

Prospectus d'augmentation de capital par voie de souscription publique et d'admission au marché alternatif de la cote de la Bourse



Société de Production Agricole Teboulba SOPAT sa

Société anonyme au capital de 7 386 290 dinars divisé en 1 477 258 actions
de valeur nominale 5 dinars entièrement libérées

Registre de Commerce : B152981996

Siège Social : Avenue du 23 Janvier- BP 19 – 5080– Té Boulba

Tél : 73 604 149 Fax : 73 604 111

E-mail : info@miha.com

Procédure d'introduction :

**Augmentation de capital par voie de souscription publique de 522 742 actions au
prix de 11 dinars**

07.580-

Visa du Conseil du Marché Financier

Visa N° du 21 NOV. 2007 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

Monsieur Farès KHALIFA

Directeur Administratif et Financier de la SOPAT

Tél : 73 604 149 Fax : 73 604 111

Intermédiaires en Bourse chargés de l'opération



GREEN CENTER- BLOC C 2^{ème} étage,
Rue du Lac constance – Les Berges du Lac
Tél : 71 96 41 02 – Fax : 71 96 09 59
E-mail : macsa@gnet.tn

Listing Sponsor



GREEN CENTER- BLOC C 2^{ème} étage, Rue du Lac constance – Les Berges du Lac
Tél : 71 96 41 02 – Fax : 71 96 09 59
E-mail : macsa@gnet.tn



Rue 8300 Immeuble CIMEF
2^{ème} étage MontPlaisir
Tél : 71 28 27 28 – Fax : 71 28 35 22
E-mail : sicofi@planet.tn



Novembre 2007

Sommaire

| | |
|--|-----------|
| Présentation résumée de la Société | 7 |
| Flash sur l'opération d'augmentation de capital de la SOPAT et l'admission de ses actions au marché alternatif de la cote de la Bourse | 9 |
| Chapitre 1^{er} : Responsable du prospectus et responsable du contrôle des comptes | 12 |
| 1.1 Responsable du prospectus | 12 |
| 1.2 Attestation du responsable du prospectus | 12 |
| 1.3 Responsable du contrôle des comptes | 12 |
| 1.4 Attestation des intermédiaires en bourse chargés de l'opération | 17 |
| 1.5 Attestation du Listing Sponsor | 17 |
| 1.6 Responsable de l'information | 18 |
| Chapitre 2 : Renseignements concernant l'Opération | 19 |
| 2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération | 19 |
| 2.1.1 Contexte et objectifs de l'opération | 19 |
| 2.1.2 Décision ayant autorisée l'opération | 19 |
| 2.1.3 Actions offertes au public | 20 |
| 2.2 Le prix de l'offre et sa justification | 20 |
| 2.3 Opérations financières récentes | 30 |
| 2.4 Répartition du capital et des droits de vote au 31 Octobre 2007 | 30 |
| 2.5 Modalités de paiement du prix | 31 |
| 2.6 Période de validité de l'offre | 31 |
| 2.7 Date de jouissance des actions | 31 |
| 2.8 Etablissements domiciliaires | 31 |
| 2.9 Mode de placement, modalités et délais de délivrance des titres | 31 |
| 2.10 Renseignements divers sur l'Offre | 35 |
| 2.11 Renseignements généraux sur les actions offertes | 35 |
| 2.11.1 Droits attachés aux actions | 35 |
| 2.11.2 Régime de négociabilité | 35 |
| 2.11.3 Régime fiscal applicable | 35 |
| 2.12 Marché des titres | 35 |
| 2.13 Cotation des titres | 36 |
| 2.14 Tribunaux compétents en cas de litige | 36 |
| 2.15 Avantage fiscal | 36 |
| 2.16 Listing Sponsor | 36 |
| 2.17 Contrat de liquidité | 36 |

| | | |
|----------|---|-----------|
| 2.18 | Régulation du cours boursier | 36 |
| 2.19 | Engagements de la société et des actionnaires de référence (les frères LAHMAR) | 37 |
| 2.19.1 | Engagements de la société | 37 |
| 2.19.1.1 | Représentation au conseil d'administration | 37 |
| 2.19.1.2 | Mise en place d'un comité permanent d'audit | 37 |
| 2.19.1.3 | Mise en place d'un comité exécutif | 37 |
| 2.19.1.4 | Engagement de se conformer à la loi sur la dématérialisation des titres | 37 |
| 2.19.1.5 | Tenue de communications financières | 37 |
| 2.19.2 | Engagements des actionnaires de référence (les frères LAHMAR) | 37 |
| 2.19.2.1 | Engagement de ne pas céder plus de 5% de leurs participations au capital de la société | 37 |
| 2.19.2.2 | Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente | 37 |
| 2.19.2.3 | Engagement à prendre en charge tous les engagements hors bilan de la société | 37 |
| | Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital | 38 |
| 3-1 | Renseignements de caractère général concernant l'émetteur | 38 |
| 3-1.1 | Dénomination et siège social | 38 |
| 3-1.2 | Forme juridique et législation particulière applicable | 38 |
| 3-1.3 | Date de constitution et durée | 38 |
| 3-1.4 | Objet social (Article 3 des statuts) | 38 |
| 3-1.5 | Numéro du registre de commerce | 39 |
| 3-1.6 | Exercice social | 39 |
| 3-1.7 | Clauses statutaires particulières | 39 |
| 3-1.8 | Nationalité | 44 |
| 3-1.9 | Capital social | 44 |
| 3-1.10 | Matricule fiscal | 44 |
| 3-1.11 | Régime fiscal | 44 |
| 3-1.12 | Lieu où peuvent être consultés les documents de la société | 44 |
| 3-1.13 | Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM | 44 |
| 3-2 | Renseignements de caractère général concernant le capital de la société | 44 |
| 3-3 | Evolution du capital social | 45 |
| 3-4 | Répartition du capital social et des droits de vote au 31/10/2007 | 45 |
| 3-4.1 | Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital et des droits de vote au 31/10/2007 | 45 |
| 3-4.2 | Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/10/2007 | 46 |
| 3-4.3 | Nombre d'actionnaires | 46 |
| 3-5 | Description sommaire des parties liées avec la SOPAT | 46 |

| | | |
|---------|--|-----------|
| 3-5.1 | Aperçu historique | 46 |
| 3-5.2 | Evènements récents ayant modifié le schéma financier du groupe SOPAT | 47 |
| 3-5.3 | Chiffres clefs des autres parties liées au 31/12/2006 | 49 |
| 3-5.4 | Relations de la SOPAT avec les autres parties liées au 31/12/2006 | 49 |
| 3-5.4.1 | Prêts octroyés et crédits reçus des autres parties liées | 49 |
| 3-5.4.2 | Les créances et les dettes commerciales avec les autres parties liées | 49 |
| 3-5.4.3 | Les autres créances et dettes avec les autres parties liées | 51 |
| 3-5.4.4 | Les apports en capitaux avec les autres parties liées | 51 |
| 3-5.4.5 | Dividendes encaissés par la SOPAT et distribués par les autres parties liées en 2006 au titre de l'exercice 2005 | 51 |
| 3-5.4.6 | Dividendes distribués par la SOPAT et encaissés par les autres parties liées en 2006 au titre de l'exercice 2005 | 51 |
| 3-5.4.7 | Terrains et constructions de la SOPAT exploités par les autres parties liées | 52 |
| 3-5.4.8 | Installations générales, agencements et aménagements | 52 |
| 3-5.4.9 | Engagements financiers avec les autres parties liées | 53 |
| 3-5.5 | Relations commerciales entre la SOPAT et les autres parties liées au 31/12/2006 | 54 |
| 3-5.5.1 | Les achats et ventes de biens et services | 54 |
| 3-5.5.2 | Les achats ou ventes d'immobilisations corporelles ou incorporelles, financières ou autres éléments d'actifs avec les autres parties liées | 55 |
| 3-5.5.3 | Contrats de gestion | 55 |
| 3-5.5.4 | Contrats de location | 55 |
| 3-5.5.5 | Fonds gérés | 56 |
| 3-6 | Marché des titres | 56 |
| | Chapitre 4 : Renseignements concernant l'activité de l'émetteur et son évolution | 57 |
| 4.1 | Présentation générale de la société et de son secteur | 57 |
| 4-1.1 | Le secteur des viandes en Tunisie | 57 |
| 4-1.2 | Le secteur avicole en Tunisie | 58 |
| 4-1.3 | Présentation de la société et de son activité | 61 |
| 4.2 | Indicateurs trimestriels au 30/09/2007 | 69 |
| 4.3 | Certifications et actions environnementales | 69 |
| 4.4 | Programmes de mise à niveau | 69 |
| 4.5 | Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité | 70 |
| 4.5.1 | Risques afférents au secteur | 70 |
| 4.5.2 | Risques liés à l'activité de la société | 71 |
| 4.6 | Dépendance de l'émetteur | 72 |
| 4.7 | Litige ou arbitrage en cours | 73 |
| 4.8 | Organisation de la société | 74 |

| | | |
|---------|---|-----------|
| 4.8.1 | Gouvernance et contrôle interne | 74 |
| 4.8.2 | Système d'information | 77 |
| 4.9 | Politique sociale et effectif | 77 |
| 4.10 | Politique d'investissement | 78 |
| 4.10.1 | Investissements récents et en cours de réalisation | 78 |
| 4.10.2 | Investissements futurs | 79 |
| 4.11 | Analyse SWOT | 82 |
| | Chapitre 5 : Patrimoine- Situation financière- Résultats | 83 |
| 5-1 | Patrimoine de la SOPAT au 31/12/2006 | 83 |
| 5-1.1 | Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/12/2006 | 83 |
| 5-1.2 | Valeurs d'exploitation | 84 |
| 5-2 | Patrimoine de la SOPAT au 30/06/2007 | 85 |
| 5-2.1 | Immobilisations corporelles et incorporelles au 30/06/2007 | 85 |
| 5-2.2 | Valeurs d'exploitation au 30/06/2007 | 85 |
| 5-3 | Renseignements sur les états financiers au 31 décembre | 86 |
| 5-3.1 | Etats financiers comparés au 31 Décembre | 86 |
| 5-3.1.1 | Bilans comparés au 31 Décembre | 86 |
| 5-3.1.2 | Etats de résultat comparés au 31 Décembre | 88 |
| 5-3.1.3 | Etats de flux de trésorerie comparés au 31 Décembre | 89 |
| 5-3.1.4 | Notes aux états financiers arrêtés au 31 Décembre 2006 | 90 |
| 5-3.1.5 | Notes complémentaires aux états financiers | 109 |
| 5-3.1.6 | Rapports général et spécial du commissaire aux comptes relatifs à l'exercice 2006 | 117 |
| 5-3.2 | Engagements financiers au 31 décembre 2006 | 123 |
| 5-3.3 | Soldes intermédiaires de gestion au 31 Décembre | 124 |
| 5-3.4 | Tableau des mouvements des capitaux propres | 125 |
| 5-3.5 | Affectation des résultats des trois derniers exercices | 126 |
| 5-3.6 | Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation | 126 |
| 5-3.7 | Evolution de la marge brute d'autofinancement | 126 |
| 5-3.8 | Evolution de la structure financière | 126 |
| 5-3.8.1 | Fonds de roulement | 126 |
| 5-3.8.2 | Besoin en fonds de roulement | 127 |
| 5-3.8.3 | Trésorerie nette | 127 |
| 5-3.9 | Indicateurs de gestion | 127 |
| 5-3.10 | Ratios financiers | 128 |
| 5-4 | Renseignements sur les états financiers intermédiaires au 30/06/2007 | 129 |
| 5-4.1 | Bilan arrêté au 30/06/2007 | 129 |
| 5-4.2 | Etat de résultat arrêté au 30/06/2007 | 131 |

| | | |
|-------|--|------------|
| 5-4.3 | Etat des flux de trésorerie arrêté au 30/06/2007 | 132 |
| 5-4.4 | Notes aux états financiers intermédiaires au 30/06/2007 | 133 |
| 5-4.5 | Avis du commissaire aux comptes sur les états financiers intermédiaires au 30/06/2007 | 145 |
| | Chapitre 6 : Organes d'Administration, de Direction et de Contrôle des comptes | 147 |
| 6.1 | Conseil d'administration | 147 |
| 6.1.1 | Membres des organes d'administration | 147 |
| 6.1.2 | Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société | 147 |
| 6.1.3 | Principales activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années | 147 |
| 6.1.4 | Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés | 147 |
| 6.2 | Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2006 | 148 |
| 6.2.1 | Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2006 | 148 |
| 6.2.2 | Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2006 | 148 |
| 6.3 | Contrôle | 148 |
| 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 | 149 |
| | Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir | 150 |
| 7.1 | Evolution récente et orientations | 150 |
| 7.1.1 | Evolution récente | 150 |
| 7.1.2 | Stratégie de développement | 151 |
| 7.2 | Perspectives d'avenir | 152 |
| 7.2.1 | Hypothèses de prévision retenues | 153 |
| 7.2.2 | Hypothèses du compte de résultat prévisionnel | 155 |
| 7.2.3 | Hypothèses du bilan prévisionnel | 160 |
| 7.2.4 | Etats financiers prévisionnels | 164 |
| 7.2.5 | Indicateurs de gestion prévisionnels | 167 |
| 7.2.6 | Ratios financiers prévisionnels | 168 |
| 7.2.7 | Marge brute d'autofinancement prévisionnelle | 168 |
| | Avis du commissaire aux comptes sur les états financiers prévisionnels | 169 |
| | Demande de souscription | 171 |
| | Liste des intermédiaires en Bourse | 173 |

Présentation résumée de la Société

Le secteur des viandes blanches est un secteur qui a connu au cours de la dernière décennie un développement important. La concurrence sur ce marché augmente d'une année à l'autre et les acteurs les plus introduits ont diversifié leurs gammes de produits en proposant dans un premier temps des produits découpés, puis de nouveaux produits plus évolués qui garantissent des marges bénéficiaires plus confortables (charcuterie et produits prêts à la consommation).

La Société de Production Agricole Tébolba « SOPAT » a été créée en 1990 par la famille LAHMAR pour un capital initial de 875 000 dinars, qui a atteint 7 386 290 dinars en 2003.

Au 31/10/2007, la SOPAT est détenue à hauteur de 91,18% par les frères LAHMAR¹.

La SOPAT est entrée en exploitation en 1990. Elle opère dans le secteur de l'industrie agroalimentaire et plus particulièrement dans la production des viandes blanches, secteur nécessitant une maîtrise et une surveillance permanente du processus de production, de transformation, d'entreposage et de distribution en vue d'assurer une sécurité optimale des denrées alimentaires mises sur les marchés.

Le capital social de la SOPAT s'élève à 7 386 290 dinars divisé en 1 477 258 actions de valeur nominale 5 dinars entièrement libérées.

L'activité de la SOPAT peut être scindée en trois principales branches :

- Les produits frais et congelés entiers et découpés (poulets, dindes, escalopes, cuisses, etc...);
- Les produits transformés (jambon, salami, saucisses, etc...);
- Les produits marinés (produits prêts à la consommation).

Au 31 Décembre 2006, le chiffre d'affaires de la société est passé à 29,584 millions de dinars contre 26,394 millions de dinars en 2005, soit une croissance de 12%.

Pour ce qui est de l'année 2007, le chiffre d'affaires de la société s'est établi à 16 376 274 dinars à la fin du premier semestre 2007 et à 24 035 560 dinars au bout des neufs premiers mois du même exercice.

Par ailleurs, la SOPAT a été certifiée ISO 9001 version 2000 et ISO 22000 version 2005. Cette certification dote la société des possibilités de conquérir les marchés européens et mondiaux et confirme la qualité dont jouit la marque « MLIHA ».

¹ La dénomination « les frères LAHMAR » sera utilisée dans ce document pour désigner messieurs Fethi, Rached et Imed LAHMAR.

Sur proposition du conseil d'administration du 24 Mars 2007, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la SOPAT tenue le 6 Septembre 2007 a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au marché alternatif de la cote de la Bourse.

Par ailleurs, la même assemblée a décidé dans sa deuxième résolution d'augmenter le capital social de la SOPAT de 2 613 710 dinars en numéraire pour le porter de 7 386 290 dinars à 10 000 000 dinars par la création de 522 742 actions nouvelles à réserver intégralement au public. Le prix d'émission a été fixé à 11 dinars, soit 5 dinars de nominal et 6 dinars de prime d'émission.

Cette augmentation de capital aura pour but le désendettement de la société à partir de l'année 2008, et ce en remboursant tous les crédits Court Terme (Crédit de gestion et Comptes débiteurs) et, par anticipation et avant échéance, les emprunts de la BTE aux taux de 11%.

Pour ce qui est des investissements, et compte tenu de la stratégie de la société sur la période du Business Plan, ils concerneront :

- L'acquisition d'un progiciel ERP pour 100 mille dinars et qui sera réalisée en 2007;
- La création d'une unité d'élevage et d'engraissement dinde (acquisition et rénovation) pour un coût total de près de 5 200 mille dinars. Suite à cet investissement, qui s'étalera sur toute la période du business plan, le taux d'intégration de l'activité élevage de dinde passera en 2011 à 44,6% contre 9,1% en 2007 ;
- La création d'une unité de production d'œufs à couver pour un coût total de un million de dinars programmée courant l'année 2009, cet investissement fera baisser le prix de revient avant la phase d'engraissement de 2,15 dinars à 1,7 dinar par dindonneau ;
- L'acquisition d'une usine d'aliments pour un coût global de 2,5 millions de dinars (1,25 millions de dinars en 2008 et 1,25 millions de dinars en 2009) ;
- Des investissements de renouvellement et d'entretien de 30 000 dinars pour les immobilisations incorporelles et de 300 000 dinars pour les immobilisations corporelles.

Ainsi, et au cours des cinq prochaines années, la marge d'exploitation passera de 6,8% en 2007 à 11,6% en 2011. Le résultat net passera de 1,8 millions de dinars en 2006 à 4,9 millions de dinars en 2011, soit une évolution annuelle moyenne de 21,8% pendant la période du Business Plan.

L'évaluation a fait ressortir une valeur de 23,87 millions de dinars par la méthode de DCF avant l'augmentation de capital. Avec la méthode de Bates, la SOPAT ressort à 25,63 millions de dinars avant augmentation de capital. Pour les méthodes patrimoniales, la valeur de l'Actif Net Comptable Corrigé ressort à 10,85 millions de dinars alors que celle du Goodwill a été de 18,45 millions de dinars.

Ainsi, le prix proposé de 11 dinars par action représente une décote de 13,5% par rapport à la valeur de l'action après l'augmentation de capital et de 17,5% avant l'augmentation.

Flash sur l'opération d'augmentation de capital de la SOPAT et l'admission de ses actions au marché alternatif de la cote de la Bourse

Caractéristiques de l'opération :

- Montant de l'opération : 5 750 162 dinars
- Nombre d'actions mises à la disposition du public : 522 742 actions
- Valeur nominale des actions : 5¹ dinars
- Formes des actions émises : nominatives
- Catégorie : ordinaires

- Prix de souscription : Les actions à souscrire en numéraire seront émises à 11 dinars, soit 5 dinars de nominal et 6 dinars de prime d'émission à libérer en totalité à la souscription.

- Période de validité de l'offre : L'offre publique de souscription est ouverte au public du 3 Décembre 2007 au 15 Décembre 2007 inclus.

- Date de jouissance des actions : Les actions nouvelles porteront jouissance à partir du 1^{er} Janvier 2007.

- Droit préférentiel de souscription : L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 6 Septembre 2007 a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation du capital au public à l'occasion de l'introduction des titres de la société au Marché Alternatif de la Cote de la Bourse.
En conséquence de la décision de l'augmentation du capital social réservée au public, les anciens actionnaires renoncent à leurs droits préférentiels de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital. Cette renonciation se traduit par la suppression du droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

- Etablissements domiciliataires : L'ensemble des intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir, sans frais les demandes de souscription d'actions « SOPAT » exprimées dans le cadre de la présente Offre. (cf. liste des intermédiaires en Bourse en annexe). La somme relative à l'augmentation de capital sera versée au compte indisponible N° 12407000010800033658 ouvert auprès de l'UIB Agence Mahdia.

¹ L'AGE du 18 Avril 2007 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 10 dinars à 5 dinars (cf tableau d'évolution du capital social page 45)

- Offre proposée et mode de répartition des titres : Les actions offertes seront réparties en trois catégories :
 - ❖ 30%, soit 156 823 actions, pour la catégorie A « les demandes de souscription sont réservées aux personnes physiques et / ou morales et aux institutionnels sollicitant un nombre d'actions inférieur ou égal à 10 000 actions ».
 - ❖ 17,5%, soit 91 480 actions, pour la catégorie B « les demandes de souscription sont réservées aux institutionnels sollicitant un nombre d'actions supérieur à 10 000 actions et inférieur à 45 000 actions ».
 - ❖ 52,5%, soit 274 439 actions, pour la catégorie C « les demandes de souscription sont réservées aux institutionnels sollicitant un nombre d'actions supérieur ou égal à 45 000 actions ».

Le mode de satisfaction de ces demandes de souscription se fera comme suit :

- ❖ Pour la catégorie A, 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.
En cas d'excédent de titres offerts non demandés par la catégorie A, le reliquat sera affecté à la catégorie C puis à la catégorie B.
 - ❖ Pour la catégorie B, 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.
En cas d'excédent de titres offerts non demandés par la catégorie B, le reliquat sera affecté à la catégorie C puis à la catégorie A.
 - ❖ Pour la catégorie C, 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.
En cas d'excédent de titres offerts non demandés par la catégorie C, le reliquat sera affecté à la catégorie B puis à la catégorie A.
- Date de première cotation : Un avis conséquent sera publié dans les bulletins officiels de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et du Conseil du Marché Financier.
 - Listing Sponsor : La société MAC SA a été désignée par la SOPAT pour assurer la fonction de Listing Sponsor. Elle aura pour mission d'assister la société pendant son introduction au marché alternatif de la cote de la Bourse et de l'accompagner pour l'accomplissement de ses obligations légales

et réglementaires d'informations périodiques et permanentes et ce, pendant les deux exercices suivant son introduction.

- **Contrat de liquidité :** Les actionnaires de référence (les frères LAHMAR) se sont engagés à consacrer 150.000 dinars et 15.000 titres pour alimenter un contrat de liquidité qui aura une durée d'une année à partir de la date d'introduction au marché alternatif de la cote de Bourse des actions SOPAT. Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en Bourse SICOFI.
- **Régulation du cours boursier :** Dans sa cinquième résolution, l'Assemblée Générale Ordinaire du 18 Avril 2007 a décidé d'autoriser la société à réguler son cours boursier après l'introduction de la société en Bourse, et ce conformément à l'article 19 nouveau de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.
Le contrat de régulation sera confié à MAC SA, intermédiaire en Bourse.
- **Prises en charges des titres par la STICODEVAM :** Les actions anciennes étant prises en charge par la STICODEVAM et inscrites sur ses comptes depuis le 19 Novembre 2007, sous le code ISIN TN 0007290018. Les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.
Les actions nouvelles à souscrire en numéraire seront prises en charge par la STICODEVAM à partir de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire.
Le registre des actionnaires sera tenu par la SICOFI, intermédiaire en Bourse.
- **Admission des actions SOPAT au marché alternatif de la cote de la Bourse :** La SOPAT a demandé l'admission au marché alternatif de la cote de la Bourse de la totalité des actions ordinaires composant son capital, y compris celles objet de cette offre, toutes de même catégorie, de nominal 5 dinars.
La Bourse a donné, en date du 14 Novembre 2007, son accord de principe quant à l'admission des actions SOPAT au marché alternatif de la cote de la Bourse.
Le conseil de la Bourse a pris acte de l'engagement de l'émetteur sur l'achèvement des travaux de mise en place du manuel de procédures et de la structure d'audit interne.
Au cas où la présente opération aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions SOPAT se fera au marché alternatif de la cote de la Bourse au cours de 11 dinars et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.
Les sociétés MAC SA et SICOFI, intermédiaires en Bourse, sont chargés de la réalisation de la présente offre.

Chapitre 1^{er} : Responsable du prospectus et responsable du contrôle des comptes

1.1 Responsable du prospectus :

M. Fethi LAHMAR

Président Directeur Général de la SOPAT

1.2 Attestation du responsable du prospectus

A notre connaissance, les données du présent 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.

M. Fethi LAHMAR

Président Directeur Général de la SOPAT

Sté. de Production Agricole
Teboulba 5080
Tél : 73 49 27 44 - 73 49 27 43
Fax : 73 47 99 01

1.3 Responsable du contrôle des comptes :

- Etats financiers relatifs aux exercices 2004, 2005 et 2006 : Madame Férida Bchir, Membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie. Adresse : 41, Avenue Kheireddine PACHA, 1073 Tunis.
- Etats financiers intermédiaires au 30 Juin 2007 : Madame Férida Bchir, Membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie. Adresse : 41, Avenue Kheireddine PACHA, 1073 Tunis.



Attestation du commissaire 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. Compte tenu des remarques signalées ci-après, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la régularité des informations financières et comptables présentées.»

Opinion sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2004 :

- Les états financiers relatifs à l'exercice 2004 arrêtés par le conseil d'administration ont fait l'objet d'un audit effectué par nos soins, selon les normes de révision généralement admises incluant notamment les procédures, tests et sondages que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances et ont été certifiés sous réserve de l'effet que pourrait résulter de la régularisation des situations décrites ci-après :

- a. L'inventaire des immobilisations a été effectué à la clôture de l'exercice mais il n'a pas été exhaustif. En effet, il n'a concerné qu'une partie du matériel d'exploitation. Il n'est pas non plus rapproché aux valeurs immobilisées figurant au bilan. Le risque de l'existence en comptabilité de biens perdus ou totalement dépréciés ne peut être appréhendé.
- b. L'inventaire physique des chèques et traites impayés respectivement de 156 376 DT et 363 002 DT n'a pas été effectué à la clôture de l'exercice.
Le risque de l'existence en comptabilité de chèques ou des traites impayés mais régularisés ne peut être appréhendé.
- c. Les états financiers des sociétés « MAVI » et « BON PRIX » n'étaient pas disponibles au moment de nos interventions. Par conséquent, nous ne pouvons nous prononcer sur le risque éventuel résultant des engagements de la SOPAT envers ces sociétés.
- d. Les comptes d'attente ayant des soldes débiteurs de 74 197 DT et créditeurs de 13 763 DT devraient être apurés. Nous ne pouvons appréhender l'incidence de cet apurement sur les comptes du bilan et de résultat.
- e. La société a fait l'objet d'un contrôle fiscal approfondi couvrant la période allant de 2001 à 2004. L'état actuel du dossier ne nous permet pas d'appréhender l'incidence de ce contrôle sur les comptes de résultat de la « SOPAT ». Il est à noter qu'aucune provision n'a été constatée.

Opinion sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2005 :

- Les états financiers relatifs à l'exercice 2005 arrêtés par le conseil d'administration ont fait l'objet d'un audit effectué par nos soins, selon les normes de révision généralement admises incluant notamment les procédures, tests et sondages que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances et ont été certifiés sous réserve de l'effet qui pourrait résulter de la régularisation des situations décrites ci-après:

- a. L'inventaire des immobilisations a été effectué à la clôture de l'exercice mais il n'a pas été exhaustif. En effet, il n'a concerné qu'une partie du matériel d'exploitation. Il n'est pas non plus rapproché aux valeurs immobilisées figurant au bilan. Le risque de l'existence en comptabilité de biens perdus ou totalement dépréciés ne peut être appréhendé.
- b. La société SOPAT, ayant déjà provisionné les titres qu'elle détient dans le capital de la filiale AVITOP dans la limite de 791 034 DT n'a pas constaté, au cours de cet exercice, un complément de provision estimé à 1,585 MD sur la base des états financiers arrêtés au 31/12/2005.
- En outre, la SOPAT n'a pas constaté, au cours de cet exercice, une provision pour dépréciation sur ses titres détenus dans le capital de la filiale LOGITOP. Cette provision est estimée à 83 500 DT sur la base des états financiers arrêtés au 31/12/2005.
- Le défaut de constatation de la provision est justifié par l'organe de direction de la SOPAT, par son intention de constituer un holding courant 2006, auquel elle apporterait lesdits titres à une valeur égale à leur valeur d'acquisition.
- Par ailleurs, les états financiers des filiales RAVY et MAVI n'étaient pas disponibles au moment de nos interventions. Par conséquent, nous ne pouvons nous prononcer sur le risque éventuel résultant des engagements de la SOPAT envers ces deux sociétés.
- c. L'insuffisance des justifications extra-comptables relatives aux valeurs de stock des caisses d'emballage et des produits VSM arrêtées respectivement à 346 021 DT et 630 000 DT au 31 Décembre 2005 ne nous a pas permis de valider lesdites valeurs malgré les contrôles compensatoires que nous avons effectués.
- En outre, selon les informations collectées, les prix de vente moyen de certains articles congelés, appliqués au cours du premier semestre 2006, se sont dépréciés par rapport à leur prix de valorisation du 31 Décembre 2005. Toutefois, la société n'a pas reflété cette dépréciation dans ses états financiers par la constatation d'une provision estimée à 92 000 DT.
- d. Le compte d'attente, dont le solde débiteur s'élève à 222 850 DT devrait être apuré. Nous ne pouvons appréhender l'incidence de cet apurement sur les comptes du bilan et de résultat.
- e. La société a fait l'objet d'un contrôle fiscal approfondi au titre des exercices allant de 2001 à 2004 qui a été suivi d'une taxation d'office de l'ordre de 569 098 DT. Ayant interjeté appel et l'affaire en justice étant en cours, la société n'a pas constaté de provision.
- En 2006, la société a souscrit à l'amnistie fiscale et a bénéficié de l'abandon des pénalités de 146 250 DT après avoir conclu avec l'administration fiscale un arrangement pour le règlement du principal arrêté à 408 000 DT.
- f. La société n'a pas constaté de provision pour les pénalités de retard relatives aux dettes envers la BNA grevant Henchir ELLOUZA et BOUFICHA BHOURI estimée à 90 000 DT.

Opinion sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2006 :

- Les états financiers relatifs à l'exercice 2006 arrêtés par le conseil d'administration ont fait l'objet d'un audit effectué par nos soins selon les normes internationales d'audit qui 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, et ont été certifiés sous réserve de l'effet qui pourrait résulter de la régularisation des situations décrites ci-après :

- a. L'inventaire physique des immobilisations effectué à la clôture de l'exercice n'a pas été exhaustif. Il n'est pas non plus rapproché aux valeurs immobilisées figurant au bilan. Le risque de l'existence en comptabilité de biens perdus ou totalement dépréciés ne peut être appréhendé.
- b. La SOPAT n'a pas constaté, au cours de cet exercice des provisions pour dépréciation sur ses titres détenus dans le capital des sociétés LOGITOP et MAVI. Ces provisions sont estimées par nos soins respectivement à 131 000 DT et 53 000 DT.

Le défaut de constatation de la provision est justifié par la décision prise par le conseil d'administration réuni le 24 mars 2007 de céder ces titres, courant 2007, à leur coût d'acquisition, à la société Lahmar Holding par la compensation de la dette envers AVITOP.

Par ailleurs, les états financiers audités des sociétés RAVY et FOOD COURT n'étaient pas disponibles au moment de nos interventions. Par conséquent, nous ne pouvons nous prononcer sur le risque éventuel résultant des engagements de la SOPAT envers ces sociétés.

- c. La société n'a pas constaté de provisions pour risques et charges portant sur les intérêts de retard relatifs aux crédits impayés accordés par ATTIJARI Bank.

La direction générale est en cours de négociation pour un règlement anticipé et l'abandon des intérêts de retard précités.

- d. La société a fait l'objet d'un contrôle social approfondi au titre des exercices allant de 2001 à 2004 qui a été suivi d'une taxation d'un montant de 262 000 DT. Une action d'opposition est intentée en justice et l'affaire est encore en phase juridictionnelle.

La société n'a pas constitué une provision pour risques et charges ayant pour objet de couvrir le risque social inhérent à sa politique sociale.

- e. Une créance envers la société MAVI d'un montant de 348 643 DT figurant dans le compte « Débiteurs divers » et remontant aux exercices antérieurs, n'a pas été provisionnée en raison de l'intention de la direction de céder cette créance à la société Lahmar Holding suivant la décision du conseil d'administration du 24 mars 2007.

Par ailleurs, et sans remettre en cause notre opinion avec réserve exprimée ci-avant, nous estimons utile d'attirer l'attention que:

- La créance résultant de la cession des titres AVITOP et NUTRITOP d'un montant global de 10 081 102 DT a été compensée avec la dette de la SOPAT envers AVITOP.

- Les transactions portant sur les cessions de titres DINDY, AVITOP et NUTRITOP ne sont pas encore enregistrées à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis à la date du 31 décembre 2006.
- La société a été soumise à un contrôle fiscal approfondi au titre des exercices allant de 2000 à 2003, suivi d'une taxation d'office. Une action d'opposition est intentée en justice et l'affaire est encore en phase juridictionnelle.

Parallèlement à cela, la société a souscrit en 2006, à l'amnistie fiscale et a bénéficié de l'abandon des pénalités de retard et de la conclusion d'un arrangement pour le règlement du montant en principal arrêté à 408 030 DT.

La société a constitué une provision pour risques et charges dans la limite de 102 008 DT et ce en raison de ses chances de réduire le montant de l'impôt par voie judiciaire.

- La société RAVY a cédé à la SOPAT ses fonds de commerce en 2007, pour une valeur de 495 000 DT et envisage d'étendre cette cession aux équipements y rattachés pour une valeur estimée à 273 534 DT. Le produit de cession servira au recouvrement d'une créance de la SOPAT envers RAVY d'un montant de 768 534 DT.
- Le Conseil d'Administration du 24 Mars 2007, a accordé un délai à la société FOOD COURT qui envisage de céder ses fonds de commerce en 2007, pour le règlement de sa dette d'un montant de 431 328 DT envers la SOPAT.

Opinion sur les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 Juin 2007 :

Les états financiers intermédiaires au 30 Juin 2007 arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un examen limité effectué par nos soins selon les normes professionnelles applicables en Tunisie.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires de la SOPAT arrêtés au 30 Juin 2007 ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, le résultat et les flux de trésorerie pour la période close à cette date, et ce conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Le Commissaire aux Comptes

Fériða B'CHIR

Fériða B'CHIR
Cabinet Fériða B'CHIR
 Expert Comptable
 41, Av. Kheireddine Pacha - TUNIS
 Tél:89.17.23



1.4 Attestation des intermédiaires en bourse chargés de l'opération :

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

MAC SA

Mohamed Abdelwaheb CHERIF

Président Directeur Général



SICOFI

Foued DAHMAN

Directeur Général



1.5 Attestation du Listing Sponsor :

En notre qualité de Listing Sponsor, désigné par la société, nous confirmons avoir effectué, en vue de l'opération projetée par ladite société, les diligences professionnelles d'usage.

Ces diligences ont notamment pris la forme de la vérification des documents produits par la société ainsi que d'entretiens avec des membres de sa direction et de son personnel conformément aux dossiers-types annexés à la décision générale du Conseil du Marché Financier n°1 relative aux conditions d'exercice de l'activité de Listing Sponsor.

Par ailleurs, nous attestons avoir fourni à la société toute information relative aux obligations légales et réglementaires découlant de son opération d'introduction au marché alternatif de la cote de la Bourse, que la société satisfait aux conditions d'introduction à ce marché et qu'elle a les moyens nécessaires afin de respecter ses obligations d'informations spécifiques et permanentes.

Nous attestons conformément à la réglementation en vigueur que les diligences ainsi accomplies n'ont révélé dans le contenu du prospectus aucune inexactitude ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement.

Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements qui nous ont été fournis par la société et que nous avons présumés exhaustifs, véridiques et sincères.



Cette attestation ne constitue pas une recommandation de notre part de souscrire aux titres de la société, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par elle et/ou ses commissaires aux comptes.

MAC SA

Mohamed Abdelwaheb CHERIF

Président Directeur Général



1.6 Responsable de l'information :

M. Farès KHALIFA

Directeur Administratif et Financier de la SOPAT

Tél: 73 604 149

Fax : 73 604 111

La notice légale a été publiée au JORT n° 104 du 30/11/2007

 **Conseil du Marché Financier**
07.580- 21 NOV. 2007
Visa n° du
Délivré au vu de l'article 2 de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994
La Présidente du Conseil du Marché Financier

Signé: Zeineb GUELLOUZ



Chapitre 2 : Renseignements concernant l'Opération

2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération

2.1.1 Contexte et objectifs de l'opération

Les objectifs de l'introduction au marché alternatif de la cote de la Bourse de la SOPAT sont les suivants :

- Désendetter la société en remboursant par anticipation les emprunts onéreux et les concours bancaires, soit :
 - o Tous les crédits Court Terme (Crédit de gestion et Comptes débiteurs)
 - o Et, par anticipation et avant échéance, les emprunts de la BTE aux taux de 11%
- Accroître la notoriété de la société, mieux la faire connaître par le large public et accroître sa crédibilité auprès des salariés, clients, fournisseurs, concurrents ainsi qu'auprès des bailleurs de fonds
- Améliorer le modèle de gouvernance de la société afin de favoriser une gestion plus performante
- Accéder ultérieurement à des sources de financement plus variées pour financer les projets de développement futurs de la société.

2.1.2 Décision ayant autorisée l'opération :

Sur proposition du conseil d'administration du 24 Mars 2007, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la SOPAT tenue le 6 Septembre 2007 a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au marché alternatif de la cote de la Bourse.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 avril 2007 a décidé la réduction de la valeur nominale de l'action de la société de 10 dinars à 5 dinars. Ainsi, le capital social s'élève à 7 386 290 dinars divisé en 1 477 258 actions de 5 dinars chacune.

Autorisation d'augmentation de capital :

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 6 Septembre 2007 a décidé dans sa deuxième résolution d'augmenter le capital social de la SOPAT de 2 613 710 dinars en numéraire pour le porter de 7 386 290 dinars à 10 000 000 dinars par la création de 522 742 actions nouvelles d'une valeur nominale de 5 dinars chacune. Le prix d'émission a été fixé à 11 dinars, soit 5 dinars de nominal et 6 dinars de prime d'émission à libérer intégralement à la souscription.

L'AGE a délégué au conseil d'administration les pouvoirs nécessaires pour la concrétisation de l'opération.

Droit préférentiel de souscription :

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 6 Septembre 2007 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 au Marché Alternatif de la Cote de la Bourse.

En conséquence de la décision de l'augmentation de capital social réservée au public, les anciens actionnaires renoncent à leurs droits préférentiels de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital. Cette renonciation se traduit par la suppression du droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de 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 522 742 actions d'une valeur nominale de 5 dinars chacune, représentant 26,14% du capital après la réalisation de la dite augmentation.

2.2 Le prix de l'offre et sa justification :

Le prix de l'action SOPAT a été fixé dans la présente offre à 11 dinars, tous frais, commissions, courtages et taxes compris. L'évaluation de l'action SOPAT a été effectuée par la SICOFI Intermédiaire en Bourse.

a. Choix des méthodes d'évaluation :

L'évaluation de la société SOPAT a été effectuée selon quatre méthodes sur la base d'un prévisionnel de 5 ans soit :

- ❖ La méthode de l'actif net comptable corrigé ;
- ❖ La méthode de la rente du goodwill ;
- ❖ La méthode des discounted cash-flows ;
- ❖ La méthode de Bates.

Et à titre indicatif, la méthode de capitalisation des bénéfices a été utilisée.

b. Le coût du capital (WACC)

Le coût du capital est le taux de rentabilité minimum que doivent dégager les investissements de l'entreprise afin que celle-ci puisse satisfaire à la fois l'exigence de rentabilité des actionnaires (qui est le coût des capitaux propres) et l'exigence de rentabilité des créanciers (qui est le coût de l'endettement net). Le coût de capital est donc le coût de financement global de l'entreprise.

$$\text{WACC} = (V_{fp} / (V_{fp} + V_{nd})) * I + (V_{nd} / (V_{fp} + V_{nd})) * I_d * (1-T)$$

avec :

Vfp = Valeur des fonds propres = capitalisation boursière

Vnd = Valeur de la dette nette

I = Coût des fonds propres

Id = Coût de la dette

T= Taux d'imposition

$$I = R_f + \text{Beta} (R_m - R_f)$$

avec:

Rf correspond au taux sans risque

Rm est égal à la rentabilité exigée par le marché

et Beta est le coefficient de sensibilité qui mesure le risque spécifique de l'actif en question.

Le Beta est la mesure de sensibilité d'un titre au risque du marché (le risque en finance correspond aux fluctuations de la valeur, soit aussi les fluctuations du taux de rentabilité de la valeur). Mathématiquement, pour un titre J, il s'obtient en régressant la rentabilité de ce titre sur la rentabilité de l'ensemble du marché.

On a la formule :

$$\text{BETA (j)} = \text{Covariance (Rj, Rm)} / \text{Variance (Rm)}$$

Rj correspond à la rentabilité périodique d'un titre, issue d'une droite de régression qui mesure les fluctuations de la valeur.

Rm est égal à la rentabilité exigée par le marché

Ce sont des betas moyens estimés pour chaque valeur, considérant qu'ils sont calculés en dehors de toute influence de l'endettement. Il est alors facile, pour chaque situation, de recalculer un beta avec dettes, en utilisant la formule suivante :

$$\text{Béta avec dettes} = \text{Béta sans dettes} + \text{Béta sans dettes} * (1 - T) (\text{Dettes nettes} / (\text{Total des fonds propres}))$$

T est le taux d'impôt de l'entreprise

Le ratio dettes nettes sur les fonds propres correspond au gearing de l'entreprise.

c. Choix du taux d'actualisation :

Le taux d'actualisation est calculé par le recours à l'approche du coût moyen pondéré du capital (WACC ou CMPC). En effet, pour un actif qui aurait été financé en partie par des fonds propres et de la dette, le coût global du capital (coût des capitaux engagés) sera un coût moyen pondéré du coût des fonds propres et du coût de la dette (net d'impôt), en fonction du poids respectif de chaque type de financement. Cette mesure est ainsi appelée le coût moyen pondéré du capital.

Le choix du bêta sans dette :

La société SOPAT opère dans un secteur qui est économiquement défini comme un secteur défensif. La visibilité qu'offre le secteur sur l'avenir nous laisse serein quant aux choix du bêta sectoriel de 0,8. En effet, les études récentes qui ont été faites, ont montré que la consommation de la viande blanche représente 57% du total consommation des protéines d'origine animale chez le consommateur Tunisien. Par ailleurs, l'application du cahier des charges du secteur va favoriser le développement de l'activité de l'abattage industriel halal au détriment de l'abattage clandestin et artisanal. Ceci est de nature à offrir plus de visibilité à l'activité.

Nous avons opéré au calcul du WACC évolutif, à cause du changement radical de la structure financière au courant de la période du Business Plan.

Par ailleurs, le Bêta endetté ajusté de la première année 2007 a été calculé sur la base d'une Bêta de 1,5 qui se situe entre le Bêta non endetté égal à 0,8 et le bêta endetté de 2,2. Cet ajustement a été opéré pour permettre aussi bien aux anciens actionnaires que les nouveaux de bénéficier de l'amélioration du niveau de risque de la société suite à l'opération d'augmentation de capital.

| Détermination du coût du capital et du WACC | 31/12/2006 | 31/12/2007 | 31/12/2008 | 31/12/2009 | 31/12/2010 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Rf (BTA 10 ans "7% 9 Février 2015": courbe des taux du 04 Janvier 07) | 6,62% | 6,62% | 6,62% | 6,62% | 6,62% |
| Rm-Rf (estimation) | 6,62% | 6,62% | 6,62% | 6,62% | 6,62% |
| B sans dettes | 0,80 | 0,80 | 0,80 | 0,80 | 0,80 |
| T | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 10,00% |
| % Fds propres | 36,38% | 81,59% | 82,89% | 89,67% | 102,49% |
| % dettes | 63,62% | 18,41% | 17,11% | 10,33% | -2,49% |
| Id | 10,00% | 10,00% | 10,00% | 10,00% | 10,00% |
| B dettes | 2,2 | 1,0 | 1,0 | 0,9 | 0,8 |
| Coût des fonds propres | 21,18% | 13,11% | 13,01% | 12,53% | 11,80% |
| WACC | 14,07% | 12,54% | 12,49% | 12,27% | 11,80% |

Ainsi, au 31/12/2006, et en utilisant un bêta endetté de 1,5, le coût des fonds propres est égal à 16,55% et le WACC égal à 12,38%

d. La méthode de l'actif net comptable corrigé :

La valeur de l'entreprise est égale à la valeur réelle de son actif net, en l'occurrence, la valeur qu'elle aurait si l'ensemble de ses actifs et de ses dettes existants et latents était valorisé à la valeur réelle (nette de la fiscalité latente, des retraitements effectués).

C'est la méthode la plus classique qui détermine la valeur de la société à partir de la valeur comptable de ses capitaux propres.

Dans le but de déterminer la valeur de l'actif net corrigé, une évaluation du patrimoine a été effectuée par Monsieur Mohamed EL ATTI, Architecte expert.

L'expert Monsieur Mohamed EL ATTI a réévalué le patrimoine de la société SOPAT sur la base du prix actuel de biens similaires pour les terrains et matériels. Pour plus de précaution, et compte tenu de la réserve du

Commissaire aux comptes de la SOPAT concernant le non rapprochement de l'inventaire physique des immobilisations avec les données comptables figurant dans le bilan, nous avons jugé utile de procéder à une décote de 10% de la valeur estimée par l'expert. De ce fait, l'estimation totale de l'ensemble des immobilisations corporelles de la société SOPAT se présente comme suit :

| en dinars | |
|---|-------------------|
| Désignation | Valeur |
| Abattoir ESSAD | 12 481 960 |
| Centre d'élevage de volailles de Bekalta | 654 660 |
| Centre d'élevage de volailles de Béni Hassein | 2 249 890 |
| Centre d'élevage de volailles de Bouficha | 2 020 770 |
| Centre d'élevage de volailles de Gbollate | 420 000 |
| Terrain ERRAOUDHA Mahdia | 100 000 |
| Terrain Nabeul | 120 000 |
| Matériel d'exploitation | 1 167 011 |
| Evaluation de immobilisations incorporelles | 231 000 |
| Décote de 10% | 1 944 529 |
| Total | 17 500 762 |

Outre la réévaluation des immobilisations corporelles, des retraitements ont été effectués sur les comptes du bilan compte tenu des travaux de due diligences qui ont précédé l'introduction en bourse de la société.

Il s'agit de :

- Une provision supplémentaire sur le compte « Clients et comptes rattachés » d'un montant de 504 mille dinars a été constatée ;
- Une provision supplémentaire touchant le compte courant de la société MAVI qui a été provisionné à hauteur de 100%, soit un montant de 349 mille dinars ;
- Une provision supplémentaire sur le compte « Placement et autres actifs financiers » pour un montant de 130 mille dinars ;
- Une provision pour risque fiscal de 80 mille dinars ;
- Une provision pour risque social de 380 mille dinars.

Ainsi, l'actif net comptable corrigé de la société au 31/12/2006 se présente comme suit :

| | en dinars | |
|---------------------------------------|---------------------|--------------------|
| | Actif Net Comptable | Actif Net Réévalué |
| Immobilisations | 8 608 668 | 17 500 762 |
| Titres de participations | 3 655 374 | 3 655 374 |
| Autres actifs non courants | 0 | 0 |
| Stocks | 3 075 372 | 3 075 372 |
| Clients | 4 359 888 | 3 855 888 |
| Autres Créances d'exploitation | 499 211 | 150 211 |
| Placements et autres actifs financier | 340 423 | 210 423 |
| Trésorerie | 1 073 602 | 1 073 602 |
| Passif exigible | 15 547 881 | 16 007 881 |
| Dividende 2006 | | 0 |
| Plus value | | 8 892 094 |
| Impact fiscal | | 2 667 628 |
| Actif net comptable | 6 064 657 | 10 846 123 |
| Augmentation de capital | | 5 750 162 |
| Valeur globale | | 16 596 285 |

Ainsi, la valeur patrimoniale de la société SOPAT au 31/12/2006 calculée selon la méthode de l'actif net comptable corrigé est de 10,8 millions de dinars. Après augmentation, la valeur de la société serait portée à 16,5 millions de dinars.

e. La méthode de la rente du Goodwill :

Le Goodwill est la valeur actuelle de la rente de super profit que procure un investissement en actif dans l'entreprise par rapport à ce même investissement sur le marché financier rémunéré à un taux sans risque.

L'intérêt de cette méthode réside dans le mixage du passé (actif net comptable) et du futur (rente de sur profit) tout en constituant une méthode intermédiaire entre l'actif net comptable et la méthode des flux.

Principe de la méthode :

La démarche de la méthode du Goodwill s'appuie sur la méthode de l'Actif Net Comptable Corrigé (ANCC) en tentant de pallier à ses principales défaillances, à savoir :

- ❖ L'exclusion de la rentabilité actuelle ou future,
- ❖ L'omission de la valorisation des éléments incorporels.

En effet, l'estimation de la valeur d'une entreprise comme la SOPAT est fortement liée à sa notoriété, l'efficacité de son service, l'efficacité de sa structure organisationnelle et de son management. Ces éléments d'actifs incorporels (fonds de commerce) ne figurant pas au bilan de la société, doivent être pris en compte pour déterminer sa valeur patrimoniale.

La valeur de l'actif net comptable de la société SOPAT ne reflète donc qu'une partie de la valeur de l'entreprise puisqu'elle prend en compte uniquement les éléments corporels de celle-ci.

La manière de procéder étant de considérer la différence positive entre les bénéfices estimés et les résultats que dégagerait le placement sans risque des capitaux de l'entreprise comme étant les super- profits appelés « Goodwill » autrement dit, une rente qui récompenserait l'efficacité et le savoir-faire de la société. On obtient ainsi une estimation objective des actifs incorporels.

La valeur patrimoniale de la société SOPAT apparait alors comme étant la somme de la valeur de son actif net comptable corrigé (la valeur des actifs corporels réévalués après déduction des dettes et des non valeurs) et de la valeur de ses actifs incorporels (la capitalisation de la rente du goodwill).

| | En dinars | | | | | |
|--|------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2 006 | 2 007 | 2 008 | 2 009 | 2 010 | 2 011 |
| Actif net comptable corrigé (a) | 10 846 123 | 16 596 285 | 17 654 995 | 20 137 100 | 23 772 311 | 28 321 594 |
| Placement actif sans risque BTA 10 ans (b) (Référence BTA "7% 09 Février 2015": courbe des taux 04/01/2007) | 6,62% | | | | | |
| Rémunération de l'ANCC (c) = (a)*(b) | | 1 098 508 | 1 168 584 | 1 332 875 | 1 573 489 | 1 874 606 |
| IS 30% (d) = (c) * 30% | | 329 552 | 350 575 | 399 862 | 472 047 | 562 382 |
| Rémunération nette (e) = (c) - (d) | | 768 956 | 818 009 | 933 012 | 1 101 442 | 1 312 224 |
| Bénéfice net (f) | | 1 058 711 | 2 482 104 | 3 635 212 | 4 549 283 | 4 862 914 |
| Super profit (g) = (f) - (e) | | 289 755 | 1 664 095 | 2 702 199 | 3 447 840 | 3 550 689 |
| Superprofit actualisé (h) = (g)/(1+12,7%) ^t | | 248 616 | 1 300 672 | 1 872 290 | 2 150 461 | 2 032 820 |
| Good Will (i) = somme (h) | | 7 604 859 | | | | |
| Valeur globale de la société (j) = (a)₂₀₀₆ après augmentation + (i) | | 18 450 981 | | | | |

Selon cette méthode, la société SOPAT est valorisée à 18,5 millions de dinars avant augmentation.

f. La méthode des discounted cash-flows : (DCF)

Plus que les bénéfices, les cash-flows libres (free cash-flows) fournissent une image plus précise sur la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie nécessaire, à garantir son développement et sa pérennité. Il est entendu par cash- flows libres, la trésorerie engendrée par l'exploitation ainsi que celle liée à l'investissement.

La valeur de l'entreprise s'obtient par l'actualisation des free cash-flows prévisionnels et de la valeur résiduelle sur l'horizon d'évaluation.

$$V = \sum_{k=1}^n \left[\frac{CF_k}{(1+t_k)^k} \right] + V_n - D$$

Où :

« CF_k » est le cash-flow libre de l'année k

« t_k » est le taux d'actualisation, soit le WACC correspondant à l'année k

« V_n » est la valeur résiduelle actualisée

« D » est la dette nette, soit le total des dettes diminué de la trésorerie positive et des immobilisations financières

« n » étant le nombre d'années du Business Plan (n = 5)

La valeur résiduelle actualisée est calculé comme suit :

$$(\text{NOPLAT } 2011 * (1+g)/(\text{WACC} - g))/(\text{WACC})^5$$

NOPLAT 2011 est égal au résultat d'exploitation de 2011 après impôt (Net Operating Profit Less Adjusted Tax

g : le taux de croissance à l'infini des cash-flow libres.

Le g a été fixé à 1,5%. En effet après la restructuration du circuit de distribution du secteur avicole par la mise en place d'un cahier de charge visant à prévenir la propagation de la grippe aviaire en Tunisie, nous considérons que ces nouvelles mesures offrent une nouvelle opportunité pour les opérateurs les plus structurés puisqu'à ce jour le circuit informel livre 70% de la consommation nationale. Par ailleurs, le business plan de la société n'a pas pris en compte les opportunités de développement de l'activité export, notamment au Maghreb et en Europe (via la gamme halal très convoitée en Europe). Enfin, les investissements opérés par la SOPAT tout au long des années du business plan auront un effet positif sur la création de valeur pour la société au-delà des cinq années du business plan.

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| | En dinars | | | | |
| Résultat d'exploitation (a) | 2 142 711 | 2 798 104 | 3 827 612 | 4 583 083 | 5 410 038 |
| Moins Impôts normatifs (b) | 0 | 0 | 0 | 0 | 541 004 |
| Résultat d'exploitation Net d'impôts (c) = (a) - (b) | 2 142 711 | 2 798 104 | 3 827 612 | 4 583 083 | 4 869 034 |
| Amortissements et provisions (d) | 1 189 584 | 1 364 833 | 1 572 646 | 1 663 766 | 1 699 941 |
| Dotation d'investissement (e) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cash Flow Brut (f) = (c) + (d) + (e) | 3 332 295 | 4 162 937 | 5 400 257 | 6 246 848 | 6 568 975 |
| Investissement en immobilisations (g) | 2 725 000 | 2 385 000 | 2 736 250 | 1 519 063 | 1 053 516 |
| Augmentation du BFR (h) | -2 198 809 | 1 956 317 | 348 841 | 744 449 | 641 476 |
| Investissement Brut (i) = (g) + (h) | 526 191 | 4 341 317 | 3 085 091 | 2 263 511 | 1 694 991 |
| Cash-flows disponibles (j) = (f) - (i) | 2 806 104 | -178 380 | 2 315 166 | 3 983 337 | 4 873 984 |
| Cash-flow actualisés (k) = (j)/(1+wacc)^t | 2 496 940 | -140 846 | 1 626 256 | 2 507 644 | 2 784 840 |
| Valeur résiduelle (l) = ((c) ₂₀₁₁ * (1+1,5%))/(wacc-1,5%) ^t | | | | | 47 772 292 |
| Valeur résiduelle actualisée (m) = (l)/(1+wacc) ⁵ | | | | | 27 295 570 |
| Somme des CF disponibles actualisés (n) = somme (k) | | | | | 9 274 833 |
| Valeur de l'entreprise (o) = (m) + (n) | | | | | 36 570 403 |
| Dettes CLT + Trésorerie (p) | | | | | -10 606 329 |
| Immobilisations Financières (q) | | | | | 3 655 374 |
| Valeur des fonds propres (r) = (o) + (p) + (q) | | | | | 29 619 448 |

Selon cette méthode, la société SOPAT a une valeur de 29,6 millions de dinars.

g. La méthode de Bates :

Le modèle de Bates part de la formule de Gordon Shapiro en introduisant plusieurs périodes successives où les dividendes vont croître à un taux constant, et, une valeur terminale (ou valeur résiduelle) qui limite ainsi l'horizon des prévisions.

$$V = (D1 / (1+i)) + (D2 / (1+i)^2) + \dots + (DP / (1+i)^P) + \dots + (Vt / (1+i)^t)$$

i: taux d'intérêt attendu

DP : dividende de l'année P

Vt est la valeur résiduelle à l'année t.

Le modèle de Bates permet d'évaluer le prix d'une action au travers d'un PER d'entrée, considérant un trend de croissance attendu des dividendes (ou des résultats et d'un payout) égal à g, un taux d'intérêt attendu et surtout un objectif de revente à terme, (au travers d'un PER de sortie).

On peut ainsi présenter une formule réduite : $PN = P0 * A - d * B$, où

PN est le PER de sortie, lorsque l'action est revendue après une certaine période.

P0 est le niveau du PER d'entrée, niveau auquel peut s'acheter actuellement l'action.

A et B sont des coefficients qui sont tirés historiquement des tables de Bates. Ce sont en fait des coefficients d'actualisation qui vont dépendre du taux de croissance des bénéfices par action sur l'horizon des prévisions, et du taux d'intérêt attendu.

$$A = ((1+i) / (1+g))^n$$

$$B = ((1+g) / (g-i)) * (1-A)$$

Avec i: Coût des fonds propres

g : le taux de croissance des bénéfices

d : le taux de distribution des bénéfices

Pour le cas de la SOPAT, et comme la distribution des dividendes commencera à partir de l'exercice 2008, nous avons jugé utile de chercher une valeur des fonds propres arrêtée le 31/12/2008 selon la méthode de Bates.

La valeur ainsi trouvée a été actualisée sur deux années pour avoir la valeur au 31/12/2006

| Paramètre | Valeur |
|---|-------------------|
| PER | 11,0 |
| i | 13,0% |
| g | 24,8% |
| A | 0,7 |
| B | 2,7 |
| d | 50,0% |
| PER0 | 16,7 |
| Valeur des fonds propres au 31/12/2008 | 41 374 141 |
| Valeur des fonds propres au 31/12/2006 | 31 385 031 |

Cette méthode fait ressortir une valeur de 31,4 millions de dinars.

Considérant que la société arrivera à maturité au bout de la cinquième année du business plan, nous avons appliqué un PER de sortie relativement bas, soit 11. Il faudrait noter aussi un taux moyen de distribution des dividendes égal à 50%.

h. La méthode de l'actualisation des bénéfices futurs :

L'actualisation des bénéfices est une autre approche par les flux. Le concept est simple : la valeur d'une action, comme celle de tout titre financier, est égale à la valeur actualisée des bénéfices auxquels elle donne droit. On se place ici du point de vue de l'actionnaire. Ainsi, le taux d'actualisation à retenir est le coût des capitaux propres.

| | En dinars | | | | |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| Bénéfices nets (a) | 1 058 711 | 2 482 104 | 3 635 212 | 4 549 283 | 4 862 914 |
| Bénéfices nets actualisés (b) = (a) / (1+Ke) ^t | 908 398 | 1 827 333 | 2 296 287 | 2 465 688 | 2 261 469 |
| Total bénéfices nets récurrents actualisés (c) = somme(b) | | | | | 9 759 175 |
| Valeur revente (d) = (a) ₂₀₁₁ *10 | | | | | 48 629 138 |
| Valeur revente actualisée (e) = (d) * (1+Ke) ⁻⁵ | | | | | 22 614 691 |
| Valeur globale (f) = (c) + (e) | | | | | 32 373 867 |

Selon cette méthode, la valeur de la SOPAT est égale à 32,4 millions de dinars.

i. Synthèse des méthodes d'évaluation :

| | Avant augmentation | Après augmentation |
|---|--------------------|--------------------|
| Actif net (en Millions de dinars) | 10,85 | 16,60 |
| Goodwill (en Millions de dinars) | | 24,20 |
| DCF (en Millions de dinars) | | 29,62 |
| Bates (en Millions de dinars) | | 31,39 |
| Valeur moyenne (en millions de dinars) | | 25,45 |
| Valeur avant l'augmentation (en Millions de dinars) | | 19,70 |
| Nombre d'actions avant l'augmentation | | 1 477 258 |
| Valeur par action en DT | | 13,34 |
| Décote de 17,5% | | 11,00 |

| | Moyenne des 4 méthodes | DCF | Bâtes |
|---|------------------------|--------------|--------------|
| Valeur moyenne (en millions de dinars) | 25,45 | 29,62 | 31,39 |
| Valeur avant l'augmentation en MDT | 19,70 | 23,87 | 25,63 |
| Nombre d'actions avant l'augmentation | 1 477 258 | 1 477 258 | 1 477 258 |
| Valeur par action en DT | 13,34 | 16,16 | 17,35 |
| Décote | 17,5% | 31,9% | 36,6% |
| Prix de l'action | 11,00 | 11,00 | 11,00 |

La moyenne des méthodes donne une valeur globale de 19,7 millions de dinars, soit 13,34 dinars par action.

Par ailleurs, le prix proposé est de 11 dinars par action, soit une décote de 17,5% par rapport à la valeur moyenne avant augmentation du capital.

Ce prix correspond à :

- Un rapport prix/actif net réévalué au 31/12/2006 de 1,3 ;
- Un PER de 12,2 fois le bénéfice de 2006 ;
- Un PER de 20,8 fois le bénéfice attendu en 2007 ;
- Un rapport prix/marge brute d'autofinancement de 6,1 en 2006.

j. Test de sensibilité :

L'étude de sensibilité de la valorisation de la société SOPAT par rapport au taux de croissance à l'infini et du Bêta est retracée dans le tableau suivant :

| | | Croissance à l'infini | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------|-------|--------------|-------|-------|
| | | 0,5% | 1,0% | 1,5% | 2,0% | 2,5% |
| Niveau de Bêta sans dette | 1,0 | 11,73 | 11,89 | 12,07 | 12,26 | 12,47 |
| | 0,9 | 12,28 | 12,47 | 12,67 | 12,90 | 13,14 |
| | 0,8 | 12,89 | 13,10 | 13,34 | 13,59 | 13,88 |
| | 0,7 | 13,55 | 13,80 | 14,07 | 14,37 | 14,71 |
| | 0,6 | 14,28 | 14,57 | 14,89 | 15,25 | 15,66 |

2.3 Opérations financières récentes :

Le 12/06/2007 Monsieur Mohamed LAHMAR a cédé sa participation dans le capital de la SOPAT, soit 141 614 actions et ce, à Messieurs Fethi LAHMAR (47 205 actions), Rached LAHMAR (47 205 actions) et Imed LAHMAR (47 204 actions) au prix de 15,738 dinars par action.

Le 12/06/2007 Madame Mohamed LAHMAR a cédé sa participation dans le capital de la SOPAT, soit 28 441 actions et ce, à Messieurs Fethi LAHMAR (9 481 actions), Rached LAHMAR (9 480 actions) et Imed LAHMAR (9 480 actions) au prix de 15,738 dinars par action.

2.4 Répartition du capital et des droits de vote au 31 Octobre 2007:

Avant l'offre :

| Actionnaires | Nombre d'actions et de droits de vote | Montant en DT | % du capital et des droits de vote |
|--------------------|---------------------------------------|------------------|------------------------------------|
| Fethi LAHMAR | 448 990 | 2 244 950 | 30,3935% |
| Rached LAHMAR | 448 988 | 2 244 940 | 30,3933% |
| Imed LAHMAR | 448 980 | 2 244 900 | 30,3928% |
| Unigrains | 25 662 | 128 310 | 1,7371% |
| Marhaba Palace | 26 668 * | 133 340 | 1,8052% |
| Sohoto Hôtel Salem | 2 668 * | 13 340 | 0,1806% |
| Marhaba Beach | 13 334 * | 66 670 | 0,9026% |
| GAT | 34 128 * | 170 640 | 2,3102% |
| Moncef FELLI | 3 332 * | 16 660 | 0,2256% |
| Sofigat SICAF | 24 508 * | 122 540 | 1,6590% |
| Total | 1 477 258 | 7 386 290 | 100,0000% |

* contrats de portage au profit de Fethi, Rached et Imed LAHMAR

Après l'offre :

| Actionnaires | Nombre d'actions et de droits de vote | Montant en DT | % du capital et des droits de vote |
|--------------------|---------------------------------------|-------------------|------------------------------------|
| Fethi LAHMAR | 448 990 | 2 244 950 | 22,4495% |
| Rached LAHMAR | 448 988 | 2 244 940 | 22,4494% |
| Imed LAHMAR | 448 980 | 2 244 900 | 22,4490% |
| Unigrains | 25 662 | 128 310 | 1,2831% |
| Marhaba Palace | 26 668 * | 133 340 | 1,3334% |
| Sohoto Hôtel Salem | 2 668 * | 13 340 | 0,1334% |
| Marhaba Beach | 13 334 * | 66 670 | 0,6667% |
| GAT | 34 128 * | 170 640 | 1,7064% |
| Moncef FELLI | 3 332 * | 16 660 | 0,1666% |
| Sofigat SICAF | 24 508 * | 122 540 | 1,2254% |
| Public | 522 742 | 2 613 710 | 26,1371% |
| Total | 2 000 000 | 10 000 000 | 100,0000% |

* contrats de portage au profit de Fethi, Rached et Imed LAHMAR

2.5 Modalités de paiement du prix :

Pour la présente Offre, le prix de l'action SOPAT, tous frais, commissions, courtages et taxes compris, a été fixé à **11 dinars**.

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

2.6 Période de validité de l'offre :

L'offre publique de souscription est ouverte au public du **3 Décembre 2007** au **15 Décembre 2007** inclus.

2.7 Date de jouissance des actions

Les actions nouvelles porteront jouissance à partir du 1^{er} Janvier 2007.

2.8 Etablissements domiciliaires :

L'ensemble des intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir, sans frais les demandes de souscription d'actions « SOPAT » exprimées dans le cadre de la présente Offre. (cf. liste des intermédiaires en Bourse en annexe). La somme relative à l'augmentation de capital sera versée au compte indisponible N° 12407000010800033658 ouvert auprès de l'UIB Agence Mahdia.

2.9 Mode de placement, modalités et délais de délivrance des titres :

L'opération proposée porte sur une offre publique de souscription (OPS) de 522 742 actions nouvelles émises à l'occasion de l'augmentation du capital réservée au public, soit 26,14% du capital social après réalisation de l'augmentation, telle que décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 6 Septembre 2007.

Trois catégories de demandes de souscription peuvent être émises dans le cadre de la présente offre :

- ❖ Catégorie A : les demandes de souscription sont réservées aux personnes physiques et / ou morales et aux institutionnels sollicitant un nombre d'actions inférieur ou égal à 10 000 actions.
- ❖ Catégorie B : les demandes de souscription sont réservées aux institutionnels sollicitant un nombre d'actions supérieur à 10 000 actions et inférieur à 45 000 actions.
- ❖ Catégorie C : les demandes de souscription sont réservées aux institutionnels sollicitant un nombre d'actions supérieur ou égal à 45 000 actions.

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

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

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

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à cinquante (50) actions ni supérieur à 0,5% du capital social soit 10 000 actions pour les non institutionnels et 5% du capital social soit 100 000 actions pour les institutionnels.

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

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

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

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

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

Tout intermédiaire chargé du placement des titres est tenu au respect des dispositions énoncées dans le présent chapitre. L'ensemble des documents cités ci-dessus devra être conservé par devers lui et éventuellement présenté à des fins de contrôle.

Mode de répartition des titres :

Les actions offertes seront réparties en trois catégories :

- ❖ 30%, soit 156 823 actions, pour la catégorie A « les demandes de souscription sont réservées aux personnes physiques et / ou morales et aux institutionnels sollicitant un nombre d'actions inférieur ou égal à 10 000 actions ».
- ❖ 17,5%, soit 91 480 actions, pour la catégorie B « les demandes de souscription sont réservées aux institutionnels sollicitant un nombre d'actions supérieur à 10 000 actions et inférieur à 45 000 actions ».
- ❖ 52,5%, soit 274 439 actions, pour la catégorie C « les demandes de souscription sont réservées aux institutionnels sollicitant un nombre d'actions supérieur ou égal à 45 000 actions ».

Le mode de satisfaction de ces demandes de souscription se fera comme suit :

- ❖ Pour la catégorie A, 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.
En cas d'excédent de titres offerts non demandés par la catégorie A, le reliquat sera affecté à la catégorie C puis à la catégorie B.
- ❖ Pour la catégorie B, 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.
En cas d'excédent de titres offerts non demandés par la catégorie B, le reliquat sera affecté à la catégorie C puis à la catégorie A.
- ❖ Pour la catégorie C, 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.
En cas d'excédent de titres offerts non demandés par la catégorie C, le reliquat sera affecté à la catégorie B puis à la catégorie A.

Transmission des demandes et centralisation :

Les intermédiaires en Bourse établissent les états des demandes de souscription reçues de leurs clients indiquant le numéro de la demande, l'identité complète des demandeurs (noms, prénoms, numéro de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques majeures tunisiennes ou la date de naissance, et le numéro de la carte d'identité nationale du père ou du tuteur légal pour les personnes physiques mineures tunisiennes, la

dénomination sociale complète et les références au registre de commerce pour les personnes morales tunisiennes, la dénomination sociale complète et les références du registre de commerce, s'il y a lieu, pour les institutionnels, pour les FCP, l'identification des gestionnaires suivie de la dénomination du FCP et, pour les étrangers, la nature et les références du document d'identité présenté), la quantité demandée par acquéreur, le nombre total de demandeurs, le nombre total de titres demandés par intermédiaire ainsi qu'une disquette informatique, format 3 pouces et demi-HD, comportant par catégorie le nombre total de demandeurs et la quantité totale demandée. Ces états doivent être signés par la personne habilitée et comporter le cachet de la société d'intermédiation.

En cas de discordance entre la disquette et l'état écrit, seul l'état écrit fait foi.

Les intermédiaires en Bourse transmettront à la BVMT l'état des demandes de souscription dont ils seront dépositaires conformément aux modalités prévues par l'avis de la Bourse qui sera publié à cet effet sur son bulletin officiel.

Ouverture des plis et dépouillement :

Les états seront communiqués sous plis fermés par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement composée de représentants de la BVMT, de MAC SA et de la SICOFI, intermédiaires en Bourse chargés de l'opération, 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.

Déclaration des résultats :

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

Règlement des capitaux et livraison des titres :

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

Les actions anciennes étant prises en charge par la STICODEVAM et inscrites sur ses comptes depuis le 19 Novembre 2007, sous le code ISIN TN 0007290018. Les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

Les actions nouvelles à souscrire en numéraire seront prises en charge par la STICODEVAM à partir de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire.

Le registre des actionnaires sera tenu par la SICOFI, Intermédiaire en Bourse.

2.10 Renseignements divers sur l'Offre :

Le nombre d'actions objet de la présente Offre représente 26,14% du capital de la société après réalisation de son augmentation, soit 522 742 actions, ce qui correspond à un montant de 5 750 162 dinars.

2.11 Renseignements généraux sur les actions offertes :

| | |
|--------------------------|------------------------------|
| Forme des actions | Nominative |
| Catégorie | Ordinaire |
| Libération | Intégrale à la souscription |
| Jouissance | 1 ^{er} Janvier 2007 |

2.11.1 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 35 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.

2.11.2 Régime de négociabilité :

Les actions sont librement négociables.

2.11.3 Régime fiscal applicable : droit commun

Les dividendes distribués sont exonérés de l'assiette de l'impôt.

2.12 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 Alternatif de la Cote de la Bourse de Tunis a été présentée à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis. La Bourse a indiqué, en date du 14 Novembre 2007 qu'elle donnera suite à cette demande si le placement des titres prévu dans le présent prospectus est mené à bonne fin.

La SOPAT a demandé l'admission au marché alternatif de la cote de la Bourse de Tunis de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de l'offre, toutes de même catégorie, de nominal 5 dinars, et composant la totalité de son capital.

La Bourse a donné, en date du 14 Novembre 2007, son accord de principe quant à l'admission des actions de la SOPAT au Marché Alternatif de la Cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Le conseil de la Bourse a pris acte de l'engagement de l'émetteur sur l'achèvement des travaux de mise en place du manuel de procédures et de la structure d'Audit Interne.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions SOPAT se fera à la cote de la Bourse au cours de 11 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

2.13 Cotation des titres :

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

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

2.14 Tribunaux compétents en cas de litige :

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

2.15 Avantage fiscal :

Tel que défini par l'article 30 de la loi 93-120 du 27 Décembre 1993 portant promulgation du code d'incitations aux investissements, les personnes physiques ou morales qui souscrivent au capital initial ou à l'augmentation du capital des entreprises dont l'activité est agricole bénéficient de la déduction des revenus ou bénéfices investis, des revenus ou bénéfices nets soumis à l'impôt sur le revenu des personnes physiques ou à l'impôt sur les sociétés avec le minimum d'impôts.

2.16 Listing Sponsor :

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

2.17 Contrat de liquidité :

Les actionnaires de référence (les frères LAHMAR) se sont engagés à consacrer 150.000 dinars et 15.000 titres pour alimenter un contrat de liquidité qui aura une durée d'une année à partir de la date d'introduction au marché alternatif de la cote de Bourse des actions SOPAT. Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en Bourse SICOFI.

2.18 Régulation du cours boursier :

Dans sa cinquième résolution, l'Assemblée Générale Ordinaire du 18 Avril 2007 a décidé d'autoriser la société à réguler son cours boursier après l'introduction de la société en Bourse, et ce conformément à l'article 19 nouveau de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.

Le contrat de régulation sera confié à MAC SA, intermédiaire en Bourse.

2.19 Engagements de la société et des actionnaires de référence (les frères LAHMAR) :

2.19.1 Engagements de la société :

2.19.1.1 Représentation au conseil d'administration :

La société s'engage à réserver deux nouveaux sièges au conseil d'administration au profit des détenteurs des actions acquises dans le cadre de cette opération. Ces derniers seront désignés lors d'une Assemblée Générale Ordinaire où les actionnaires majoritaires et anciens s'abstiendront de voter.

2.19.1.2 Mise en place d'un comité permanent d'audit :

Conformément à la décision de l'assemblée générale ordinaire du 18 Avril 2007, la société a créé un comité permanent d'audit et ce, en application de l'article 256 bis du code des sociétés commerciales.

La même assemblée a mandaté le conseil d'administration pour sa mise en place.

2.19.1.3 Mise en place d'un comité exécutif :

Conformément à la décision de l'assemblée générale ordinaire du 18 Avril 2007, la société a créé un comité exécutif.

La même assemblée a mandaté le conseil d'administration pour sa mise en place.

2.19.1.4 Engagement de se conformer à la loi sur la dématérialisation des titres :

La société s'engage à se conformer à la réglementation en vigueur en matière de tenue de comptes de valeurs mobilières.

2.19.1.5 Tenue de communications financières :

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

2.19.2 Engagements des actionnaires de référence (les frères LAHMAR) :

2.19.2.1 Engagement de ne pas céder plus de 5% de leurs participations au capital de la société :

Messieurs Fethi, Rached et Imed LAHMAR, noyau dur de la société, s'engagent à ne pas céder plus de 5% de leurs participations au capital de la société au public, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier, et ce pendant deux (2) ans à compter de la date d'introduction.

2.19.2.2 Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente :

Les actionnaires de référence (les frères LAHMAR) s'engagent à ne pas développer une activité locale concurrente à celle de la société.

2.19.2.3 Engagement à prendre en charge tous les engagements hors bilan de la société :

Messieurs Fethi, Rached et Imed LAHMAR, noyau dur de la société, s'engagent à prendre en charge tous les engagements hors bilans de la SOPAT, notamment les garanties données au profit des sociétés NUTRITOP et FOOD COURT et les contrats de rétrocession d'actions signés par la SOPAT.

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 : Société de Production Agricole Teboulba « SOPAT »

Siège social : Avenue du 23 Janvier - BP 19 – 5080– Téboulba

Tél: 73 604 149

Fax : 73 604 111

Site Internet : www.mliha.com

3-1.2 Forme juridique et législation particulière applicable :

Forme juridique : Société anonyme

Législation particulière applicable : La SOPAT a été créée dans le cadre de la loi N° 88-18 du 2 Avril 1988, portant promulgation du code des investissements agricoles et de la pêche, telle que modifiée par la loi N° 93-120 du 27 Décembre 1993, portant promulgation du code d'incitations aux investissements.

3-1.3 Date de constitution et durée :

Date de constitution : 6 Janvier 1990

Durée : 99 ans

3-1.4 Objet social (Article 3 des statuts) :

La société a pour objet :

- La production et la transformation des produits agricoles, agroalimentaires et viandes ;
- La création et l'exploitation directe de poulaillers de tout genre ;
- La production des poussins d'un jour, chaire et ponte, dindonneaux d'un jour, canetons et faisandeaux ;
- L'organisation et l'exploitation de tout élevage de cheptel vivant tels qu'ovin, bovin, caprin ;
- La production et la commercialisation d'aliments composés ;
- L'exploitation et la mise en valeur de toute terre à vocation agricole ;
- Le séchage, la déshydratation de tout produit agricole ;
- Le stockage et la conservation de tout produit agricole à l'état naturel ou transformé, par le moyen d'entreposage simple ou frigorifique et/ou par les techniques de congélation et surgélation ;
- La transformation ou le traitement de tout déchet agricole ou agro-industriel en vue d'obtenir un aliment pour bétail ou un support organique ;
- Le transport, l'entreposage, la distribution et la commercialisation au stade de gros et du détail, des produits sortis des usines, des laboratoires et des exploitations ou de tout autre produit agricole à l'état

naturel, par elle même et par ses moyens propres, tels que magasins et entrepôts de vente et d'exposition ou par l'intermédiaire des tiers, tels que commissaires, correspondants et représentants.

Sous réserve le cas échéant du respect des dispositions légales et réglementaires propres à ces activités.

Le tout directement ou indirectement, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit avec des tiers, par voie d'exploitation de brevets et/ou licence, de création de sociétés nouvelles, d'apport, de commandite, de souscription, d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance, de société en participation ou de prise ou dation en location ou en gérance de tous biens ou droits, ou autrement ;

Et généralement, la réalisation de toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières et financières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ou à un objet similaire, annexe ou accessoire concourant à favoriser son développement.

3-1.5 Numéro du registre de commerce :

B152981996

3-1.6 Exercice social :

Du 1^{er} janvier au 31 décembre de chaque année.

3-1.7 Clauses statutaires particulières :

Répartition des bénéfices (Article 43 des statuts tel que modifié par l'AGE du 06/09/2007)

On obtient le résultat distribuable en déduisant du produit annuel constaté par l'inventaire les éléments suivants :

- les frais d'exploitation
- les frais généraux
- les charges fiscales et financières
- les amortissements
- Les provisions pour risques commerciaux et industriels ainsi que les prélèvements nécessaires pour la constitution de toute réserve de prévoyance que le conseil jugera utile.

Sur la base de ce résultat distribuable, après avoir éventuellement couvert les pertes des exercices antérieurs, il est prélevé :

Une fraction égale à 5% au titre de réserves légales. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve légale atteint le dixième du capital social mais reprend sous cours si cette réserve vient à être entamée.

La somme nécessaire pour payer aux actionnaires à titre de premier dividendes, 6% de la somme dont leurs actions sont libérées et non amortis sans rappel d'un exercice à l'autre.

L'assemblée générale ordinaire pourra toujours sur proposition du conseil d'administration reporter à nouveau sur l'exercice suivant tout ou partie du solde du résultat distribuable, soit pour constituer un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires dont l'emploi et l'affectation seront déterminés par l'assemblée générale, soit pour être distribuées aux actionnaires.

| |
|---|
| <p>La société s'engage à conformer l'article 43 de ses statuts à l'article 287 nouveau du code des sociétés commerciales en matière d'affectation des bénéfices.</p> |
|---|

Paiement des dividendes (Article 44 des statuts tel que modifié par l'AGE du 06/09/2007)

La mise en paiement des dividendes décidée par l'assemblée générale ordinaire doit avoir lieu dans un délai maximum de trois mois à partir de la décision de l'assemblée générale.

Les dividendes seront payés conformément à la procédure de règlement par la STICODEVAM.

Après le vote par l'assemblée générale de la distribution d'un dividende, ce dividende est acquis par l'actionnaire définitivement et individuellement et il ne peut faire l'objet ni d'une retenue ni d'une restitution.

Convocation des Assemblées (Article 25 des statuts)

L'assemblée se réunit de façon ordinaire chaque année avant la fin du semestre qui suit la clôture de l'exercice social, au jour, heure et lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Elle peut se réunir sur convocation du conseil d'administration toutes les fois que ce dernier le jugera utile.

Conformément au code des sociétés commerciales, elle peut aussi se réunir en cas d'urgence, sur convocation des commissaires aux comptes. L'Assemblée Générale peut être ordinaire ou extraordinaire ou toutes les deux à la fois si elle réunit les conditions nécessaires.

Droit de participation aux assemblées (Article 27 des statuts tel que modifié par l'AGE du 06/09/2007)

Pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter à l'Assemblée Générale, les propriétaires d'actions nominatives ou de certificats nominatifs de dépôts doivent être inscrits sur les registres de la société au moins cinq jours avant la date fixée pour la réunion.

Toutefois, le Conseil d'Administration a toujours la faculté de réduire ou d'éliminer ces délais de dépôt et d'inscription.

Il est tenu à la disposition des actionnaires au siège de la société, quinze jours au moins avant la date prévue pour la tenue de l'assemblée, les documents nécessaires pour leur permettre de se prononcer en connaissance de cause et de donner leur avis sur la gestion et le fonctionnement de la société.

Dispositions propres aux assemblées générales ordinaires

Article 32 des statuts

L'Assemblée Générale Ordinaire se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions et dont les titres sont libérés des versements exigibles.

Article 33 des statuts tel que modifié par l'AGE du 06/09/2007

Les convocations à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle sont faites au moins quinze jours avant la date prévue de la réunion par un avis publié au JORT et dans deux quotidiens dont l'un en langue arabe. L'avis indiquera la date et le lieu de la réunion ainsi que l'ordre du jour.

Quorum (Article 34 des statuts)

Pour être régulièrement constituée, l'assemblée générale ordinaire doit comprendre un nombre d'actionnaires représentant au moins le tiers des actions donnant droit au vote.

Si cette condition n'est pas remplie, l'Assemblée Générale est convoquée à nouveau sans qu'aucun quorum ne soit requis.

Entre la première et la deuxième convocation un délai minimum de 15 jours doit être observé.

Vote (Article 35 des statuts tel que modifié par l'AGE du 06/09/2007)

Les délibérations de l'Assemblée Générale Ordinaire sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

Chaque membre de la société a autant de voix qu'il possède et représente d'actions sans limites.

Tout actionnaire peut voter par correspondance ou se faire représenter par toute personne munie d'un mandat spécial.

En cas de vote par correspondance, la société doit mettre à la disposition des actionnaires un formulaire spécial à cet effet. Le vote émis de cette manière n'est valable que si la signature apposée au formulaire est légalisée.

Pouvoirs de l'Assemblée Générale Ordinaire (Article 36 des statuts tel que modifié par l'AGE du 06/09/2007)

Les assemblées générales ordinaires doivent se réunir au moins une fois par an dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice comptable.

L'assemblée générale ordinaire entend le rapport du conseil d'administration sur les affaires sociales, et le rapport du ou des commissaires sur le mandat qu'elle leur a conféré et prends les décisions relatives aux résultats.

Elle discute, approuve, redresse ou rejette les états financiers, et approuve s'il y a lieu, les modifications apportés soit à leur représentation, soit à leur méthode d'évaluation.

Elle fixe les prélèvements à effectuer pour la constitution ou l'augmentation de tout fond de réserve ou de prévoyance, décide tout report à nouveau des résultats distribuables, et fixe les dividendes à répartir.

Elle nomme, remplace, révoque ou réélit les administrateurs ainsi que les commissaires aux comptes.

Elle contrôle les actes de gestion des administrateurs et leur donne quitus. Cependant, les dites décisions devraient être adoptés à la majorité des votes des actionnaires.

Elle détermine la rétribution du conseil d'administration à titre de jetons de présence ; elle confère au conseil les autorisations nécessaires dans tous les cas où les pouvoirs qui lui seraient attribués seraient insuffisants et en général, elle prends toutes les décisions autres que celles relevant de la compétence exclusive de l'assemblée générale extraordinaire conformément aux dispositions du code des sociétés commerciales

Elle autorise tous emprunts par voies d'émission de bons ou d'obligations hypothécaires ou autres.

Les délibérations concernant l'approbation des états financiers doivent être précédées de la présentation du rapport général et du rapport spécial du ou des commissaires aux comptes sous peine de nullité.

Article 37 des statuts tel que modifié par l'AGE du 06/09/2007

L'assemblée générale ordinaire approuve tout emprunt par la voie d'émission d'obligations.

Dispositions propres aux assemblées générales extraordinaires

Pouvoirs et Quorum (Article 38 des statuts tel que modifié par l'AGE du 06/09/2007)

L'assemblée générale extraordinaire peut apporter aux statuts toute modification autorisée par la législation en vigueur à l'époque de sa réunion.

Elle ne peut, toutefois, changer la nationalité de la société ni augmenter les engagements des actionnaires.

Elle peut décider notamment :

- La modification de l'objet social, notamment l'extension des opérations de la société.
- L'adoption d'une nouvelle forme de société.
- Le changement de la dénomination de la société.
- Le transfert en dehors de la Tunisie du siège social.
- La prolongation de la durée de l'alliance ou la fusion, par voie d'apport ou autrement, de la société avec d'autres sociétés existantes ou en formation.
- L'augmentation ou la réduction du capital social, sa division en actions d'un type autre que celui existant.
- La mode de répartition des résultats distribuables ou de l'actif social.
- La dissolution de la société, avec la mise en application ou la mise en liquidation à l'expiration de la société.
- Par dérogation aux dispositions ci-dessus du présent article et conformément à la loi, le conseil d'administration après délégation de l'assemblée générale extraordinaire a le pouvoir d'apporter aux clauses des statuts (relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent), les modifications consécutives aux augmentations de capital en une ou plusieurs fois, dans la mesure où ces modifications correspondent matériellement au résultat effectif de l'opération.

Ces modifications résultent d'une mention dans la déclaration de souscription et de versement, ou éventuellement dans le procès verbal de l'assemblée générale de vérification.

L'augmentation du capital doit être réalisée dans un délai maximum de 5 ans à dater de la décision prise ou autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Article 39 des statuts tel que modifié par l'AGE du 06/09/2007

Les assemblées générales extraordinaires ne sont régulièrement constituées et ne délibèrent valablement que si elles sont composées d'actionnaires représentant la moitié au moins du capital sur première convocation et du tiers du capital sur deuxième convocation.

Les modalités de convocation sont régies par les dispositions des articles 276 et 277 du CSC.

Si la seconde assemblée ne réunit pas ce quorum, une troisième assemblée peut être convoquée dans un délai ne dépassant pas deux mois à partir de la date de convocation par une insertion au JORT et dans deux journaux quotidiens de Tunis dont l'un en langue arabe, ces deux insertions pouvant être remplacées par une lettre recommandée avec accusé de réception adressées à tous les actionnaires sans préjudice d'application des dispositions suivantes :

Les insertions et la lettre recommandée doivent reproduire l'ordre du jour, les dates et les résultats des assemblées précédentes.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou des représentants ayant droit au vote.

L'apport en nature :

En cas d'apport en nature, un ou plusieurs commissaires aux apports sont désignés par ordonnance sur requête du président du tribunal de première instance au lieu du siège social parmi les experts judiciaires.

Les commissaires évaluent sous leur responsabilité la valeur des apports en nature.

Leur rapport doit indiquer la description de chaque apport en nature, sa consistance, son mode d'évaluation ainsi que l'intérêt qu'il présente pour la société.

L'assemblée extraordinaire délibère sur l'évaluation des apports en nature.

Le capital social à considérer, pour calculer le quorum requis, ne comprend pas les actions appartenant aux personnes qui ont fait l'apport ou stipulé les avantages particuliers soumis à l'appréciation de l'Assemblée.

En cas d'augmentation de capital, si l'approbation de l'assemblée a eu lieu, elle déclare la réalisation de l'augmentation du capital. Si l'assemblée réduit l'évaluation de l'apport en nature, l'approbation expresse de l'apporteur est requise.

A défaut, l'augmentation du capital n'est pas réalisée.

Les actions d'apport doivent être intégralement libérées dès leur émission.

L'apport en numéraire :

En cas d'augmentation de capital en numéraire, il n'y a pas lieu de réunir une seconde Assemblée Générale appelée à vérifier la sincérité de la déclaration de souscription et de versements, et le retrait des fonds opéré sur la signature du délégué du Conseil d'Administration après que cette déclaration ait été effectuée.

Dans ce cas, toutefois, le retrait ne peut être fait qu'à une date postérieure de dix jours au moins à celle du dépôt des fonds. Le mandataire du conseil, doit avant le retrait des fonds remettre à leur dépositaire un certificat du receveur de l'enregistrement ayant reçu cette déclaration, attestant que celle-ci a été faite conformément à la loi.

Préalablement à l'Assemblée Générale Extraordinaire réunie sur première convocation, le texte des résolutions proposées sera tenu au siège de la Société à la disposition des actionnaires quinze jours au moins avant la date de la réunion. L'Assemblée Générale Extraordinaire ne peut ni changer la nationalité de la Société, ni augmenter les engagements des actionnaires.

L'assemblée générale extraordinaire qui décide ou autorise une augmentation du capital social peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital ou pour une ou plusieurs parties de cette augmentation après approbation obligatoire du rapport du conseil d'administration ainsi que celui des commissaires aux comptes relatif à l'augmentation du capital et à la suppression du dit droit préférentiel.

Dans le cas :

- d'une augmentation de capital,
- d'un retrait de fonds,
- ou d'une vérification des apports en nature,

Le conseil apporte les modifications nécessaires aux clauses des statuts relatives au montant du capital social et au nom des actions qui la représentent dans la mesure où ces modifications correspondent matériellement au résultat effectué de l'opération.

Ces modifications résultent d'une inscription dans la déclaration de souscription et de versement ou dans le procès-verbal de l'assemblée générale de vérification.

Mais l'assemblée générale qui a décidé l'augmentation de capital peut toujours voter ces modifications sous conditions suspensives de la réalisation de l'opération.

| |
|--|
| La société s'engage à conformer l'article 39 de ses statuts à la réglementation en vigueur. |
|--|

- 3-1.8 Nationalité :** Tunisienne
- 3-1.9 Capital social :** 7 386 290 dinars divisé en 1 477 258 actions de nominal 5¹ dinars entièrement libérées
- 3-1.10 Matricule fiscal :** 022671F/P/M/000
- 3-1.11 Régime fiscal :** Droit commun
- 3-1.12 Lieu où peuvent être consultés les documents de la société :** Avenue du 23 Janvier- BP 19 – 5080– Tébourba
- 3-1.13 Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM :**
Monsieur Farès KHALIFA
Directeur Administratif et Financier de la SOPAT
Essad, route de Ksour Essaf, Mahdia.
Tél : 73 604 149
Fax : 73 604 111

3-2 Renseignements de caractère général concernant le capital de la société :

| | |
|-------------------|--------------------------------|
| Capital social | : 7 386 290 dinars |
| Nombre d'actions | : 1 477 258 actions |
| Nominal | : 5 dinars ¹ |
| Forme des actions | : Nominative |
| Catégorie | : Ordinaire |
| Libération | : Intégrale |
| Jouissance | : 1 ^{er} janvier 2007 |

¹ L'AGE du 18 Avril 2007 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 10 dinars à 5 dinars (cf tableau d'évolution du capital social page 45)

3-3 Evolution du capital social :

| Date de la décision et l'organe qui l'a décidé | Nature de l'Opération | Evolution du capital | | Capital en circulation | | Valeur nominale en dinars |
|--|---|----------------------|------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| | | Montant en dinars | Nombre d'actions | Montant en dinars | Nombre d'actions | |
| 06/01/1990 AGC | Capital initial | 875 000 | 8 750 | 875 000 | 8 750 | 100 |
| 25/05/1995 AGE | Augmentation du capital en numéraire | 500 000 | 5 000 | 1 375 000 | 13 750 | 100 |
| | Réduction de la valeur nominale de 100 DT à 10 DT | 1 375 000 | 137 500 | 1 375 000 | 137 500 | 10 |
| 16/02/1998 AGE | Augmentation du capital en numéraire | 425 000 | 42 500 | 1 800 000 | 180 000 | 10 |
| | Augmentation du capital par incorporation de réserves | 200 000 | 20 000 | 2 000 000 | 200 000 | 10 |
| 08/06/1998 AGE | Augmentation du capital par incorporation de réserves | 1 500 000 | 150 000 | 3 500 000 | 350 000 | 10 |
| 16/07/1998 AGE | Augmentation du capital en numéraire | 400 000 | 40 000 | 3 900 000 | 390 000 | 10 |
| 02/10/1998 AGE | Augmentation du capital en numéraire | 102 720 | 10 272 | 4 002 720 | 400 272 | 10 |
| 14/07/1999 AGE | Augmentation du capital par incorporation de réserves | 997 280 | 99 728 | 5 000 000 | 500 000 | 10 |
| 15/03/2000 AGE | Augmentation du capital en numéraire | 1 386 290 | 138 629 * | 6 386 290 | 638 629 ** | 10 |
| 18/11/2003 AGE | Augmentation du capital en numéraire | 1 000 000 | 100 000 | 7 386 290 | 738 629 | 10 |
| 18/04/2007 AGE | Réduction de la valeur nominale de 10 DT à 5 DT | 7 386 290 | 1 477 258 | 7 386 290 | 1 477 258 | 5 |

* dont 86 643 actions et 51 986 certificats d'investissement

**dont 586 643 actions et 51 986 certificats d'investissement

Pour ce qui est des certificats d'investissement, ces derniers ont été émis en Mars 2000 lors d'une transaction entre les actionnaires principaux et deux fonds d'investissement dans le but de préserver le droit de vote du noyau dur de la société. Le 20 Novembre 2002, ces certificats ont été reconvertis en actions lors des opérations de rachat qui ont été faits par les membres de la famille LAHMAR, actionnaires principaux de la SOPAT.

3-4 Répartition du capital social et des droits de vote au 31/10/2007 :

| Actionnaires | Nombre d'actions et de droits de vote | Montant en DT | % du capital et des droits de vote |
|--------------------|---------------------------------------|------------------|------------------------------------|
| Fethi LAHMAR | 448 990 | 2 244 950 | 30,3935% |
| Rached LAHMAR | 448 988 | 2 244 940 | 30,3933% |
| Imed LAHMAR | 448 980 | 2 244 900 | 30,3928% |
| Unigrains | 25 662 | 128 310 | 1,7371% |
| Marhaba Palace | 26 668 * | 133 340 | 1,8052% |
| Sohoto Hôtel Salem | 2 668 * | 13 340 | 0,1806% |
| Marhaba Beach | 13 334 * | 66 670 | 0,9026% |
| GAT | 34 128 * | 170 640 | 2,3102% |
| Moncef FELLI | 3 332 * | 16 660 | 0,2256% |
| Sofigat SICAF | 24 508 * | 122 540 | 1,6590% |
| Total | 1 477 258 | 7 386 290 | 100,0000% |

* contrats de portage au profit de Fethi, Rached et Imed LAHMAR

3-4.1 Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital et des droits de vote au 31/10/2007 :

| Actionnaires | Nombre d'actions et de droits de vote | Montant en DT | % du capital et des droits de vote |
|---------------|---------------------------------------|------------------|------------------------------------|
| Fethi LAHMAR | 448 990 | 2 244 950 | 30,3935% |
| Rached LAHMAR | 448 988 | 2 244 940 | 30,3933% |
| Imed LAHMAR | 448 980 | 2 244 900 | 30,3928% |
| Total | 1 346 958 | 6 734 790 | 91,1796% |

3-4.2 Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/10/2007 :

| Actionnaires | Nombre d'actions et de droits de vote | Montant en DT | % du capital et des droits de vote |
|---------------|---------------------------------------|------------------|------------------------------------|
| Fethi LAHMAR | 448 990 | 2 244 950 | 30,3935% |
| Rached LAHMAR | 448 988 | 2 244 940 | 30,3933% |
| Imed LAHMAR | 448 980 | 2 244 900 | 30,3928% |
| Total | 1 346 958 | 6 734 790 | 91,1796% |

3-4.3 Nombre d'actionnaires :

Au 31/10/2007, le capital de la SOPAT est réparti entre 10 actionnaires, dont :

- 4 actionnaires personnes physiques
- 6 actionnaires personnes morales

3-5 Description sommaire des parties liées avec la SOPAT :

3-5.1 Aperçu historique :

La société SOPAT SA a été constituée en 1990 avec comme objet principal la production de la viande de poulet, de dinde et de la charcuterie ainsi que la transformation des produits de volaille.

Depuis, et jusqu'en 2000, la famille LAHMAR, à savoir messieurs Mohamed, Fethi, Rached et Imed, ont développé une intégration en amont et en aval à la SOPAT via des participations de cette dernière au capital des sociétés suivantes :

DINDY : pour la couvaison et l'élevage.

NUTRITOP : pour la fabrication et commercialisation d'alimentation pour bétail.

AVITOP : pour l'élevage avicole et produits carnés, sous toutes ses formes (engraissement).

LOGITOP : pour assurer le transport et la logistique.

RAVY : pour toutes les opérations commerciales et financières se rattachant au commerce en Tunisie et à l'étranger.

FOOD COURT: pour la restauration sous toutes ses formes.

MAVI : société établie au Maroc dont l'activité principale est l'élevage, la transformation et l'abattage de tous produits carnés.

La SOPAT a agi jusqu'en 2006, en tant que société mère des sociétés de droit tunisien sus-mentionnées.

3-5.2 Evènements récents ayant modifié le schéma financier du groupe SOPAT :

L'exercice 2006 a été marqué par une restructuration de l'actionnariat et du portefeuille titres de la SOPAT.

Dans une première étape, et suite à la démission de Monsieur Mohamed LAHMAR de son poste de Président Directeur Général de la SOPAT en juin 2006, cette dernière lui a cédé sa participation dans le capital de la société DINDY, soit 205 960 actions DINDY¹, à raison de 13 dinars chacune soit un total de 2 677 480 dinars pour une valeur d'acquisition de 2 375 575 dinars, engendrant ainsi une plus-value de 301 905 dinars.

Le recouvrement du montant de la cession est échelonné sur 13 ans avec 3 années de franchise², entraînant des produits financiers à recevoir d'un montant de 548 986 dinars calculés au taux de 5%.

Le montant de la cession et celui des produits financiers à recevoir soit 3 226 466 dinars sont matérialisés par des traites conservées par la SOPAT.

De son côté, Monsieur Mohamed LAHMAR ainsi que son épouse ont cédé leurs participations dans le capital de la SOPAT aux frères Fethi, Rached et Imed LAHMAR, soit respectivement 141 614 actions et 28 441 actions au prix de 15,738 dinars chacune.

Dans une deuxième étape, les frères LAHMAR soit Messieurs Fethi, Rached et Imed ont créé une société dénommée LAHMAR Holding ayant pour objet la détention et la gestion de participations dans les filiales restantes, et ce dans le but de permettre à la SOPAT d'assurer son autonomie et son indépendance.

L'opération de restructuration a été réalisée en plusieurs étapes détaillées comme suit :

- 1- Le conseil d'administration de la SOPAT réuni en date du 5 Septembre 2006 a décidé de céder la participation de la SOPAT dans le capital de ses filiales NUTRITOP et AVITOP au profit de la société LAHMAR Holding.

En ce qui concerne les actions NUTRITOP, la cession a porté sur 199 995³ actions pour une valeur de 2 900 000 dinars entraînant une plus value de 841 151 dinars, leur valeur d'acquisition étant de 2 058 849 dinars.

Quant aux actions AVITOP, la SOPAT a acquis, courant 2006, dans le cadre d'opérations de portage, 36 082 titres AVITOP pour une valeur de 522 466 dinars portant ainsi sa participation dans le capital de cette société de 6 658 636 dinars à 7 181 102 dinars.

Cette acquisition a été suivie par la cession de la totalité des 604 706⁴ actions détenues par la SOPAT à leur valeur d'acquisition égale à 7 181 102 dinars.

Le conseil d'administration de la SOPAT réuni le 24 Mars 2007 a délégué à la société AVITOP le droit à l'encaissement du prix de cession des actions AVITOP et NUTRITOP, citées ci-dessus, d'un montant

¹ Dont 60 000 actions DINDY nanties au profit de Amen Bank, 19 960 actions DINDY nanties au profit de ATTIJARI BANK (ex Banque du Sud) et 19 960 actions DINDY nanties au profit de la STB (ex BDET).

² Il s'agit d'une grâce en principal et en intérêts

³ Dont 149 995 actions NUTRITOP nanties au profit de ATTIJARI BANK (ex Banque du Sud).

⁴ Dont 65 000 actions AVITOP nanties au profit de ATTIJARI BANK (ex Banque du Sud) et 144 864 actions AVITOP nanties au profit de Amen Bank.

global de 10 081 102 dinars auprès de la société LAHMAR Holding en compensation de ses dettes envers la société AVITOP et ce, de la manière suivante :

- 6 101 196 dinars en règlement des effets long terme
- 1 575 299 dinars en règlement des effets court terme
- 1 882 417 dinars en règlement partiel du solde commercial
- 522 190 dinars en règlement des intérêts dus au titre des années 2004 et 2005.

- 2- Le conseil d'administration de la SOPAT réuni le 24 Mars 2007 a confirmé la décision prise par le conseil d'administration du 5 Septembre 2006 relative à la cession des participation de la SOPAT à la société LAHMAR Holding et a décidé le reclassement des titres détenus par la SOPAT dans les sociétés LOGITOP, RAVY, FOOD COURT et MAVI dans le compte « Placements et autres actifs financiers » et ce, dans l'intention de les céder courant 2007 à la société LAHMAR Holding.
- 3- Dans le cadre de sa politique de désengagement de ses participations entamée en 2006, la SOPAT a cédé au courant du deuxième semestre de l'année 2007 :
 - 22 234 actions LOGITOP¹ à leur valeur d'acquisition soit 228 079 dinars
 - 6 000 actions MAVI à leur valeur d'acquisition soit 79 280 dinars
 - 24 944 actions AVITOP (rétrocédées par la GAT à la SOPAT dans le cadre d'un avenant à un contrat de portage) à leur valeur d'acquisition soit 399 741 dinars.
 - 199 parts sociales RAVY (totalement provisionnées) au dinar symbolique.
 - 52 462 actions FOOD COURT² (totalement provisionnées) au dinar symbolique.

Au terme de ces différentes opérations :

- La SOPAT est désormais contrôlée par les frères Fethi, Rached et Imed LAHMAR qui détiennent 91,18% du capital de la société au 31 Octobre 2007.
- La SOPAT ne détient plus de participations dans les sociétés pré-citées³
- Les participations de LAHMAR Holding dans les sociétés en question sont désormais comme suit :

| Société | Nombre d'actions | Pourcentage |
|------------|------------------|-------------|
| AVITOP | 604 706 | 76,15% |
| FOOD COURT | 52 462 | 87,44% |
| RAVY | 199 * | 99,50% |
| MAVI | 6 000 | 2,40% |
| LOGITOP | 22 234 | 34,21% |
| NUTRITOP | 199 995 | 86,95% |

* il s'agit de parts sociales

¹ Actions LOGITOP nanties au profit de ATTIJARI Bank (ex Banque du Sud)

² A la date du 31/10/2007, la transaction portant sur les actions en question n'était pas enregistrée à la BVMT.

³ Sauf pour les actions AVITOP que la SOPAT serait tenue d'acquérir au cours des prochaines années dans le cadre des contrats de rétrocession.

3-5.3 Chiffres clefs des autres parties liées au 31/12/2006

en dinars

| Sociétés | Capitaux propres avant affectation | CA 2006 | Résultat d'exploitation | Résultat net | Dettes globales | Charges financières | Dividendes 2006 |
|--------------|------------------------------------|-------------|-------------------------|--------------|-----------------|---------------------|-----------------|
| SOPAT | 6 064 655 | 29 584 027 | 1 889 601 | 1 808 424 | 15 547 881 | 1 110 432 | 0 |
| NUTRITOP | 2 470 262 | 13 268 003 | 542 547 | 20 138 | 12 677 172 | 507 924 | 0 |
| AVITOP | 5 677 790 | 11 921 645 | 181 980 | -181 582 | 12 458 913 | 363 506 | 0 |
| LOGITOP | 445 357 | 146 270 | 42 555 | 25 843 | 176 986 | 16 461 | 0 |
| Food Court | -158 334 | 435 156 | -170 007 | -187 528 | 2 527 587 | -82 108 | 0 |
| MAVI | 42 503 993 | 198 834 916 | 1 238 854 | -1 688 796 | 75 334 384 | 2 812 745 | 0 |
| RAVY* | | | | | | | |
| DINDY* | | | | | | | |
| Total | | | | | | | |

* Les données relatives à l'exercice 2006 concernant cette société ne sont pas disponibles

3-5.4 Relations de la SOPAT avec les autres parties liées au 31/12/2006 :

3-5.4.1 Prêts octroyés et crédits reçus des autres parties liées :

Crédits reçus : Néant

Prêts octroyés : Néant

3-5.4.2 Les créances et les dettes commerciales avec les autres parties liées :

Les créances commerciales avec les autres parties liées :

en dinars

| Désignation | 31/12/2006 |
|--------------|------------------|
| RAVY | 768 534 (1) |
| FOOD COURT | 431 328 (2) |
| Total | 1 199 862 |

(1) En 2007, la société RAVY a cédé à la SOPAT, dans une première étape, ses fonds de commerce pour une valeur de 495 000 dinars et, dans une seconde étape, les équipements s'y rattachant pour une valeur de 273 534 dinars. Le produit de cession servira au recouvrement de la créance de la SOPAT envers la société RAVY d'un montant de 768 534 dinars.

(2) Le Conseil d'Administration de la SOPAT du 24 Mars 2007 a accordé un délai à la société FOOD COURT qui envisage de céder ses fonds de commerce en 2007, pour le règlement de sa dette d'un montant de 431 328 dinars envers la SOPAT. Il est à signaler que la société FOOD COURT a donné des traites pour le paiement de sa dette.

Il convient également de noter que le conseil d'administration de la SOPAT du 24 Mars 2007 a décidé d'abandonner le reliquat du prix de cession du fonds de commerce sis à l'Avenue Léopold Senghor à Sousse pour un montant de 29 mille dinars au profit de la société RAVY.

Par ailleurs, le compte « Factures à établir » arrêté au 31/12/2006 englobe :

- Loyer relatif à l'exercice 2005 des centres d'élevage : 21 mille dinars,
- Facture à établir AVITOP : 129 mille dinars,
- Facture à établir DINDY : 10 mille dinars.

Au 30/06/2007, le solde du compte « factures à établir » est nul.

Les dettes commerciales avec les autres parties liées:

| en dinars | |
|--------------|------------------|
| Désignation | 31/12/2006 |
| AVITOP | 1 437 866 (1) |
| LOGITOP | 30 383 |
| Total | 1 468 249 |

(1) Dans le but d'appurer partiellement le solde commercial de l'AVITOP envers la SOPAT :

- Le cautionnement de bouteilles de gaz pour un montant de 20 949 dinars a été transféré à la société AVITOP.
- La SOPAT a cédé une construction en cours d'édification¹ à la société NUTRITOP pour une valeur de 38 901 dinars.
- La SOPAT a cédé ses créances commerciales envers la société MATMOURA d'un montant de 480 000 dinars au profit de la société AVITOP.

¹ Sur un terrain propriété de la société NUTRITOP

3-5.4.3 Les autres créances et dettes avec les autres parties liées :

Les autres créances avec les autres parties liées :

| en dinars | |
|--------------|----------------|
| Désignation | 31/12/2006 |
| RAVY | 498 290 (1) |
| MAVI | 348 643 (2) |
| Total | 846 933 |

(1) Le solde débiteur du compte courant RAVY arrêté à 498 289 dinars est composé d'opérations datant de 2001 et 2002. Il est totalement provisionné, en 2006, en absence de garantie de recouvrement raisonnable.

(2) La créance envers la société MAVI d'un montant de 348 643 dinars et remontant aux exercices antérieurs n'a pas été provisionnée du fait que le conseil d'administration du 24 mars 2007 a décidé de la céder à la société LAHMAR Holding par compensation de la dette envers AVITOP.

Sur autorisation du conseil d'administration réuni le 24 mars 2007, le solde débiteur du compte courant DINDY d'un montant de 541 dinars a été abandonné, ceux des comptes courants NUTRITOP et AVITOP arrêtés respectivement à 4 382 dinars et 12 983 dinars ont été apurés par compensation avec la dette de la SOPAT envers la société AVITOP.

Les autres dettes avec les autres parties liées :

La dette AVITOP qui s'est élevée au 31/12/2005 à 6 863 845 dinars est compensée par la créance envers la société LAHMAR Holding.

En outre, les intérêts relatifs à la dette envers la société AVITOP au titre de l'exercice 2006 ont été abandonnés au profit de la SOPAT.

3-5.4.4 Les apports en capitaux avec les autres parties liées :

Reçus : Néant

Donnés : Néant

3-5.4.5 Dividendes encaissés par la SOPAT et distribués par les autres parties liées en 2006 au titre de l'exercice 2005 :

Néant

3-5.4.6 Dividendes distribués par la SOPAT et encaissés par les autres parties liées en 2006 au titre de l'exercice 2005 :

Néant

3-5.4.7 Terrains et constructions de la SOPAT exploités par les autres parties liées

Terrains de la SOPAT exploités par les autres parties liées :

| Désignation | Valeur d'achat en milliers de dinars | Exploitation |
|-------------------------|--------------------------------------|--------------|
| Terrain Bekalta | 10 | DINDY |
| Terrain Bekhalta II | 18 | |
| Terrain Bouficha | 42 | AVITOP |
| Terrain Henchir Ellouza | 375 | |

Constructions de la SOPAT exploitées par les autres parties liées :

| Désignation | Exploitation |
|------------------------------|--------------|
| Centre d'élevage Békalta | DINDY |
| Centre d'élevage Bouficha | AVITOP |
| Centre d'élevage Beni Hassen | |
| Centre d'élevage Békalta | |

Ces constructions, bâties sur des terrains appartenant à la SOPAT, sont exploitées en contre partie d'un loyer annuel payé par ces sociétés.

3-5.4.8 Installations générales, agencements et aménagements

Des aménagements des locaux du centre d'élevage de Bouficha sont exploités par la société AVITOP. La valeur comptable nette de ces aménagements est de 56 milliers de dinars.

3-5.4.9 Engagements financiers avec les autres parties liées :

Reçus

| Garantie donnée par | Bénéficiaire | Nature de la Garantie | Montant en dinars |
|---------------------|---|-----------------------|-------------------|
| NUTRITOP | ATTIJARI BANK (ex Banque du Sud) Best Bank BDET BTEI | Hypothèque | 1 791 368 |

Messieurs Fethi, Rached et Imed LAHMAR, noyau dur de la société, s'engagent, dans le cadre de cette opération, à prendre en charge tous les engagements hors bilans de la SOPAT, notamment les garanties données au profit des sociétés NUTRITOP et FOOD COURT et les contrats de rétrocession d'actions signés par la SOPAT.

Donnés

Selon la note 17 aux états financiers arrêtés au 31/12/2006 (cf note 17 page 105), les engagements hors bilan indiquent, entre autres, le nantissement d'actions qui étaient détenues par la SOPAT dans le capital des sociétés DINDY, AVITOP, NUTRITOP et LOGITOP au profit des banques suivantes : ATTIJARI BANK (ex Banque du Sud), l'Amen Bank et la STB (ex BDET).

La société SOPAT a accordé aux autres parties liées les garanties suivantes :

| Partie Cautionnée | Bénéficiaire | Nature de la Garantie | Montant en dinars |
|-------------------|---------------|--|-------------------|
| NUTRITOP | STB (ex BDET) | Caution solidaire et hypothécaire | 1 200 000 |
| NUTRITOP | AMEN BANK | Caution solidaire | 1 000 000 |
| NUTRITOP | AMEN BANK | Caution solidaire et hypothécaire | 1 500 000 |
| FOOD COURT | AMEN BANK | Caution solidaire Nantissement et gage de 44 924 actions FOOD COURT | 800 000 |

3-5.5 Relations commerciales entre la SOPAT et les autres parties liées au 31/12/2006 :

3-5.5.1 Les achats et ventes de biens et services :

Achats de biens et services :

Les principales opérations d'approvisionnement réalisées par la SOPAT avec les autres parties liées se résument ainsi :

| en dinars | |
|--------------|-------------------|
| Désignation | au 31/12/2006 |
| AVITOP | 11 833 649 |
| NUTRITOP | 292 472 |
| DINDY | 43 383 |
| Total | 12 169 504 |

La société SOPAT a conclu le 10/11/1998 une convention d'approvisionnement avec la société AVITOP fixant les prix appliqués aux dindes vivantes. Le conseil d'administration de la société AVITOP réuni le 23 Juillet 2003 a décidé d'abandonner la politique de fixation préalable des prix et d'appliquer les prix du marché.

Ainsi, la politique de prix appliquée entre la SOPAT et les autres parties liées est celle du prix de marché.

Ventes de biens et services :

Les ventes de biens et services sont essentiellement les suivants :

| en dinars | |
|--------------|----------------|
| Désignation | au 31/12/2006 |
| AVITOP | 129 209 (1) |
| RAVY | 420 052 |
| FOOD COURT | 136 824 |
| Total | 686 085 |

(1) Prestations de services fournies par la SOPAT à la société AVITOP. Il s'agit d'une prestation d'élevage fournie, pour le compte de AVITOP, par la SOPAT dans ses propres centres et avec à sa charge la main d'œuvre.

3-5.5.2 Les achats ou ventes d'immobilisations corporelles ou incorporelles, financières ou autres éléments d'actifs avec les autres parties liées :

Achats :

Au cours de l'année 2006, aucune opération d'achats d'immobilisations corporelles ou incorporelles, financières ou autres éléments d'actifs n'a été enregistrée par la SOPAT auprès des autres parties liées.

Cependant en 2007, la SOPAT a acquis auprès de la société RAVY ses fonds de commerce pour une valeur de 495 000 dinars et leurs équipements pour une valeur de 273 534 dinars. Le produit de cession servira au recouvrement de son solde commercial envers cette dernière.

Ventes :

| en dinars | |
|--------------|----------------|
| Désignation | 2006 |
| AVITOP | 500 949 (1) |
| NUTRITOP | 38 901 (2) |
| Total | 539 850 |

(1) La SOPAT a cédé ses créances commerciales envers la société MATMOURA d'un montant de 480 000 dinars au profit de la société AVITOP. Le produit de cession est déduit de la dette de la SOPAT envers AVITOP.

Par ailleurs, le cautionnement de bouteilles de gaz pour un montant de 20 949 dinars a été transféré à la société AVITOP et compensé avec le solde commercial de cette dernière envers la SOPAT.

(2) La SOPAT a cédé une construction en cours d'édification¹ à la société NUTRITOP pour une valeur de 38 901 dinars. Le prix de cession viendra en déduction du solde commercial de la SOPAT envers la société AVITOP.

3-5.5.3 Contrats de gestion

Néant

3-5.5.4 Contrats de location

| Désignation | Superficie en m2 | Loyer Annuel TTC en dinars | Locataire |
|------------------------------|------------------|----------------------------|-----------|
| Centre d'élevage Békalta | 10 000 | 100 000 | AVITOP |
| Centre d'élevage Bouficha | 2 000 | 20 000 | AVITOP |
| Centre d'élevage Beni Hassen | 4 000 | 40 000 | AVITOP |
| Centre d'élevage Békalta | 1 000 | 10 000 | DINDY |
| Total | 17 000 | 170 000 | |

¹ Sur un terrain propriété de la société NUTRITOP

3-5.5.5 Fonds gérés

Néant

3-6 Marché des titres :

Les actions de la SOPAT ne sont négociées ni sur le marché local ni à l'étranger. La société ne possède pas de titres de créances négociés sur le marché local ou à l'étranger.

Chapitre 4 : Renseignements concernant l'activité de l'émetteur et son évolution

4.1 Présentation générale de la société et de son secteur :

4.1.1 Le secteur des viandes en Tunisie¹ :

Le marché :

La filière des viandes occupe une place importante dans le domaine agricole et agro-alimentaire en Tunisie, avec environ 23% de la valeur totale de ce secteur.

La consommation tunisienne a sensiblement évolué au cours de la dernière décennie en raison de l'amélioration du pouvoir d'achat de la population et des changements intervenus dans les habitudes alimentaires. Les tunisiens consomment annuellement 24 kg de viande, dont 13 kg de Volailles.

Face à la demande, les pouvoirs publics ont développé des stratégies destinées à renforcer l'efficacité de la filière viande à tous les stades (production, abattage, distribution) et à assurer, dans la mesure du possible, l'autosuffisance du pays.

Présentation de la filière :

La filière des viandes en Tunisie, relativement diversifiée, englobe les viandes des espèces bovines, ovines, caprines et accessoirement camelines, cunicoles, voire porcines. La production des viandes rouges a accusé une baisse d'environ 10% en 2005 et atteint désormais 109 000 tonnes.

– Les bovins :

L'élevage des bovins en Tunisie est un élevage plutôt intensif. L'introduction d'espèces performantes s'inscrit dans le cadre d'une stratégie à long terme de gestion des ressources animales visant à développer la production locale de lait et de viande. La production de viande bovine s'est élevée à environ 45 000 tonnes en 2005.

– Les ovins et les caprins :

L'élevage ovin, comptant environ 7 millions de têtes, est de type semi-extensif et se réalise du nord au sud du pays. Sa production en 2005 a atteint 46 000 tonnes.

Quant au cheptel caprin, d'environ 1,4 million de tête, sa production s'est élevée à un peu moins de 10 000 tonnes l'année dernière.

En 10 ans, le nombre d'ovins et de caprins a respectivement augmenté de 12 et 17%.

– Les camélidés :

Malgré une certaine augmentation ces dernières années, le cheptel camelin est peu développé en comparaison avec les autres espèces, le nombre s'élève à 100 000 têtes.

– Les volailles :

Le secteur avicole a pris ces dernières années une place importante dans le domaine des viandes en Tunisie. Ainsi, en 2005 la consommation de poulet et de dinde a représenté 53% de l'ensemble des viandes consommés dans le pays.

¹ Source : Etude sur le secteur des viandes en Tunisie, Mission Economique 27/06/2006

En 2005, la production totale de viande avicole s'est élevée à 132 500 Tonnes, répartie ainsi : 87 392 Tonnes de viande de poulet, 31 167 Tonnes de viande de dinde, le reste concernant les viandes de réforme (13 941 Tonnes).

La principale région de production de poulet de chair est Nabeul, avec environ 35% de la production nationale. D'une façon plus générale, la production avicole est essentiellement concentrée sur les côtes tunisiennes.

- Les ratites (autruches et émeus) :

Lancée à la fin des années 1990, cette activité est loin d'obtenir les résultats escomptés. Produit récent, très cher pour le consommateur, il a du mal à pénétrer le marché tunisien. Seuls quelques petits projets sont répertoriés désormais.

- Les lapins :

En fort développement, cette activité a fait l'objet d'un plan de programmation prévu dans le cadre du 10^{ème} plan de développement (2002-2006). Un programme qui semble avoir porté ses fruits puisque le nombre de lapins de reproduction dans le secteur de l'élevage traditionnel est passé de 92 000 en 2002 à 113 000 en 2006, tandis que la production a évolué de 1 000 Tonnes à 1 300 Tonnes au cours de la même période.

- Les porcs :

A noter l'existence d'un abattoir spécialisé dans l'abattage des porcs, auquel il faut ajouter quelques éleveurs. On dénombre environ 400 femelles dans le pays. Quant à la production, destinée essentiellement à satisfaire les demandes du secteur touristique, elle est de l'ordre de 300 Tonnes par an.

4.1.2 Le secteur avicole en Tunisie :

L'aviculture tunisienne occupe une place importante dans l'économie nationale d'une façon générale et en particulier dans le secteur agricole (données recueillies en 2005).

Le secteur avicole en Tunisie en quelques chiffres :

- 33 % des productions animales
- 11% de la production agricole
- 13.000 emplois directs et indirects
- La production de viandes blanches constitue 53 % de la production nationale de viandes (Taux de croissance annuel moyen de 8,4 %).
- La production nationale en œuf de consommation couvre les besoins nationaux. (Taux de croissance annuel de 2,9 % pour la période 1996-2004).

Secteur du poulet de chair :

En 2005, la production en poulet de chair a atteint 87 mille tonnes contre 94 mille tonnes obtenues en 2004 enregistrant ainsi une baisse de 7%. Due essentiellement à un fléchissement de la demande à cause de la grippe aviaire, cette baisse s'est accentuée en 2006 et a atteint -24% pour une production totale de 66 mille tonnes.

Cette période a eu un effet négatif même sur les prix qui ont varié entre 1,400 DT et 1,700 DT au cours des derniers mois de 2005.

| Secteur poulet de chair | | | | |
|--------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|
| Mois | 2004 | 2005 | 2006 | Evolution 2006-2005 |
| | Production en Tonnes | Production en Tonnes | Production en Tonnes | |
| Janvier | 7 874 | 5 876 | 5 990 | 1,9% |
| Février | 7 513 | 5 610 | 6 200 | 10,5% |
| Mars | 6 325 | 6 025 | 4 845 | -19,6% |
| Avril | 6 541 | 6 688 | 2 020 | -69,8% |
| Mai | 7 179 | 7 477 | 2 773 | -62,9% |
| Juin | 7 526 | 7 515 | 4 992 | -33,6% |
| Juillet | 8 661 | 8 063 | 4 774 | -40,8% |
| Août | 7 634 | 7 770 | 5 769 | -25,8% |
| Septembre | 8 370 | 7 858 | 6 209 | -21,0% |
| Octobre | 9 700 | 8 879 | 7 710 | -13,2% |
| Novembre | 8 602 | 7 900 | 7 601 | -3,8% |
| Décembre | 8 018 | 7 731 | 7 289 | -5,7% |
| Total | 93 943 | 87 392 | 66 172 | -24,3% |

Source : Groupement Interprofessionnel des Produits Avicoles et Caprins

Secteur de la dinde :

La production de dinde en 2005 a augmenté de 6,1% par rapport à celle de l'année 2004. Elle est estimée à 31 mille tonnes contre 29 mille tonnes pour l'année précédente. Cependant, l'exercice 2006 a été marqué par une baisse importante à -12,7% au niveau de ce secteur ramenant la production à 27 mille tonnes. Notons que la production a atteint des pics au cours des quatre premiers mois de l'année 2006.

| Secteur dinde | | | | |
|----------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|
| Mois | 2004 | 2005 | 2006 | Evolution 2006-2005 |
| | Production en Tonnes | Production en Tonnes | Production en Tonnes | |
| Janvier | 2 265 | 2 310 | 2 661 | 15,2% |
| Février | 2 110 | 1 941 | 2 631 | 35,5% |
| Mars | 2 216 | 2 184 | 2 656 | 21,6% |
| Avril | 2 371 | 2 381 | 2 523 | 6,0% |
| Mai | 2 325 | 2 634 | 1 890 | -28,2% |
| Juin | 2 483 | 2 649 | 1 747 | -34,1% |
| Juillet | 2 322 | 2 881 | 1 572 | -45,4% |
| Août | 2 375 | 2 841 | 2 034 | -28,4% |
| Septembre | 2 754 | 2 968 | 2 514 | -15,3% |
| Octobre | 2 890 | 2 793 | 2 381 | -14,8% |
| Novembre | 2 814 | 2 859 | 2 452 | -14,2% |
| Décembre | 2 447 | 2 726 | 2 160 | -20,8% |
| Total | 29 372 | 31 167 | 27 221 | -12,7% |

Source : Groupement Interprofessionnel des Produits Avicoles et Caprins

Secteur de l'œuf de consommation :

La production des œufs à la consommation a été satisfaisante et elle a atteint 1 411 millions d'unités en 2005 contre 1 344 millions d'unités en 2004, soit une augmentation de 5%.

La baisse enregistrée courant l'exercice 2006 n'est pas très significative, seulement 4,4% pour une production totale de 1 348 millions d'unités.

Notons que la production a atteint ses maximums courant les mois de Juin, Juillet, Août, Septembre et Octobre 2006.

| Secteur poule pondeuse | | | | |
|-------------------------------|------------------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|
| Mois | 2004 | 2005 | 2006 | Evolution 2006-2005 |
| | Production en Milliers d'unités | Production en Tonnes | Production en Tonnes | |
| Janvier | 104 400 | 121 569 | 112 938 | -7,1% |
| Février | 104 500 | 121 802 | 114 420 | -6,1% |
| Mars | 107 800 | 120 568 | 95 522 | -20,8% |
| Avril | 105 100 | 118 634 | 99 663 | -16,0% |
| Mai | 111 000 | 117 963 | 106 309 | -9,9% |
| Juin | 111 000 | 116 987 | 117 838 | 0,7% |
| Juillet | 113 000 | 114 201 | 120 784 | 5,8% |
| Août | 115 200 | 115 421 | 121 846 | 5,6% |
| Septembre | 114 600 | 116 368 | 116 534 | 0,1% |
| Octobre | 116 700 | 117 452 | 117 246 | -0,2% |
| Novembre | 118 400 | 115 626 | 112 765 | -2,5% |
| Décembre | 122 000 | 114 631 | 112 911 | -1,5% |
| Total | 1 343 700 | 1 411 222 | 1 348 776 | -4,4% |

Source : Groupement Interprofessionnel des Produits Avicoles et Caprins

Nouvelle législation faisant suite à l'apparition de la grippe aviaire :

Un cahier des charges régit, depuis 1994, le commerce des produits avicoles, auquel est venu s'ajouter un second cahier, élaboré à la suite de la crise mondiale qui a touché le secteur, en 2005, suite à la propagation de la maladie de la grippe aviaire dans certains pays. Ce cahier des charges définit les conditions de l'exercice du commerce et de la distribution des produits avicoles¹.

Parmi les décisions importantes figurant dans ces nouveaux cahiers des charges, on peut noter celle portant sur la fermeture de tous les espaces de vente du poulet vivant.

Ainsi, pour des raisons d'hygiène et de traçabilité, la vente de volailles vivantes est interdite depuis janvier 2006. Le nombre d'abattoirs (17 pour les volailles), encore insuffisant, doit être augmenté.

¹ Par arrêté du ministre du commerce et de l'artisanat du 9 décembre 2005, portant approbation du cahier des charges relatif à l'exercice du commerce de distribution de volailles et leurs produits, paru au Journal Officiel de la République Tunisienne du 20 décembre 2005

4.1.3 Présentation de la société et de son activité :

Le secteur des viandes blanches est un secteur qui a connu au cours de la dernière décennie un développement important. La concurrence sur ce marché augmente d'une année à l'autre et les acteurs les plus introduits ont diversifié leurs gammes de produits en proposant dans un premier temps des produits découpés, puis de nouveaux produits plus évolués qui garantissent des marges bénéficiaires plus confortables (charcuterie et produits prêts à la consommation).

La SOPAT est entrée en exploitation en 1990. Elle opère dans le secteur de l'industrie agroalimentaire et plus particulièrement dans la production des viandes blanches, secteur nécessitant une maîtrise et une surveillance permanente du processus de production, de transformation, d'entreposage et de distribution en vue d'assurer une sécurité optimale des denrées alimentaires mises sur les marchés.

L'activité de la SOPAT peut être scindée en trois principales branches :

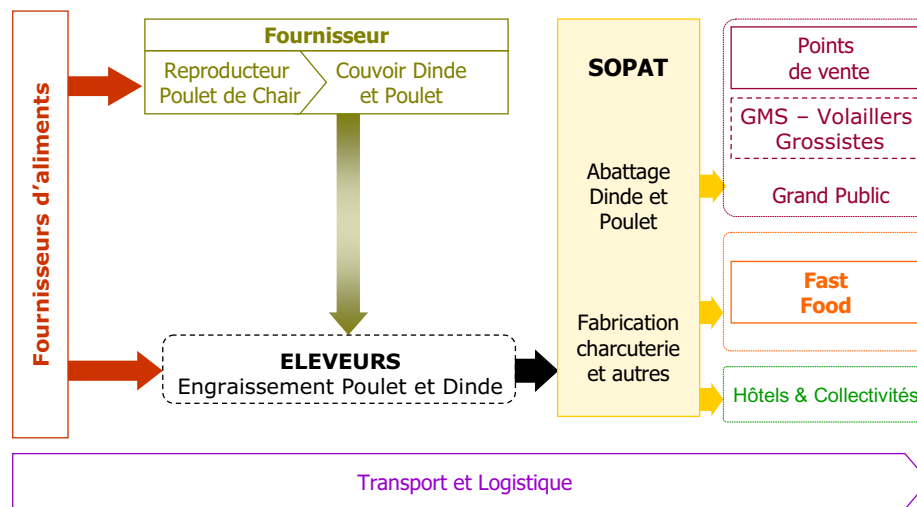
- Les produits frais et congelés entiers et découpés (poulets, dindes, escalopes, cuisses, etc...) ;
- Les produits transformés (jambon, salami, saucisses, etc...) ;
- Les produits marinés (produits prêt à la consommation).

La répartition du chiffre d'affaires par gamme de produits et par année se détaille comme suit :

En dinars

| Gamme | 2004 | 2005 | Variation 05 / 04 | 2006 | Variation 06 / 05 |
|---------------------------|-------------------|-------------------|----------------------|-------------------|----------------------|
| Dinde fraîche | 12 051 990 | 13 265 339 | 10,07% | 13 374 097 | 0,82% |
| Dinde congelée | 266 285 | 324 594 | 21,90% | 876 056 | 169,89% |
| Dinde emballée | 282 392 | 298 955 | 5,87% | 294 582 | -1,46% |
| Poulet frais | 6 321 003 | 6 228 825 | -1,46% | 7 556 021 | 21,31% |
| Poulet congelé | 762 485 | 1 751 479 | 129,71% | 2 258 308 | 28,94% |
| Poulet emballé | 1 229 921 | 1 040 454 | -15,40% | 1 084 241 | 4,21% |
| Charcuterie | 2 179 815 | 3 054 499 | 40,13% | 3 520 737 | 15,26% |
| Produits marinés emballés | 129 912 | 84 461 | -34,99% | 37 435 | -55,68% |
| Produits marinés vrac | 402 157 | 324 264 | -19,37% | 328 404 | 1,28% |
| Produits divers | 165 181 | 21 204 | -87,16% | 254 146 | 1098,58% |
| Total | 23 791 140 | 26 394 075 | 10,94% | 29 584 027 | 12,09% |

Description de la chaîne de la valeur ajoutée



Politique d'approvisionnement :

La politique d'approvisionnement adoptée par la SOPAT est basée sur l'intégration de l'ensemble du processus depuis la fourniture du poussin et des aliments jusqu'à l'arrivée à maturité des produits vivants et ce par l'intermédiaire de sociétés appartenant aux frères LAHMAR et d'éleveurs exclusifs.

En effet, les approvisionnements de la SOPAT en produits vifs représentent 90% de la valeur des achats consommés. Compte tenu de l'importance de ces achats tant sur le plan stratégique que sur celui de la programmation des approvisionnements, la société a sécurisé ses sources d'approvisionnement en concluant des contrats d'exclusivité avec un nombre important d'éleveurs qui assurent 4 à 5 rotations de leur production par an et qui garantissent un approvisionnement stable et permanent de l'abattoir de la SOPAT.

Les prix d'achat des produits vifs sont fixés dès la conclusion des contrats d'exclusivité en fonction du prix du marché et des négociations avec les éleveurs. Les conditions de paiement sont en général de 30 jours à partir de la date de livraison.

La fourniture aux éleveurs des poussins et des aliments pour l'élevage assure une source d'approvisionnement sûre et permanente.

L'élevage des poulets est confié à environ 90 éleveurs qui sont liés à la SOPAT par un contrat d'exclusivité. Toutefois, en cas de demande accrue ou de diminution des prix sur le marché, l'approvisionnement peut se faire par des achats directs auprès d'autres éleveurs.

Pour maîtriser la ligne de dinde, la SOPAT compte élever, d'ici 2011, 50% de ses besoins au sein même de la société.

La production

L'unité de production de la SOPAT située sur la route entre Téboulba et Ksour Essaf se répartit en trois grandes sections : l'abattage, la découpe et la transformation. Les deux dernières activités sont dépendantes de la première d'où l'importance de la programmation de l'approvisionnement en produits frais de la section abattage. L'exercice 2006 a été caractérisé par l'évolution du rendement pac de dinde grâce à l'amélioration du poids moyen et à la baisse du taux de mortalité. Ainsi, la régression des achats en quantité n'a pas empêché de réaliser une évolution au niveau du prix moyen de vente, et par conséquent l'amélioration de la marge brute.

| Activité dindes | 2006 | 2005 |
|----------------------------------|------------|------------|
| Achats en Kg | 6 836 735 | 7 104 930 |
| Achats vifs en dinars | 11 950 613 | 13 044 651 |
| Prix moyen d'achat en dinars | 1,748 | 1,836 |
| Achat matière première en dinars | 1 070 000 | 1 000 000 |
| Quantité totale vendue en kg | 5 145 617 | 5 089 158 |
| Chiffre d'affaires en dinars | 17 851 132 | 16 723 869 |
| Prix moyen de vente en dinars | 3,469 | 3,286 |
| Marge brute en % | 27,06% | 16,02% |

De même, le rendement pac de poulet s'est amélioré en 2006 grâce notamment à l'amélioration du poids moyen et la baisse du taux de mortalité.

En 2006, les achats en poulets ont augmenté par rapport à l'année 2005 et ce avec un prix moyen d'achat presque inchangé.

La marge brute sur coût matière poulet a enregistré, en 2006, une amélioration comparée avec celle de 2005 due principalement à l'amélioration du prix de vente moyen du poulet.

| Activité poulets | 2006 | 2005 |
|-------------------------------|------------|-----------|
| Achats en Kg | 5 312 416 | 4 855 835 |
| Achats vifs en dinars | 8 282 057 | 7 575 103 |
| Prix moyen d'achat en dinars | 1,559 | 1,560 |
| Quantité totale vendue en Kg | 3 969 331 | 3 334 751 |
| Chiffre d'affaires en dinars | 11 578 816 | 9 648 718 |
| Prix moyen de vente en dinars | 2,917 | 2,893 |
| Marge brute en % | 28,47% | 21,49% |

Pour l'exercice 2007, la cadence d'alimentation en produits vifs de l'unité de production se fait à raison de 12 000 poulets et 3 500 dindes par jour.

Dans le cadre de sa politique de développement, la SOPAT a renouvelé son outil de production en grande partie au cours de l'exercice 2000 par l'acquisition d'équipements plus performants tant sur le plan de la productivité que sur celui de la qualité. Cet outil est exploité actuellement à 75% de sa capacité nominale.

Circuits de distribution :

L'équipe commerciale de la SOPAT est bien structurée et étoffée en personnel. Outre le responsable de la fonction qui assure, avec la Direction Générale, la définition de la politique de vente et les orientations commerciales de la société, trois chefs de secteurs (Tunis et le Nord, Sousse et le Centre, Sfax et le Sud) et un responsable des grandes surfaces et des grands magasins chapotent des équipes de commerciaux réparties sur les régions.

Les circuits de distribution mis en place par la SOPAT reposent essentiellement sur un réseau de dépôts au niveau des régions qui sont alimentés de nuit, à partir de la production quotidienne. La desserte de la clientèle se fait dans la journée qui suit afin de garantir de meilleures conditions de qualité et de délai.

Ainsi, et grâce à ces dépôts régionaux à partir desquels les livraisons aux clients sont effectuées, la SOPAT a pu développer ses ventes d'une part, et améliorer la qualité des prestations et des relations avec les clients, d'autre part.

Pour assurer ses livraisons, la SOPAT dispose d'un parc roulant composé de 28 véhicules utilitaires frigorifiques et de 3 camions frigorifiques.

Les principaux dépôts se répartissent géographiquement comme suit :

| Dépôts | Zone géographique desservie |
|----------|-----------------------------|
| Tunis | Grand Tunis - Nord |
| Sfax | Sfax et Sud |
| Gafsa | Sud-Est |
| Nabeul | Nabeul et Cap-Bon |
| Kairouan | Centre-Est |
| Djerba* | Sud |
| Jendouba | Nord |

* Ouverture prévue en 2008

Le centre et la région du Sahel sont desservis directement à partir de l'unité de production située entre Tébourba et Ksour Essaf.

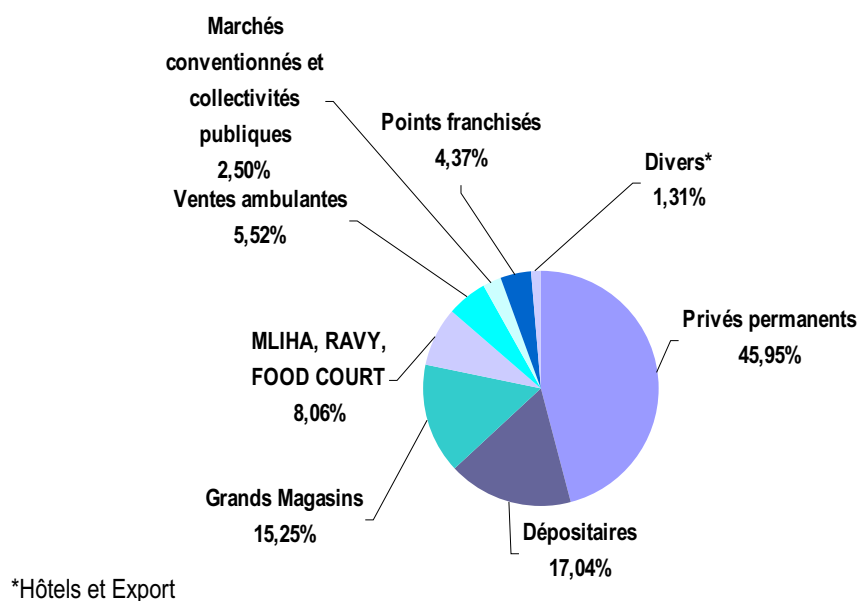
Concurrence et part de marché

Le marché des viandes blanches en Tunisie s'est sensiblement développé au cours de la dernière décennie avec une diversification de plus en plus importante des produits dérivés garantissant des marges bénéficiaires plus confortables.

La part de marché, selon les données du marché est estimée à 25% pour la dinde, soit la deuxième part de marché et de 22% pour le poulet.

Typologie de la clientèle :

La clientèle de la SOPAT se répartit pour l'exercice 2006 suivant la typologie suivante :



Analyse de l'activité de la société au cours des trois derniers exercices :

Evolution du chiffre d'affaires mensuel au cours des trois derniers exercices :

en dinars

| Mois | 2004 | 2005 | 2006 |
|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Janvier | 1 552 859 | 1 663 074 | 1 665 912 |
| Février | 1 394 814 | 2 013 254 | 1 747 919 |
| Mars | 1 771 417 | 2 192 030 | 2 338 009 |
| Avril | 1 933 511 | 2 282 361 | 2 344 536 |
| Mai | 2 008 572 | 2 148 865 | 2 645 359 |
| Juin | 1 925 700 | 2 342 369 | 2 624 058 |
| Juillet | 2 045 491 | 2 438 855 | 2 836 960 |
| Août | 1 998 010 | 2 738 191 | 2 659 559 |
| Septembre | 1 963 045 | 2 387 959 | 2 838 890 |
| Octobre | 1 964 205 | 2 076 650 | 2 658 245 |
| Novembre | 1 965 766 | 1 987 604 | 2 546 227 |
| Décembre | 3 267 752 | 2 122 862 | 2 678 353 |
| Total | 23 791 140 | 26 394 075 | 29 584 027 |

Les variations saisonnières de la consommation se traduisent par¹ :

- Facteurs entraînant une diminution de la demande :
 - Le printemps, en raison de l'abondance des œufs traditionnels (pour les œufs), et de l'agneau, des fèves, des petits pois, des artichauts (pour le poulet).
 - Le début de l'été en raison de l'abondance de poissons bleus ce qui concurrence directement le marché du poulet.
 - L'Aïd El Idha en raison de la fermeture des points de vente du poulet.
 - La séance unique (1^{ier} Juillet- 31 Août) durant laquelle la restauration populaire rapide (rôtisseries et gargotes) grosse consommatrice d'œufs et de poulet est en veilleuse.
 - La fermeture des cantines scolaires et universitaires qui sont de gros consommateurs d'œufs et de poulet.
- Facteurs entraînant une augmentation de la demande :
 - Le mois de Ramadan durant lequel on enregistre 50% de besoins additionnels en œufs ;
 - La saison froide (Octobre à Février), la rentrée scolaire et la saison touristique où la consommation des deux produits est plus élevée ;
 - Enfin, on enregistre un pic de consommation d'œufs pendant la fête du Moulded et une demande en poulet lors de la fête de la Achoura.

Evolution de l'exploitation :

en dinars

| Désignation | 2004 % Prod. | 2005 % Prod. | Var 05/04 | 2006 % Prod. | Var 06/05 |
|------------------------------|-------------------|-------------------|-----------------|---------------------|----------------|
| Chiffre d'affaires | 23 791 140 | 26 394 075 | 10,94% | 29 584 027 | 12,09% |
| Production | 25 031 076 100% | 26 864 465 100% | 7,32% | 28 869 691 100% | 7,46% |
| Marge sur coût matières | 6 849 511 27% | 5 146 921 19% | -24,86% | 6 402 188 22% | 24,39% |
| Valeur Ajoutée | 5 196 582 21% | 3 818 993 14% | -26,51% | 4 980 414 17% | 30,41% |
| Excédent brut d'exploitation | 3 600 952 14% | 2 065 559 8% | -42,64% | 2 770 543 10% | 34,13% |
| Résultat d'exploitation | 1 389 576 6% | 825 073 3% | -40,62% | 1 889 601 7% | 129,02% |
| Résultat net | 309 437 1% | -526 224 - | -270,06% | 1 808 424 6% | 443,66% |

Après une année 2005 en demi-teinte, la SOPAT a pu renouer avec une croissance de meilleure qualité, ce qui lui a permis de revenir au niveau de 2004 après avoir géré avec beaucoup de maturité l'effet de la grippe aviaire.

Le chiffre d'affaires de la société s'est inscrit en évolution continue au cours des trois derniers exercices (10,94% entre 2004 et 2005 et 12,09% entre 2005 et 2006).

¹Source : Groupement Interprofessionnel des Produits Avicoles et Caprins, bulletin n°34

L'augmentation relative des achats consommés par rapport à la production au cours de l'exercice 2005 a affecté la marge sur coût matières qui s'est dégradée entre 2004 et 2005 de 24,86% pour ne représenter que 19% de la production. A signaler une nette reprise en 2006 avec une marge brute de 6,402 millions de dinars soit 22% de la production.

Les détériorations respectives de la marge sur coût matières et de la valeur ajoutée ont affecté l'excédent brut d'exploitation qui est passé de 3,60 millions de dinars à seulement 2,06 millions de dinars entre 2004 et 2005. Ainsi, le résultat d'exploitation a chuté courant cette période de 40,62% passant de 1 389 576 dinars à 825 073 dinars, pour reprendre en 2006 avec un niveau de 1 889 601 dinars.

Les améliorations constatées courant 2006 sont dues essentiellement à :

- Une maîtrise des achats et surtout celle des volailles.
- Une amélioration du prix moyen de vente en 2006 comparé avec celui de 2005, et
- Une amélioration du taux de rendement pac et global.

Par ailleurs, le résultat net par rapport à la production en 2006 s'est nettement accru par rapport à 2004 et même 2005 pour atteindre 6% de la production.

Evolution de la structure financière

en dinars

| Désignation | 2004 | 2005 | Var 05/04 | 2006 | Var 06/05 |
|--------------------------|-------------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| Immobilisations | 20 645 824 | 20 589 691 | -0,27% | 12 264 042 | -40,44% |
| BFR | 4 084 175 | 914 545 | -77,61% | 4 508 952 | 393,03% |
| Capitaux employés | 24 729 999 | 21 504 236 | -13,04% | 16 772 994 | -22,00% |
| Capitaux propres | 5 231 445 | 4 624 829 | -11,60% | 6 064 657 | 31,13% |
| Endettement Nets | 19 498 554 | 16 879 407 | -13,43% | 10 708 337 | -36,56% |
| Ressources | 24 729 999 | 21 504 236 | -13,04% | 16 772 994 | -22,00% |

Les immobilisations ont nettement baissé entre 2004 et 2006 suite à l'opération de restructuration des participations de la SOPAT. En effet, les immobilisations sont passées de 20,6 millions de dinars en 2004 à 12,3 millions de dinars en 2006. Parallèlement, et malgré une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 11,5% entre 2004 et 2006, le BFR s'élève en 2006 à 4,5 millions de dinars, soit 55 jours du chiffre d'affaires.

Il est à noter que l'endettement net de l'année 2006 a connu une sensible baisse de 36,56% par rapport à 2005 résultant du transfert d'une partie du passif financier aux cédants des participations.

en dinars

| Désignation | 2004 | 2005 | Var 05/04 | 2006 | Var 06/05 |
|-------------------------|--------------|----------------|-----------------|---------------|-----------------|
| Résultat d'exploitation | 1 389 576 | 825 073 | -40,62% | 1 889 601 | 129,02% |
| Capitaux employés | 24 729 999 | 21 504 236 | -13,04% | 16 772 994 | -22,00% |
| ROCE | 5,62% | 3,84% | -31,72% | 11,27% | 193,62% |
| Résultat Net | 309 437 | -526 224 | -270,06% | 1 808 424 | -443,66% |
| Capitaux propres | 5 231 445 | 4 624 829 | -11,60% | 6 064 657 | 31,13% |
| ROE | 5,91% | -11,38% | -292,36% | 29,82% | -362,07% |

Le ROCE s'est nettement amélioré entre 2004 et 2006 traduisant une amélioration du rendement de l'actif économique. Par ailleurs, la rentabilité des fonds propres a enregistré une nette appréciation courant l'année 2006 pour se situer à 29,82%.

Performance de la société au cours du premier semestre de l'année 2007:

En dinars

| | 30/06/2007 |
|--|--------------------|
| Produits d'exploitation | 16 385 582 |
| Revenus | 16 376 274 |
| Autres produits d'exploitation | 9 308 |
| Charges d'exploitation | -15 094 749 |
| Variation des stocks des produits finis et des encours | 70 827 |
| Achats d'approvisionnements consommés | -11 679 790 |
| Achats d'autres approvisionnements consommés | -696 650 |
| Charges de personnel | -850 080 |
| Dotation aux amortissements et aux provisions | -998 213 |
| Autres charges d'exploitation | -940 843 |
| Résultat d'exploitation | 1 290 833 |
| Charges financières nettes | -481 144 |
| Produits des placements | 0 |
| Autres gains ordinaires | 170 503 |
| Autres pertes ordinaires | -345 394 |
| Résultat de la période | 634 798 |

4.2 Indicateurs d'activité trimestriels au 30/09/2007 :

| Désignation | Au 30 Septembre 2007 | Au 31 Décembre 2006 |
|---|----------------------|---------------------|
| Chiffre d'affaires en dinars | 24 035 560 | 29 584 027 |
| Production en milliers de tonnes | 6 939 | 9 060 |
| Investissement en dinars | | 300 087 |
| Crédits Long et Moyen Terme en dinars | | 5 265 173 |
| Concours bancaires et autres passifs financiers | | 6 414 758 |

4.3 Certifications et actions environnementales :

La SOPAT est certifiée ISO 9001 version 2000 (Standard Universel de Management de la Qualité) et ISO 22000 version 2005 (Standard Universel de Management de la Sécurité Alimentaire) à partir du 1^{er} Juillet 2007. Ces certifications permettent à la société d'exporter sa production « Halal » vers les pays européens.

4.4 Programmes de mise à niveau :

Dans le cadre d'un premier plan de mise à niveau, la SOPAT a obtenu l'accord du COPIL en date du 29 Juin 1998. Ce programme a concerné des investissements matériels de l'ordre de 7,8 millions de dinars et des investissements immatériels qui se sont élevés à 0,6 million de dinars.

Ces investissements ont été financés à hauteur de 3,6 millions de dinars par les fonds propres et de 4,8 millions de dinars par des crédits à moyen terme.

Ce premier plan a été totalement réalisé et il a atteint les objectifs principaux suivants:

- La modernisation de la chaîne abattage.
- La réalisation de travaux d'aménagement pour se conformer aux normes de l'Union Européenne.
- La modernisation de la plate forme commerciale.
- La rénovation de la flotte de camions frigorifiques.
- La formation du personnel aux normes de qualité et d'hygiène en vue de l'obtention de la certification qualité.

Prochainement, la société se propose d'initier un nouveau programme de mise à niveau.

4.5 Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité :

4.5.1 Risques afférents au secteur :

a. 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 (grippe aviaire, maladie de newcastle, etc....).

b. 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 les 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...

c. La folle envolée du prix de matière première :

– Des stocks mondiaux de céréales en forte baisse :

Les dernières indications font état d'un resserrement de la situation globale de l'offre et de la demande de céréales pendant la nouvelle campagne commerciale 2006/2007. La production mondiale de céréales a légèrement baissé en 2006 ce qui, associé à la forte croissance de l'utilisation céréalière totale attendue du fait de la reprise de l'utilisation fourragère et de la poursuite de l'essor des usages industriels, devrait entraîner une forte diminution des stocks.

– Forte demande sur les coproduits :

Pour compenser les effets de la sécheresse et le déficit fourrager, les achats se reportent sur les coproduits des céréales et déshydratés (son, luzerne, pulpes..., produits de la meunerie et de l'amidonnerie). La demande est très forte et comme la qualité des céréales est excellente, il y a eu moins de coproduits. Ceci a eu pour conséquence une flambée des prix en France et en Europe avec une hausse se situant entre 30 et 40 % pour ces familles de matières premières.

– **Envolée des prix des céréales :**

Depuis un an, le cours des produits agricoles s'envole. Celui du blé de meunerie à Paris a augmenté de presque 45% en un an, atteignant aujourd'hui un niveau historique. Même chose pour le maïs (+50%). Mais la tendance n'est pas propre à la France. A Chicago, le cours du blé a augmenté de 49% depuis juin 2006 et le maïs de 55%. Quant au cours de l'orge, il a presque doublé au printemps 2006, une hausse qui depuis ne s'est pas arrêtée.

Les raisons de ces envolées sont :

- les conditions météorologiques, qui peuvent entraîner de faibles récoltes et par conséquent une augmentation des cours. Aux Etats-Unis, troisième producteur mondial de blé, la production a été mise à mal par les fortes pluies qui se sont abattues sur les grandes plaines du sud des Etats-Unis. La sécheresse en Ukraine a, par ailleurs, contraint le pays à suspendre ses exportations.
- le développement des biocarburants, à commencer par l'éthanol, qui utilisent comme matières premières le maïs, le blé, et aussi de l'orge.

4.5.2 Risques liés à l'activité de la société :

a. Risques liés à l'environnement concurrentiel :

Ce risque concerne la possibilité de voir de nouveaux opérateurs émerger et prendre des parts de marché à la société. Ce risque peut aussi émaner des concurrents actuels de la société.

Concernant l'abattage des volailles, la vente de volaille vivante est désormais interdites depuis janvier 2006, et ce dans un souci de plus grande sécurité. La Tunisie ne disposant que de 17 laboratoires, de nouveaux opérants dans le secteur devront faire leur entrée.

Toutefois, des informations statistiques recueillies laissent penser que les deux principaux acteurs Poulina et SOPAT accaparent 60% des parts du marché national. Les 40% restant se répartissent entre une dizaine d'acteurs qui intervient essentiellement sur un plan régional (exemple : STUPOUL région de Sfax et Sud, SAVOL région du Cap Bon, SOPAVI région du Nord).

b. Risque lié à la dépendance envers les clients :

Ce risque est relatif à la possibilité de voir des clients exercer une influence sur la société. A cause de leurs poids importants dans les ventes totales, ces clients peuvent exercer une influence qui peut se matérialiser par des remises importantes ou par de longs délais de paiement.

Les clients de la SOPAT se répartissent principalement sur 8 catégories¹. La part la plus importante revient aux privés permanents qui représentent 45,95% du total.

Les circuits de distribution mis en place par la SOPAT, la disponibilité des produits ainsi que la desserte des clients qui se fait dans les meilleures conditions de qualité et de délai assurent à la SOPAT la bonne réputation et la fidélité de sa clientèle.

¹ Cf typologie de la clientèle page 65

c. Risque lié à la dépendance envers les fournisseurs :

La nature d'activité de la SOPAT impose à la société la sélection de fournisseurs capables de lui assurer un approvisionnement stable et régulier. Ceci peut mener à une certaine dépendance de la société envers ces fournisseurs.

La politique d'approvisionnement adoptée par la SOPAT est basée sur l'intégration de l'ensemble du processus depuis la fourniture du poussin et des aliments jusqu'à l'arrivée à maturité des produits vivants et ce par l'intermédiaire de sociétés appartenant aux frères LAHMAR et d'éleveurs exclusifs.

La fourniture aux éleveurs des poussins et des aliments pour l'élevage, assure une source d'approvisionnement sûre et permanente.

L'élevage des poulets est confié à environ 90 éleveurs qui sont liés à la SOPAT par un contrat d'exclusivité. Toutefois, en cas de demande accrue ou de diminution des prix sur le marché, l'approvisionnement peut se faire par des achats directs auprès d'autres éleveurs.

L'élevage des dindes est principalement assuré par la société AVITOP.

d. Risque lié au recrutement et au départ de collaborateurs-clés :

Le succès de SOPAT repose en grande partie sur la qualité et l'implication de ses dirigeants, de leurs collaborateurs et de l'équipe qu'ils ont constituée au fil des années.

Toutefois, la société ne peut pas garantir que le départ ou l'indisponibilité de l'un de ses collaborateurs n'entraînerait pour elle aucun impact négatif significatif.

En effet, le départ ou l'indisponibilité prolongée d'un ou plusieurs collaborateurs clés pourrait avoir un effet négatif non négligeable sur la stratégie, les résultats et la situation financière de la société ainsi que sur la mise en œuvre de nouveaux projets nécessaires à son développement et à sa pérennité.

Néanmoins, la société estime qu'une grande partie des tâches effectuées par des personnes clés pourraient être effectuées par d'autres collaborateurs, le cas échéant, après une période d'adaptation et / ou de formation aux fonctions laissées vacantes.

e. Risque de change :

L'ensemble de l'activité est payé et facturé en dinars. Il n'existe donc pas de risque de change.

4.6 Dépendance de l'émetteur :

La SOPAT développe une dépendance envers :

- Les fournisseurs : La chaîne de la valeur ajoutée de la SOPAT (cf page 62) montre que les fournisseurs directs de la société sont les éleveurs. Pour sécuriser ses relations commerciales avec les éleveurs, la SOPAT a conclu des contrats d'exclusivité avec plus de 90 éleveurs. L'application du nouveau cahier des charges interdisant l'abattage clandestin en faveur de l'abattage industriel halal diminuera la force de négociation des éleveurs, qui n'auront pas d'autres alternatives que de vendre aux sociétés d'abattage industriel comme la SOPAT.

Par ailleurs, Le renforcement du degré d'intégration de l'activité de la SOPAT, tout au long des années du Business Plan va en quelque sorte réduire l'influence des éleveurs sur l'activité de la société, mais créera de nouvelles dépendances envers les reproducteurs et les fournisseurs d'aliments.

- Les clients : La stratégie commerciale de la SOPAT repose sur la diversification de la clientèle. Ainsi, les privés permanents ne représentent que 46% des ventes totales de la société. Le nouvel environnement des circuits de distribution renforcera la présence des grands magasins qui commencent à accaparer une part significative des ventes (15%). D'autre part, l'application du cahier des charges relatif à l'activité contribuera à une plus large conversion de marchands de volaille en privés permanents.
- Les Matières premières : Les aliments représentent 60% du prix de revient des produits de la SOPAT. La politique de prix ainsi que la stratégie commerciale dépend fortement des fluctuations des prix d'aliments.

4.7 Litige ou arbitrage en cours :

En matière de contentieux, les principaux dossiers en cours se rapportent à :

- Un redressement issu d'un contrôle effectué par la caisse nationale de sécurité sociale qui s'élève à 262 016 dinars. L'origine de cette taxation provient de deux effets cumulés :
 - le premier se rapporte au régime de sécurité sociale agricole amélioré. La C.N.S.S a considéré que la société n'est pas éligible au bénéfice de ce régime et que le régime général est applicable du fait que son activité est industrielle, ce qui est contesté par la SO.P.A.T.
 - Le second se rapporte au défaut de déclaration du personnel occasionnel recruté par la SO.P.A.T pendant les 45 premiers jours d'activité. Cette faveur bien qu'elle soit prévue par les textes en matière agricole ne semble pas applicable du fait que la C.N.S.S ait écarté le bénéfice de ce régime.
- Des créances clients qui s'élèvent à 404 924 dinars provenant d'exercices antérieurs à l'année 2000, demeurent, à ce jour, irrécouvrables du fait de l'impossibilité d'exécuter les jugements prononcés en faveur de la société.

L'analyse de ces impayés fait ressortir que 70% de ces créances se rapportent à sept clients principaux.

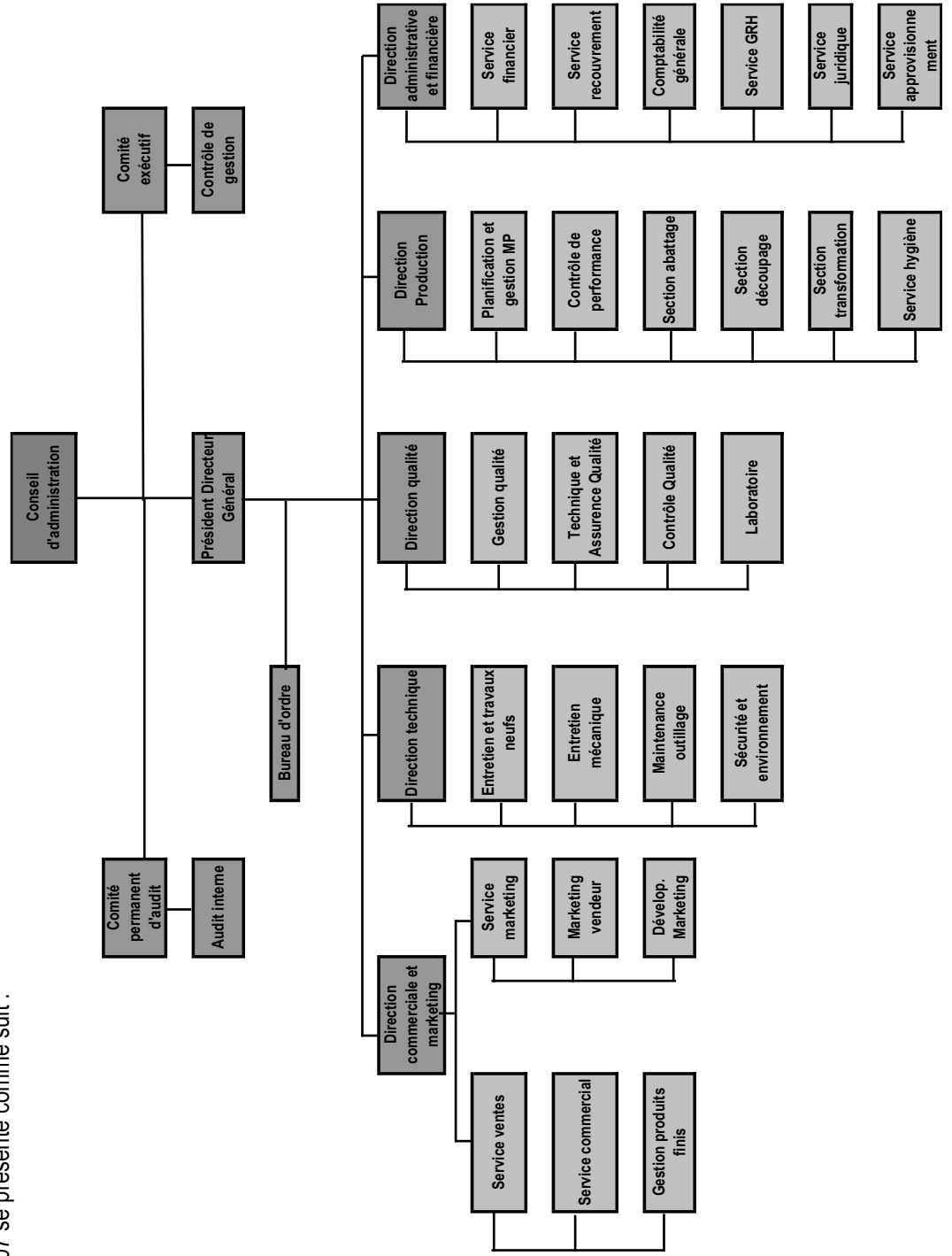
- D'autres créances impayées plus récentes dont le montant s'élèvent à 65 103 dinars sont actuellement soit en cours de négociation avec les clients concernés soit introduite en justice en première instance.
- Des dossiers en contentieux relatifs à des litiges du droit du travail, et jugés en première instance en faveur des employés, portent sur un montant de 3 500 dinars.

4.8 Organisation de la société :

4.8.1 Gouvernance et contrôle interne :

Depuis sa création, la société a été gérée par un Président Directeur Général, en la personne de Monsieur Mohamed LAHMAR. Depuis Juin 2006, Monsieur Fethi LAHMAR occupe le poste de Président Directeur Général et ce suite à la démission de Monsieur Mohamed LAHMAR.

L'organigramme de la société tel que décidé par le conseil d'administration du 24 Mars 2007 et approuvé par l'assemblée générale ordinaire du 18 Avril 2007 se présente comme suit :



La SOPAT a mis d'ores et déjà une structure de contrôle de gestion avec le recrutement d'un cadre contrôleur de gestion. Pour la structure d'audit interne, la SOPAT est en phase de sélection de candidats. Le recrutement est prévu pour fin décembre 2007.

Concernant le manuel de procédure, la SOPAT a sélectionné un bureau d'étude pour l'assister dans la mise en place d'un manuel de procédures. La mission a débuté le 1^{ier} Novembre 2007 et s'achèvera le 31 Janvier 2008.

La SOPAT s'est engagée à mettre en place un comité permanent d'audit qui veille au respect par la société de la mise en place de système de contrôle interne performant de nature à promouvoir l'efficacité, l'efficacités, la protection des actifs de la société, la fiabilité de l'information financière et le respect des dispositions légales et réglementaires.

Le comité assurera le suivi des travaux des organes de contrôle de la société, propose la nomination du ou des commissaires aux comptes et agréé la désignation des auditeurs internes.

Pour ce qui est de la procédure de suivi des budgets, la SOPAT établit annuellement un budget d'exploitation à partir des données recueillies auprès des différents départements et des objectifs fixés par la direction générale. Bien que le suivi des performances et des réalisations soit effectué, l'analyse des écarts par rapport aux prévisions devrait faire l'objet d'une plus grande attention afin d'expliquer et de réajuster les éventuels dépassements.

Dans le cadre de son introduction en Bourse, la société a nommé un cabinet indépendant ACOR , représenté par Monsieur Hechemi ABDELWAHED pour procéder à l'appréciation dans une première partie de l'ensemble des informations sur l'activité de la société, son cadre réglementaire, son organisation et ses structures de gestion, et dans une deuxième partie à analyser les résultats du diagnostic organisationnel, fiscal et social avec un aperçu sur la situation de dossiers en contentieux.

La troisième et dernière partie de ce rapport a été consacrée aux résultats du diagnostic comptable. Des retraitements et des ajustements ont été opérés au niveau des états financiers pour mener une analyse dont l'objectif était de mettre en exergue les principaux indicateurs financiers qui permettent :

- d'affiner l'appréciation de la valeur patrimoniale d'un coté, et
- de baliser, d'un autre coté, le trend des éléments courants du résultat d'exploitation, pour permettre à l'évaluateur d'appréhender ses projections financières et d'arrêter un business plan, en conséquence.

Le diagnostic des aspects étudiés a permis de relever les principales conclusions suivantes :

Sur le plan organisationnel:

La SOPAT présente une structure organisationnelle centralisée qui lui permet, certes, d'assurer la gestion du quotidien, mais qui ne lui offre pas la possibilité d'un contrôle efficient sur les principales fonctions qu'elle assure.

En effet, deux fonctions essentielles y manquent. Il s'agit de la fonction d'audit interne et de la fonction de contrôle de gestion¹.

Il n'existe pas de véritable manuel d'organisation et de procédures et le système d'information nécessite, pour sa part, d'être largement amélioré.

Sur le plan commercial :

La société bénéficie d'une part de marché confortable. Toute hypothèse de projection d'évolution positive de son chiffre d'affaires serait vraisemblable.

Sur les plans fiscal et de cotisations sociales :

Sur le plan fiscal, il existe deux éléments de risque :

- Le taux d'imposition au-delà de la période d'exonération risque d'être celui du droit commun soit 30% et non 10% comme il est estimé à ce jour et ce, du fait que l'activité de la société pourrait être jugée plutôt industrielle qu'agricole. Cette appréciation a été faite d'ailleurs, par les vérificateurs lors de leur dernier contrôle fiscal.
- il y a, ensuite, un risque éventuel dont l'incidence chiffrée n'est pas aisée à déterminer, et qui est relatif aux exercices 2004, 2005 et 2006, si le redressement de la société au titre des exercices antérieurs était confirmé par les tribunaux.

Sur le plan des cotisations sociales, la société encourt un risque de redressement dont une estimation a été faite.

Sur le plan comptable :

Les informations retraitées ont permis de faire valoir une relative insuffisance du résultat courant pour les exercices 2004 à 2006. Des ajustements sont également proposés au niveau des éléments de la situation financière, arrêtée au 31 décembre 2006.

Sur le plan des parties liées ²:

Bien que la société ait cédé ses principales filiales en 2006 et continue à le faire pour les autres, en 2007, l'impact des transactions avec les parties liées restera important. Si leur existence offre une sécurité à l'activité principale de la SOPAT, la protection des tiers passe nécessairement par une information appropriée et une mesure fiable et transparente des opérations les concernant.

¹ La société a remédié à cette situation par la mise en place d'un nouvel organigramme, la mise en place de structures d'audit interne et de contrôle de gestion et d'un manuel de procédure (voir paragraphe 4.8.1 page 74).

² A partir du 31/12/2006, la SOPAT n'est plus société mère. Ses relations avec les sociétés de LAHMAR Holding s'inscrivent dans le cadre de relations avec les autres parties liées, voir paragraphe 3.5.2 page 47).

Sur le plan des éventualités :

La SOPAT reste encore engagée par des contrats de portage bien qu'elle semble vouloir céder cet engagement à une société Holding créée par certains de ses actionnaires.

4.8.2 Système d'information :

La société a mis en place, depuis 1998, un progiciel dénommé « SAGE » et intégrant les modules suivants :

- La gestion des approvisionnements
- La gestion des stocks
- La gestion commerciale, et
- Les comptabilités générale, financière, analytique et budgétaire.

Ce progiciel a permis d'atteindre un niveau d'organisation et de pilotage de l'entreprise satisfaisant, grâce notamment, à une circulation adéquate et une fluidité d'un niveau satisfaisant de l'information.

En dépit de ces résultats, la société se propose de se lancer dans un nouveau progiciel encore plus performant de type ERP (Entreprise Ressource Planning) d'une valeur de 100 mille dinars.

4.9 Politique sociale et effectif :

La SOPAT opère dans un secteur qui n'est régi par aucune convention collective spécifique. En conséquence, les dispositions réglementaires applicables sont celles prévues par le code du travail.

La politique salariale adoptée par la SOPAT au moment du recrutement, en matière de rémunération de personnel d'exécution, est basée sur le salaire minimum garanti (SMIG). Pour le personnel de maîtrise et les cadres, les rémunérations sont fixées contractuellement entre les salariés et l'employeur.

La masse salariale a atteint en 2006 les 2 059 323 DT contre seulement 1 635 193 DT en 2005.

Par ailleurs, l'intéressement du personnel a consisté en l'octroi d'une prime de fin d'année. Le montant global net de l'enveloppe d'intéressement servi à ce titre en 2006 s'est élevé à 150 000 dinars.

Les actions de formation pour le personnel ont concerné :

- L'hygiène à l'abattoir : il s'agit d'une formation intra entreprise du personnel de production. Cette formation est cyclique
- Le contrôle de gestion.
- Des stages de formation technique dans le domaine de la charcuterie.
- Des stages de formation dans le domaine de la maintenance en général, et
- Des stages de formation dans le domaine de la maintenance du froid industriel et la climatisation.

Le budget de formation s'est élevé à 29 754 DT en 2005 et de 38 862 DT en 2006.

L'effectif actuel de la SOPAT est de 390 employés qui se répartissent comme suit :

| Catégorie | 2004 | 2005 | 2006 |
|--------------|------------|------------|------------|
| Cadre | 20 | 20 | 20 |
| Maîtrise | 22 | 18 | 20 |
| Exécution | 272 | 374 | 350 |
| Total | 314 | 412 | 390 |

Le taux d'encadrement de la société a atteint 5,13% en 2006 contre 4,85% en 2005.

Par ailleurs, et compte tenu de son ancienneté, le personnel permanent administratif et de production de la société est doté d'une expérience appréciable qui constitue un facteur favorable au développement et à la pérennité de l'entreprise.

Il est à signaler que la SOPAT fait appel, durant les périodes d'activité accrue à un personnel occasionnel, pour renforcer son potentiel de production.

Seuls les agents d'exécution ont connu une variation remarquable au cours de ces trois dernières années.

4.10 Politique d'investissement :

4.10.1 Investissements récents et en cours de réalisation :

La SOPAT a réalisé au cours de la dernière décennie des investissements importants visant à accroître sa capacité de production et la performance de ses équipements tant sur le plan technique que sur celui de la qualité.

Les principales phases d'investissement par lesquelles est passée la société sont les suivantes :

| Date | Montant de l'investissement |
|------|-----------------------------|
| 1990 | 2 146 000 dinars |
| 1991 | 590 000 dinars |
| 1995 | 2 430 000 dinars |
| 1998 | 8 700 000 dinars |
| 2000 | 124 000 dinars |
| 2003 | 1 100 000 dinars |

4.10.2 Investissements futurs :

Compte tenu de la stratégie de la société, les investissements de la SOPAT pour la période du Business Plan porteront sur :

- Concernant les immobilisations incorporelles, la SOPAT compte acquérir, en 2007, un Progiciel ERP (Entreprise Ressource Planning) d'une valeur de 100 mille dinars.

- Pour les immobilisations corporelles, le programme d'investissement concernera :

1- Les unités d'élevage et d'engraissement dinde

En 2007, la SOPAT a programmé l'acquisition d'un centre d'élevage auprès d'AVITOP d'une superficie de 7 200 m². Une promesse de vente a été déjà signée entre les deux parties. En plus, la SOPAT compte rénover un autre centre d'élevage d'une superficie de 5 000 m².

A partir de 2008 et durant les années du Business Plan, la SOPAT construira annuellement 5 000 m² de bâtiments d'élevage dont elle est propriétaire.

L'intégration de l'activité élevage permet à la SOPAT de supporter un taux d'évolution annuel des ventes de 10% tout en gardant une relative indépendance par rapport à ses fournisseurs (éleveurs indépendants).

| année | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
|---|-----------|---------|---------|---------|---------|
| Surfaces à acquérir (en m ²) | 7 200 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Coût d'investissement des surfaces à acquérir (en DT) | 2 200 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Surfaces à rénover (en m ²) | 5 000 | 7 200 | 0 | 0 | 0 |
| Coût d'investissement des surfaces à rénover estimé à 25 DT le m ² (en DT) | 125 000 | 180 000 | 0 | 0 | 0 |
| Surfaces à bâtir (en m ²) | 0 | 5 000 | 5 000 | 5 000 | 5 000 |
| Coût d'investissement des surfaces à bâtir estimé à 125 DT le m ² (en DT) | 0 | 625 000 | 656 250 | 689 063 | 723 516 |
| Surfaces totales propriété de la SOPAT | 12 200 | 17 200 | 22 200 | 27 200 | 32 200 |
| Surfaces totales acquises ou bâties ou rénovées par année (en m ²) | 12 200 | 5 000 | 5 000 | 5 000 | 5 000 |
| Coût d'investissement | 2 325 000 | 805 000 | 656 250 | 689 063 | 723 516 |

P: Prévisionnel

Il est à préciser qu'une augmentation de 5% a été appliquée annuellement sur les coûts d'investissement des surfaces à bâtir.

Suite à ces investissements, le taux d'intégration de l'activité élevage de dinde passera en 2011 à 44,6%, contre 9,1% en 2007.

| année | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
|---|--------|---------|---------|---------|---------|
| Production en terme d'élevage avant rénovation (en dinde) | 75 000 | 85 000 | 311 800 | 431 200 | 536 200 |
| Production additionnelle en terme d'élevage après rénovation (en dinde) | 10 000 | 226 800 | 119 400 | 105 000 | 105 000 |
| Capacité d'élevage de la SOPAT (en dinde) | 85 000 | 311 800 | 431 200 | 536 200 | 641 200 |
| Capacité d'élevage de dinde la SOPAT (en Tonnes vendues) | 510 | 1 871 | 2 587 | 3 217 | 3 847 |
| Production de dinde selon business plan (en Tonnes vendues) | 5 609 | 6 241 | 6 948 | 7 737 | 8 620 |
| Pourcentage d'intégration | 9,1% | 30,0% | 37,2% | 41,6% | 44,6% |

P: Prévisionnel

2- Une unité de production d'œufs à couver (OAC)

Pour améliorer la marge brute de l'activité Dinde, la SOPAT projette intégrer l'activité de production d'œufs à couver par l'acquisition en 2009 d'une unité de production. Le coût total de cette acquisition est estimé à 1 million de dinars, soit 500 mille dinars en 2009 et 500 mille dinars en 2010.

Il est utile de noter que cet investissement fera baisser le prix de revient avant la phase d'engraissement de 2,15 dinars à 1,7 dinars par dindonneau.

| année | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
|-----------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Coût d'investissement en DT | | | 500 000 | 500 000 | |
| Capacité en Dindenneau | | | 350 000 | 700 000 | 700 000 |
| Pourcentage d'intégration | | | 47,0% | 100,0% | 100,0% |

P: Prévisionnel

Il faudrait préciser que le taux d'intégration concerne les dindonneaux élevés au sein de la SOPAT.

3- Unité d'aliments

Il est à noter que l'aliment représente 60% du prix de revient de la dinde.

A cet effet, et dans un souci d'améliorer les marges de cette ligne, la SOPAT projette d'acquérir en 2008 une usine d'aliments pour un coût global de 2,5 millions de dinars, soit 1,25 millions de dinars en 2008 et 1,25 millions de dinars en 2009.

4- Des investissements de renouvellement

Il est prévu des investissements annuels de renouvellement et d'entretien de 30 000 dinars pour les immobilisations incorporelles et de 300 000 dinars pour les immobilisations corporelles.

Ainsi, le programme d'investissement de la SOPAT pour la période du business plan se présente comme suit :

| En Dinars | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Immobilisations incorporelles | 100 000 | 30 000 | 30 000 | 30 000 | 30 000 |
| Immobilisations corporelles | 2 625 000 | 2 355 000 | 2 706 250 | 1 489 063 | 1 023 516 |
| Investissement unités d'élevage | 2 325 000 | 805 000 | 656 250 | 689 063 | 723 516 |
| Investissement unité de production d'œufs à couver | 0 | 0 | 500 000 | 500 000 | 0 |
| Investissement unité d'aliments | 0 | 1 250 000 | 1 250 000 | 0 | 0 |
| Investissement de renouvellement | 300 000 | 300 000 | 300 000 | 300 000 | 300 000 |
| Total | 2 725 000 | 2 385 000 | 2 736 250 | 1 519 063 | 1 053 516 |

P: Prévisionnel

4.11 Analyse SWOT :

L'analyse SWOT (Strength, Weakness, Opportunities and threats) consiste à établir un diagnostic interne et externe de l'entreprise afin de dégager ses forces et ses faiblesses d'un côté, et les opportunités et les menaces de son environnement d'un autre côté.

Forces

- ❖ Une bonne position concurrentielle sur le marché tunisien (2ème opérateur) ;
- ❖ Une large gamme innovante sur les produits élaborés ;
- ❖ Une bonne expérience sur l'ensemble de la chaîne de valeur ;
- ❖ Certification ISO 9001 version 2000 ;
- ❖ Certification ISO 22000 version 2005 ;
- ❖ Maîtrise et contrôle du processus de production ;
- ❖ Conformité aux normes d'hygiène et aux standards internationaux ;

Faiblesses

- ❖ Une trésorerie déficitaire
- ❖ Une structure financière endettée
- ❖ Absence d'un budget de marketing et de commercialisation faute de moyens financiers ;
- ❖ Disparité de part de marché par rapport au leader du marché ;

Opportunités

- ❖ Diversification de la gamme des produits ;
- ❖ Augmentation de la demande de produits à fortes marges (produits élaborés) ;
- ❖ Développement du paysage de la distribution en Tunisie ;
- ❖ Amélioration du niveau de vie des Tunisiens ;
- ❖ Pénétration du créneau du Halal en Europe ;
- ❖ L'application de cahier des charges relatif à l'abattage des volailles.

Menaces

- ❖ Concurrence de plus en plus exigeante en matière de qualité ;
- ❖ Des normes et des standards d'hygiène de plus en plus intensifiés ;
- ❖ La menace des maladies émergentes en aviculture.

Chapitre 5 : Patrimoine- Situation financière- Résultats

5-1 Patrimoine de la SOPAT au 31/12/2006 :

5-1.1 Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/12/2006 :

La société SOPAT dispose d'un patrimoine immobilier constitué principalement de :

- Abattoir ESSAAD : c'est un site d'une superficie de 22 620 m² sur lequel sont constitués 5 bâtiments d'abattage, une administration et des ateliers de maintenance ;
- Centre d'élevage de volaille de Bouficha : situé à Bouficha (gouvernorat de Sousse) sur la voie GP1 Km 70. cette propriété est constituée d'un terrain d'une superficie de 25 050 m² et se compose de 4 bâtiments d'élevage, d'une administration et de logements de fonction ;
- Centre d'élevage de volaille de BEKALTA : situé à Bekalta gouvernorat de Monastir. La superficie totale du terrain est de 6 731 m². ce projet est constitué par deux bâtiments d'élevage, une administration et des logements de fonctions.
- Centre d'élevage de volailles de Beni Hassen : il s'agit d'un terrain agricole nommé HENCHIR ELLOUZ, situé dans la zone rurale de Béni Hassen du gouvernorat de Monastir comprenant 600 oliviers et 2 600 arbres fruitiers et irriguée par deux puits de 60 m de profondeur et de 6 m de diamètre. Ce terrain comprend trois bâtiments, une administration, des logements de fonctions et un magasin de stockage.
Ce terrain a une superficie totale de 35 hectares.
- Terrain ERRAOUDHA Mahdia ;
- Terrain Nabeul ;

Les immobilisations corporelles et incorporelles brutes s'élèvent au 31/12/2006 à 17 550 745 DT et sont détaillées dans le tableau ci-après. La société ne détient pas de titres de participation à la fin de 2006.

En dinars

| Désignation | Valeurs brutes | | | | | Amortissements | | | | | VCN au 31/12/2006 |
|---|--------------------------|------------------|---------------|----------------|----------------------------|----------------------|---------------------|------------------------|----------------------|--------------------------|-------------------|
| | Val. Brute au 31/12/2005 | Acquisition 2006 | Cession 2006 | Transfert 2006 | Valeur Brute au 31/12/2006 | Antérieur 31/12/2005 | Dotation 31/12/2006 | Biens cédés 31/12/2006 | Cumulé au 31/12/2006 | Provisions au 31/12/2006 | |
| Immobilisations incorporelles | 233 633 | 0 | 16 806 | 4 879 | 211 948 | 82 860 | 13 910 | 4 448 | 92 322 | 0 | 119 626 |
| Logiciels | 24 946 | 0 | 0 | 0 | 24 946 | 20 387 | 3 720 | 0 | 24 107 | 0 | 839 |
| Fonds de commerce | 81 248 | 0 | 0 | 0 | 81 248 | 22 806 | 4 062 | 0 | 26 868 | 0 | 54 380 |
| Droit au bail | 27 806 | 0 | 16 806 | 0 | 11 000 | 7 001 | 1 390 | 4 448 | 3 943 | 0 | 7 057 |
| Concessions, marques et brevets | 99 633 | 0 | 0 | 4 879 | 94 754 | 32 666 | 4 738 | 0 | 37 404 | 0 | 57 350 |
| Immobilisations corporelles | 17 174 793 | 245 138 | 38 901 | 42 233 | 17 338 797 | 7 745 319 | 1 060 319 | 0 | 8 805 638 | 44 116 | 8 489 043 |
| Terrains | 509 102 | 90 000 | 0 | 0 | 599 102 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 599 102 |
| Constructions | 7 766 279 | 9 728 | 0 | 0 | 7 776 007 | 2 003 091 | 379 956 | 0 | 2 383 047 | 0 | 5 392 960 |
| Matériels et outillages | 6 704 646 | 105 879 | 0 | 0 | 6 810 525 | 4 027 676 | 577 620 | 0 | 4 605 296 | 0 | 2 205 229 |
| Matériels roulants | 415 621 | 9 699 | 0 | 0 | 425 320 | 360 928 | 13 528 | 0 | 374 456 | 0 | 50 864 |
| Equipements de bureau | 143 515 | 1 625 | 0 | 0 | 145 140 | 117 810 | 6 857 | 0 | 124 667 | 0 | 20 473 |
| Matériel informatique | 184 331 | 14 822 | 0 | 0 | 199 153 | 147 709 | 15 004 | 0 | 162 713 | 0 | 36 440 |
| Installation générale, agencement, aménagement divers | 1 326 049 | 13 385 | 0 | 0 | 1 339 434 | 1 088 105 | 67 354 | 0 | 1 155 459 | 0 | 183 975 |
| Immobilisation corporelles en cours | 38 901 | 0 | 38 901 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Avances et acomptes sur immobilisations corporelles | 86 349 | 0 | 0 | 42 233 | 44 116 | 0 | 0 | 0 | 0 | 44 116 | 0 |
| Valeurs immobilisées | 17 408 426 | 245 138 | 55 707 | 47 112 | 17 550 745 | 7 828 179 | 1 074 229 | 4 448 | 8 897 960 | 44 116 | 8 608 668 |

| Désignation | 30/06/2007 | | Exploitation | Hors exploitation |
|-------------------------------------|----------------|---------------------|--------------|-------------------|
| | Terrains en DT | Constructions en DT | | |
| Terrain abattoire | 23 276 | 6 419 101 | Exploitation | |
| Terrain Erraoudha Mahdia | 18 000 | 18 856 | Exploitation | |
| Terrain Bekhalta | 10 385 | 79 713 | | Hors exploitation |
| Terrain Bekhalta II | 17 838 | 0 | | Hors exploitation |
| Terrain Beni Hassen | 5 500 | 0 | | Hors exploitation |
| Terrain Henchir Ellouza Béni Hassen | 375 000 | 790 337 | | Hors exploitation |
| Terrain Bâtiment Bouficha | 42 235 | 168 000 | | Hors exploitation |
| Terrain Gbollate | 16 868 | 300 000 | | Hors exploitation |
| Terrain Nabeul | 90 000 | 0 | | Hors exploitation |
| Total | 599 102 | 7 776 007 | | |

Etat récapitulatif des biens donnés en garantie en date du 31 Décembre 2006 :

en dinars

| Rubrique | Valeur comptable brute | Amortissements cumulés | Valeur comptable nette |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|
| Hypothèques | 10 650 456 | 3 526 530 | 7 123 926 |
| Terrains | 450 896 | | 450 896 |
| Construction | 9 574 695 | 3 055 840 | 6 518 854 |
| I.G.A.A | 624 865 | 470 690 | 154 176 |
| Nantissements | 11 204 434 | 4 979 752 | 6 224 682 |
| Fonds de commerce | Non valorisé | 0 | 0 |
| Matériel et outillage | 6 810 524 | 4 605 296 | 2 205 228 |
| Matériels roulants | 425 320 | 374 456 | 50 864 |
| Actions détenues par la SOPAT | 420 000 | 0 | 420 000 |
| Logitop | 420 000 | 0 | 420 000 |
| Actions cédées par la SOPAT | 3 548 590 | 0 | 3 548 590 |
| AVITOP (voire note 17) | 1 448 640 | 0 | 1 448 640 |
| DINDY (voire note 17) | 600 000 | 0 | 600 000 |
| NUTRITOP (voire note 17) | 1 499 950 | 0 | 1 499 950 |
| Rétrocession | 2 411 464 | 0 | 2 411 464 |
| Titres AVITOP | 2 411 464 | 0 | 2 411 464 |
| Total des garanties réelles accordées | 24 266 354 | 8 506 282 | 15 760 072 |
| Total des crédits accordés par les institutions financières | | | 11 202 901 |

5-1.2 Valeurs d'exploitation :

En dinars

| Désignation | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
|-----------------------|------------------|------------------|
| Produits finis | 1 570 112 | 2 284 448 |
| Matières premières | 999 392 | 1 265 953 |
| Emballage | 358 303 | 489 024 |
| Matières consommables | 147 565 | 68 395 |
| Total | 3 075 372 | 4 107 821 |

5-2 Patrimoine de la SOPAT au 30/06/2007 :

5-2.1 Immobilisations corporelles et incorporelles au 30/06/2007 :

en dinars

| Désignation | Valeur Brute au 31/12/2006 | Acquisition au 30/06/2007 | Cessions au 30/06/2007 | VCB au 30/06/2007 | Amortissement cumulés au 30/06/2007 | Provisions au 30/06/2007 | VCN au 30/06/2007 |
|---|----------------------------|---------------------------|------------------------|-------------------|-------------------------------------|--------------------------|-------------------|
| Immobilisations incorporelles | 211 948 | 495 000 | 0 | 706 948 | 108 053 | | 598 895 |
| Logiciels | 24 946 | 0 | 0 | 24 946 | 24 556 | 0 | 390 |
| Fonds de commerce | 81 248 | 495 000 | 0 | 576 248 | 39 528 | 0 | 536 720 |
| Droit au bail | 11 000 | 0 | 0 | 11 000 | 4 216 | 0 | 6 784 |
| Concessions, marques et brevets | 94 754 | 0 | 0 | 94 754 | 39 753 | 0 | 55 001 0 |
| Immobilisations corporelles | 17 338 797 | 658 024 | 0 | 17 996 820 | 9 363 256 | 44 116 | 8 589 449 |
| Terrains | 599 102 | 0 | 0 | 599 102 | 0 | 0 | 599 102 |
| Constructions | 7 776 007 | 0 | 0 | 7 776 007 | 2 578 436 | 0 | 5 197 571 |
| Matériels et outillages | 6 810 525 | 277 939 | 0 | 7 088 464 | 4 914 076 | 0 | 2 174 388 |
| Matériels roulants | 425 320 | 22 414 | 0 | 447 734 | 381 691 | 0 | 66 043 |
| Equipements de bureau | 145 140 | 2 211 | 0 | 147 351 | 129 108 | 0 | 18 244 |
| Matériel informatique | 199 153 | 6 817 | 0 | 205 970 | 170 193 | 0 | 35 778 |
| Installation générale, agencement, aménagement divers | 1 339 434 | 0 | 0 | 1 339 434 | 1 189 752 | 0 | 149 682 |
| Immobilisation corporelles en cours | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Avances et acomptes sur immobilisations corporelles | 44 116 | 348 642 | 0 | 392 758 | 0 | 44 116 | 348 642 |
| Valeurs immobilisées | 17 550 745 | 1 153 024 | 0 | 18 703 768 | 9 471 309 | 44 116 | 9 188 344 |

5-2.2 Valeurs d'exploitation au 30/06/2007 :

En dinars

| Désignation | Au 30/06/2007 | 31/12/2006 |
|-----------------------|------------------|------------------|
| Produits finis | 1 640 940 | 1 570 112 |
| Matières premières | 1 102 588 | 999 392 |
| Emballage | 330 021 | 358 303 |
| Matières consommables | 68 395 | 147 565 |
| Total | 3 141 944 | 3 075 372 |

5-3 Renseignements sur les états financiers au 31 décembre :

5-3.1 Etats financiers comparés au 31 Décembre :

5-3.1.1 Bilans comparés au 31 Décembre :

En dinars

| | Notes | 2006 | 2005 | 2004 |
|--|-------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Actifs | | | | |
| Actifs non courants | | | | |
| Actifs immobilisés | | | | |
| Immobilisations incorporelles | | 211 948 | 233 633 | 360 431 |
| Moins: Amortissements | | -92 322 | -82 860 | -108 128 |
| Moins: Provisions | | 0 | 0 | -5 872 |
| | 1 | 119 626 | 150 773 | 246 431 |
| Immobilisations corporelles | | 17 338 796 | 17 174 793 | 17 054 884 |
| Moins: Amortissements | | -8 805 638 | -7 745 320 | -6 681 105 |
| Moins: Provisions | 2 | -44 116 | -86 349 | -86 349 |
| | | 8 489 042 | 9 343 124 | 10 287 430 |
| Immobilisations financières | | 3 655 374 | 12 669 748 | 11 781 617 |
| Moins: Provisions | | 0 | -1 573 954 | -1 669 654 |
| | 3 | 3 655 374 | 11 095 794 | 10 111 963 |
| Total des actifs immobilisés | | 12 264 042 | 20 589 691 | 20 645 824 |
| Autres actifs non courants | | 0 | 0 | 0 |
| Total des actifs non courants | | 12 264 042 | 20 589 691 | 20 645 824 |
| Actifs courants | | | | |
| Stocks | | 3 075 372 | 4 107 821 (1) | 3 126 950 (1) |
| Moins: Provisions | | 0 | 0 | 0 |
| | 4 | 3 075 372 | 4 107 821 | 3 126 950 |
| Clients et comptes rattachés | | 6 702 508 | 6 206 222 | 5 793 863 |
| Moins: Provisions | | -2 342 620 | -2 065 656 | -1 578 448 |
| | 5 | 4 359 888 | 4 140 566 | 4 215 415 |
| Autres actifs courants | | 1 126 345 (2) | 1 837 099 (2) | 2 280 119 (2) |
| Moins: Provisions | | -627 134 | -197 826 | -195 826 |
| | 6 | 499 211 | 1 639 273 | 2 084 293 |
| Placements et autres actifs financiers | | 955 043 | 0 | 0 |
| Moins: provisions | | -614 620 | 0 | 0 |
| | 7 | 340 423 | 0 | 0 |
| Liquidité et équivalents de liquidités | 8 | 1 073 602 | 1 533 494 | 1 351 877 |
| Total des actifs courants | | 9 348 496 | 11 421 154 | 10 778 535 |
| Total des actifs | | 21 612 538 | 32 010 845 | 31 424 359 |

Conformément aux remarques formulées par le commissaire aux comptes au niveau des notes aux états financiers (note 4 et note 11), les chiffres suivants sont retraités comme suit :

(1) La valeur retraitée des « Stocks » s'élève à 4 187 649 dinars et à 3 095 900 dinars respectivement au 31/12/2005 et au 31/12/2004, par application de la nouvelle méthode de valorisation des produits finis.

(2) La valeur retraitée des « Autres actifs courants » s'élève à 1 719 518 dinars, 2 011 368 dinars et 2 509 397 dinars respectivement au 31/12/2006, au 31/12/2005 et au 31/12/2004, compte tenu du reclassement des « Fournisseurs Débiteurs » présentés par compensation au niveau de la rubrique « Fournisseurs et compte rattachés ».

| | Notes | 2006 | 2005 | 2004 |
|--|-----------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Capitaux propres et passifs | | | | |
| Capitaux propres | | | | |
| Capital social | | 7 386 290 | 7 386 290 | 7 386 290 |
| Réserves | | 923 827 | 923 827 | 923 827 |
| Autres capitaux propres | | 635 276 | 1 003 872 | 1 084 264 |
| Amortissements différés | | -1 928 007 | -1 928 007 | -1 928 007 |
| Résultats reportés | | -2 761 155 | -2 234 929 | -2 544 367 |
| Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice | | 4 256 231 | 5 151 053 | 4 922 007 |
| Résultat de l'exercice | | 1 808 424 | -526 224 (3) | 309 437 (3) |
| Total des capitaux propres avant affectation | 9 | 6 064 655 | 4 624 829 | 5 231 444 |
| Passifs | | | | |
| Passifs non courants | | | | |
| Emprunts | | 5 265 173 | 5 929 070 | 7 034 253 |
| Autres passifs financiers | | 0 | 6 863 845 | 6 536 995 |
| Provisions | | 102 008 | 0 | 224 620 |
| Total des passifs non courants | 10 | 5 367 181 | 12 792 915 | 13 795 868 |
| Passifs courants | | | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 11 | 2 731 687 (4) | 7 269 834 (4) | 3 897 134 (5) |
| Autres passifs courants | 12 | 1 034 255 | 1 703 281 | 1 445 349 |
| Concours bancaires et autres actifs financiers | 13 | 6 414 758 | 5 619 986 | 7 054 563 (6) |
| Total des passifs courants | | 10 180 700 | 14 593 101 | 12 397 046 |
| Total des passifs | | 15 547 881 | 27 386 016 | 26 192 914 |
| Total des capitaux propres et des passifs | | 21 612 536 | 32 010 845 | 31 424 358 |

Conformément aux remarques formulées par le commissaire aux comptes au niveau des notes aux états financiers (note 4 et note 11), les chiffres suivants sont retraités comme suit :

(3) La valeur retraitée du « Résultat de l'exercice » s'élève à -446 396 dinars et à 278 387 dinars respectivement au 31/12/2005 et au 31/12/2004, par application de la nouvelle méthode de valorisation des produits finis.

(4) La valeur retraitée des « Fournisseurs et compte rattachés » s'élève à 3 324 860 dinars et à 7 444 103 respectivement au 31/12/2006 et au 31/12/2005, suite au reclassement des « Fournisseurs Débiteurs » parmi les « Autres actifs courants ».

(5) La valeur retraitée des « Fournisseurs et compte rattachés » s'élève à 5 089 061 dinars au 31/12/2004, suite au reclassement des « Fournisseurs Débiteurs » parmi les « Autres actifs courants » pour un montant de 229 278 dinars et du retraitement des échéances impayées et à court terme relatives à la dette AVITOP qui étaient classées parmi les « Concours bancaires et autres actifs financiers » pour un montant de 962 649 dinars

(6) La valeur retraitée des « Concours bancaires et autres actifs financiers » s'élève à 6 091 914 dinars au 31/12/2004, compte tenu du reclassement des échéances impayées et à court terme relatives à la dette AVITOP qui étaient classées parmi les « Fournisseurs et comptes rattachés » pour un montant de 962 649 dinars

5-3.1.2 Etats de résultat comparés au 31 Décembre :

En dinars

| | Notes | 2006 | 2005 | 2004 |
|---|-----------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Produits d'exploitation | | | | |
| Revenus | | 29 584 027 | 26 394 075 | 23 791 140 |
| Autres produits d'exploitation | | 0 | 0 | 0 |
| Total des produits d'exploitation | 14 | 29 584 027 | 26 394 075 | 23 791 140 |
| Charges d'exploitation | | | | |
| Variation des stocks de produits finis et des encours | | -714 336 | 470 390 (7) | 1 239 936 (7) |
| Achats d'approvisionnements consommés | | -21 421 870 | -20 606 169 | -17 252 481 |
| Achats d'autres approvisionnement consommés | | -1 045 633 | -1 111 375 | -929 084 |
| Charges de personnel | | -2 059 323 | -1 635 193 | -1 491 419 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | | -880 942 (8) | -1 240 486 (8) | -2 211 376 (8) |
| Autres charges d'exploitation | | -1 572 322 | -1 446 169 | -1 757 140 |
| Total des charges d'exploitation | 15 | -27 694 426 | -25 569 002 | -22 401 564 |
| Résultat d'exploitation | | | | |
| | | 1 889 601 | 825 073 | 1 389 576 |
| Charges financières nettes | | -1 110 432 (9) | -1 429 179 (9) | -1 179 060 (9) |
| Produits des placements | | 16 647 | 12 195 | 17 056 |
| Autres gains ordinaires | | 1 333 842 | 123 903 | 98 632 |
| Autres pertes ordinaires | | -321 234 | -57 216 | -15 767 |
| Résultat des activités ordinaires avant impôt | | 1 808 424 | -525 224 | 310 437 |
| Impôt sur bénéfices | | 0 | -1 000 | -1 000 |
| Résultat des activités ordinaires après impôt | 16 | 1 808 424 | -526 224 | 309 437 |

Conformément aux remarques formulées par le commissaire aux comptes au niveau des notes aux états financiers (note 4 et note 11), les chiffres suivants sont retraités comme suit :

(7) La valeur retraitée de la « Variation des stocks de produits finis et des encours » s'élève à 550 218 dinars et à 1 208 886 dinars respectivement pour l'exercice 2005 et pour l'exercice 2004, par application de la nouvelle méthode de valorisation des produits finis.

(8) La valeur retraitée des « Dotations aux amortissements et aux provisions » s'élève à -1 818 976 dinars, à -1 582 106 dinars et à -1 422 756 respectivement pour l'exercice 2006, pour l'exercice 2005 et pour l'exercice 2004, suite au reclassement des « Dotations et des reprises sur éléments non courants (Immobilisations Financières) » parmi les « Charges financières nettes ».

(9) La valeur retraitée des « Charges financières nettes » s'élève à -172 398 dinars, à -1 087 559 dinars et à -1 967 680 respectivement pour l'exercice 2006, pour l'exercice 2005 et pour l'exercice 2004, suite au reclassement des « Dotations et des reprises sur éléments non courants (Immobilisations Financières) » parmi les « Charges financières nettes ».

5-3.1.3 Etats de flux de trésorerie comparés au 31 Décembre :

En dinars

| | 2006 | 2005 | 2004 |
|---|-------------------|------------------|-------------------|
| Flux de trésorerie liés à l'exploitation | | | |
| Résultat Net | 1 808 424 | -526 224 | 309 437 |
| Ajustements pour : | | | |
| Effets modifications comptables | 0 | 0 | 0 |
| Amortissements et provisions | 2 016 830 | 2 033 106 | 1 684 681 |
| Reprise sur provisions | -1 135 887 | -792 620 | -37 306 |
| Charges reportées | 0 | 21 808 | 0 |
| Variations des: | | | |
| Stocks | 1 032 448 | -980 871 | -1 409 906 |
| Créances | -496 286 | -443 583 | -909 254 |
| Autres actifs courants | 710 754 | 100 031 | -383 |
| Fournisseurs d'exploitation | -4 468 203 | 2 644 104 | -1 883 465 |
| Autres passifs courants | -1 216 658 | 257 932 | 338 935 |
| Autres passifs financiers | -133 323 | 208 931 | -54 848 |
| Plus value de cessions | -1 143 056 | 0 | 0 |
| Plus ou moins values de cessions | 156 138 | -30 727 | -24 513 |
| Rejet part subvention au compte de résultat | -110 562 | -80 392 | -72 971 |
| Réduction de valeur | 88 798 | 0 | 0 |
| Flux de trésorerie affectés à l'exploitation | -2 890 583 | 2 411 495 | -2 059 593 |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement | | | |
| Décaissements affectés à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles | -300 087 | -153 962 | -119 792 |
| Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles | 46 848 | 119 000 | 24 513 |
| Décaissements affectés à l'acquisition d'immobilisations financières | -3 812 435 | -588 130 | -1 600 248 |
| Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières | 12 825 856 | 0 | 0 |
| Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement | 8 760 182 | -623 092 | -1 695 527 |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement | | | |
| Encaissements suite à l'émission d'actions | 0 | 0 | 0 |
| Primes d'émission | 0 | 0 | 0 |
| Dividendes et autres distributions | -1 354 | 0 | 0 |
| Subvention d'investissement | 301 745 | 74 213 | 0 |
| Encaissements provenant d'emprunts | 1 932 207 | 0 | 145 952 |
| Remboursements d'emprunts | -8 964 185 | -1 459 175 | -496 562 |
| Encaissement provenant des crédits de gestion | 893 488 | 3 285 000 | 740 000 |
| Remboursements des crédits de gestion | -1 330 232 | -2 174 649 | -890 000 |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | -7 168 331 | -274 611 | -500 610 |
| Variation de trésorerie | -1 298 732 | 1 513 792 | -4 255 730 |
| Trésorerie début de l'exercice | -1 209 358 | -2 723 150 | 1 532 577 |
| Trésorerie à la clôture de l'exercice | -2 508 091 | -1 209 358 | -2 723 150 |

5-3.1.4 Notes aux états financiers arrêtés au 31 Décembre 2006 :

NOTES SUR LES CONVENTIONS ET METHODES COMPTABLES

Cette note fait état des conventions et méthodes comptables adoptées par la SOPAT pour l'établissement de ses états financiers arrêtés au 31/12/2006.

La comptabilité générale de la SOPAT est informatisée, le traitement informatique permet la saisie des écritures comptables et l'édition des balances générales, grands-livres et journaux.

I - CONVENTIONS COMPTABLES

Les conventions comptables telles que prescrite par la loi n° 96-112 du 30/12/1996 relative au système comptable des entreprises sont respectées.

L'état de résultat et l'état de flux de trésorerie sont établis selon les modèles autorisés.

Notons que le modèle autorisé adopté pour le flux de trésorerie est critiqué pour sa large interprétation et ses multiples méthodes de calcul.

Par conséquent, nous vous recommandons d'adopter le modèle de référence qui donnerait une meilleure information sur les flux de trésorerie de la société notamment, les encaissements reçus des clients et les règlements des fournisseurs d'exploitation et du personnel.

II - METHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables les plus significatives retenues pour l'établissement des états financiers arrêtés au 31 décembre 2006, sont les suivantes:

a) Immobilisations corporelles et incorporelles:

Les immobilisations sont enregistrées à leur coût d'acquisition (hors taxes déductibles).

Celles acquises de l'étranger et libellées en devises, sont converties en dinar tunisien au cours du jour de leur dédouanement.

Les immobilisations sont amorties aux taux suivants :

| | |
|--|-----|
| Constructions (centres d'élevages et abattoir) | 5% |
| Matériel Roulant | 20% |
| Matériel d'Exploitation | 10% |
| Matériel d'élevage | 33% |
| Matériel de Bureau | 10% |

| | |
|--|---------------|
| Mobilier de Bureau | 10% |
| Matériel Informatique | 15% |
| Logiciels | 33% |
| Agencements, Aménagements et Installations | 10% |
| A.A.I dans les locaux d'autrui | durée du bail |
| Fonds de commerce | 5% |
| Droit au bail | 5% |

Conformément aux dispositions de l'arrêté du Ministère du Plan et des Finances du 16 janvier 1990 fixant les taux de l'amortissement linéaire, la SOPAT procède souvent à l'amortissement intégral des immobilisations dont la valeur est inférieure à 200D.

La SOPAT tient compte de la régularisation de la valeur d'entrée des immobilisations nouvellement acquises au cas où la variation du taux de déduction de la TVA dépasse le pourcentage de 5%.

b) Les provisions pour dépréciation :

Une provision pour dépréciation des créances douteuses est constituée en fonction de l'ancienneté de la créance et selon la politique arrêtée par le conseil d'administration :

| | |
|---|------|
| Créances douteuses datées de l'exercice 2003 et antérieur | 100% |
| Créances douteuses datées de l'exercice 2004 | 50% |
| Créances douteuses datées de l'exercice 2005 | 20% |

Une provision pour dépréciation des effets et chèques impayés est constituée selon le cas, soit en fonction de la méthode de l'ancienneté de ces valeurs telle que précisée précédemment, soit en fonction des résultats de procédures judiciaires engagées.

c) La valorisation des stocks :

La société procède à la comptabilisation de ses stocks selon la méthode de l'inventaire intermittent.

Les différentes catégories du stock de la SOPAT, se présentent comme suit :

- Produits finis
- Matières premières
- Emballages
- Matières consommables

Concernant les produits finis, la SOPAT a abandonné courant l'exercice 2006, la méthode basée sur le prix de vente moyen déduction faite de 5% représentant une estimation de la marge bénéficiaire et des frais commerciaux, pour adopter une nouvelle méthode basée sur le coût de production, déterminée par référence à un coût matière indexé sur le prix de vente unitaire moyen majoré d'une quote-part des autres charges directes et indirectes.

Toutefois, en absence d'une comptabilité analytique, cette méthode reste perfectible quant à la détermination des clés de répartition et l'affectation des charges fournies par la comptabilité générale.

Les matières premières, les pièces de rechange et les autres approvisionnements sont évalués sur la base du dernier prix d'achat. Cette méthode diffère de celles recommandées par le système comptable des entreprises à savoir la méthode du FIFO: First In - First Out ou celle du coût moyen pondéré.

NOTES SUR LES COMPTES

NOTE 1 : IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

119.626D

La valeur comptable nette des éléments incorporels est arrêtée au 31 décembre 2006, à 119.626D contre 150.773D au 31 décembre 2005. La variation négative de 31.147D résulte des opérations réalisées en 2006, présentées ci-après :

| | |
|--|----------|
| - Cession du droit au bail sis à la Marsa: | -16.806D |
| - Ajustement de la valeur brute « Concessions, marques et brevets » | -4.879D |
| - Dotation aux amortissements de 2006 : | -14.154D |
| - Régularisation d'amortissement suite à la sortie du droit au bail: | 4.448D |
| -Régularisation de l'amortissement de « Concession, marques et brevets » | 244D |

L'analyse de cette rubrique se présente comme suit :

| Désignation | Note | 2006 | 2005 | En D.T Variation |
|---------------------------------|------|----------------|----------------|---------------------|
| Concessions, marques et brevets | 1.1 | 94.754 | 99.633 | -4.879 |
| Logiciels | 1.2 | 24.946 | 24.946 | - |
| Fonds de commerce | 1.3 | 81.248 | 81.248 | - |
| Droit au bail | 1.4 | 11.000 | 27.806 | -16.806 |
| Valeur brute | | 211.948 | 233.633 | -21.685 |
| Moins amortissements | | - 92.322 | - 82.860 | -9.462 |
| Valeur comptable nette | | 119.626 | 150.773 | -31.147 |

1.1 Le solde du compte « Concessions, marques et brevets » arrêté à 94.754D, inclut des acquisitions qui remontent aux années 1999 et 2000. Toutefois, ces dernières ne sont pas détaillées par article dans le tableau d'amortissement et n'ont pas été concernées par l'opération de l'inventaire physique.

NOTE 2 : IMMOBILISATIONS CORPORELLES**8.489.042D**

La valeur comptable nette des immobilisations corporelles est arrêtée à 8.489.042D au 31/12/2006 contre 9.343.125D au 31/12/2005. Elle est analysée comme suit:

| | | | En D.T | |
|-------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|------------------|
| | Note | 2006 | 2005 | Variation |
| Terrains | 2.1 | 599.102 | 509.102 | 90.000 |
| Constructions | | 7.776.007 | 7.766.279 | 9.728 |
| Matériels et Outillages | 2.2 | 6.810.524 | 6.704.645 | 105.879 |
| Matériels roulants | 2.3 | 425.320 | 415.621 | 9.699 |
| Equipement de bureau | 2.4 | 145.140 | 143.515 | 1.625 |
| Matériel informatique | 2.5 | 199.153 | 184.331 | 14.822 |
| A. A. I | | 1.339.434 | 1.326.049 | 13.385 |
| Immobilisations en cours | 2.6 | - | 38.901 | -38.901 |
| Avances s/com. d'immob°. | 2.7 | 44.116 | 86.350 | -42.234 |
| Valeur Brute | | 17.338.796 | 17.174.793 | 164.003 |
| Moins amortissements | | -8.805.638 | -7.745.319 | -1 060.319 |
| Moins provisions | | -44.116 | - 86.349 | 42.233 |
| Valeur Comptable Nette | | 8.489.042 | 9.343.125 | -854.083 |

L'analyse de mouvements des immobilisations et de leurs amortissements est présentée en annexe¹.

2-1 Terrain

La variation positive égale à 90.000D résulte de l'acquisition d'un terrain auprès du client Société Volaille Royale (S.V.R) pour servir au recouvrement de ses créances envers la SOPAT.

2-2 Matériels et outillages :

La variation positive égale à 105.879D en 2006, résulte de :

| | |
|---|-----------------|
| - L'acquisition de matériel d'abattoir | 104.892D |
| - L'acquisition de matériel affecté aux points de vente | 987D |
| Total | 105.879D |

En outre, la valeur comptable nette des équipements d'exploitation de l'ancien abattoir, arrêtée à 40.479D, regroupe la valeur de certains articles abandonnés que la société devrait identifier et ajuster leur valeur comptable en fonction de leur valeur résiduelle.

¹ Tableaux des Immobilisations page 83

2-3 Matériel Roulant :

La variation positive de 9.699D, correspond à l'acquisition de moteurs et à l'aménagement d'un véhicule.

2-4 Equipement de bureau

La variation positive de 1.625D, correspond à l'acquisition de différents équipements de bureau en 2006.

2-5 Matériel informatique

La variation positive de 14.822D, provient de l'acquisition d'équipements informatiques en 2006.

2-6 Immobilisations en cours

Le présent compte est soldé suite à la cession, à la société NUTRITOP, d'une construction en cours édifiée sur le terrain de cette dernière.

2-7 Avances sur commande d'immobilisations

Le solde de ce compte est arrêté à 44.116D au 31/12/2006, contre 86.350D au 31/12/2005. La réduction de 42.234D résulte de l'apurement d'anciennes avances accordées à certains fournisseurs, en l'absence de factures d'exécution des travaux. Cet apurement n'a pas d'incidence sur le résultat étant donné que ces avances sont totalement provisionnées. Le reliquat de 42.234D correspond à l'avance accordée au fournisseur Mediouni Kamel, totalement provisionnée.

2-8 Inventaire physique des immobilisations

L'inventaire des immobilisations a été effectué à la clôture de l'exercice sans être exhaustif. Il n'est pas non plus rapproché aux valeurs immobilisées figurant au bilan.

Cette opération devrait concerner en priorité le matériel qui n'est pas totalement amorti. Elle devrait permettre l'identification des articles à mettre au rebus et l'ajustement de leur valeur portée au bilan.

Le défaut de rapprochement ne permet pas d'évaluer le risque de l'existence en comptabilité de biens perdus ou totalement dépréciés.

NOTE 3 : IMMOBILISATIONS FINANCIERES**3.655.374D**

La valeur comptable nette des immobilisations financières est arrêtée à 3.655.374D au 31/12/2006 contre 11.095.794D l'exercice précédent. Elle est analysée comme suit :

| Titres de Participation | Notes | En DT | | |
|---|--------------|------------------|-------------------|--------------------|
| | | 2006 | 2005 | Variation |
| Société DINDY | 3-1 | 0 | 2.375.575 | -2.375.575 |
| Société NUTRITOP | 3-1 | 0 | 2.058.849 | -2.058.849 |
| Société AVITOP | 3-1 | 0 | 6.658.636 | -6.658.636 |
| Société Bon Prix | 3-1 | 0 | 184.100 | -184.100 |
| Société LOGITOP | 3-2 | 0 | 225.079 | -225.079 |
| Société FOOD COURT | 3-2 | 0 | 524.620 | -524.620 |
| Société RAVY | 3-2 | 0 | 90.460 | -90.460 |
| Société MAVI | 3-2 | 0 | 79.280 | -79.280 |
| Banque du Sud | 3-3 | 0 | 29.604 | -29.604 |
| B.N.Solidarité | 3-3 | 0 | 3.000 | -3.000 |
| Total | | 0 | 12.229.203 | -12.229.203 |
| Avance/ acquisition titres | 3-4 | 418.504 | 360.000 | 58.504 |
| Prêt au personnel | 3-5 | - | 48.065 | -48.065 |
| Dépôt et cautionnement | 3-6 | 10.405 | 32.480 | -22.075 |
| Créance Med LAHMAR/Cession titres Dindy | 3-1 | 3.226.465 | - | 3.226.465 |
| Total | | 3.655.374 | 12.669.748 | -9.014.374 |
| Moins provisions / titres de participation | 3-7 | 0 | -1.552.654 | 1.552.654 |
| Moins provisions/prêts personnel plus d'un an | | | -21.300 | 21.300 |
| Valeur comptable nette | | 3.655.374 | 11.095.794 | -7.440.420 |

3-1 La variation du solde des titres de participation de 12.229.203 D, résulte essentiellement des opérations suivantes :

a- Cession de 205.960 actions DINDY à raison de 13D chacune, soit un total de 2.677.480D acquises pour une valeur de 2.375.575D engendrant une plus value de 301.905D. Le recouvrement du montant de la cession est échelonné sur 13 ans avec 3 années de franchise, entraînant des produits financiers à recevoir d'un montant de 548.986D calculés au taux de 5%.

Le montant de la cession et celui des produits financiers à recevoir soit 3.226.466D, sont matérialisés par des traites conservées par la SOPAT ;

b- Cession de 199.995 actions NUTRITOP à la société Lahmar Holding pour une valeur de 2.900.000D entraînant une plus value de 841.151D; leur valeur d'acquisition étant de 2.058.849D;

c- Acquisitions en 2006, de 36.082 titres AVITOP pour une valeur de 522.466D ramenant la valeur de la participation de 6.658.636D à 7.181.102 D et ce, dans le cadre des opérations de portage.

Ces acquisitions ont été suivies par la cession de tous les titres AVITOP détenus par la SOPAT (soit 604.706) à la société Lahmar Holding pour leur valeur d'acquisition (soit 7.181.102D).

d- Les opérations de cession précitées ne sont pas encore enregistrées à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunisie à la date du 31 décembre 2006.

Par un avenant à l'acte de cession des actions AVITOP signalée précédemment, la SOPAT a délégué à la société AVITOP le droit au recouvrement de la créance inhérente à ladite cession à raison de 10.081.102D et ce, en compensation avec sa dette.

e- Cession de 18.410 actions BON PRIX pour une valeur de 36.820D, acquises à 184.100D, entraînant ainsi une perte de 147.280D.

3-2 La SOPAT a reclassé les titres qu'elle détient dans les sociétés LOGITOP, RAVY, FOOD COURT et MAVI dans le compte « Placements et autres actifs financiers » en raison de son intention de les céder à la société Lahmar Holding conformément à la décision du Conseil d'Administration réuni le 5 septembre 2006.

3-3 Ce reclassement comptable a aussi concerné les titres « Attijari Bank:Ex- Banque du Sud » et « BTS ».

3-4 Le solde de 418.504D correspond aux sommes avancées par la SOPAT au groupe Mongi DRISS en vue d'acquérir les titres de portage détenus dans le capital de la société AVITOP.

3-5 Le compte « Prêt au personnel » est soldé en 2006, par le remboursement de 8.150D et l'abandon d'anciens prêts accordés à des employés ayant quitté la société et dont le montant s'élève à 39.915D. Cet apurement a entraîné une perte de 38.561D.

3-6 Le solde du compte « Dépôt et cautionnement » est arrêté au 31/12/2006, à 10.405D contre 32.480D au 31/12/2005. La réduction de 22.075D résulte de l'abandon de certaines cautions suite à la résiliation des contrats de location correspondants.

3-7 Les comptes « provisions pour dépréciation de titres » détaillés ci-après, sont soldés au 31/12/2006:

| Désignation | Montant en DT | |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Provision 2006 | Provision 2005 |
| - Provisions/ titres AVITOP | 0 | 791.034 |
| - Provision s/ titres BON PRIX | 0 | 147.000 |
| - Provisions/ titres FOOD COURT | 0 | 524.620 |
| - Provision s/ titres RAVY | 0 | 90.000 |
| Total | 0 | 1.552.654 |

Les provisions pour dépréciation des titres AVITOP et BON PRIX, ont été reprises suite à leur cession. Celles relatives aux titres FOOD COURT et RAVY ont été reclassées dans la rubrique « Placements et autres actifs financiers ».

NOTE 4 : VALEURS D'EXPLOITATION

3.075.372D

Les stocks totalisent une valeur de 3.075.372D au 31/12/2006 contre 4.107.821D au 31/12/2005, soit une diminution de 1032.449D. Ils sont détaillés ci-après:

| Désignation | En DT | | |
|-------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 | Variations |
| - Produits finis | 1.570.112 | 2.284.448 | -714.336 |
| - Matières premières | 999.392 | 1.265.953 | -266.561 |
| - Emballage | 358.303 | 489.024 | -130.721 |
| - Matières consommables | 147.565 | 68.396 | 79.169 |
| TOTAL | 3.075.372 | 4.107.821 | -1.032.449 |

Le stock de produits finis, est arrêté à 1.570.112D par application de la nouvelle méthode de valorisation basée sur le coût de production composé des coûts matières majorés d'une quote part des charges directes et indirectes de production.

Dès lors, en absence d'un système de comptabilité analytique d'exploitation, cette nouvelle méthode reste perfectible.

Par ailleurs, la valeur de stock des produits finis, déterminée selon l'ancienne méthode abandonnée basée sur le prix de vente moyen déduction faite de 5% représentant une estimation de la marge bénéficiaire et des frais commerciaux, est arrêtée au 31 décembre 2006, à 1.542.710D.

NOTE 5 : CLIENTS ET COMPTES RATTACHES**4.359.888D**

La valeur nette des créances est arrêtée à 4.359.888D au 31/12/2006 contre 4.140.566D au 31/12/2005, soit une variation analysée ci-après :

| | | En DT | |
|------------------------------------|------------|-------------------|-------------------|
| | | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Clients ordinaires | 5-1 | 3.261.668 | 2.759.312 |
| Clients effets à recevoir | | 124.561 | 162.074 |
| Clients effets impayés | 5-2 | 761.260 | 950.170 |
| Clients chèques impayés | 5-2 | 434.206 | 566.905 |
| Clients douteux | | 1.945.418 | 1.746.575 |
| Clients factures à établir | | 175.395 | 21.186 |
| Total brut | | 6.702.508 | 6.206.222 |
| Moins provisions pour dépréciation | | - 2.342.620 | - 2.065.656 |
| Valeur comptable nette | | 4.359.888 | 4.140.566 |

5-1 Le solde du compte « Clients Ordinaires » égal à 3.261.668D, englobe entre autres des créances envers les filiales RAVY et FOOD COURT respectivement pour 768.534D et 431.329D.

Le recouvrement de la créance RAVY sera effectué par le biais de la compensation après la cession en 2007, de ses fonds de commerce et de leurs équipements à la SOPAT. Cette opération a été validée par le Conseil d'Administration du 24 mars 2007.

En outre, le Conseil d'Administration précité a accordé un délai à la société FOOD COURT qui envisage de céder ses fonds de commerce en 2007 pour le règlement de sa dette envers la SOPAT.

5-2 Certains soldes d'effets et de chèques impayés créditeurs ou d'origine inconnue devraient être apurés.

NOTE 6 : AUTRES ACTIFS COURANTS**499.210D**

La valeur comptable nette de cette rubrique est arrêtée à 499.210D au 31/12/2006 contre 1.639.273D au 31/12/2005. Elle est analysée comme suit :

| | | En DT | |
|---|------------|-------------------|-------------------|
| Notes | | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Fournisseurs avances et acomptes | | - | 200 |
| Personnel avances et acomptes | | 3.810 | 19.435 |
| Opération avec l'Etat | 6-1 | - | 559.736 |
| Etat impôts/société (excédent) | | 52.996 | 31.981 |
| Etat impôts / souscription à l'amnistie fiscale | | 102.008 | |
| Etat TVA déductible | | 5.190 | 12.927 |

| | | | |
|-----------------------------------|------------|------------------|------------------|
| Comptes intergroupe | 6-2 | 498.289 | 516.196 |
| Débiteurs divers | 6-3 | 369.223 | 408.223 |
| Produits à recevoir | 6-4 | - | 34.051 |
| Compte d'attente (débiteur) | 6-5 | 10.792 | 207.509 |
| Intérêts à échoir | | - | 29.639 |
| Charges constatées d'avance | | 64.254 | 5.350 |
| Prêt au personnel à moins d'un an | | 19.782 | 11.852 |
| Total | | 1.126.344 | 1.837.099 |
| Provision pour dépréciation | | -627.134 | -197.826 |
| Valeur comptable nette | | 499.210 | 1.639.273 |

6-1 Le compte « Opération avec l'Etat » est soldé en 2006, par le déblocage de la dernière tranche de la subvention égale à 301.703D. Le reliquat déchu est annulé en contrepartie du compte subvention d'investissement.

6-2 Le solde du compte « Inter-groupe » arrêté à 498.289D, représente le solde débiteur du compte courant de la société RAVY totalement provisionné, en 2006, en absence de garantie de recouvrement raisonnable.

Sur autorisation du conseil d'administration réunie le 24 mars 2007, le solde débiteur du compte courant DINDY a été abandonné, ceux des comptes courants NUTRITOP et AVITOP ont été apurés par compensation avec la dette d'AVITOP.

6-3 Le solde du compte « débiteurs divers » arrêté à 369.223D au 31/12/2006, regroupe essentiellement une ancienne créance envers la filiale MAVI d'un montant de 348.643D non provisionnée du fait que le conseil d'administration du 24 mars 2007 a décidé de céder cette créance à la société Lahmer Holding par compensation de la dette envers AVITOP.

6-4 Les « Produits à recevoir » sont soldés dans le cadre de l'opération d'apurement de comptes.

6-5 Le solde débiteur du compte d'attente, s'élevant à 10.792 D, devrait être apuré. Nous ne pouvons appréhender l'incidence de cet apurement sur les comptes du bilan et de résultat.

NOTE 7 : PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS**340.423D**

La valeur comptable nette de cette rubrique est arrêtée à 340.423D au 31/12/2006. Elle est analysée comme suit :

| Titres de Placement | Notes | <i>En D.T.</i> | | |
|-------------------------------|-------|----------------|----------|-----------------|
| | | 2006 | 2005 | Variation |
| Société LOGITOP | 7-1 | 228.079 | 0 | 228.079 |
| Société FOOD COURT | 7-2 | 524.620 | 0 | 524.620 |
| Société RAVY | 7-2 | 90.460 | 0 | 90.460 |
| Société MAVI | 7-3 | 79.280 | 0 | 79.280 |
| Banque du Sud | | 29.604 | 0 | 29.604 |
| B.T.Solidarité | | 3.000 | 0 | 3.000 |
| Total | | 955.043 | 0 | 955.043 |
| Moins provisions / titres | 7-4 | -614.620 | 0 | -614.620 |
| Valeur comptable nette | | 340.423 | 0 | -340.423 |

7-1 La SOPAT n'a pas constaté de provision sur les titres LOGITOP. Cette provision est estimée par nos soins à 131.000D.

Le défaut de constatation de provision est justifié par l'organe de direction de la SOPAT, par son intention de céder ces titres, courant 2007, à leur coût d'acquisition à la société Lahmar Holding.

7-2 Les états financiers audités des sociétés RAVY et FOOD COURT n'étaient pas disponibles au moment de notre intervention. Il est à noter que ces titres sont totalement provisionnés.

7-3 Les titres détenus par la SOPAT dans le capital de la société MAVI, devraient être provisionnés à raison de 53.000D. Cette provision est estimée en fonction des états financiers de cette dernière, arrêtés au 31 décembre 2006.

7-4 Les provisions pour dépréciation des titres de placement se détaillent comme suit :

| | | <i>En DT</i> |
|--------------------------------|--|----------------|
| Désignation | | Provision 2006 |
| - Provisions/titres FOOD COURT | | 524.620 |
| - Provision s/ titres RAVY | | 90.000 |
| Total | | 614.620 |

NOTE 8 : LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES**1.073.602 D**

Cette rubrique totalise un solde de 1.073.602D au 31/12/2006 contre un solde de 1.533.494D au 31/12/2005. Le détail de cette rubrique se présente comme suit:

| | <i>En DT</i> | |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Chèques en caisse | 642.958 | 809.677 |
| Chèques remis à l'encaissement | 244.475 | 450.936 |
| Préavis chèques | 85.391 | 23.311 |
| Effets remis à l'encaissement | 5.959 | 66.651 |
| Banques | 61.866 | 77.648 |
| Caisse | 6.965 | 64.985 |
| Régie d'avances et d'accréditifs | 25.988 | 40.286 |
| Total | 1.073.602 | 1.533.494 |

Le compte « Régie d'avances et d'accréditifs » enregistre des anciens montants bloqués, auprès de la Banque de Sud, d'un total de 24.516D. La société devrait relancer leur restitution.

NOTE 9 : CAPITAUX PROPRES**6.064.657D**

Le solde de cette rubrique est arrêté à 6.064.657D au 31/12/2006 contre 4.624.829D au 31/12/2005. Il est analysé comme suit:

| | <i>En DT</i> | |
|--|-------------------|-------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Capital social | 7.386.290 | 7.386.290 |
| Réserves légales | 222.846 | 222.846 |
| Prime d'émission | 700.982 | 700.982 |
| Autres capitaux propres | 635.276 | 1.003.871 |
| Amortissements différés | -1.928.007 | -1.928.007 |
| Résultats reportés | -2.761.153 | -2.234.929 |
| Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice | 4.256.233 | 5.151.053 |
| Résultat de l'exercice | 1.808.424 | - 526.224 |
| Total | 6.064.657 | 4.624.829 |

9-1 Les autres capitaux propres sont diminués d'un montant de 110.562D, relatif à l'amortissement de la subvention d'investissement et d'un montant de 258.033D correspondant à la dernière tranche déchu de la subvention d'investissement COPIL.

9-2 Le solde du compte « Résultats reportés » est diminué d'un montant de 526.224D correspondant à l'affectation du résultat déficitaire de l'exercice 2005.

NOTE 10 : PASSIFS NON COURANTS**5.367.181 D**

Le solde de cette rubrique est arrêté au 31/12/2006 à 5.367.181D contre 12.792.915D au 31/12/2005. Il est analysé comme suit :

| | <i>En D.T</i> | |
|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Crédits bancaires | 5.265.173 | 5.929.070 |
| Dette AVITOP | - | 6.863.845 |
| Provisions | 102.008 | - |
| | 5.367.181 | 12.792.915 |

10-1 Dans le cadre de sa restructuration financière, la SOPAT a obtenu le rééchelonnement des ses crédits accordés par l'Amen Bank.

10-2 La dette AVITOP est compensée par la créance envers la société Holding LAHMAR.

10-3 La société a fait l'objet d'un contrôle fiscal approfondi au titre des exercices allant de 2000 à 2003, qui a été suivi d'une taxation d'office de l'ordre de 569.098 D. Une action en justice est intentée devant le tribunal de première instance et la phase juridictionnelle est en cours.

Parallèlement à cela, et afin de bénéficier de l'abandon des pénalités d'un montant de 146.250D, la société a souscrit à l'amnistie fiscale, en 2006, et a conclu avec l'administration fiscale un arrangement pour le règlement du principal arrêté à 408.000D.

La société a constitué une provision pour risques et charges dans la limite de 102.008D et ce en raison de ses chances de réduire le montant de l'impôt par voie judiciaire.

10-4 La société n'a pas constaté de provisions pour risques et charges portant sur les intérêts de retard relatifs aux échéances impayées envers ATTIJARI Banque.

NOTE 11 : FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES**2.731.687D**

Le solde de cette rubrique est arrêté à 2.731.687D au 31/12/2006 contre 7.269.834D au 31/12/2005.

Il est analysé par catégorie de fournisseurs comme suit :

| | <i>En DT</i> | |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Fournisseurs d'exploitation | 1.783.778 | 4.938.028 |
| Fournisseurs d'exp. /effets à payer | 496.100 | 1.556.349 |
| Fournisseurs d'immobilisation | 126.419 | 178.368 |

| | | |
|---|------------------|------------------|
| Fournisseurs d'immobilisation /effets à payer | 4.290 | 4.290 |
| Fournisseurs /factures non parvenues | 321.100 | 589.799 |
| Fournisseurs d'immob. /factures non parvenues | 0.000 | 3.000 |
| Total | 2.731.687 | 7.269.834 |

Les soldes créditeurs des comptes « fournisseurs d'exploitation » sont compensés avec les soldes débiteurs comme suit :

| | | |
|--|-------------------|---------------|
| Fournisseurs d'exploitation Crédeurs | 2.376.951D | 10-1-1 |
| Fournisseurs d'exploitation Débiteurs | -593.173D | 10-1-2 |
| Total fournisseurs d'exploitation | 1.783.778D | |

Dans cette rubrique, certains soldes débiteurs méritent d'être apurés ou provisionnés.

Outre le risque fiscal de non déductibilité des charges comptabilisées ultérieurement à l'exercice de leur engagement, les soldes débiteurs devraient être présentés séparément des fournisseurs créditeurs.

NOTE 12 : AUTRES PASSIFS COURANTS

1.034.255D

Cette rubrique présente un solde de 1.034.255D au 31/12/2006 contre 1.703.281D l'exercice précédent. Elle est analysée ci-après:

| | En DT | |
|---|------------------|------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Rémunérations dues au personnel | 85.331 | 96.442 |
| <i>Dont Provisions pour congés à payer</i> | 83.604 | 62.075 |
| Etat impôts et taxes | 72.851 | 44.144 |
| Comptes du groupe et associés | 37.395 | 95.352 |
| Créditeurs divers | 178.968 | 891.930 |
| Comptes d'attente (crédeur) | 45.938 | - |
| Charges à payer | 64.490 | 575.092 |
| Remboursement frais médical | 297 | 321 |
| Intérêts constatés d'avance / Cession Actions Dindy | 548.985 | |
| Total | 1.034.255 | 1.703.281 |
| 12-1 Charges à payer : | | |

Le solde de ce compte a connu une variation de 669.026D due essentiellement à la compensation des intérêts sur la dette AVITOP par la créance de la société Lahmar Holding envers la SOPAT pour un montant de 522.190D.

NOTE 13 : CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS 6.414.758D

Le solde de cette rubrique est arrêté à 6.414.758D au 31/12/2006 contre 5.619.986D au 31/12/2005 analysé comme suit:

| | 31/12/2006 | En DT 31/12/2005 |
|--|-------------------|-----------------------------|
| Crédit de gestion | 866.520 | 1.273.031 |
| Crédit bancaire à moins d'un an | 1.278.045 | 899.964 |
| Crédit bancaire à moins d'un an échus et non payés | 482.671 | 406.407 |
| Intérêts courus | 205.829 | 293.689 |
| Autre passif financier | | 4.043 |
| Concours bancaires | 3.581.693 | 2.742.852 |
| Total | 6.414.758 | 5.619.986 |

Certains états de rapprochement bancaire présentent des suspens qui méritent d'être apurés.

NOTE 14 : REVENUS**29.584.027D**

Les revenus de la société SOPAT s'élèvent à 29.584.027D au 31/12/2006 contre 26.394.075D au 31/12/2005.

NOTE 15 : CHARGES D'EXPLOITATION**27.694.426D**

Les charges d'exploitation arrêtées à 27.694.426D au 31 décembre 2006 sont détaillées par rubrique de comptes comme suit :

| | 31/12/2006 | En DT 31/12/2005 |
|--|-------------------|-----------------------------|
| - Variation des stocks de produits finis | 714.336 | -470.390 |
| - Achat matières consommées | 21.421.870 | 20.606.169 |
| - Achat d'autres d'approvisionnements consommés | 1.045.633 | 1.111.375 |
| - Charges de personnel | 2.059.323 | 1.635.193 |
| - Dotations aux amorts. et aux prov. nettes de Reprise | 880.942 | 1.240.486 |
| - Autres charges d'exploitation | 1.572.322 | 1.446.169 |
| | 27.694.426 | 25.569.002 |

NOTE 16 : RESULTAT DE L'EXERCICE **1.808.424D**

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

| | | En DT |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| - Revenus | 29.584.027 | 26.394.075 |
| - Charges d'exploitation | -27.694.426 | -25.569.002 |
| - Charges financières | -1.110.432 | -1.429.179 |
| - Autres gains ordinaires | 1.333.842 | 123.903 |
| - Produits des placements | 16.647 | 12.195 |
| - Autres pertes ordinaires | -321.234 | -57.216 |
| - Impôt sur les sociétés | | -1.000 |
| - Résultat de l'exercice | 1.808.424 | -526.224 |

NOTE 17 : ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan indiquent, entre autres, le nantissement d'actions qui étaient détenues par la SOPAT dans le capital des sociétés DINDY, AVITOP, NUTRITOP et LOGITOP au profit des banques suivantes: la Banque du Sud, l'Amen Bank et la STB (ex BDET).

Il est à noter que les actions AVITOP, NUTRITOP et DINDY sont cédées courant 2006, et que les actions LOGITOP qui comptaient 42.000 titres nantis à sa création, ne sont qu'au nombre de 22.234 titres à la date du 31 décembre 2006, suite aux mouvements du capital de celle-ci.

NOTE 18 : PARTIES LIEES

Les opérations entre parties liées réalisées courant l'exercice 2006, se présentent comme suit :

Cession de titres de participation :

- 1- Cession de 205.960 actions DINDY à raison de 13D chacune à Mr Mohamed LAHMAR pour un montant total de 2.677.480D engendrant une plus value de 301.905D. Le recouvrement du montant de la cession est échelonné sur 13 ans avec 3 années de franchise, entraînant des produits financiers à recevoir d'un montant de 548.986D. Le montant total arrêté à 3.226.466D est matérialisé par des traites.

- 2- Cession de 199.995 actions NUTRITOP à la société Lahmar Holding pour une valeur de 2.900.000D entraînant une plus value de 841.151D.
- 3- Cession de 604.706 actions AVITOP à la société Lahmar Holding à leur valeur d'acquisition égale à 7.181.102D.
- 4- La SOPAT a délégué à la société AVITOP le droit au recouvrement de la créance inhérente à la cession des titres NUTRITOP et AVITOP dont le montant total s'élève à 10.081.102D et ce, en compensation avec sa dette de la manière suivante :
 - a) 6.101.196D en règlement des effets L.T.
 - b) 1.575.299D en règlement des effets C.T.
 - c) 1.882.417D en règlement partiel du solde commercial.
 - d) 522.190D en règlement des intérêts dus au titre des années 2004 et 2005.

Cession de créances :

- 5- La SOPAT cède ses créances commerciales envers la société MATMOURA d'un montant de 480.000D à la société AVITOP.
Le produit de la cession est déduit de la dette de la SOPAT envers AVITOP.

Cession d'éléments immobiliers :

- 6- La SOPAT a cédé une construction en cours d'édification à la société NUTRITOP pour une valeur de 38.901D.
Le prix de cession viendra en déduction du montant des dettes de NUTRITOP vis à vis de la société AVITOP et du solde commercial de la SOPAT envers la société AVITOP.
- 7- Le cautionnement de bouteilles de gaz pour un montant de 20.949D est transféré à la société AVITOP et compensé avec le solde commercial de cette dernière envers la SOPAT.

Acquisition de Fonds de commerce :

- 8- La société SOPAT a acquis auprès de la société RAVY, en 2007, ses fonds de commerce pour une valeur de 495.000D. Le produit de cession servira au recouvrement de son solde commercial envers cette dernière.

Autres opérations :

- 9- Attribution à Mr Mohamed LAHMAR, suite à son départ de la société et pour solde de tout compte, d'un montant de 59.370,800D.
- 10- Les soldes débiteurs des comptes courants des sociétés du groupe AVITOP et NUTRITOP arrêtés respectivement à 12.983D et à 4.382D sont compensés avec la dette de la SOPAT envers la société AVITOP.

Abandon de dettes et de créances :

- 11- Abandon de la créance vis-à-vis de la société RAVY suite à la vente du Fonds de commerce SENGHOR pour un montant de 29.000D.
- 12- Abandon, au profit de la SOPAT, des intérêts relatifs à la dette envers la société AVITOP au titre de l'exercice 2006.
- 13- Le solde du compte « Inter- groupe RAVY » arrêté à 498.289D, est totalement provisionné au 31 décembre 2006.
- 14- Sur autorisation du conseil d'administration réuni le 24 mars 2007, le solde débiteur du compte courant DINDY d'un montant de 541D a été abandonné.

Achats et ventes de biens et services :

- 15- Les principales opérations d'approvisionnement réalisées par la SOPAT avec les sociétés liées se résument ainsi :

En DT

| ACHATS | DINDY | AVITOP | NUTRITOP |
|------------------------|---------------|-------------------|-----------------|
| <i>DINDONNEAUX</i> | 43 383 | | |
| <i>DINDES VIVANTS</i> | | 11 134 752 | |
| <i>POULETS VIVANTS</i> | | 698 897 | |
| <i>ALIMENTS</i> | | | 292 472 |

La politique de prix appliquée entre les sociétés liées est celle du prix de marché.

16- Les ventes de biens et services sont essentiellement les suivantes:

En DT

| VENTES | AVITOP | RAVY | FOOD COURT |
|-------------------------|---------|---------|------------|
| | | | |
| PRESTATIONS DE SERVICES | 129 209 | | |
| | | | |
| PRODUITS | | 420 052 | 136 824 |
| | | | |

17- Les organes de direction des sociétés liées au 31 décembre 2006 :

| | MOHAMED LAHMAR | FETHI LAHMAR | RACHED LAHMAR | IMED LAHMAR |
|------------|----------------|----------------------|-------------------|----------------------|
| SOPAT | (1) | P.D.G | Administrateur | Administrateur |
| NUTRITOP | | Président du conseil | Directeur Général | Administrateur |
| DINDY | P.D.G | | | |
| AVITOP | | Administrateur | Administrateur | P.D.G |
| LOGITOP | | Président du conseil | Administrateur | Directeur Général |
| FOOD COURT | | Administrateur | Directeur Général | Président du conseil |
| RAVY | | | Gérant | |

(1) Mr Mohamed LAHMAR a occupé le poste de Président Directeur Général de la SOPAT jusqu'au 9 juin 2006.

5-3.1.5 Notes complémentaires aux états financiers

Revenus

29 584 026,996 Dinars

Le chiffre d'affaires totalisé à la clôture de l'exercice un montant de 29584026,996 dinars contre 26394074,512 dinars à l'issue de l'exercice précédent.

| Mois | Chiffre d'affaires | |
|--------------|-----------------------|-----------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Janvier | 1 665 911,742 | 1 663 073,710 |
| Février | 1 747 918,807 | 2 013 254,277 |
| Mars | 2 338 009,311 | 2 192 029,820 |
| Avril | 2 344 535,713 | 2 282 361,220 |
| Mai | 2 645 359,318 | 2 148 865,420 |
| Juin | 2 624 057,730 | 2 342 368,856 |
| Juillet | 2 836 960,185 | 2 438 854,971 |
| Août | 2 659 559,499 | 2 738 190,665 |
| Septembre | 2 838 889,739 | 2 387 959,369 |
| Octobre | 2 658 244,890 | 2 076 650,189 |
| Novembre | 2 546 226,665 | 1 987 603,753 |
| Décembre | 2 678 353,397 | 2 122 862,262 |
| Total | 29 584 026,996 | 26 394 074,512 |

Ce chiffre d'affaires est ventilé par type de produit comme suit :

| Type de produit | Chiffre d'affaires | |
|--|-----------------------|-----------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Dérivé dindes local | 16 188 842,520 | 14 962 096,187 |
| Dérivé dindes à l'export | 6 956,550 | 2 800,000 |
| Dérivé poulets | 9 849 765,756 | 7 836 003,419 |
| Poulets Vivants | 146 412,650 | 125 466,950 |
| Charcuterie | 1 177 909,270 | 1 186 706,610 |
| Charcuterie à l'export | 7 648,350 | 43 096,650 |
| Chienchela | 431 562,002 | 338 599,163 |
| Gammes Marinées | 47 272,430 | 68 818,909 |
| Gammes Emballées Exonerée | 1 475 231,713 | 1 443 300,078 |
| Dérivé dindes en suspension de la TVA | 38 114,400 | 190 518,210 |
| Dérivé poulets en suspension de la TVA | 53 257,515 | 175 411,930 |
| Charcuterie en suspension de la TVA | | 69,966 |
| Loyer Bâtiments d'élevage | 25 000,000 | 21 186,440 |
| Prestation service | 136 053,840 | |
| Total | 29 584 026,996 | 26 394 074,512 |

Variation des stocks des produits finis et des encours

-714 335,751 Dinars

La variation des stocks des produits finis et des encours s'analyse comme suit :

| Désignation | Montant au | | Variation (2-1) |
|-----------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| | 31/12/06 (2) | 31/12/05 (1) | |
| Dérivés Dindes | 189 772,296 | 480 158,712 | -290 386,416 |
| Dérivés Poulets | 1 241 679,935 | 1 689 134,518 | -447 454,583 |
| Charcuterie | 124 605,028 | 96 006,545 | 28 598,483 |
| Chienchela | 14 055,165 | 19 148,400 | -5 093,235 |
| Total | 1 570 112,424 | 2 284 448,175 | -714 335,751 |

Achats matières premières consommées**21 421 869,629 Dinars**

Ces achats s'analysent comme suit :

| Rubrique | Montant au | |
|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Dindoneaux | 43 383,460 | 568 376,000 |
| Dindes Vivants | 11 369 834,750 | 11 172 270,650 |
| Poulets Vivants | 8 379 174,863 | 7 575 102,090 |
| Charcuterie | 1 070 442,882 | 1 005 744,133 |
| Aliment | 292 472,837 | 902 560,777 |
| Variation des stocks | 266 560,837 | -617 885,174 |
| Total | 21 421 869,629 | 20 606 168,476 |

Achats autres approvisionnements consommés**1 045 633,102 Dinars**

Ces achats se détaillent comme suit :

| Rubrique | Montant au | |
|---|----------------------|----------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Fournitures de bureau | 44 211,898 | 36 832,001 |
| Autres consommables | 1 064,519 | 2 040,612 |
| Mat consommables Centre élevage | 14 984,777 | 27 680,145 |
| Prestation service élevage | 38 600,000 | |
| Achat Pièces de Rechanges | 54 809,282 | 85 034,126 |
| Achats Emballages | 311 448,465 | 355 279,765 |
| Charge de Gaz | 56 136,398 | 41 090,888 |
| Produits Désinfectants | 64 577,947 | 65 816,027 |
| Consommation d'eau | 87 264,828 | 92 318,937 |
| Consommation d'électricité | 296 436,635 | 285 636,609 |
| Achats Tenu de Travail | 24 546,511 | 12 241,400 |
| Charges liées au modification comptable | | 0,000 |
| Variation des stocks | 51 551,842 | 107 404,130 |
| Total | 1 045 633,102 | 1 111 374,640 |

Variation des stocks de la matière première**-266 560,837 Dinars**

La variation des stocks de la matière première s'analyse comme suit :

| Désignation | Montant au | | Variation (2-1) |
|--|--------------------|----------------------|---------------------|
| | 31/12/06(2) | 31/12/05 (1) | |
| Poulets Vivants | 42 408,000 | 22 505,000 | 19 903,000 |
| Dindes vivants | 56 735,000 | 55 173,500 | 1 561,500 |
| Matière Première Pour centre d'élevage | | 248 503,280 | -248 503,280 |
| Charcuterie | 900 249,125 | 939 771,182 | -39 522,057 |
| Total | 999 392,125 | 1 265 952,962 | -266 560,837 |

Variation des stocks des autres approvisionnements**-51 551,842 Dinars**

La variation des stocks des autres approvisionnements s'analyse comme suit :

| Désignation | Montant au | | Variation (2-1) |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|
| | 31/12/06 (2) | 31/12/05 (1) | |
| Produits désinfectants & Tenue de travail | 4 908,698 | 4 679,230 | 229,468 |
| Fournitures de bureau | 6 012,580 | 4 756,510 | 1 256,070 |
| Pièces de rechanges | 136 643,448 | 58 959,692 | 77 683,756 |
| Emballages | 358 302,964 | 489 024,100 | -130 721,136 |
| Total | 505 867,690 | 557 419,532 | -51 551,842 |

Charges de personnel**2 059 322,850 Dinars**

Les charges de personnel sont ventilés comme suit :

| Rubrique | Montant au | |
|---|----------------------|----------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Salaire permanents RG | 1 227 582,446 | 388 092,170 |
| Salaire permanents RAA | 327 799,438 | 868 833,090 |
| Salaires S.I.V.P | 3 869,225 | 4 434,248 |
| Salaires C.E.F | 46 963,560 | 74 774,053 |
| Salaires des Occasionnels | 107 967,353 | 126 311,347 |
| Primes | 96 512,587 | 25 233,445 |
| Reprise sur provisions congés à payer | -74 963,420 | |
| Provision congés à payer | 109 982,244 | |
| Charges sociales légales | 228 605,417 | 149 314,421 |
| Frais de Personnels Imputables aux filiales | -14 996,000 | -1 800,000 |
| Total | 2 059 322,850 | 1 635 192,774 |

Dotations aux amortissements et aux résorptions**977 721,799 Dinars**

| Rubrique | Montant au | |
|--|--------------------|----------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Dotations aux amortissements des immob corp et incorporel. | 1 074 229,468 | 1 071 598,703 |
| Dotations aux amortissements liés à une modification Comp | | |
| Dotations aux résorptions | | |
| Dotations aux provisions pour dépréciation des créances | 342 302,614 | 487 207,602 |
| Dotations aux provisions pour risque et charge | 600 297,163 | 27 300,000 |
| Dotations aux provisions pour dépréciation des actifs NC | | 447 000,000 |
| Reprise sur provisions pour dépréciation des actifs NC | -938 034,209 | -788 620,000 |
| Reprise sur provisions pour risque et charge | -101 073,237 | |
| Reprise sur provisions du Stock | | |
| Dotations aux provisions pour frs debiteurs | | |
| Charges Imputables aux filiales | | |
| Total | 977 721,799 | 1 244 486,305 |

Reprises sur provisions pour dépréciation des créances**96 779,784 Dinars**

| Rubrique | Montant au | |
|--|-------------------|------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Reprise sur provisions clients | 54 546,396 | |
| Reprise sur provisions traites | | |
| Reprise sur provisions cheques | | |
| Reprise sur provisions comptes debiteurs | 42 233,388 | 4 000,000 |
| Total | 96 779,784 | 4 000,000 |

Autres charges d'exploitation**1 572 322,046 Dinars**

Les autres charges d'exploitation se détaillent comme suit :

| Rubrique | Montant au | |
|--|----------------------|----------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Services extérieures | 489 602,720 | 704 623,062 |
| Autres services extérieures | 932 171,661 | 623 305,224 |
| Etat impôts , taxes et versements assimilées | 150 547,665 | 118 240,843 |
| Charges Imputables aux filiales | 0,000 | 0,000 |
| Total | 1 572 322,046 | 1 446 169,129 |

Le poste "services extérieurs" est constitué de :

| Rubrique | Montant au | |
|---|--------------------|--------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Loyers Administration | 20 809,600 | |
| Loyers Points de Vente | 137 984,610 | 122 606,966 |
| Loyers centre d'élevage | | 5 578,431 |
| Loyer Dépôts Frigorifique | 31 549,830 | 7 706,401 |
| Loyer camion Frigorifique | 15 925,024 | 96 997,461 |
| Charges de leasing | 241,855 | 88 760,359 |
| Service de gardiennage | 14 632,668 | 13 560,623 |
| Entretiens | 178 344,689 | 261 242,023 |
| Primes d'assurances | 57 936,135 | 52 850,093 |
| Lavage Tenue de Travail | 4 710,213 | 12 168,163 |
| Formation personnel, Etudes et recherches | 917,000 | 7 510,325 |
| Travaux de désinsecticidation et de fouille | 14 016,103 | 15 164,916 |
| Analyses bactériologiques | 12 534,993 | 20 477,301 |
| Total | 489 602,720 | 704 623,062 |

Le poste "autres services extérieurs" est constitué de :

| Rubrique | Montant au | |
|--|--------------------|--------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Honoraires | 47 213,669 | 35 454,139 |
| Cotisations, dons et subventions | 13 539,707 | 12 803,801 |
| Frais de publicité | 36 765,400 | 9 690,624 |
| | 339 892,879 | 71 361,443 |
| Carburant | 379 490,735 | 342 424,166 |
| Déplacements, missions et réceptions | 30 770,511 | 35 791,334 |
| Frais postaux et de télécommunications | 41 558,279 | 58 197,268 |
| Services bancaires et assimilés | 42 940,481 | 57 582,449 |
| Total | 932 171,661 | 623 305,224 |

Le poste "État impôts et taxes" est constitué de :

| Rubrique | Montant au | |
|--|--------------------|--------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Timbres fiscaux | 815,767 | 796,305 |
| Tfp & Foprolos | 56 976,356 | 44 630,351 |
| Tcl | 59 382,401 | 53 319,643 |
| Droit d'enregistrement | 10 373,179 | 7 244,080 |
| Taxe Municipale | | |
| Taxe de circulation et frais de la carte grise | 22 999,962 | 12 250,464 |
| Total | 150 547,665 | 118 240,843 |

Charges Financières Nettes**1 110 432,033 Dinars**

Ces charges s'analysent comme suit :

| Rubrique | Montant au | |
|---|----------------------|----------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Charges financières sur emprunts LMT | 439 669,311 | 578 701,988 |
| Charges financières BTEI | 92 084,588 | 169 274,527 |
| Charges financières Banque de Sud | 148 379,418 | 170 404,596 |
| Charges financières Amen Bank | 185 819,551 | 233 083,885 |
| Charges financières BDET | | 5 938,980 |
| Charges financières STB | 13 385,754 | |
| Intérêts / Billets de Trésorerie | 83 332,901 | 85 795,138 |
| Charges financières sur financement de stock | 7 607,228 | 14 282,416 |
| Agios sur financement de stock Citi bank | | 4 685,194 |
| Agios sur financement de stock BS | | 5 076,389 |
| Agios sur financement de stock AB | 7 607,228 | 4 520,833 |
| Charges financières sur comptes débiteurs | 162 953,016 | 137 994,485 |
| Charges d'intérêts Amen Bank | 61 888,573 | 48 996,377 |
| Charges d'intérêts B Sud | 100 039,252 | 85 327,526 |
| Charges d'intérêts BNA | 64,067 | 61,800 |
| Charges d'intérêts ATB | 454,295 | 3 608,782 |
| Charges d'intérêts BH | 506,829 | |
| Intérêts /Prêt Participatif SICAR HORIZON | 22 640,569 | 15 000,000 |
| Intérêts /Tuninvest et tunisie sicar | 0,000 | 21 808,119 |
| Intérêts /Obligations Convertibles UNI GRAIN | 2 828,598 | 5 123,728 |
| Intérêts /dette AVITOP | | 370 300,059 |
| Frais d'escomptes | 124 983,365 | 132 814,379 |
| Escomptes accordés / ATB | | 210,139 |
| Escomptes accordés / Amen bank | 123 492,311 | 66 131,594 |
| Escomptes accordés / Banque du sud | 1 491,054 | 66 472,646 |
| Intérêts de retard | 263 422,995 | 58 741,692 |
| Intérêts de retard sur opérations financières | 263 422,995 | 58 741,692 |
| Pertes de change | 2 994,050 | 7 674,471 |
| Escomptes obtenus | 0,000 | 0,000 |
| Gains de change | 0,000 | -475,637 |
| Charges financières liées aux modifications comptables | 0,000 | 1 418,489 |
| Total | 1 110 432,033 | 1 429 179,327 |

Produits de placement**16 647,391 Dinars**

| Rubrique | Montant au | |
|----------------------------|-------------------|-------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Produits de placement / AB | 16 647,391 | 12 195,122 |
| Total | 16 647,391 | 12 195,122 |

Autres Gains Ordinaires**1 333 841,582 Dinars**

Les autres gains ordinaires se résument comme suit :

| Rubrique | Montant au | |
|---|----------------------|--------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Plus value sur Cession Matériels Roulants | | 43 212,534 |
| Plus value sur Cession Action NUTRITOP | 841 151,000 | |
| Plus value sur Cession Action DINDY | 301 905,330 | |
| Profit exceptionnel | 80 222,853 | 298,391 |
| Quote part subvention inscrite au compte résultat | 110 562,399 | 80 392,100 |
| Total | 1 333 841,582 | 123 903,025 |

Autres Pertes Ordinaires**321 234,295 Dinars**

Les autres pertes ordinaires se détaillent comme suit :

| Rubrique | Montant au | |
|---|--------------------|-------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Moins values sur cession matériels d'exploitation | 156 138,011 | |
| Pertes Exceptionnelles | 97 535,114 | 57 215,414 |
| Pertes /Abondant de creance | 67 561,170 | 0,000 |
| Charges liées à une modification comptable | 0,000 | 0,000 |
| Total | 321 234,295 | 57 215,414 |

Impôt sur les sociétés**0,000 Dinars**

L'impôt sur les sociétés est porté au minimum d'impôt conformément aux dispositions de l'article 49 du code de l'IS paragraphe II.

| Rubrique | Montant au | |
|---------------------------|--------------|------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Ramené au minimum d'impôt | | 1 000,000 |
| Total | 0,000 | 1 000,000 |

Les postes de l'état de flux de trésorerie :**Reprise sur provisions****-1 135 887,230 Dinars**

| Désignation | Montant au | |
|--|-----------------------|---------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Clients Ordinaires | -54 546,396 | 0,000 |
| Reprise sur provisions comptes débiteurs | -42 233,388 | -4 000,000 |
| Reprise sur provisions pour dépréciation des actifs NC | -938 034,209 | -788 620,000 |
| Reprise sur provisions pour risque et charge | -101 073,237 | 0,000 |
| Total | -1 135 887,230 | -792 620,000 |

Variation des stocks**-1 032 448,430 Dinars**

| Désignation | Montant au | | Variation (1-2) |
|--------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| | 31/12/2006 (1) | 31/12/2005 (2) | |
| Stocks | 3 075 372,239 | 4 107 820,669 | -1 032 448,430 |
| Total | 3 075 372,239 | 4 107 820,669 | -1 032 448,430 |

Variation des créances**496 285,610 Dinars**

| Désignation | Montant au | | Variation (1-2) |
|---------------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| | 31/12/2006 (1) | 31/12/2005 (2) | |
| Clients ordinaires | 3 261 668,591 | 2 759 311,922 | 502 356,669 |
| Clients effets à recevoir | 124 560,996 | 162 073,700 | -37 512,704 |
| Clients, effets impayés | 761 259,635 | 950 170,041 | -188 910,406 |
| Clients, cheques impayés | 434 205,738 | 566 905,306 | -132 699,568 |
| Clients douteux | 1 945 418,183 | 1 746 575,064 | 198 843,119 |
| Client facture à établir | 175 394,940 | 21 186,440 | 154 208,500 |
| Total | 6 702 508,083 | 6 206 222,473 | 496 285,610 |

Variation des autres actifs courants**-710 753,823 Dinars**

| Désignation | Montant au | | Variation (1-2) |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| | 31/12/2006 (1) | 31/12/2005 (2) | |
| Fournisseurs débiteurs | 0,000 | 200,000 | -200,000 |
| Personnel avances et acomptes | 3 810,000 | 19 435,000 | -15 625,000 |
| État subvention d'investissement | 0,000 | 559 736,000 | -559 736,000 |
| État retenue sur l'IS | 52 995,782 | 31 981,090 | 21 014,692 |
| Redressement fiscal | 102 007,608 | | 102 007,608 |
| État TVA Déductible | 5 189,572 | 12 926,574 | -7 737,002 |
| C/C DINDY | 0,000 | 541,610 | -541,610 |
| C/C AVITOP | 0,000 | 12 982,697 | -12 982,697 |
| C/C RAVY | 498 289,555 | 498 289,555 | 0,000 |
| C/C NUTRI/OP | 0,000 | 4 382,040 | -4 382,040 |
| Débiteurs Divers | 363 642,734 | 402 642,734 | -39 000,000 |
| Tunisie leasing | 5 580,591 | 5 580,591 | 0,000 |
| Divers produits à recevoir | 0,000 | 34 050,782 | -34 050,782 |
| Compte d'attente débiteurs | 10 792,259 | 207 509,468 | -196 717,209 |
| Charges constatées d'avance | 64 254,906 | 5 349,949 | 58 904,957 |
| Intérêts à échoir | 0,000 | 29 638,740 | -29 638,740 |
| Prêts au personnels | 19 781,600 | 11 851,600 | 7 930,000 |
| Total | 1 126 344,607 | 1 837 098,430 | -710 753,823 |

Plus ou moins values de cessions**-156 138,011 Dinars**

| Désignation | Montant |
|---|---------------------|
| Plus value sur Cession Matériels Roulants | |
| Moins values sur cession matériels d'exploitation | -156 138,011 |
| Résultat reportés au 31/12/2002 | -156 138,011 |

Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles**300 086,820 Dinars**

| Désignation | Variation |
|---|--------------------|
| Acquisition des immobilisations corporelles de 2006 | 245 138,223 |
| Acquisition des immobilisations incorporelles de 2006 | 0,000 |
| Fournisseurs des immobilisations | 51 948,597 |
| Frs des immobilisations factures non parvenues | 3 000,000 |
| Frs des immobilisations effets à payer | 0,000 |
| Total | 300 086,820 |

Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations financières**-3 812 435,366 Dinars**

| Désignation | Montant au | | Variation (1-2) |
|--------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | 31/12/2006 (1) | 31/12/2005 (2) | |
| Participations | 7 204 813,143 | 11 015 248,509 | -3 810 435,366 |
| Prêts au personnels | 48 065,000 | 48 065,000 | 0,000 |
| Dépôts et cautionnements | 30 479,800 | 32 479,800 | -2 000,000 |
| Total | 7 283 357,943 | 11 095 793,309 | -3 812 435,366 |

Dividendes et autres distributions**-1 353,830 Dinars**

| Désignation | Montant au | | Variation (1-2) |
|---------------------------------|----------------|------------------|--------------------|
| | 31/12/2006 (1) | 31/12/2005 (2) | |
| Actionnaires dividendes à payer | - | 1 353,830 | - 1 353,830 |
| Total | 0,000 | 1 353,830 | -1 353,830 |

Encaissement provenant des crédits de gestion**893 488,476 Dinars**

| Désignation | Montant |
|--------------------------------|--------------------|
| Amen bank | 500 000,000 |
| Banque de Sud | |
| STUSID BANK | 393 488,476 |
| Total des encaissements | 893 488,476 |

Remboursements des crédits de gestion**1 330 232,544 Dinars**

| Désignation | Montant |
|--------------------------------|----------------------|
| Amen bank | |
| STUSID BANK | 300 000,000 |
| BILEET DE TRSORERIE | 1 030 232,544 |
| Total des encaissements | 1 330 232,544 |

Trésorerie fin de période**-2 508 090,716 Dinars**

| Désignation | Montant au | |
|--------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
| Liquidité et équivalent de liquidité | 1 073 602,088 | 1 533 494,222 |
| Découverts bancaires | -3 581 692,804 | -2 742 852,405 |
| Total | -2 508 090,716 | -1 209 358,183 |

5-3.1.6 Rapports général et spécial du commissaire aux comptes relatifs à l'exercice 2006 :

Férída Bchir

COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXPERT COMPTABLE

Société de Production Agricole- Teboulba
S.O.P.A.T

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Messieurs les actionnaires,

01 – Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société de Production Agricole Teboulba « SOPAT », comprenant le bilan au 31 décembre 2006, l'état de résultat, l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

02 – Le bilan arrêté au 31 décembre 2006, dégage un total net de **21.612.538D** et fait apparaître un bénéfice de **1.808.424D**.

03 – La direction de la société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers conformément au système comptable des entreprises de Tunisie. Cette responsabilité comprend: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et à 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.

04 – 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 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.

Membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie
Adresse : 41 Avenue Kheireddine Pacha 1073 Tunis - Tél : 71 89 17 23 - Fax : 71 95 12 18

05 – 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.

06 – L'inventaire physique des immobilisations effectué à la clôture de l'exercice n'a pas été exhaustif. Il n'est pas non plus rapproché aux valeurs immobilisées figurant au bilan. Le risque de l'existence en comptabilité de biens perdus ou totalement dépréciés, ne peut être appréhendé.

07 – La SOPAT n'a pas constaté, au cours de cet exercice, des provisions pour dépréciation sur ses titres détenus dans le capital des sociétés LOGITOP et MAVI. Ces provisions sont estimées par nos soins respectivement à 131.000D et 53.000D.

Le défaut de constatation de provisions est justifié par la décision prise par le conseil d'administration réuni le 24 mars 2007 de céder ces titres, courant 2007, à leur coût d'acquisition, à la société Lahmar Holding par compensation de la dette envers AVITOP.

Par ailleurs, les états financiers audités des sociétés RAVY et FOOD COURT n'étaient pas disponibles au moment de nos interventions. Par conséquent, nous ne pouvons nous prononcer sur le risque éventuel résultant des engagements de la SOPAT envers ces sociétés.

08 – La société n'a pas constaté de provisions pour risques et charges portant sur les intérêts de retard relatifs aux crédits impayés accordés par ATTIJARI Bank. La direction générale est en cours de négociation pour un règlement anticipé et l'abandon des intérêts de retard précités.

09 – La société a fait l'objet d'un contrôle social approfondi au titre des exercices allant de 2002 à 2004, qui a été suivi d'une taxation d'un montant de 262.000D. Une action d'opposition est intentée en justice et l'affaire est encore en phase juridictionnelle. La société n'a pas constitué une provision pour risques et charges ayant pour objet de couvrir le risque social inhérent à sa politique sociale.

10 - Une créance envers la société MAVI d'un montant de 348.643D figurant dans le compte « Débiteurs divers » et remontant aux exercices antérieurs, n'a pas été provisionnée en raison de l'intention de la direction de céder cette créance à la société Lahmar Holding suivant la décision du conseil d'administration du 24 mars 2007.

OPINION

A notre avis, et sous réserve de l'effet qui pourrait résulter de la régularisation des situations décrites dans les paragraphes de **06 à 10** ci-dessus, les états financiers présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société SOPAT au 31 décembre 2006, ainsi que la performance financière et les flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises de Tunisie.

Par ailleurs, et sans remettre en cause notre **opinion avec réserve** exprimée ci avant, nous estimons utile d'attirer l'attention que :

- La créance résultant de la cession des titres AVITOP et NUTRITOP d'un montant global de 10.081.102D, a été compensée avec la dette de la SOPAT envers AVITOP.
- Les transactions portant sur les cessions de titres DINDY, AVITOP et NUTRITOP ne sont pas encore enregistrées à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunisie à la date du 31 décembre 2006.
- La société a été soumise à un contrôle fiscal approfondi au titre des exercices allant de 2000 à 2003, suivi d'une taxation d'office. Une action d'opposition est intentée en justice et l'affaire est encore en phase juridictionnelle.
Parallèlement à cela, la société a souscrit en 2006, à l'amnistie fiscale et a bénéficié de l'abandon des pénalités de retard et de la conclusion d'un arrangement pour le règlement du montant en principal arrêté à 408.030D.
La société a constitué une provision pour risques et charges dans la limite de 102.008D et ce en raison de ses chances de réduire le montant de l'impôt par voie judiciaire.
- La société RAVY a cédé à la SOPAT ses fonds de commerce en 2007, pour une valeur de 495.000D et envisage d'étendre cette cession aux équipements y rattachés pour une valeur estimée à 273.534D. Le produit de cession servira au recouvrement d'une créance de la SOPAT envers RAVY d'un montant de 768.534D.
- Le Conseil d'Administration du 24 mars 2007, a accordé un délai à la société FOOD COURT qui envisage de céder ses fonds de commerce en 2007, pour le règlement de sa dette d'un montant de 431.328D envers la SOPAT.

Nous avons examiné les informations comptables contenues dans le rapport du conseil de l'exercice 2006. Ces informations n'appellent pas de notre part, des remarques particulières.

Fait à Tunis, le 17 avril 2007
Le commissaire aux comptes
Fériða B'CHIR


Fériða B'CHIR
Expert Comptable
Av. Kheireddine Pacha - TUNIS
Tél: 89 17 23

Férida Bchir

COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXPERT COMPTABLE

Société de Production Agricole- Teboulba *S.O.P.A.T*

RAPPORT SPECIAL SUR LES CONVENTIONS EXERCICE 2006

Nous vous informons dans ce qui suit des conventions entrant dans le cadre des dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales :

1/ Conventions précédemment autorisées par le conseil d'administration :

1-1 la société SOPAT a conclu le 10/11/1998 une convention d'approvisionnement avec la société AVITOP fixant les prix appliqués aux dindes vivantes. Le conseil d'administration de la société AVITOP réuni le 23 Juillet 2003 a décidé d'abandonner la politique de fixation préalable des prix et d'appliquer les prix du marché.

2/ Conventions autorisées par le conseil d'administration du 12 Juillet 2004

2-1 Le cautionnement de bouteilles de gaz pour un montant de 20.949D est transféré à la société AVITOP et compensé avec le solde commercial de cette dernière envers la SOPAT.

2-2 La SOPAT a cédé une construction en cours d'édification à la société NUTRITOP pour une valeur de 38.901D.

Le prix de cession viendra en déduction du montant des dettes de NUTRITOP vis à vis de la société AVITOP et du solde commercial de la SOPAT envers la société AVITOP.

Ces deux conventions sont confirmées par le conseil d'administration du 24 mars 2007.

3/ Conventions autorisées par le conseil d'administration du 5 septembre 2006

3-1 La cession de la participation de la société SOPAT au capital de la société DINDY, à savoir 205.960 actions, à Mr Mohamed LAHMAR, à treize dinars l'une conformément au rapport d'évaluation établi par un expert comptable en date du 25 avril 2006.

3-2 La société SOPAT cède ses titres de participation dans le capital de ses filiales NUTRITOP et AVITOP au profit de la société Lahmar Holding.

3-3 La société SOPAT a procédé à l'émission d'un billet de trésorerie d'un montant de 300.000D (Trois cent mille Dinars) auprès de la société Tuniso-Saoudienne d'Intermédiation « T.S.I » remboursable sur 80 jours moyennant un taux d'intérêt de 7,20%.

4/ Conventions autorisées par le conseil d'administration du 24 mars 2007

4-1 Un avenant à l'acte de cession des titres AVITOP précise ce qui suit:

- Le nombre d'actions cédées est fixé à 604.706 au lieu de 600.706.
- Le prix de cession est fixé à 7.181.102D au lieu de 8.000.000D.
- La société SOPAT délègue à AVITOP le droit à l'encaissement du prix de cession auprès de la société Lahmar Holding, pour un montant de 7.181.102D.

4-2 Un avenant à l'acte de cession des titres NUTRITOP prévoit la délégation à AVITOP du droit à l'encaissement du prix de cession d'un montant de 2.900.000D auprès de la société Lahmar Holding.

4-3 La SOPAT a procédé à la compensation de ses dettes envers AVITOP par le produit de cession de ses titres AVITOP et NUTRITOP d'un montant égal à 10.081.102D de la manière suivante:

- 6.101.196D en règlement des effets L.T
- 1.575.299D en règlement des effets C.T
- 1.882.417D en règlement partiel du solde commercial.
- 522.190D en règlement des intérêts dus au titre des années 2004 et 2005.

4-4 La SOPAT cède ses créances commerciales envers la société MATMOURA d'un montant de 480.000D au profit de la société AVITOP.

Le produit de cession est déduit de la dette de la SOPAT envers AVITOP.

4-5 La société SOPAT a acquis auprès de la société RAVY, en 2007, ses fonds de commerce pour une valeur de 495.000D, et envisage d'étendre cette acquisition aux équipements y rattachés pour un prix estimé à 273.534D. Le produit de cession servira au recouvrement, par le biais de la compensation, du solde commercial arrêté à 768.534D au 31 décembre 2006.

4-6 Attribution à Mr.Mohamed LAHMAR, suite à son départ et pour solde de tout compte, d'un montant de 59.370,800D.

4-7 Les soldes débiteurs des comptes courants des sociétés du groupe AVITOP et NUTRITOP arrêtés respectivement à 12.983D et à 4.382D sont compensés avec la dette de la SOPAT envers la société AVITOP.

4-8 La société SOPAT a procédé à l'émission d'un billet de trésorerie d'un montant de 500.000D (Cinq cent mille Dinars) au profit de la Compagnie de Tunisie et des Emirates d'Investissement « CTEI » domicilié auprès de l'Amen Bank remboursable sur 120 jours, commençant le 28 décembre 2006 et prenant fin le 28 avril 2007, moyennant un taux d'intérêt de 7 %.

4-9 La société SOPAT a émis deux billets de trésorerie d'un montant de 50.000D chacun, domiciliés auprès de la STUSID BANK et remboursables sur 70 jours, commençant le 20 décembre 2006 et finissant le 28 février 2007, moyennant un taux d'intérêt de 7,20 %.

4-10 Abandon, au profit de la SOPAT, des intérêts relatifs à la dette envers à la société AVITOP au titre de l'exercice 2006.

4-11 La cession des titres Dindy a donné lieu à une créance matérialisée par des traites échelonnées sur 10 ans avec trois années de franchise, moyennant un taux d'intérêt de 5%.

5/ Autres conventions

5-1 Abandon d'une créance d'un montant de 29.000D, résultant de la vente du Fonds de commerce SENGHOR, au profit de la société RAVY.

5-2 Emprunts:

Au cours de l'exercice 2006, la société a bénéficié du rééchelonnement de ses crédits auprès de l'Amen Bank et de la BTEI.

5-3 Garanties données par la société SOPAT :

La société SOPAT a accordé aux sociétés du groupe les garanties suivantes :

| Partie cautionnée | Bénéficiaire | Nature de la garantie | Montant en DT |
|-------------------|--------------|--|---------------|
| NUTRITOP | STB ex BDET | Caution solidaire et hypothécaire | 1.200.000 |
| NUTRITOP | AMEN BANK | Caution solidaire | 1.000.000 |
| FOOD COURT | AMEN BANK | Caution solidaire Nantissement et gage de 44 924 actions FOOD COURT | 800.000 |
| NUTRITOP | AMEN BANK | Caution solidaire et hypothécaire | 1.500.000 |

Férida BCHIR

Cabinet Férida B Chir
Expert-Comptable
41, Av. Khéreddine Pacha - TUNIS
Tél: 89.17.23

5-3.2 Engagements financiers au 31 décembre 2006 :

I - ENGAGEMENTS FINANCIERS

En Dinars

| Type d'encouragements | Valeur Totale | Tiers | Dirigeants | Entreprises liées | Associés | Provisions |
|---|-------------------|------------------|------------|-------------------|----------|------------|
| 1)- Engagements donnés | | | | | | |
| a) Garanties personnelles | | | | | | |
| • cautionnements | | | | | | |
| • aval | | | | | | |
| • autres garanties | | | | | | |
| b) Garanties réelles | | | | | | |
| • hypothèques | 5 771 470 | | | 5 771 470 | | |
| • nantissement | 6 224 682 | | | 6 224 682 | | |
| c) Effets escomptés et non échus | 1 575 548 | 1 575 548 | | | | |
| d) Créances à l'exportation mobilisés | | | | | | |
| e) Abandon de créances | | | | | | |
| f)... | | | | | | |
| TOTAL | 13 571 700 | 1 575 548 | | 11 996 152 | | |
| 2 - Engagements reçus | | | | | | |
| a) garanties personnelles | | | | | | |
| • cautionnements | | | | | | |
| • aval | | | | | | |
| • autres garanties | | | | | | |
| b) Garanties réelles | | | | | | |
| • hypothèques | 1 791 368 | | | 1 791 368 | | |
| • nantissement | | | | | | |
| c) Effets escomptés et non échus | | | | | | |
| d) Créances à l'exportation mobilisés | | | | | | |
| e) Abandon de créances | | | | | | |
| f) ligne de découvert | | | | | | |
| TOTAL | 1 791 368 | | | 1 791 368 | | |
| 3 - Engagements réciproques | | | | | | |
| • Emprunt obtenu non encore encaissé | | | | | | |
| • Crédit consenti non encore versé | | | | | | |
| • Opération de portage | 2 411 464 | 2 411 464 | | | | |
| • Crédit documentaire | | | | | | |
| • Commande d'immobilisations | | | | | | |
| • Commande de consommables | | | | | | |
| • Contrat avec le personnel prévoyant des engagements supérieurs à ceux prévus par la convention collective | | | | | | |
| • Engagement sur dossiers génériques | | | | | | |
| Total | 2 411 464 | | | | | |

II - DETTES GARANTIES PAR DES SURETES

| Postes concernés | Montant garanti | Valeur comptable des biens donnés en garantie | Provisions |
|---|-----------------|---|------------|
| • Emprunt obligataire | | | |
| • Emprunt d'investissement | 7 231 719 | | |
| • Emprunt courant de gestion | 2 395 634 | | 13 787 520 |
| • Emprunt de restructuration financière | | | |

5-3.3 Soldes intermédiaires de gestion au 31 Décembre :

En dinars

| Produits | 2006 | 2005 | 2004 | Charges | 2006 | 2005 | 2004 | Soldes | 2006 | 2005 | 2004 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|---|-------------------|-------------------|-------------------|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Revenus et autres pdts d'exploitation | 29 584 027 | 26 394 075 | 23 791 140 | Variation de stocks des produits finis et des encours | 714 336 | -550 218 * | -1 208 886 * | | | | |
| Total | 29 584 027 | 26 394 075 | 23 791 140 | Total | 714 336 | -550 218 | -1 208 886 | Production | 28 869 691 | 26 944 293 | 25 000 026 |
| Production | 28 869 691 | 26 944 293 | 25 000 026 | Achats consommés | 22 467 503 | 21 717 544 | 18 181 565 | | | | |
| Total | 28 869 691 | 26 944 293 | 25 000 026 | Total | 22 467 503 | 21 717 544 | 18 181 565 | Marge sur coût matière | 6 402 188 | 5 226 749 | 6 818 461 |
| Marge sur coût matière | 6 402 188 | 5 226 749 | 6 818 461 | | | | | | | | |
| Subvention d'exploitation | 0 | 0 | 0 | Autres charges externes | 1 424 910 | 1 327 928 | 1 652 929 | | | | |
| Total | 6 402 188 | 5 226 749 | 6 818 461 | Total | 1 424 910 | 1 327 928 | 1 652 929 | Valeur ajoutée brute | 4 977 278 | 3 898 821 | 5 165 532 |
| Valeur ajoutée brute | 4 977 278 | 3 898 821 | 5 165 532 | Impôts et taxes | 147 412 | 118 241 | 104 211 | | | | |
| | | | | Charges de personnel | 2 059 323 | 1 635 193 | 1 491 419 | | | | |
| Total | 4 977 278 | 3 898 821 | 5 165 532 | Total | 2 206 735 | 1 753 434 | 1 595 630 | Excédent brut d'exploitation | 2 770 543 | 2 145 387 | 3 569 902 |
| Excédent brut d'exploitation | 2 770 543 | 2 145 387 | 3 569 902 | Charges financières nettes | 172 398 * | 1 087 559 * | 1 967 680 * | | | | |
| Autres produits ordinaires | 1 333 842 | 123 903 | 98 632 | Autres pertes ordinaires | 321 234 | 57 216 | 15 767 | | | | |
| Produits financiers | 16 647 | 12 195 | 17 056 | Dotations aux amortissements et aux provisions | 1 818 976 * | 1 582 106 * | 1 422 756 * | | | | |
| | | | | Impôts sur le résultat ordinaire | 0 | 1 000 | 1 000 | | | | |
| Total | 4 121 032 | 2 281 485 | 3 685 590 | Total | 2 312 608 | 2 727 881 | 3 407 203 | Résultat des activités ordinaires | 1 808 424 | -446 396 | 278 387 |
| Résultat des activités ordinaires | 1 808 424 | -446 396 | 278 387 | | | | | | | | |
| Gains extraordinaires | | | | Pertes extraordinaires | | | | | | | |
| Effet positif des modifications comptables | | | | Effet Négatif des modifications comptables | | | | | | | |
| Total | 1 808 424 | -446 396 | 278 387 | Total | | | | Résultat Net après modifications comptables | 1 808 424 | -446 396 | 278 387 |

* chiffres retraités (voir pages 86, 87 et 88)

5-3.4 Tableau des mouvements des capitaux propres :

En dinars

| | Capital social | Réserves légales | prime d'émission | Autres capitaux propres | Amortissements différés | Résultat reporté | Résultat de l'exercice | Total |
|--|------------------|------------------|------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------|------------------------|------------------|
| Solde au 31/12/2004 | 7 386 290 | 222 846 | 700 982 | 1 084 264 | -1 928 007 | -2 544 367 | 309 437 | 5 231 445 |
| Affectation du résultat 2004 (A G Mixte du 19/12/2005) | | | | | | 309 437 | -309 437 | 0 |
| Subvention d'investissement | | | | 80 393 | | | | 80 393 |
| Résultat net de l'exercice 2005 | | | | | | | -526 224 | -526 224 |
| Solde au 31/12/2005 | 7 386 290 | 222 846 | 700 982 | 1 003 871 | -1 928 007 | -2 234 929 | -526 224 | 4 624 829 |
| Affectation du résultat 2005 (AGO du 22/09/2006) | | | | | | -526 224 | 526 224 | 0 |
| Subvention d'investissement | | | | 368 595 | | | | 368 595 |
| Résultat net de l'exercice 2006 | | | | | | | 1 808 424 | 1 808 424 |
| Solde au 31/12/2006 | 7 386 290 | 222 846 | 700 982 | 635 276 | -1 928 007 | -2 761 153 | 1 808 424 | 6 064 657 |
| Affectation du résultat 2006 (A G Mixte du 18/04/2007) | | | | | | 1 808 424 | -1 808 424 | 0 |
| Solde au 31/12/2006 après affectation | 7 386 290 | 222 846 | 700 982 | 635 276 | -1 928 007 | -952 729 | 0 | 6 064 657 |

5-3.5 Affectation des résultats des trois derniers exercices :

| | En dinars | | |
|----------------------------|-----------|------------|-----------|
| | 2006 | 2005 | 2004 |
| Résultat net de l'exercice | 1 808 424 | -446 396 * | 278 387 * |
| Résultat Reporté | 1 808 424 | -446 396 * | 278 387 * |

* chiffres retraités (voir pages 86, 87 et 88)

5-3.6 Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation :

| | En dinars | | |
|---------------------------------------|-----------|------------|-------------|
| | 2006 | 2005 | 2004 |
| Résultat d'exploitation | 951 567 * | 563 281 * | 2 147 146 * |
| Résultat avant impôts | 1 808 424 | -445 396 * | 279 387 * |
| Résultat Net | 1 808 424 | -446 396 * | 278 387 * |
| Capital social | 7 386 290 | 7 386 290 | 7 386 290 |
| Valeur nominale | 10 ** | 10 | 10 |
| Nombre d'actions | 738 629 | 738 629 | 738 629 |
| Résultat net/capital social | 24,48% | -6,04% | 3,77% |
| Résultat avant impôts/ capital social | 24,48% | -6,03% | 3,78% |
| Résultat d'exploitation par action | 1,288 | 0,763 | 2,907 |
| Résultat avant impôts par action | 2,448 | -0,603 | 0,378 |
| Résultat net par action | 2,448 | -0,604 | 0,377 |

* chiffres retraités (voir pages 86, 87 et 88)

** L'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 Avril 2007 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 10 dinars à 5 dinars

5-3.7 Evolution de la marge brute d'autofinancement :

| | En dinars | | |
|--|-------------|-------------|-------------|
| | 2006 | 2005 | 2004 |
| Résultat net | 1 808 424 | -446 396 * | 278 387 * |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | 1 818 976 * | 1 582 106 * | 1 422 756 * |
| Marge brute d'autofinancement | 3 627 400 | 1 135 710 | 1 701 143 |

* chiffres retraités (voir pages 86, 87 et 88)

5-3.8 Evolution de la structure financière :

5-3.8.1 Fonds de roulement :

| | En dinars | | |
|---------------------------------------|-----------------|-------------------|-------------------|
| | 2006 | 2005 | 2004 |
| Capitaux propres avant affectation(1) | 6 064 655 | 4 704 657 * | 5 200 394 * |
| Passifs non courants(2) | 5 367 181 | 12 792 915 | 13 795 868 |
| Capitaux permanents(1)+(2) | 11 431 836 | 17 497 572 | 18 996 262 |
| Actifs non courants (3) | 12 264 042 | 20 589 691 | 20 645 824 |
| Fonds de Roulement (1)+(2)-(3) | -832 206 | -3 092 119 | -1 649 562 |

* chiffres retraités (voir pages 86, 87 et 88)

5-3.8.2 Besoin en fonds de roulement :

En dinars

| | 2006 | 2005 | 2004 |
|--|------------------|----------------|------------------|
| Stocks (1) | 3 075 372 | 4 187 649 * | 3 095 900 * |
| Clients et comptes rattachés(2) | 4 359 888 | 4 140 566 | 4 215 415 |
| Autres actifs courants(3) | 1 092 384 * | 1 813 542 * | 2 313 571 * |
| Placements et autres actifs financiers (4) | 340 423 | 0 | 0 |
| Fournisseurs et comptes rattachés(5) | 3 324 860 * | 7 444 103 * | 5 089 061 * |
| Autres passifs courants(6) | 1 034 255 | 1 703 281 | 1 445 349 |
| Besoin en fonds de roulement(1)+(2)+(3)+(4)-(5)-(6) | 4 508 952 | 994 373 | 3 090 476 |

* chiffres retraités (voir pages 86, 87 et 88)

5-3.8.3 Trésorerie nette :

En dinars

| | 2006 | 2005 | 2004 |
|-------------------------|-------------------|-------------------|---------------------|
| Trésorerie nette | -5 341 158 | -4 086 492 | -4 740 038 * |

* chiffres retraités (voir pages 86, 87 et 88)

5-3.9 Indicateurs de gestion :

En dinars

| | 2006 | 2005 | 2004 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Produits d'exploitation | 29 584 027 | 26 394 075 | 23 791 140 |
| Résultat d'exploitation | 951 567 * | 563 281 * | 2 147 146 * |
| Résultat net | 1 808 424 | -446 396 * | 278 387 * |
| Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice | 4 256 231 | 5 151 053 | 4 922 007 |
| Total des capitaux propres avant affectation | 6 064 655 | 4 704 657 * | 5 200 394 * |
| Capitaux permanents avant affectation | 11 431 836 | 17 497 572 * | 18 996 262 * |
| Total des passifs non courants | 5 367 181 | 12 792 915 | 13 795 868 |
| Stocks | 3 075 372 | 4 187 649 * | 3 095 900 * |
| Total des actifs courants | 9 941 669 * | 11 675 251 * | 10 976 763 * |
| Total des passifs | 16 141 054 * | 27 560 285 * | 26 422 192 * |
| Charge de personnel | 2 059 323 | 1 635 193 | 1 491 419 |
| Chiffre d'affaires | 29 584 027 | 26 394 075 | 23 791 140 |
| Liquidités et équivalent de liquidités | 1 073 602 | 1 533 494 | 1 351 877 |
| Marge brute | 6 402 188 | 5 226 749 | 6 818 461 |
| Total des actifs non courants | 12 264 042 | 20 589 691 | 20 645 824 |
| Total des passifs courants | 10 773 873 * | 14 767 370 * | 12 626 324 * |
| Total production | 28 869 691 | 26 944 293 * | 25 000 026 * |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 3 324 860 * | 7 444 103 * | 5 089 061 * |
| Clients et comptes rattachés | 4 359 888 | 4 140 566 | 4 215 415 |
| Achats consommés | 22 467 503 | 21 717 544 | 18 181 565 |
| Total bilan | 22 205 709 * | 32 264 942 * | 31 622 586 * |

* chiffres retraités (voir pages 86, 87 et 88)

5-3.10 Ratios financiers :

| Désignation | 2006 | 2005 | 2004 |
|--|---------|---------|---------|
| Ratios de Structure | | | |
| Total des actifs non courants / Total Bilan | 55,23% | 63,81% | 65,29% |
| Stocks / Total Bilan | 13,85% | 12,98% | 9,79% |
| Total des actifs courants / Total Bilan | 44,77% | 36,19% | 34,71% |
| Total des capitaux propres avant affectation / Total Bilan | 27,31% | 14,58% | 16,45% |
| Total des capitaux propres avant affectation/ Total des passifs non courants | 113,00% | 36,78% | 37,70% |
| Total des passifs non courants / Total Bilan | 24,17% | 39,65% | 43,63% |
| Total des passifs courants / Total Bilan | 48,52% | 45,77% | 39,93% |
| Total des passifs / Total Bilan | 72,69% | 85,42% | 83,55% |
| Capitaux permanents avant affectation / Total Bilan | 51,48% | 54,23% | 60,07% |
| Ratios de Gestion | | | |
| Charges de personnel / Chiffre d'affaires | 6,96% | 6,20% | 6,27% |
| Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires | 3,22% | 2,13% | 9,02% |
| Chiffre d'affaires / Total des capitaux propres avant affectation | 487,81% | 561,02% | 457,49% |
| Ratios de Solvabilité | | | |
| Total des capitaux propres avant affectation / Capitaux permanents avant affectation | 53,05% | 26,89% | 27,38% |
| Ratios de Liquidité | | | |
| Total des actifs courants / Total des passifs courants | 92,28% | 79,06% | 86,94% |
| Liquidités et équivalents de liquidité / Passifs courants | 9,96% | 10,38% | 10,71% |
| Ratios de Rentabilité | | | |
| Résultat net / Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice | 42,49% | -8,67% | 5,66% |
| Résultat net / Capitaux permanents avant affectation | 15,82% | -2,55% | 1,47% |
| Marge brute/ Total production | 22,18% | 19,40% | 27,27% |
| Résultat net / Chiffre d'affaires | 6,11% | -1,69% | 1,17% |
| Autres Ratios | | | |
| Délai de règlement fournisseurs (en jours)* | 53,27 | 123,40 | 100,76 |
| Délai de recouvrement Clients (en jours)** | 53,05 | 56,47 | 63,79 |

*(Fournisseurs et comptes rattachés*360)/ achats consommés HT

** (Clients et comptes rattachés*360)/ Ventes HT

5-4 Renseignements sur les états financiers intermédiaires au 30/06/2007 :

Les états financiers de la SOPAT, arrêtés au 30 Juin 2007 n'ont pas été présentés d'une manière comparative, tel que stipulé par le système comptable des entreprises.

5-4.1 Bilan arrêté au 30/06/2007 :

En dinars

| | Notes | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
|---|-------|-------------------|--------------------------|
| Actifs | | | |
| Actifs non courants | | | |
| Actifs immobilisés | | | |
| Immobilisations incorporelles | | 706 948 | 211 948 |
| Moins: Amortissements | | -108 053 | -92 322 |
| Moins: Provisions | | 0 | 0 |
| | 1 | 598 895 | 119 626 |
| Immobilisations corporelles | | 17 996 820 | 17 338 796 |
| Moins: Amortissements | | -9 363 255 | -8 805 638 |
| Moins: Provisions | | -44 116 | -44 116 |
| | 2 | 8 589 449 | 8 489 042 |
| Immobilisations financières | | 3 655 374 | 3 655 374 |
| Moins: Provisions | | 0 | 0 |
| | 3 | 3 655 374 | 3 655 374 |
| Total des actifs immobilisés | | 12 843 718 | 12 264 042 |
| Total des actifs non courants | | 12 843 718 | 12 264 042 |
| Actifs courants | | | |
| Stocks | | 3 141 944 | 3 075 372 |
| Moins: Provisions | | 0 | 0 |
| | 4 | 3 141 944 | 3 075 372 |
| Clients et comptes rattachés | | 6 566 614 | 6 702 508 |
| Moins:Provisions | | -2 426 649 | -2 342 620 |
| | 5 | 4 139 965 | 4 359 888 |
| Autres actifs courants | | 1 074 767 | 1 126 345 ⁽¹⁾ |
| Moins:Provisions | | -621 134 | -627 134 |
| | 6 | 453 633 | 499 211 |
| Placements et autres actifs financiers | | 1 604 785 | 955 043 |
| Moins: provisions | | -614 620 | -614 620 |
| | 7 | 990 165 | 340 423 |
| Liquidités et équivalents de liquidités | 8 | 564 528 | 1 073 602 |
| Total des actifs courants | | 9 290 235 | 9 348 496 |
| Total des actifs | | 22 133 953 | 21 612 538 |

Conformément aux remarques formulées par le commissaire aux comptes au niveau des notes aux états financiers (note 4 et note 11), les chiffres suivants sont retraités comme suit :

(1) La valeur retraitée des « Autres actifs courants » s'élève à 1 719 518 dinars au 31/12/2006, compte tenu du reclassement des « Fournisseurs Débiteurs » présentés par compensation au niveau de la rubrique « Fournisseurs et compte rattachés ».

En dinars

| | Notes | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
|--|-----------|-------------------|-------------------|
| Capitaux propres et passifs | | | |
| Capitaux propres | | | |
| Capital social | | 7 386 290 | 7 386 290 |
| Réserves | | 923 828 | 923 827 |
| Autres capitaux propres | | 579 995 | 635 276 |
| Amortissements différés | | -1 928 007 | -1 928 007 |
| Résultats reportés | | -952 729 | -2 761 153 |
| Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice | | 6 009 377 | 4 256 233 |
| Résultat de l'exercice | | 634 798 | 1 808 424 |
| Total des capitaux propres avant affectation | 9 | 6 644 175 | 6 064 657 |
| Passifs | | | |
| Passifs non courants | | | |
| Emprunts | | 4 412 211 | 5 265 173 |
| Autres passifs financiers | | 0 | 0 |
| Provisions | | 448 844 | 102 008 |
| Total des passifs non courants | 10 | 4 861 055 | 5 367 181 |
| Passifs courants | | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 11 | 2 424 195 | 2 731 687 (2) |
| Autres passifs courants | 12 | 1 088 826 | 1 034 255 |
| Concours bancaires et autres passifs financiers | 13 | 7 115 702 | 6 414 758 |
| Total des passifs courants | | 10 628 723 | 10 180 700 |
| Total des passifs | | 15 489 778 | 15 547 881 |
| Total des capitaux propres et des passifs | | 22 133 953 | 21 612 538 |

Conformément aux remarques formulées par le commissaire aux comptes au niveau des notes aux états financiers (note 4 et note 11), les chiffres suivants sont retraités comme suit :

(2) La valeur retraitée des « Fournisseurs et compte rattachés » s'élève à 3 324 860 dinars au 31/12/2006, suite au reclassement des « Fournisseurs Débiteurs » parmi les « Autres actifs courants ».

5-4.2 Etat de résultat arrêté au 30/06/2007 :

En dinars

| | Notes | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
|--|-----------|--------------------|--------------------|
| Produits d'exploitation | | | |
| Revenus | | 16 376 274 | 29 559 027 (3) |
| Autres produits d'exploitation | | 9 308 | 25 000 (3) |
| Total des produits d'exploitation | 14 | 16 385 582 | 29 584 027 |
| Charges d'exploitation | | | |
| Variation des stocks des produits finis et des encours | | 70 827 | -714 336 |
| Achats d'approvisionnements consommés | | -11 679 790 | -21 421 870 |
| Achats d'autres approvisionnements consommés | | -696 650 | -1 045 633 |
| Charges de personnel | | -850 080 | -2 059 323 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | | -998 213 | -880 942 (4) |
| Autres charges d'exploitation | | -940 843 | -1 572 322 |
| Total des charges d'exploitation | 15 | -15 094 749 | -27 694 426 |
| Résultat d'exploitation | | 1 290 833 | 1 889 601 |
| Charges financières nettes | | -481 144 | -1 110 432 (5) |
| Produits des placements | | 0 | 16 647 |
| Autres gains ordinaires | | 170 503 | 1 333 842 |
| Autres pertes ordinaires | | -345 394 | -321 234 |
| Résultat des activités ordinaires avant impôt | | 634 798 | 1 808 424 |
| Impôt sur bénéfices | | 0 | 0 |
| Résultat des activités ordinaires après impôt | | 634 798 | 1 808 424 |
| Eléments extra-ordinaires (gains/pertes) | | 0 | 0 |
| Résultat net de l'exercice | 16 | 634 798 | 1 808 424 |

Conformément aux remarques formulées par le commissaire aux comptes, les chiffres suivants sont retraités comme suit :

(3) Les « Revenus » et les « Autres produits d'exploitation » relatifs à l'exercice 2006 ont subi un reclassement au 30/06/2007

(4) La valeur retraitée des « Dotations aux amortissements et aux provisions » s'élève à -1 818 976 dinars pour l'exercice 2006 suite au reclassement des « Dotations et des reprises sur éléments non courants (Immobilisations Financières) » parmi les « Charges financières nettes ».

(5) La valeur retraitée des « Charges financières nettes » s'élève à -172 398 dinars pour l'exercice 2006, suite au reclassement des « Dotations et des reprises sur éléments non courants (Immobilisations Financières) » parmi les « Charges financières nettes ».

5.4.3 Etat des flux de trésorerie arrêté au 30/06/2007 :

En dinars

| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
|--|-----------------|-------------------|
| Flux de trésorerie liés à l'exploitation | | |
| Résultat Net | 634 798 | 1 808 424 |
| Ajustements pour | | |
| Amortissements et provisions | 1 019 891 | 2 016 830 |
| Reprise sur provisions | -21 678 | -1 135 887 |
| Variations des | | |
| Stocks | -66 572 | 1 032 448 |
| Créances | -637 044 | -496 286 |
| Autres actifs courants | -297 065 | 710 754 |
| Fournisseurs d'exploitation | -260 809 | -4 468 203 |
| Autres passifs courants | 54 571 | -1 216 658 |
| Autres passifs financiers | 154 127 | -133 323 |
| Plus values de cessions | 0 | -1 143 056 |
| Moins values de cessions | 0 | 156 138 |
| Quotes-Parts des subventions d'investissement au compte de résultat | -55 281 | -110 562 |
| Réduction de valeur | 0 | 88 798 |
| Flux de trésorerie affectés à l'exploitation | 524 938 | -2 890 583 |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement | | |
| Décassements affectés à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles | 0 | -300 087 |
| Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles | -78 125 | 46 848 |
| Décassements affectés à l'acquisition d'immobilisations financières | -399 742 | -3 812 435 |
| Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières | 0 | 12 825 856 |
| Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement | -477 867 | 8 760 182 |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement | | |
| Encaissements suite à l'émission d'actions | 0 | 0 |
| Primes d'émission | 0 | 0 |
| Dividendes et autres distributions | 0 | -1 354 |
| Subvention d'investissement | 0 | 301 745 |
| Encaissements provenant d'emprunts | 0 | 1 932 207 |
| Remboursements d'emprunts | -395 000 | -8 964 185 |
| Encaissement provenant des crédits de gestion | 1 006 512 | 893 488 |
| Remboursements des crédits de gestion | -850 000 | -1 330 232 |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | -238 488 | -7 168 331 |
| Variation de trésorerie | -191 417 | -1 298 732 |
| Trésorerie début de l'exercice | -2 508 091 | -1 209 358 |
| Trésorerie à la clôture de l'exercice | -2 699 508 | -2 508 091 |

5.4.4 Notes aux états financiers intermédiaires au 30/06/2007 :

NOTES SUR LES CONVENTIONS ET METHODES COMPTABLES

Cette note fait état des conventions et méthodes comptables adoptées par la SOPAT pour l'établissement de ses états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2007.

La comptabilité générale de la SOPAT est informatisée, le traitement informatique permet la saisie des écritures comptables et l'édition des balances générales, grands-livres et journaux.

I - CONVENTIONS COMPTABLES

Les conventions comptables telles que prescrite par la loi n° 96-112 du 30/12/1996 relative au système comptable des entreprises sont respectées.

L'état de résultat et l'état de flux de trésorerie sont établis selon les modèles autorisés.

Notons que le modèle autorisé adopté pour le flux de trésorerie est critiqué pour sa large interprétation et ses multiples méthodes de calcul.

Par conséquent, nous vous recommandons d'adopter le modèle de référence qui donnerait une meilleure information sur les flux de trésorerie de la société notamment, les encaissements reçus des clients et les règlements des fournisseurs d'exploitation et du personnel.

II - METHODES COMPTABLES

Contrairement aux dispositions de la norme comptable Tunisienne n° 19 relative aux états financiers intermédiaires, la SOPAT n'a pas présenté dans les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2007, les états comparatifs pour la même période de l'exercice précédent.

Les méthodes comptables les plus significatives retenues pour l'établissement des états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2007, sont les suivantes:

a) Immobilisations corporelles et incorporelles:

Les immobilisations sont enregistrées à leur coût d'acquisition (hors taxes déductibles).

Celles acquises de l'étranger et libellées en devises, sont converties en dinar tunisien au cours du jour de leur dédouanement.

Les immobilisations sont amorties aux taux suivants :

| | |
|--|---------------|
| Constructions (centres d'élevages et nouveau abattoir) | 5% |
| Matériel Roulant | 20% |
| Matériel d'Exploitation | 10% |
| Matériel d'élevage | 33% |
| Matériel de Bureau | 10% |
| Mobilier de Bureau | 10% |
| Matériel Informatique | 15% |
| Logiciels | 33% |
| Agencements, Aménagements et Installations | 10% |
| A.A.I dans les locaux d'autrui | durée du bail |
| Fonds de commerce | 5% |
| Droit au bail | 5% |

Conformément aux dispositions de l'arrêté du Ministère du Plan et des Finances du 16 janvier 1990 fixant les taux de l'amortissement linéaire, la SOPAT procède souvent à l'amortissement intégral des immobilisations dont la valeur est inférieure à 200D.

b) La valorisation des stocks :

La société procède à la comptabilisation de ses stocks selon la méthode de l'inventaire intermittent.

Les différentes catégories du stock de la SOPAT, se présentent comme suit :

- Produits finis
- Matières premières
- Emballages
- Matières consommables

Concernant les produits finis, la SOPAT a adopté en 2007 la méthode basée sur le coût de production, déterminée par référence à un coût matière indexé sur le prix de vente unitaire moyen majoré d'une quote-part des autres charges directes et indirectes.

Toutefois, en absence d'une comptabilité analytique, cette méthode reste perfectible quant à la détermination des clés de répartition et l'affectation des charges fournies par la comptabilité générale.

Les matières premières, les pièces de rechange et les autres approvisionnements sont évalués sur la base du dernier prix d'achat. Cette méthode diffère de celles recommandées par le système comptable des entreprises à savoir la méthode du FIFO: First In - First Out ou celle du coût moyen pondéré.

Pour les besoins de la valorisation des stocks mentionnés dans les états financiers intermédiaires et étant donné que l'inventaire physique n'a pas été exhaustif, la société s'est basée essentiellement sur des quantités théoriques.

NOTES SUR LES COMPTES

NOTE 1 : IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

598.895D

La valeur comptable nette des éléments incorporels est arrêtée au 30 juin 2007, à 598.895D contre 119.626D au 31 décembre 2006. L'analyse de cette rubrique se présente comme suit :

| Désignation | <i>En D.T</i> | | |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/ 2006 | Variation |
| Concessions, marques et brevets | 94.754 | 94.754 | - |
| Logiciels | 24.946 | 24.946 | - |
| Fonds de commerce | 576.248 | 81.248 | 495.000 |
| Droit au bail | 11.000 | 11.000 | - |
| Valeur brute | 706.948 | 211.948 | 495.000 |
| Moins amortissements | -108.053 | -92.322 | -15.731 |
| Valeur comptable nette | 598.895 | 119.626 | 479.269 |

NOTE 2 : IMMOBILISATIONS CORPORELLES**8.589.449D**

La valeur comptable nette des immobilisations corporelles est arrêtée à 8.589.449D au 30 juin 2007 contre 8.489.042D au 31 décembre 2006. Elle est analysée comme suit:

| Désignation | En D.T | | Variation |
|---------------------------------|-------------------|--------------------|------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/ 2006 | |
| Terrains | 599.102 | 599.102 | - |
| Constructions | 7.776.007 | 7.776.007 | - |
| Matériels et Outillages | 7.088.463 | 6.810.524 | 277.939 |
| Matériels roulants | 447.734 | 425.320 | 22.414 |
| Equipement de bureau | 147.351 | 145.140 | 2.211 |
| Matériel informatique | 205.971 | 199.153 | 6.818 |
| A. A. I | 1.339.434 | 1.339.434 | - |
| Avances s/com. d'immobilisation | 392.758 | 44.116 | 348.642 |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| Valeur Brute | 17.996.820 | 17.338.796 | 658.024 |
| Moins amortissements | -9.363.255 | -8.805.638 | -557.617 |
| Moins provisions | -44.116 | -44.116 | - |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| Valeur Comptable Nette | 8.589.449 | 8.489.042 | 100.407 |

NOTE 3 : IMMOBILISATIONS FINANCIERES**3.655.374D**

La valeur comptable nette des immobilisations financières est arrêtée à 3.655.374D au 30 juin 2007. Elle est analysée comme suit :

| Désignation | En D.T | |
|--|------------------------|------------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| Avance/ acquisition de titres | 418.504 | 418.504 |
| Dépôt et cautionnement | 10.405 | 10.405 |
| Créance Med LAHMAR/Cession titres Dindy | 3.226.465 | 3.226.465 |
| Total | <hr/> 3.655.374 | <hr/> 3.655.374 |

NOTE 4 : VALEURS D'EXPLOITATION**3.141.944D**

Les stocks totalisent une valeur de 3.141.944D au 30 juin 2007 contre 3.075.372D au 31 décembre 2006.

Ils sont détaillés ci-après:

En D.T

| Désignation | 30/06/2007 | 31/12/2006 | Variation |
|-------------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| - Produits finis | 1.640.940 | 1.570.112 | 70.828 |
| - Matières premières | 1.102.588 | 999.392 | 103.196 |
| - Emballage | 330.021 | 358.303 | -28.282 |
| - Matières consommables | 68.395 | 147.565 | -79.170 |
| Total | 3.141.944 | 3.075.372 | 66.572 |

NOTE 5 : CLIENTS ET COMPTES RATTACHES**4.139.965D**

La valeur nette des créances est arrêtée à 4.139.965D au 30 juin 2007 contre 4.359.888D au 31 décembre 2006.

Elle est analysée ci-après :

En D.T

| Désignation | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Clients ordinaires | 2.705.763 | 3.261.669 |
| Clients effets à recevoir | 581.706 | 124.561 |
| Clients effets impayés | 760.363 | 761.260 |
| Clients chèques impayés | 441.298 | 434.206 |
| Clients douteux | 2.077.484 | 1.945.418 |
| Clients factures à établir | | 175.395 |
| Total brut | 6.566.614 | 6.702.508 |
| Moins provisions pour dépréciation | -2.426.649 | - 2.342.620 |
| Valeur comptable nette | 4.139.965 | 4.359.888 |

NOTE 6 : AUTRES ACTIFS COURANTS**453.633D**

La valeur comptable nette de cette rubrique est arrêtée à 453.633D au 30 juin 2007 contre 499.210D au 31 décembre 2006. Elle est analysée comme suit :

| Désignation | <i>En D.T</i> | |
|---|-------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| Fournisseurs débiteurs | 127.363 | - |
| Personnel avances et acomptes | 1.900 | 3.810 |
| Etat impôts/société (excédent) | 91.817 | 52.996 |
| Etat impôts / souscription à l'amnistie fiscale | 170.013 | 102.008 |
| Etat TVA déductible | - | 5.190 |
| Comptes intergroupes | 498.289 | 498.289 |
| Débiteurs divers | 20.281 | 369.223 |
| Produits à recevoir | 97.329 | - |
| Compte d'attente (débitaire) | 31.174 | 10.792 |
| Intérêts à échoir | 5.320 | - |
| Charges constatées d'avance | 28.012 | 64.254 |
| Prêt au personnel à moins d'un an | 3.269 | 19.782 |
| Total | 1.074.767 | 1.126.344 |
| Provision pour dépréciation | -621.134 | -627.134 |
| Valeur comptable nette | 453.633 | 499.210 |

NOTE 7 : PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS**990.165D**

La valeur comptable nette de cette rubrique est arrêtée à 990.165D au 30 juin 2007. Elle est analysée comme suit

| Désignation | <i>En D.T</i> |
|------------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 |
| Société AVITOP | 399.742 |
| Société LOGITOP | 228.079 |
| Société FOOD COURT | 524.620 |
| Société RAVY | 90.460 |
| Société MAVI | 79.280 |
| Banque du Sud (1997) | 29.604 |
| B.T. Solidarité (1997) | 3.000 |

| | |
|-------------------------------|------------------|
| Billet de trésorerie | 250.000 |
| Total | 1.604.785 |
| Provisions | -614.620 |
| Valeur comptable nette | 990.165 |

01 – Dans le cadre de sa politique de désengagement de ses participations historiques entamée en 2006, la société a cédé au courant du deuxième semestre de l'année 2007, les titres suivants :

* titres détenus dans le capital des sociétés MAVY SA, LOGITOP SA et AVITOP SA cédés à leurs valeurs d'acquisition respectivement égales à 79.280D , 228.079D et 399.741D.

* titres détenus dans le capital des sociétés RAVY SARL et FOOD COURT SA dont les valeurs d'acquisition s'élèvent respectivement à 90.460 dinars et 524.620 dinars totalement provisionnées, cédés au dinar symbolique.

Les actes de cession de titres ne sont pas encore enregistrés à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunisie en ce qui concerne la cession des actions et à la Recette des Finances en ce qui concerne la cession des parts sociales.

NOTE 8 : LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES

564.528D

Cette rubrique totalise un solde de 564.528D au 30 juin 2007 contre un solde de 1.073.602D au 31 décembre 2006, détaillée comme suit:

| Désignation | <i>En D.T</i> | |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| Chèques en caisse | 374.705 | 642.958 |
| Chèques remis à l'encaissement | 2.778 | 244.475 |
| Préavis chèques | 50.580 | 85.391 |
| Effets remis à l'encaissement | 10.529 | 5.959 |
| Banques | 46.578 | 61.866 |
| Caisse | 39.881 | 6.965 |
| Régie d'avances et accreditifs | 39.477 | 25.988 |
| Total | 564.528 | 1.073.602 |

NOTE 9 : CAPITAUX PROPRES**6.644.175D**

Le solde de cette rubrique est arrêté à 6.644.175D au 30 juin 2007 contre 6.064.657D au 31 décembre 2006. Il est analysé comme suit:

| Désignation | En D.T | |
|--|-------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| Capital social | 7.386.290 | 7.386.290 |
| Réserves légales | 222.846 | 222.846 |
| Prime d'émission | 700.982 | 700.982 |
| Autres capitaux propres | 579.995 | 635.276 |
| Amortissements différés | -1.928.007 | -1.928.007 |
| Résultats reportés | -952.729 | -2.761.153 |
| Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice | 6.009.377 | 4.256.233 |
| Résultat de l'exercice | 634.798 | 1.808.424 |
| Total | 6.644.175 | 6.064.657 |

NOTE 10 : PASSIFS NON COURANTS**4.861.055D**

Le solde de cette rubrique est arrêté au 30 juin 2007 à 4.861.055D contre 5.367.181D au 31 décembre 2006. Il est analysé comme suit :

| Désignation | En D.T | |
|--------------------|-------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| Crédits bancaires | 4.412.211 | 5.265.173 |
| Provisions | 448.844 | 102.008 |
| Total | 4.861.055 | 5.367.181 |

NOTE 11 : FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES**2.424.195D**

Le solde de cette rubrique est arrêté à 2.424.195D au 30 juin 2007 contre 2.731.687D au 31 décembre 2006, analysé par catégorie de fournisseurs comme suit :

| Désignation | En D.T | |
|---|-------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| Fournisseurs d'exploitation | 1.490.020 | 1.783.778 |
| Fournisseurs d'exp. /effets à payer | 565.411 | 496.100 |
| Fournisseurs d'immobilisation | 79.737 | 126.419 |
| Fournisseurs d'immobilisation /effets à payer | 4.290 | 4.290 |
| Fournisseurs /factures non parvenues | 284.737 | 321.100 |
| Total | 2.424.195 | 2.731.687 |

NOTE 12 : AUTRES PASSIFS COURANTS**1.088.826D**

Cette rubrique présente un solde de 1.088.826D au 30 juin 2007 contre 1.034.255D l'exercice précédent.

Elle est analysée ci-après:

| Désignation | En D.T | |
|---|-------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| Rémunérations dues au personnel | 188.899 | 85.331 |
| <i>(Dont Provisions pour congés à payer)</i> | <i>(75.107)</i> | <i>(83.604)</i> |
| Etat impôts et taxes | 75.332 | 72.851 |
| Comptes du groupe et associés | 35.065 | 37.395 |
| Créditeurs divers | 135.694 | 178.968 |
| Comptes d'attente (crédeur) | 93.091 | 45.938 |
| Charges à payer | 10.246 | 64.490 |
| Remboursement frais médical | 1.514 | 297 |
| Intérêts constatés d'avance / Cession Actions Dindy | 548.985 | 548.985 |
| Total | 1.088.826 | 1.034.255 |

NOTE 13 : CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS 7.115.702D

Le solde de cette rubrique est arrêté à 7.115.702D au 30 juin 2007 contre 6.414.758D au 31 décembre 2006 analysé comme suit:

| Désignation | En D.T | |
|--|-------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| Crédits de gestion | 1.273.031 | 866.520 |
| Crédits bancaires à moins d'un an | 1.993.665 | 1.483.874 |
| Crédits bancaires à moins d'un an échus et non payés | 584.970 | 482.671 |
| Concours bancaires | 3.264.036 | 3.581.693 |
| Total | 7.115.702 | 6.414.758 |

NOTE 14 : REVENUS**16.385.582D**

Les revenus de la société SOPAT s'élèvent à 16.385.582D au 30 juin 2007 contre 29.584.027D au 31 décembre 2006. Ils sont détaillés comme suit :

| Désignation | En D.T | |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| - Revenus | 16.376.274 | 29.559.027 |
| - Autres produits d'exploitation | 9.308 | 25.000 |
| | 16.385.582 | 29.584.027 |

NOTE 15 : CHARGES D'EXPLOITATION**15.094.749D**

Les charges d'exploitation arrêtées à 15.094.749D au 30 juin 2007 sont détaillées par rubrique de comptes comme suit :

| Désignation | <i>En D.T</i> | |
|---|-------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| - Variation des stocks de produits finis | -70.827 | 714.336 |
| - Achat matières consommées | 11.679.790 | 21.421.870 |
| - Achat d'autres d'approvisionnements consommés | 696.650 | 1.045.633 |
| - Charges de personnel | 850.080 | 2.059.323 |
| - Dotations aux amorts. et aux provs. nettes de Reprise | 998.213 | 880.942 |
| - Autres charges d'exploitation | 940.843 | 1.572.322 |
| Total | 15.094.749 | 27.694.426 |

15-1 : Les dotations aux amortissements sont détaillées comme suit :

| Désignation | <i>En D.T</i> | |
|---|-------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| Dot aux Amort des immob corp et incorporels | 573.348 | 1.074.229 |
| Dot aux provisions pour dépréciation des créances | 99.707 | 342.302 |
| Dot et provision pour risque et charge | 84.819 | 600.297 |
| Dot et provision pour risque et charge CNSS | 262.017 | - |
| Reprise sur provision pour dépréciation des actifs NC | - | -938.034 |
| Reprise sur provision pour risque et charge | -6.000 | -101.073 |
| Reprise sur provision clients | -15.678 | -54.546 |
| Reprise sur provisions comptes débiteurs | - | -42.233 |
| Total | 998.213 | 880.942 |

NOTE 16 : RESULTAT DE L'EXERCICE**634.798D**

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

| Désignation | <i>En D.T</i> | |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|
| | 30/06/2007 | 31/12/2006 |
| - Revenus | 16.385.582 | 29.584.027 |
| - Charges d'exploitation | -15.094.749 | -27.694.426 |
| - Charges financières | -481.144 | -1.110.432 |
| - Autres gains ordinaires | 170.503 | 1.333.842 |
| - Produits des placements | - | 16.647 |
| - Autres pertes ordinaires | -345.394 | -321.234 |
| Résultat de l'exercice | 634.798 | 1.808.424 |

5.4.5 Avis du commissaire aux comptes sur les états financiers intermédiaires au 30/06/2007 :

Fériða Bchir
COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXPERT COMPTABLE

Société de Production Agricole- Teboulba
S.O.P.A.T

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
ARRETES AU 30 JUIN 2007**

Messieurs les actionnaires,

Nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société SOPAT arrêté au 30 juin 2007, ainsi que de l'état de résultat et de l'état des flux de trésorerie arrêtés à cette même date.

Ces états financiers intermédiaires relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité conformément à la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers intermédiaires ne comportent pas d'anomalies significatives.

Membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie
Adresse : 41 Avenue Kheireddine Pacha 1073 Tunis - Tél : 71 89 17 23 - Fax : 71 95 12 18

Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers ci-joints ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs la situation financière, le résultat et les flux de trésorerie arrêtés au 30 juin 2007 et ce conformément au système comptable des entreprises de Tunisie.

Fait le 23 octobre 2007
Férida BCHIR



Chapitre 6 : Organes d'Administration, de Direction et de Contrôle des comptes

6.1 Conseil d'administration :

6.1.1 Membres des organes d'administration :

| Membre | Représenté par | Qualité | Mandat | Adresse |
|-------------------|----------------|-----------|--------------|----------|
| Mr Fethi LAHMAR * | lui-même | Président | 2006-2008 ** | Mahdia |
| Mr Rached LAHMAR | lui-même | Membre | 2006-2008 ** | Tunis |
| Mr Imed LAHMAR | lui-même | Membre | 2006-2008 ** | Teboulba |

* Nommé par le conseil d'administration du 09/06/2006 en sa qualité de Président Directeur Général de la société pour la durée de son mandat d'administrateur en remplacement du président démissionnaire Monsieur Mohamed LAHMAR

** Mandats renouvelés par l'AGO du 22/09/2006

6.1.2 Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société :

| Membre | Fonction au sein de la société | Date d'entrée en fonction | Adresse |
|-----------------------|--------------------------------|---------------------------|----------|
| Mr Fethi LAHMAR * | Président Directeur Général | 09/06/2006 | Mahdia |
| Mr Rached LAHMAR | Néant | - | Tunis |
| Mr Imed LAHMAR | Néant | - | Teboulba |
| Mr Jalel BEN ROMDHANE | Directeur Général Adjoint ** | 01/08/2005 | Tunis |

* Nommé par le conseil d'administration du 09/06/2006 en sa qualité de Président Directeur Général de la société pour la durée de son mandat d'administrateur en remplacement du président démissionnaire Monsieur Mohamed LAHMAR

** Le poste de directeur général adjoint n'existe plus et ce, depuis la cessation de l'activité de Monsieur Jalel BEN ROMDHANE notifiée par le conseil d'administration du 29 Avril 2006

6.1.3 Principales activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années :

| Membre | Activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années |
|------------------|--|
| Mr Fethi LAHMAR | ex Directeur Général de DINDY |
| Mr Rached LAHMAR | Directeur Général des sociétés NUTRITOP et FOODCOURT, Gérant de la société RAVY, Président Directeur Général de LAHMAR Holding |
| Mr Imed LAHMAR | Directeur Général de LOGITOP, Président Directeur Général de AVITOP |

6.1.4 Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés :

| Membre | Mandats d'administrateurs dans d'autres sociétés |
|------------------|--|
| Mr Fethi LAHMAR | Président du Conseil d'Administration de la société NUTRITOP, Président du Conseil d'Administration de la société LOGITOP, Administrateur dans les sociétés AVITOP, FOOD COURT et LAHMAR Holding |
| Mr Rached LAHMAR | Président du Conseil d'Administration de LAHMAR Holding, Administrateur dans les sociétés AVITOP, LOGITOP, MAVI, NUTRITOPN et FOOD COURT |
| Mr Imed LAHMAR | Président du Conseil d'Administration de la société FOOD COURT et AVITOP et Administrateur dans les sociétés NUTRITOP, LAHMAR Holding et LOGITOP |

6.2 Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2006 :

6.2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2006 :

Monsieur Fethi LAHMAR bénéficie en sa qualité de Président Directeur Général de la société des avantages suivants :

- Un salaire annuel de 77 000 dinars nets servi en quatorze mensualités égales à 5 500 dinars chacune.
- Une voiture de fonction avec quota mensuel de carburant de 400 dinars.
- La prise en charge des dépenses liées à son logement à Mahdia (Règlement des factures de consommation STEG, SONEDE et Téléphone)
- La prise en charge de la cotisation au titre de la CNAM.

Outre sa rémunération mensuelle, Monsieur Mohamed LAHMAR, Président Directeur Général démissionnaire, a touché un montant de 59 370,800 dinars pour solde de tout compte.

Conformément au PV du conseil d'administration du 9 Juillet 2005, Monsieur Jalel BEN ROMDHANE, ex Directeur Général Adjoint de la société, bénéficiait des avantages suivants :

- Un salaire annuel de 30 000 dinars nets servi en quatorze mensualités égales de 2 500 dinars.
- Une voiture de fonction avec quota mensuel de carburant de 150 dinars.
- La prise en charge de la facture GSM.
- La prise en charge de la cotisation au titre Assurances groupe.
- La prise en charge du Loyer du logement à Mahdia.

6.2.2 Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2006 :

Néant.

6.3 Contrôle :

| Commissaire aux comptes | Adresse | Mandat |
|---|--|------------|
| Férida BCHIR Membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie | 41, Avenue Kheireddine Pacha, 1073 Tunis Tél: 71 89 17 23 Fax: 71 95 12 18 | 2005-2007* |

*Mandat renouvelé par l'AGO du 19/12/2005

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 :

Aucune opération

Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir

7.1 Evolution récente et orientations :

7.1.1 Evolution récente :

Au 31 Décembre 2006, le chiffre d'affaires de la société est passé de 26,394 millions de dinars en 2005 à 29,584 millions de dinars, soit une croissance de 12% expliquée par l'évolution simultanée de la quantité vendue de 7,5% et des prix moyens de vente de 3,7%.

Pour les quantités vendues, la ligne poulet a connu une évolution de 18,7% par rapport à 2005 profitant des actions entreprises par l'état pour assurer l'application stricte du cahier des charges relatif à l'abattage de volailles.

Aussi, la ligne des produits élaborés a connu une croissance annuelle de 16% en termes de quantités vendues confirmant ainsi la stratégie adoptée par la SOPAT visant le développement des produits à forte valeur ajoutée.

Quant aux prix, il faut signaler une augmentation moyenne de 3%, ce qui dénote de la maturité du consommateur tunisien dans son appréciation du phénomène de la grippe aviaire.

La SOPAT s'est désengagée de ses participations historiques pour se concentrer sur son corps de métier et intégrer au sein même de la société la majorité des activités de la chaîne de valeur ajoutée de la production et de la transformation des produits de volailles.

A cet effet, la valeur nette des Immobilisations Financières est passée de 11,095 millions de dinars à 3,655 millions, qui représentent la créance relative à la cession des actions DINDY. Cette opération de restructuration a permis à la société de renforcer son fonds de roulement.

Par ailleurs, le passif de la société s'est vu diminué avec le transfert d'une partie des engagements financiers aux cédants des participations. Il s'agit d'un passif financier de 6,863 millions de dinars et d'une partie du poste fournisseur.

Pour ce qui est de l'année 2007, la SOPAT a confirmé sa croissance observée en 2006, en termes de quantité (8,7% pour les cinq premiers mois) et de prix moyen (14,5% pour la même période). Cette croissance s'est traduite par une évolution de 24,4% du chiffre d'affaires par rapport à 2006.

En tête de peloton, c'est la ligne poulet qui a enregistré la meilleure performance de 38,2% confirmant la tendance du marché vers la conversion de l'abattage traditionnel vers l'industriel Halal.

Les produits transformés ont eux aussi connu une évolution de 24% en terme de chiffre d'affaires, ce qui dénote une amélioration des marges brutes de la société.

Par ailleurs, la SOPAT a été certifiée ISO 9001 version 2000 et ISO 22000 version 2005. Ces certifications dotent la société de possibilités de conquérir les marchés européens et mondiaux et confirme la qualité dont jouit la marque « MLIHA ».

7.1.2 Stratégie de développement :

La SOPAT va bâtir sa stratégie de développement pour les cinq prochaines années autour de trois axes : son métier, son outil de production et sa structure financière.

Axe 1 : Métier

Concernant le premier axe, la SOPAT va œuvrer pour se concentrer sur son métier de base qui est l'abattage industriel, tout en intégrant progressivement les activités d'élevage, de reproduction et d'aliments. L'expérience de la SOPAT montre que l'intégration des différentes activités de la Chaîne des Valeurs Ajoutées de cette industrie est plus profitable que sa fragmentation.

L'année 2006 a été marquée par la cession des participations de la SOPAT dans les sociétés détenues par les frères LAHMAR afin de permettre à la société l'utilisation de ses ressources pour la seule fin de développer son activité d'exploitation.

Ainsi, la SOPAT compte développer ses trois lignes de produits : le Poulet, la Dinde et les Produits Elaborés. Pour la ligne de Poulet, la SOPAT projette d'accompagner la tendance haussière du marché générée par la conversion de l'abattage traditionnel du poulet vers l'abattage industriel halal.

Au niveau de la dinde, l'objectif de la SOPAT est de consolider sa part de marché et améliorer ses marges brutes. Ceci est possible en :

- i. augmentant les surfaces d'élevage propres à la société
- ii. intégrant l'activité de reproduction
- iii. maîtrisant l'approvisionnement en aliments

Enfin, et concernant les produits élaborés, la SOPAT compte développer cette ligne à forte valeur ajoutée, en instaurant une stratégie commerciale propre à cette ligne.

Axe 2 : Outil de production

La SOPAT cherchera à optimiser sa ligne de production de Poulet en profitant de l'environnement externe favorable au développement de l'activité de l'abattage industriel halal du poulet.

Concernant les lignes dinde et produits élaborés, la SOPAT comptera réaliser, au courant de la période du business plan, des investissements dans le développement de l'activité élevage, l'intégration d'une partie de l'activité reproduction et enfin la maîtrise de l'approvisionnement en aliments. Ces investissements auront pour objectif le soutien de la croissance attendue des ventes de la dinde et l'amélioration de la marge brute.

Par ailleurs, et dans le souci de maîtriser sa gestion de production, la SOPAT compte acquérir un Progiciel de gestion intégré.

Enfin, la SOPAT compte opérer à des investissements annuels de renouvellement afin de garder ses équipements à niveau.

Axe 3 : Moyens de Financement

Pour soutenir son programme ambitieux de développement, la SOPAT aspire procéder à une opération de désendettement en remboursant les lignes de crédit improductives et onéreuses.

Une situation financière plus stable permettra à la société de renforcer ses pouvoirs de négociation, notamment avec ses fournisseurs. Par voie de conséquence, cela conduira à un coût de revient moins élevé et des marges plus importantes.

7.2 Perspectives d'avenir :

Les perspectives d'avenir de la société SOPAT ont été établies sur la base des états financiers au 31/12/2006 certifiés et approuvés par l'Assemblée Générale Mixte du 18 Avril 2007. Les prévisions de la SOPAT et les hypothèses sous-jacentes sur la période 2007-2011 ont été approuvées par le conseil d'administration du 24 Mars 2007.

Aussi, il est à noter que dans ses prévisions, SOPAT a intégré le remboursement d'une partie de sa dette non productive et onéreuse.

La société SOPAT 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 :

Méthodologie de détermination du chiffre d'affaires:

L'étude de l'évolution du chiffre d'affaires de la société SOPAT s'est établie autour des trois familles de produit à savoir :

- ❖ Le poulet.
- ❖ La dinde.
- ❖ Les produits élaborés.

La détermination du Chiffre d'affaires prévisionnel s'est basée sur :

- ❖ L'Etude de l'historique de croissance de l'activité de la société ;
- ❖ Les réalisations de la société durant le premier semestre 2007 ;
- ❖ L'Etude du marché avicole, notamment les nouvelles réglementations survenues après l'apparition du phénomène de la grippe aviaire, ainsi que les perspectives de consommation du poulet et de la dinde en Tunisie ;

Les prévisions de croissances ont été établies année par année, en se basant sur:

- ❖ L'historique de la croissance en termes de quantité.
- ❖ Un prix unitaire de vente stable à son niveau de 2006 ;
- ❖ La restructuration des circuits de distribution suite à la nouvelle réglementation ;
- ❖ La stratégie de la société pour la consolidation de la famille dinde et le développement de la famille produits élaborés.
- ❖ L'optimisation de la capacité actuelle de l'abattoir ;
- ❖ Le plan d'investissement de la SOPAT afin d'améliorer l'activité d'élevage de la dinde ;
- ❖ Les prévisions de la direction générale en matière de ventes ;
- ❖ Un plan de communication futur ambitieux afin de promouvoir les produits élaborés ;
- ❖ La maturité du consommateur tunisien en terme de consommation des produits avicoles.

Ainsi, les projections de croissance des ventes en quantité s'établissent comme suit :

Pour la famille du Poulet : 10% durant la période 2007-2010 et 5% en 2011

Cette croissance sera supportée par la conversion réglementaire de l'abattage clandestin et traditionnel vers l'abattage industriel halal avec l'application stricte du cahier des charges.

Pour la famille Dinde : 5% en 2007 et 10% durant la période de prévision 2008-2011

La croissance de la famille dinde sera appuyée par l'amélioration du taux d'intégration de cette ligne, qui passera de 9,1% en 2007 à 44,6% en 2011.

Pour la famille des Produits Elaborés : 10% en 2007 et 15% durant la période 2008-2011

La SOPAT développera une stratégie commerciale pour développer cette activité. Cette stratégie est basée sur une équipe de vendeurs spécialisés et un budget de communication.

Ainsi les quantités vendues par famille de produits seront comme suit :

en Tonnes

| Ventes prévisionnelles en unités 2007/ 2011 | | | | | | |
|---|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2006 | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
| Dinde | 3 978 | 4 176 | 4 594 | 5 053 | 5 559 | 6 115 |
| Poulet | 3 780 | 4 158 | 4 574 | 5 032 | 5 535 | 5 812 |
| Produits Elaborés | 1 302 | 1 432 | 1 647 | 1 894 | 2 179 | 2 505 |
| Total (en Tonnes) | 9 060 | 9 767 | 10 816 | 11 980 | 13 272 | 14 432 |

P: Prévisionnel

Les prix de vente sont constants à leurs niveaux de 2006 sur toute la période du business plan.

L'évolution des ventes par famille de produits de la société sur la période allant de 2007 à 2011 se présente comme suit :

en Dinars

| Chiffre d'affaires prévisionnel 2007 / 2011 | | | | | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2006 | 2006 R | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
| Dinde | 16 233 913 | 14 546 000 | 15 272 946 | 16 800 240 | 18 480 264 | 20 328 291 | 22 361 120 |
| Poulet | 10 049 436 | 10 999 000 | 12 098 856 | 13 308 741 | 14 639 615 | 16 103 577 | 16 908 756 |
| Produits Elaborés | 3 139 624 | 3 878 000 | 4 274 711 | 4 915 918 | 5 653 306 | 6 501 302 | 7 476 497 |
| Loyer Batiment Elevage | 25 000 | 25 000 | 26 250 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Prestations de Services | 136 053 | 136 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total (milliers de DT) | 29 584 026 | 29 584 000 | 31 672 763 | 35 024 900 | 38 773 186 | 42 933 170 | 46 746 373 |

R: Retraité pour les besoins de projection

P: Prévisionnel

❖ Structure du chiffre d'affaires en pourcentage :

| Structure des Revenus en pourcentage | | | | | | | |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2006 | 2006 R | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
| Dinde | 54,87% | 49,17% | 48,22% | 47,97% | 47,66% | 47,35% | 47,84% |
| Poulet | 33,97% | 37,18% | 38,20% | 38,00% | 37,76% | 37,51% | 36,17% |
| Produits Elaborés | 10,61% | 13,11% | 13,50% | 14,04% | 14,58% | 15,14% | 15,99% |
| Loyer Batiment Elevage | 0,08% | 0,08% | 0,08% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Prestations de Services | 0,46% | 0,46% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Total | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,01% |

Il y a lieu de remarquer que les produits élaborés représenteront en 2011 15,99% du Chiffre d'affaires de la SOPAT, alors qu'ils ne représentaient en 2006 que 13,11%.

7.2.2 Hypothèses du compte de résultat prévisionnel :

La marge brute :

Pour la période du Business Plan, les achats consommés rapportés à la production représenteront :

- Pour la dinde : 73% en 2007 et 2008 pour s'établir à 70% à partir de 2009 après la réalisation des investissements projetés pour la construction de centres d'élevage, l'intégration de l'activité de reproduction et la maîtrise de l'approvisionnement en aliments.
- Pour le poulet : elle passera de 87,1% en 2006 à 83% pour la période du Business Plan. Cette amélioration est le fruit de la tendance nouvelle du marché, qui se caractérise par une corrélation forte entre les prix du poulet vivant et le prix du poulet abattu. Ceci permettra à la SOPAT d'arbitrer en fonction du prix du poulet vif et par voie de conséquence maintenir un niveau minimum de marge brute.
- Pour les produits élaborés : les achats consommés rapportés à la production se situeront au niveau de 40%, sur toute la durée du business plan.

| Evolution des achats consommés/production | | | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2006 | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
| Dinde | 75,0% | 73,0% | 73,0% | 70,0% | 70,0% | 70,0% |
| Poulet | 87,1% | 83,0% | 83,0% | 83,0% | 83,0% | 83,0% |
| Produits Elaborés | 35,1% | 40,0% | 40,0% | 40,0% | 40,0% | 40,0% |
| Total | 72,4% | 72,3% | 72,2% | 70,5% | 70,3% | 69,9% |

P: Prévisionnel

En conséquence, les achats de matières premières consommés passeront de 21,4 millions de dinars en 2006 à 32,7 millions de dinars en 2011, conformément au tableau ci-dessous :

en dinars

| Evolution des achats de matières premières consommés | | | | | | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| Dinde | 11 952 633 | 11 149 250 | 12 264 175 | 12 936 185 | 14 229 804 | 15 652 784 |
| Poulet | 8 359 272 | 10 042 050 | 11 046 255 | 12 150 881 | 13 365 969 | 14 034 267 |
| Produits Elaborés | 1 109 965 | 1 709 885 | 1 966 367 | 2 261 322 | 2 600 521 | 2 990 599 |
| Total | 21 421 870 | 22 901 185 | 25 276 797 | 27 348 388 | 30 196 294 | 32 677 650 |

P: Prévisionnel

Les autres achats d'approvisionnement ont été défalqués entre charges variables (qui dépendent du Chiffre d'affaires) et fixes.

Ainsi, l'estimation de ces charges pour la période du business plan a été faite comme suit :

- Pour les charges variables, elles évolueront au même rythme que l'évolution des ventes et représenteront 3,1% de la production.
- Pour les charges fixes, elles évolueront à un rythme de 5% annuellement.

en dinars

| Evolution des autres achats d'approvisionnement | | | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2006 | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
| Charges variables | 882 007 | 981 856 | 1 085 772 | 1 201 969 | 1 330 928 | 1 449 138 |
| Charges fixes | 163 626 | 171 807 | 180 397 | 189 417 | 198 888 | 208 832 |
| Total | 1 045 633 | 1 153 663 | 1 266 169 | 1 391 386 | 1 529 816 | 1 657 970 |

P: Prévisionnel

Les autres achats d'approvisionnement ont été répartis sur les familles de produits au prorata de la contribution de chaque famille dans le chiffre d'affaires.

en dinars

| Evolution des autres achats d'approvisionnement par famille de produits | | | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2006 | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
| Dinde | 580 691 | 556 770 | 607 338 | 663 169 | 724 348 | 793 090 |
| Poulet | 349 721 | 441 060 | 481 118 | 525 346 | 573 811 | 599 709 |
| Produits Elaborés | 115 221 | 155 833 | 177 713 | 202 870 | 231 658 | 265 172 |
| Total | 1 045 633 | 1 153 663 | 1 266 169 | 1 391 385 | 1 529 817 | 1 657 971 |

P: Prévisionnel

Ainsi, la marge brute passera de 6,4 millions de dinars en 2006 à 12,4 million de dinars en 2011.

en dinars

| Marge Brute par famille de produit | | | | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2006 | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
| Dinde | 3 410 203 | 3 566 925 | 3 928 727 | 4 880 910 | 5 374 139 | 5 915 246 |
| Poulet | 892 989 | 1 615 746 | 1 781 368 | 1 963 388 | 2 163 797 | 2 274 780 |
| Produits Elaborés | 1 938 343 | 2 408 994 | 2 771 838 | 3 189 113 | 3 669 123 | 4 220 727 |
| Loyer Batiment Elevage | 25 000 | 26 250 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Prestations de Services | 136 053 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total | 6 402 588 | 7 617 915 | 8 481 933 | 10 033 412 | 11 207 060 | 12 410 753 |

P: Prévisionnel

Le taux de marge brute s'améliora progressivement pour passer de 21,7% en 2006 à 26,5% en 2011. Les produits élaborés présenteront le taux de marge le plus important avec plus de 56,5%.

| Taux de la Marge Brute par famille de produit | | | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2006 | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
| Dinde | 21,4% | 23,4% | 23,4% | 26,4% | 26,4% | 26,5% |
| Poulet | 9,3% | 13,4% | 13,4% | 13,4% | 13,4% | 13,5% |
| Produits Elaborés | 61,3% | 56,4% | 56,4% | 56,4% | 56,4% | 56,5% |
| Total | 21,7% | 24,1% | 24,2% | 25,9% | 26,1% | 26,5% |

P: Prévisionnel

L'excédent brut d'exploitation :

Les frais de personnel évolueront de 5% annuellement. Ces frais sont majorés annuellement d'un montant de 75.000 dinars pour plus de précaution quant au traitement d'une partie du personnel en régime agricole amélioré. Tous ces frais représenteront les charges de personnel.

Les autres charges d'exploitation actuelles évolueront annuellement de 5% pendant la période des prévisions. De plus, il est prévu un budget de communication d'un montant annuel de 200 mille dinars en 2008, qui évoluera de 100 mille dinars annuellement pour atteindre 500 mille dinars en 2011. Ce budget aura pour objectif le soutien de la croissance attendue de la ligne des produits élaborés qui devrait s'établir à 15% annuellement à partir de 2008.

Par ailleurs, la SOPAT projette de mettre en place des structures de gouvernance afin de s'assurer de la réalisation du business plan, ainsi que de l'efficacité du contrôle interne. Deux comités seront mis en place, à savoir, le Comité Permanent d'Audit, et le Comité de Direction. Les frais inhérents à ces deux comités s'élèveront à 100 mille dinars annuellement.

| en dinars | | | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Evolution des autres charges d'exploitation | 2006 | 2007P | 2008P | 2009P | 2010P | 2011P |
| Autres charges d'exploitation | 1 572 322 | 1 650 938 | 1 733 485 | 1 820 159 | 1 911 167 | 2 006 726 |
| Budget de Communication | | | 200 000 | 300 000 | 400 000 | 500 000 |
| Honoraires et Assistance | | | 100 000 | 100 000 | 100 000 | 100 000 |
| Total des autres charges d'exploitation | 1 572 322 | 1 650 938 | 2 033 485 | 2 220 159 | 2 411 167 | 2 606 726 |

P: Prévisionnel

Les provisions sur compte clients s'établiront annuellement à 5% de l'encours client.

Par ailleurs, et par mesure de précaution, les provisions suivantes ont été constatées:

- Provisions pour risque fiscal de 80 mille dinars à constater en 2007.
- Provisions pour risque social de 380 mille dinars à constater en 2007.

Le taux de marge de l'EBE attendu pour les cinq prochaines années passera de 10,5% en 2007 à 15,2% en 2011.

en dinars

| Evolution du résultat brut d'exploitation | 2006* | 2007P | 2008P | 2009P | 2010P | 2011P |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Production | 28 869 691 | 31 672 763 | 35 024 900 | 38 773 186 | 42 933 170 | 46 746 373 |
| Marge Brute | 6 402 588 | 7 617 915 | 8 481 933 | 10 033 412 | 11 207 060 | 12 410 753 |
| Charges de personnel | 2 059 323 | 1 891 000 | 1 981 800 | 2 077 140 | 2 177 247 | 2 282 359 |
| Autres charges d'exploitation | 1 572 322 | 1 650 938 | 2 033 485 | 2 220 159 | 2 411 167 | 2 606 726 |
| provisions | 744 747 | 743 682 | 303 711 | 335 855 | 371 798 | 411 688 |
| Résultat brut d'exploitation | 2 026 196 | 3 332 295 | 4 162 936 | 5 400 257 | 6 246 848 | 7 109 980 |
| % de l'excédent brut d'exploitation/Production | 7,0% | 10,5% | 11,9% | 13,9% | 14,6% | 15,2% |

* les reprises sur provision pour dep. des actifs non courants (938 034,209 DT) ont été déclassées au compte autres gains ordinaires

P: Prévisionnel

Le résultat d'exploitation :

La marge d'exploitation passera de 6,8% en 2007 à 11,6% en 2011.

en dinars

| Evolution du résultat d'exploitation | 2006* | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Production | 28 869 691 | 31 672 763 | 35 024 900 | 38 773 186 | 42 933 170 | 46 746 373 |
| Marge Brute | 6 402 588 | 7 617 915 | 8 481 933 | 10 033 412 | 11 207 060 | 12 410 753 |
| Charges de personnel | 2 059 323 | 1 891 000 | 1 981 800 | 2 077 140 | 2 177 247 | 2 282 359 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | 1 818 977 | 1 933 266 | 1 668 544 | 1 908 501 | 2 035 563 | 2 111 629 |
| Autres charges d'exploitation | 1 572 322 | 1 650 938 | 2 033 485 | 2 220 159 | 2 411 167 | 2 606 726 |
| Résultat d'exploitation | 951 966 | 2 142 711 | 2 798 103 | 3 827 612 | 4 583 083 | 5 410 039 |
| Marge d'exploitation | 3,3% | 6,8% | 8,0% | 9,9% | 10,7% | 11,6% |

* les reprises sur provision pour dep. des actifs non courants (938 034,209 DT) ont été déclassées au compte autres gains ordinaires

P: Prévisionnel

Les charges financières :

D'après l'échéancier des dettes de la société, les dettes évolueront comme suit :

en dinars

| Echéancier de crédits | 2006 | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
|-----------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|
| Emprunts | 7 231 718 | 7 026 580 | 3 434 580 | 2 047 580 | 927 580 | 259 580 |
| Crédit de gestion | 866 520 | 866 520 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Comptes Débiteurs | 3 581 693 | 3 581 693 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total général | 11 679 931 | 11 474 793 | 3 434 580 | 2 047 580 | 927 580 | 259 580 |

P: Prévisionnel

Il est prévu un désendettement de la société à partir de l'année 2008, et ce :

- 1- en remboursant tous les crédits Court Terme (Crédit de gestion et Comptes débiteurs)
- 2- et en remboursant par anticipation les emprunts de la BTE aux taux de 11%

En conséquence, les charges financières évolueront comme suit :

| en dinars | | | | | | |
|----------------------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| En dinars | 2006 | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
| Intérêts sur emprunts | 728 561 | 674 000 | 206 000 | 116 000 | 41 000 | 14 000 |
| Intérêts sur crédits de gestion | 90 940 | 100 000 | | | | |
| Intérêts sur compte débiteurs | 162 953 | 170 000 | | | | |
| Intérêts sur effets à l'escompte | 124 983 | 130 000 | 100 000 | 100 000 | 50 000 | 50 000 |
| Perte de change | 2 994 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 |
| Total | 1 110 432 | 1 084 000 | 316 000 | 226 000 | 101 000 | 74 000 |

P: Prévisionnel

Il est à remarquer que les charges financières de la SOPAT connaîtront une diminution spectaculaire passant de plus de 1,1 millions de dinars en 2007 à 74 mille dinars en 2011, et ce, suite au désendettement de la société.

Les Produits de Placements

Les produits de Placements sont relatifs aux intérêts annuels de 5% sur la créance née suite à la cession de la participation de la SOPAT dans la société DINDY.

| en dinars | | | | | | |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|---------------|---------------|---------------|
| Produits Financiers | 2006 | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
| Principal | 2 677 000 | 2 677 000 | 2 677 000 | 2 677 000 | 2 543 200 | 2 275 600 |
| amortissement du principal | | | | 133 800 | 267 600 | 267 600 |
| Intérêt | | | | 33 600 | 67 200 | 67 200 |

P: Prévisionnel

Le résultat net de l'exercice :

Le résultat net passera de 1,8 millions de dinars en 2006 à 4,9 millions de dinars en 2011, soit une évolution annuelle moyenne de 21,8% pendant la période du Business Plan. Cette croissance est expliquée par :

- La baisse des charges financières suite au désendettement de la société
- D'importantes économies d'échelle suite au développement de l'activité

7.2.3 Hypothèses du bilan prévisionnel :

Au niveau de l'actif :

❖ Le programme d'investissement

Compte tenu de la stratégie de la société, les investissements de la SOPAT pour la période du Business Plan porteront sur :

Pour les immobilisations incorporelles, la SOPAT compte acquérir une Progiciel ERP (100 mille dinars) en 2007.

Pour les immobilisations corporelles, le programme d'investissement concernera :

1- Les unités d'élevage et d'engraissement dinde

En 2007, la SOPAT a programmé l'acquisition auprès d'AVITOP d'un terrain d'une superficie de 7.200 m2. Une promesse de vente a été déjà signée entre les deux parties. En plus, la SOPAT compte rénover 5.000 m2 en 2007 et 7 200 m2 en 2008.

A partir de 2008 et durant les années du Business Plan, la SOPAT bâtira annuellement 5.000 m2 de bâtiments d'élevage dont elle est propriétaire.

L'intégration de l'activité élevage permet à la SOPAT de supporter un taux d'évolution annuel des ventes de 10% tout en gardant une relative indépendance par rapport à ses fournisseurs (éleveurs indépendants).

| année | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
|---|-----------|---------|---------|---------|---------|
| Surfaces à acquérir (en m2) | 7 200 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Coût d'investissement des surfaces à acquérir (en DT) | 2 200 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Surfaces à rénover (en m2) | 5 000 | 7 200 | 0 | 0 | 0 |
| Coût d'investissement des surfaces à rénover estimé à 25 DT le m2 (en DT) | 125 000 | 180 000 | 0 | 0 | 0 |
| Surfaces à bâtir (en m2) | 0 | 5 000 | 5 000 | 5 000 | 5 000 |
| Coût d'investissement des surfaces à bâtir estimé à 125 DT le m2 (en DT) | 0 | 625 000 | 656 250 | 689 063 | 723 516 |
| Surfaces totales propriété de la SOPAT | 12 200 | 17 200 | 22 200 | 27 200 | 32 200 |
| Surfaces totales acquises ou bâties ou rénovées par année (en m2) | 12 200 | 5 000 | 5 000 | 5 000 | 5 000 |
| Coût d'investissement (en DT) | 2 325 000 | 805 000 | 656 250 | 689 063 | 723 516 |

P: Prévisionnel

Il est à préciser qu'une pondération de 5% a été appliquée annuellement sur la ligne coût d'investissement des surfaces à bâtir.

Suite à ces investissements, le taux d'intégration de l'activité élevage de dinde passera en 2011 à 44,6%, contre 9,1% en 2007.

| année | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
|---|--------|---------|---------|---------|---------|
| Production en terme d'élevage avant rénovation (en dinde) | 75 000 | 85 000 | 311 800 | 431 200 | 536 200 |
| Production additionnelle en terme d'élevage après rénovation (en dinde) | 10 000 | 226 800 | 119 400 | 105 000 | 105 000 |
| Capacité d'élevage de la SOPAT (en dinde) | 85 000 | 311 800 | 431 200 | 536 200 | 641 200 |
| Capacité d'élevage de dinde la SOPAT (en Tonnes vendues) | 510 | 1 871 | 2 587 | 3 217 | 3 847 |
| Production de dinde selon business plan (en Tonnes vendues) | 5 609 | 6 241 | 6 948 | 7 737 | 8 620 |
| pourcentage d'integration | 9,1% | 30,0% | 37,2% | 41,6% | 44,6% |

P: Prévisionnel

2- L'acquisition d'une unité de production d'œufs à couvrir (OAC)

Pour améliorer la marge brute de l'activité Dinde, la SOPAT projette intégrer l'activité de production d'œufs à couvrir par l'acquisition en 2009 d'une unité de production. Le coût total de cette acquisition est estimé à 1 million de dinars. Cet investissement est supporté à raison de 500 mille dinars en 2009 et 500 mille dinars en 2010.

Il est utile de noter que cet investissement fera baisser le prix de revient avant la phase d'engraissement de 2,15 dinars à 1,7 dinar par dindonneau.

| année | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
|-----------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Coût d'investissement en DT | | | 500 000 | 500 000 | |
| Capacité en Dindenneau | | | 350 000 | 700 000 | 700 000 |
| Pourcentage d'intégration | | | 47,0% | 100,0% | 100,0% |

P: Prévisionnel

Il faudrait préciser que le taux d'intégration concerne les dindonneaux élevés au sein de la SOPAT

3- Unité d'aliments

Il est à noter que l'aliment représente 60% du prix de revient de la dinde.

A cet effet, et dans un souci d'améliorer les marges de cette ligne, la SOPAT projette acquérir en 2008 une usine d'aliments pour un coût global de 2,5 millions de dinars (1,25 millions de dinars en 2008 et 1,25 millions de dinars en 2009).

4- des investissements de renouvellement

Il est prévu des investissements annuels de renouvellement et d'entretien de 30.000 DT pour les immobilisations incorporelles et de 300.000 DT pour les immobilisations corporelles.

Ainsi le programme d'investissement de la SOPAT pour la période du business plan se présente comme suit :

| En Dinars | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Immobilisations incorporelles | 100 000 | 30 000 | 30 000 | 30 000 | 30 000 |
| Immobilisations corporelles | 2 625 000 | 2 355 000 | 2 706 250 | 1 489 063 | 1 023 516 |
| Investissement élevage | 2 325 000 | 805 000 | 656 250 | 689 063 | 723 516 |
| Investissement Reproduction | 0 | 0 | 500 000 | 500 000 | 0 |
| Investissement Aliments | 0 | 1 250 000 | 1 250 000 | 0 | 0 |
| Investissement de Renouvellement | 300 000 | 300 000 | 300 000 | 300 000 | 300 000 |
| Total | 2 725 000 | 2 385 000 | 2 736 250 | 1 519 063 | 1 053 516 |

P: Prévisionnel

Les amortissements additionnels cumulés relatifs à ces investissements évolueront comme suit :

| En Dinars | 2007 P | 2008 P | 2009 P | 2010 P | 2011 P |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Immobilisations incorporelles | 33 334 | 43 333 | 43 333 | 10 000 | 10 000 |
| Immobilisations corporelles | 146 250 | 311 500 | 519 313 | 643 766 | 679 941 |
| Investissement unités d'élevage | 116 250 | 156 500 | 189 313 | 263 766 | 299 941 |
| Investissement unité de production d'œufs à couver | | | 50 000 | 100 000 | 100 000 |
| Investissement unité d'aliments | | 125 000 | 250 000 | 250 000 | 250 000 |
| Investissement de Renouvellement | 30 000 | 30 000 | 30 000 | 30 000 | 30 000 |
| Total | 179 584 | 354 833 | 562 646 | 653 766 | 689 941 |

P: Prévisionnel

- ❖ L'encaissement progressif de la créance née de la cession de la participation DINDY ;
- ❖ Le niveau des stocks s'établira à 45 jours du chiffre d'affaires ;
- ❖ Les « clients et comptes rattachés » s'élèveront à 70 jours du Chiffre d'affaires;
- ❖ Les autres actifs courants (autre que la créance relative à la cession de DINDY) seront de 1 million de dinars tout au long de la période.

Au niveau du passif :

- ❖ Une augmentation de capital de 5,75 millions de dinars ;
- ❖ Un taux de distribution des dividendes de 50% du résultat net à partir de l'exercice 2008;

- ❖ Le remboursement des dettes court terme et des emprunts BTE ;
- ❖ Le compte « Fournisseurs et comptes rattachés » représentera 45 jours des achats totaux ;
- ❖ Les autres passifs courants (autre que la dette relative à l'acquisition du centre d'élevage auprès d'AVITOP et la dette sociale) seront de un million de dinars durant les cinq prochains exercices. ;
- ❖ Le règlement de la dette sociale de 380 mille dinars sur 5 ans à partir de 2007.

Pour les engagements hors bilan, les initiateurs de l'offre s'engagent à prendre en charge tous les engagements hors bilan de la SOPAT, notamment les garanties données au profit des sociétés du groupe et les contrats de rétrocession d'actions signés par la SOPAT.

Au niveau de la trésorerie :

La programmation des investissements de la SOPAT ainsi que son désendettement veillent au respect des équilibres financiers de la société. En aucun cas, et durant toute la période du business plan, la trésorerie ne sera négative.

| En dinars | 2006 | 2007P | 2008P | 2009P | 2010P | 2011P |
|---|-------------------|------------------|----------------|--------------|------------------|------------------|
| Flux de trésorerie provenant de l'exploitation | -2 890 544 | 4 676 104 | 2 119 620 | 4 935 016 | 5 544 600 | 5 997 380 |
| Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement | 8 760 182 | -2 725 000 | -2 385 000 | -2 568 850 | -1 184 263 | -718 716 |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | -7 168 371 | 4 678 504 | -3 592 000 | -2 628 052 | -2 937 606 | -2 942 641 |
| Variation de trésorerie | -1 298 732 | 6 629 608 | -3 857 380 | -261 886 | 1 422 731 | 2 336 023 |
| Trésorerie au début de l'exercice | -1 209 358 | -2 508 091 | 4 121 517 | 264 137 | 2 251 | 1 424 982 |
| Trésorerie à la clôture de l'exercice | -2 508 091 | 4 121 517 | 264 137 | 2 251 | 1 424 982 | 3 761 005 |

P: prévisionnel

7.2.4 Etats financiers prévisionnels :

Bilans prévisionnels de la SOPAT:

En dinars

| Bilans prévisionnels | | | | | | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2 006 | 2007P | 2008P | 2009P | 2010P | 2011P |
| Actifs non courants | | | | | | |
| Immobilisations incorporelles | 211 948 | 311 948 | 341 948 | 371 948 | 401 948 | 431 948 |
| Amortissements | -92 322 | -135 656 | -188 989 | -242 322 | -262 322 | -282 322 |
| Immobilisations incorporelles nettes | 119 626 | 176 292 | 152 959 | 129 626 | 139 626 | 149 626 |
| Immobilisations corporelles | 17 338 796 | 19 963 796 | 22 318 796 | 25 025 046 | 26 514 109 | 27 537 624 |
| Amortissements | -8 805 638 | -9 951 888 | -11 263 388 | -12 782 701 | -14 426 466 | -16 106 408 |
| Provisions | -44 116 | -44 116 | -44 116 | -44 116 | -44 116 | -44 116 |
| Immobilisations corporelles nettes | 8 489 042 | 9 967 792 | 11 011 292 | 12 198 230 | 12 043 526 | 11 387 101 |
| Immobilisations financières | 3 655 374 | 3 655 374 | 3 655 374 | 3 487 974 | 3 153 174 | 2 818 374 |
| Total des actifs immobilisés | 12 264 042 | 13 799 458 | 14 819 625 | 15 815 830 | 15 336 326 | 14 355 101 |
| Autres actifs non courants | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total des actifs non courants | 12 264 042 | 13 799 458 | 14 819 625 | 15 815 830 | 15 336 326 | 14 355 101 |
| Actifs courants | | | | | | |
| Stocks | 3 075 372 | 3 959 095 | 4 378 112 | 4 846 648 | 5 366 646 | 5 843 297 |
| Moins: Provisions | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Clients et comptes rattachés | 6 702 508 | 5 673 649 | 6 074 229 | 6 717 104 | 7 435 953 | 8 233 759 |
| Moins: Provisions | -2 342 620 | -2 857 302 | -2 932 014 | -3 191 869 | -3 487 667 | -3 823 355 |
| Autres actifs courants | 1 126 345 | 1 133 850 | 1 267 700 | 1 000 000 | 1 000 000 | 1 000 000 |
| | -627 134 | -627 134 | -627 134 | -627 134 | -627 134 | -627 134 |
| Placement et autres actifs financiers | 955 043 | 955 043 | 955 043 | 955 043 | 955 043 | 955 043 |
| | -614 620 | -614 620 | -614 620 | -614 620 | -614 620 | -614 620 |
| Liquidités et équivalent de liquidités | 1 073 602 | 4 121 517 | 264 137 | 2 250 | 1 424 982 | 3 761 004 |
| Total des actifs courants | 9 348 496 | 11 744 097 | 8 765 453 | 9 087 423 | 11 453 204 | 14 727 994 |
| Total des actifs | 21 612 538 | 25 543 555 | 23 585 078 | 24 903 252 | 26 789 530 | 29 083 094 |
| Capitaux propres et passifs | | | | | | |
| Capital social | 7 386 290 | 10 000 000 | 10 000 000 | 10 000 000 | 10 000 000 | 10 000 000 |
| Réserves | 923 827 | 923 827 | 923 827 | 923 827 | 923 827 | 923 827 |
| Autres capitaux propres | -4 053 884 | 890 992 | 1 949 703 | 3 190 755 | 5 008 361 | 7 283 002 |
| Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice | 4 256 233 | 11 814 819 | 12 873 530 | 14 114 582 | 15 932 188 | 18 206 829 |
| Résultat de l'exercice | 1 808 424 | 1 058 711 | 2 482 104 | 3 635 212 | 4 549 283 | 4 862 914 |
| Total des capitaux propres avant affectation | 6 064 657 | 12 873 530 | 15 355 634 | 17 749 793 | 20 481 470 | 23 069 743 |
| Passifs non courants | | | | | | |
| Emprunts | 5 265 173 | 7 026 580 | 3 434 580 | 2 047 580 | 927 580 | 259 580 |
| Provisions | 102 008 | 331 008 | 560 008 | 636 008 | 712 008 | 788 008 |
| Total des passifs non courants | 5 367 181 | 7 357 588 | 3 994 588 | 2 683 588 | 1 639 588 | 1 047 588 |
| PASSIFS COURANTS | | | | | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 2 731 687 | 2 808 438 | 3 006 856 | 3 317 871 | 3 592 472 | 3 965 764 |
| Autres passifs courants | 1 034 255 | 2 504 000 | 1 228 000 | 1 152 000 | 1 076 000 | 1 000 000 |
| Concours bancaires | 6 414 758 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total des passifs courants | 10 180 700 | 5 312 438 | 4 234 856 | 4 469 871 | 4 668 472 | 4 965 764 |
| Total des passifs | 15 547 881 | 12 670 026 | 8 229 444 | 7 153 459 | 6 308 060 | 6 013 352 |
| Total des capitaux propres et des passifs | 21 612 538 | 25 543 555 | 23 585 078 | 24 903 252 | 26 789 530 | 29 083 094 |

P: prévisionnel

Etats de résultat prévisionnels :

| Business Plan 2007/2011 | | | | | | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2006* | 2007P | 2008P | 2009P | 2010P | 2011P |
| Produits d'exploitation | | | | | | |
| Dinde | 16 233 913 | 15 272 946 | 16 800 240 | 18 480 264 | 20 328 291 | 22 361 120 |
| Poulet | 10 049 436 | 12 098 856 | 13 308 741 | 14 639 615 | 16 103 577 | 16 908 756 |
| Produits Elaborés | 3 139 624 | 4 274 711 | 4 915 918 | 5 653 306 | 6 501 302 | 7 476 497 |
| Loyer | 25 000 | 26 250 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Prestations de Service | 136 053 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total chiffre d'affaires | 29 584 026 | 31 672 763 | 35 024 900 | 38 773 186 | 42 933 170 | 46 746 373 |
| Autres produits d'exploitation | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Variation des stocks des produits finis et des encours | -714 336 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total des produits d'exploitation | 28 869 690 | 31 672 763 | 35 024 900 | 38 773 186 | 42 933 170 | 46 746 373 |
| Achats de matières premières consommés | 21 421 870 | 22 901 185 | 25 276 797 | 27 348 388 | 30 196 293 | 32 677 651 |
| Achats d'approvisionnements consommés | 1 045 633 | 1 153 663 | 1 266 169 | 1 391 386 | 1 529 816 | 1 657 970 |
| Charges de personnel | 2 059 323 | 1 891 000 | 1 981 800 | 2 077 140 | 2 177 247 | 2 282 359 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | 1 818 977 | 1 933 266 | 1 668 544 | 1 908 501 | 2 035 563 | 2 111 629 |
| Autres charges d'exploitation | 1 572 322 | 1 650 938 | 2 033 485 | 2 220 159 | 2 411 167 | 2 606 726 |
| Résultat d'exploitation | 951 566 | 2 142 711 | 2 798 104 | 3 827 612 | 4 583 083 | 5 410 038 |
| Charges financières | -1 110 432 | -1 084 000 | -316 000 | -226 000 | -101 000 | -74 000 |
| Produits financiers | 16 647 | 0 | 0 | 33 600 | 67 200 | 67 200 |
| Autres gains ordinaires | 2 271 876 | | | | | |
| Autres pertes ordinaires | -321 234 | | | | | |
| Résultat de l'exercice avant impôts | 1 808 424 | 1 058 711 | 2 482 104 | 3 635 212 | 4 549 283 | 5 403 238 |
| Impôts sur les sociétés | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 540 324 |
| Résultat de l'exercice après impôts | 1 808 424 | 1 058 711 | 2 482 104 | 3 635 212 | 4 549 283 | 4 862 914 |

* Les reprises sur provision pour dépréciation des actifs non courants (938 034,209 DT) ont été déclassées au compte autres gains ordinaires

P: prévisionnel

Etats de flux de trésorerie prévisionnels :

| Etat de flux prévisionnels | | | | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| En dinars | 2006 | 2007P | 2008P | 2009P | 2010P | 2011P |
| Flux de trésorerie liés à l'exploitation | | | | | | |
| Résultat Net | 1 808 424 | 1 058 711 | 2 482 104 | 3 635 212 | 4 549 283 | 4 862 914 |
| Ajustement pour : | | | | | | |
| Amortissements | 2 016 830 | 1 933 266 | 1 668 544 | 1 908 501 | 2 035 563 | 2 111 629 |
| Reprise de provisions | -1 135 887 | | | | | |
| Variation des | | | | | | |
| - Stocks | 1 032 448 | -883 723 | -419 017 | -468 536 | -519 998 | -476 650 |
| - Créances | -496 286 | 1 028 859 | -400 580 | -642 876 | -718 849 | -797 805 |
| - Autres actifs courants | 710 754 | -7 505 | -133 850 | 267 700 | 0 | 0 |
| - Fournisseurs et autres comptes du passif | -4 468 203 | 1 546 496 | -1 077 582 | 235 015 | 198 601 | 297 292 |
| - Autres passifs courants | -1 216 658 | | | | | |
| - Autres passifs financiers | -133 323 | | | | | |
| - Plus value de cession | -1 143 056 | | | | | |
| - Moins value de cession | 156 138 | | | | | |
| - Réduction de valeur | 88 837 | | | | | |
| - Reje quote part subvention au compte de résultat | -110 562 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Flux de trésorerie provenant de l'exploitation | -2 890 544 | 4 676 104 | 2 119 620 | 4 935 016 | 5 544 600 | 5 997 380 |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement | | | | | | |
| Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles | -300 087 | -2 725 000 | -2 385 000 | -2 736 250 | -1 519 063 | -1 053 516 |
| Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles | 46 849 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations Financières | -3 812 435 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Encaissements provenant de la cession d'immobilisations Financières | 12 825 856 | 0 | 0 | 133 800 | 267 600 | 267 600 |
| Encaissements des produits de placement provenant des immobilisations financières | | | | 33 600 | 67 200 | 67 200 |
| Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement | 8 760 182 | -2 725 000 | -2 385 000 | -2 568 850 | -1 184 263 | -718 716 |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement | | | | | | |
| Encaissements suite à l'émission d'actions | 0 | 5 750 162 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividendes et autres distributions | -1 354 | 0 | 0 | -1 241 052 | -1 817 606 | -2 274 641 |
| Subvention d'investissement | 301 703 | | | | | |
| Encaissements provenant des emprunts | 1 932 208 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Remboursements d'emprunts | -8 964 184 | -205 138 | -3 592 000 | -1 387 000 | -1 120 000 | -668 000 |
| Encaissements provenant des crédits de gestion | 893 488 | | | | | |
| Remboursements des crédits de gestion | -1 330 233 | -866 520 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | -7 168 371 | 4 678 504 | -3 592 000 | -2 628 052 | -2 937 606 | -2 942 641 |
| Variation de trésorerie | -1 298 732 | 6 629 608 | -3 857 380 | -261 886 | 1 422 731 | 2 336 023 |
| Trésorerie au début de l'exercice | -1 209 358 | -2 508 091 | 4 121 517 | 264 137 | 2 251 | 1 424 982 |
| Trésorerie à la clôture de l'exercice | -2 508 091 | 4 121 517 | 264 137 | 2 251 | 1 424 982 | 3 761 005 |

7.2.5 Indicateurs de gestion prévisionnels

En dinars

| | 2006* | 2007P | 2008P | 2009P | 2010P | 2011P |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Produits d'exploitation | 28 869 690 | 31 672 763 | 35 024 900 | 38 773 186 | 42 933 170 | 46 746 373 |
| Résultat d'exploitation | 951 566 | 2 142 711 | 2 798 104 | 3 827 612 | 4 583 083 | 5 410 038 |
| Résultat net | 1 808 424 | 1 058 711 | 2 482 104 | 3 635 212 | 4 549 283 | 4 862 914 |
| Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice | 4 256 233 | 11 814 819 | 12 873 530 | 14 114 582 | 15 932 188 | 18 206 829 |
| Total des capitaux propres avant affectation | 6 064 657 | 12 873 530 | 15 355 634 | 17 749 793 | 20 481 470 | 23 069 743 |
| Capitaux permanents avant affectation | 11 431 838 | 20 231 118 | 19 350 222 | 20 433 381 | 22 121 058 | 24 117 331 |
| Total des passifs non courants | 5 367 181 | 7 357 588 | 3 994 588 | 2 683 588 | 1 639 588 | 1 047 588 |
| Total des actifs non courants | 12 264 042 | 13 799 458 | 14 819 625 | 15 815 830 | 15 336 326 | 14 355 101 |
| Total bilan | 21 612 538 | 25 543 555 | 23 585 078 | 24 903 252 | 26 789 530 | 29 083 094 |
| Stocks | 3 075 372 | 3 959 095 | 4 378 112 | 4 846 648 | 5 366 646 | 5 843 297 |
| Total des actifs courants | 9 348 496 | 11 744 097 | 8 765 453 | 9 087 423 | 11 453 204 | 14 727 994 |
| Total des passifs | 15 547 881 | 12 670 026 | 8 229 444 | 7 153 459 | 6 308 060 | 6 013 352 |
| Charges de personnel | 2 059 323 | 1 891 000 | 1 981 800 | 2 077 140 | 2 177 247 | 2 282 359 |
| Chiffre d'affaires | 29 584 026 | 31 672 763 | 35 024 900 | 38 773 186 | 42 933 170 | 46 746 373 |
| Liquidités et équivalents de liquidités | 1 073 602 | 4 121 517 | 264 137 | 2 250 | 1 424 982 | 3 761 004 |
| Marge brute | 6 402 588 | 7 617 915 | 8 481 933 | 10 033 412 | 11 207 060 | 12 410 753 |
| Total des passifs courants | 10 180 700 | 5 312 438 | 4 234 856 | 4 469 871 | 4 668 472 | 4 965 764 |
| Total production | 28 869 690 | 31 672 763 | 35 024 900 | 38 773 186 | 42 933 170 | 46 746 373 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 2 731 687 | 2 808 438 | 3 006 856 | 3 317 871 | 3 592 472 | 3 965 764 |
| Clients et comptes rattachés | 6 702 508 | 5 673 649 | 6 074 229 | 6 717 104 | 7 435 953 | 8 233 759 |
| Achats consommés | 22 467 503 | 24 054 848 | 26 542 966 | 28 739 774 | 31 726 109 | 34 335 621 |

* Les reprises sur provision pour dépréciation des actifs non courants (938 034,209 DT) ont été déclassées au compte autres gains ordinaires

P: prévisionnel

7.2.6 Ratios financiers prévisionnels :

| Désignation | 2006* | 2007P | 2008P | 2009P | 2010P | 2011P |
|---|---------|---------|---------|---------|----------|----------|
| Ratios de Structure | | | | | | |
| Total des actifs non courants / Total Bilan | 56,75% | 54,02% | 62,83% | 63,51% | 57,25% | 49,36% |
| Stocks / Total Bilan | 14,23% | 15,50% | 18,56% | 19,46% | 20,03% | 20,09% |
| Total des actifs courants / Total Bilan | 43,25% | 45,98% | 37,17% | 36,49% | 42,75% | 50,64% |
| Total des capitaux propres avant affectation / Total Bilan | 28,06% | 50,40% | 65,11% | 71,28% | 76,45% | 79,32% |
| Total des capitaux propres avant affectation/ Total des passifs non courants | 113,00% | 174,97% | 384,41% | 661,42% | 1249,18% | 2202,18% |
| Total des passifs non courants / Total Bilan | 24,83% | 28,80% | 16,94% | 10,78% | 6,12% | 3,60% |
| Total des passifs courants / Total Bilan | 47,11% | 20,80% | 17,96% | 17,95% | 17,43% | 17,07% |
| Total des passifs / Total Bilan | 71,94% | 49,60% | 34,89% | 28,72% | 23,55% | 20,68% |
| Capitaux permanents avant affectation / Total Bilan | 52,89% | 79,20% | 82,04% | 82,05% | 82,57% | 82,93% |
| Ratios de Gestion | | | | | | |
| Charges de personnel / Chiffre d'affaires | 6,96% | 5,97% | 5,66% | 5,36% | 5,07% | 4,88% |
| Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires | 3,22% | 6,77% | 7,99% | 9,87% | 10,67% | 11,57% |
| Chiffre d'affaires / Total des capitaux propres avant affectation | 487,81% | 246,03% | 228,09% | 218,44% | 209,62% | 202,63% |
| Ratios de Solvabilité | | | | | | |
| Total des capitaux propres avant affectation/ Capitaux permanents avant affectation | 53,05% | 63,63% | 79,36% | 86,87% | 92,59% | 95,66% |
| Ratios de Liquidité | | | | | | |
| Total des actifs courants / Total des passifs courants | 91,83% | 221,07% | 206,98% | 203,30% | 245,33% | 296,59% |
| Liquidités et équivalents de liquidité / Total des passifs courants | 10,55% | 77,58% | 6,24% | 0,05% | 30,52% | 75,74% |
| Ratios de Rentabilité | | | | | | |
| Résultat net / Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice | 42,49% | 8,96% | 19,28% | 25,76% | 28,55% | 26,71% |
| Résultat net / Capitaux permanents avant affectation | 15,82% | 5,23% | 12,83% | 17,79% | 20,57% | 20,16% |
| Marge brute/ Total production | 22,18% | 24,05% | 24,22% | 25,88% | 26,10% | 26,55% |
| Résultat net / Chiffre d'affaires | 6,11% | 3,34% | 7,09% | 9,38% | 10,60% | 10,40% |
| Autres Ratios | | | | | | |
| Délai de règlement fournisseurs (en jours)** | 43,77 | 42,03 | 40,78 | 41,56 | 40,76 | 41,58 |
| Délai de recouvrement Clients (en jours)*** | 81,56 | 64,49 | 62,43 | 62,37 | 62,35 | 63,41 |

* Les reprises sur provision pour dépréciation des actifs non courants (938 034,209 DT) ont été déclassées au compte autres gains ordinaires

**Fournisseurs et comptes rattachés*360/Achats consommés HT

***Clients et comptes rattachés*360/Ventes HT

P: Prévisionnel

7.2.7 Marge brute d'autofinancement prévisionnelle:

| | 2006* | 2007P | 2008P | 2009P | 2010P | 2011P |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Résultat Net | 1 808 424 | 1 058 711 | 2 482 104 | 3 635 212 | 4 549 283 | 4 862 914 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | 1 818 977 | 1 933 266 | 1 668 544 | 1 908 501 | 2 035 563 | 2 111 629 |
| Marge brute d'autofinancement | 3 627 400 | 2 991 977 | 4 150 649 | 5 543 712 | 6 584 846 | 6 974 543 |

En dinars

* Les reprises sur provision pour dépréciation des actifs non courants (938 034,209 DT) ont été déclassées au compte autres gains ordinaires

P: Prévisionnel

Avis du commissaire aux comptes sur les états financiers prévisionnels

Férida Bchir

COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXPERT COMPTABLE

Société de Production Agricole- Teboulba *S.O.P.A.T*

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS PREVISIONNELS
DE LA PÉRIODE ALLANT DE 2007 A 2011**

Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes, nous avons examiné les informations financières prévisionnelles de la Société de Production Agricole Teboulba « SOPAT » pour la période allant de 2007 à 2011, selon les normes d'audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles.

Ces projections et les hypothèses sur la base desquelles elles ont été établies, relèvent de la responsabilité de la direction.

Ces projections ont été préparées dans le cadre de son introduction en bourse sur le marché alternatif. Du fait que l'entité a pris en compte son programme de développement pour la période allant de 2007 à 2011 ainsi que de l'augmentation de son capital projetée, les projections ont été préparées sur la base d'un ensemble d'éléments comprenant des hypothèses théoriques sur des événements futurs et des actions de la direction qui ne se produiront peut être pas.

Membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie
Adresse : 41 Avenue Kheireddine Pacha 1073 Tunis - Tél : (216) 71 89 17 23 - Fax : (216) 71 95 12 18

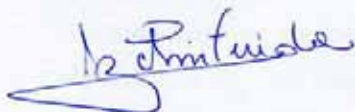
En conséquence, les lecteurs sont avertis que ces projections ne peuvent pas être utilisées à d'autres fins que celles indiquées ci - avant.

Sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenues, et compte tenu de ce qui est mentionné précédemment, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les projections, étant toutefois rappelé qu'elles reposent sur des hypothèses théoriques dont le caractère est aléatoire. A notre avis, ces projections sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément aux normes comptables généralement admises.

Même si les événements sous-tendant les hypothèses retenues se produisent, les réalisations peuvent néanmoins différer des projections de manière significative, dès lors que tous les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis, le 22 octobre 2007

Le commissaire aux comptes
Fériða BÇHIR



SOPAT

Société anonyme au capital de 7 386 290 dinars divisé en 1 472 258 actions
de valeur nominale 5 dinars entièrement libérées
Siège social : Avenue du 23 Janvier, BP 19 – Teboulba -
Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Monastir le 08 Novembre 2007
Registre de commerce: B152981996

Objet social: La production et la transformation des produits agricoles, agroalimentaires et viandes
Augmentation de capital de 7 386 290 dinars à 10 000 000 dinars par émission en
numéraire par voie de souscription publique de 522 742 actions à un prix de 11 dinars
l'action (un nominal 5 dinars et une prime d'émission de 6 dinars)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 6 Septembre 2007

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de Monastir le 08 Novembre 2007

Visa du Conseil du Marché Financier n° 07.580 du 21 NOV. 2007

Notice légale publiée au JORT n°107 du 30 Novembre 2007

Les fonds provenant de la souscription seront déposés au compte indisponible n° 12407000010800033658 ouvert auprès de
l'UIB Agence Mahdia

Demande de souscription n°

Je (nous) soussigné (s) (nom et prénom) :

Pièce d'identité :

Agissant pour le compte de Qualité

Nationalité Age Sexe (1) : M () F ()

Profession

Adresse

demande (ons) par la présente la souscription à : (en toutes lettres) actions nouvelles
portant jouissance en dividendes à partir du 01/01/2007

Je (nous) certifie (ons) avoir reçu copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette
base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire au nombre d'action ci-dessus indiqué. Etant signalé que cette
souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) 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'information dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

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

(.....) En espèces ;

(.....) Par chèque n° du tiré sur agence

(.....) Par virement en date du effectué sur mon (notre) compte n°
ouvert à agence

La somme de (en toute lettre)

Représentant le montant nominal des actions souscrites, soit 5 dinars, majoré d'une prime d'émission égale à 6
dinars par action, soit 11 dinars par action.

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

Tunis, le2007

Signature (3)

- (1) cocher la case correspondante
- (2) remplir la case appropriée
- (3) faire précéder la signature de la mention manuscrite « lu et approuvé »



SOPAT

Société anonyme au capital de 7 386 290 dinars divisé en 1 472 258 actions
de valeur nominale 5 dinars entièrement libérées
Siège social : Avenue du 23 Janvier, BP 19 – Teboulba -
Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Monastir le 08 Novembre 2007
Registre de commerce: B152981996

Copie

Objet social: La production et la transformation des produits agricoles, agroalimentaires et viandes

Augmentation de capital de 7 386 290 dinars à 10 000 000 dinars par émission en numéraire par voie de souscription publique de 522 742 actions à un prix de 11 dinars l'action (un nominal 5 dinars et une prime d'émission de 6 dinars)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 6 Septembre 2007

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de Monastir le 08 Novembre 2007

Visa du Conseil du Marché Financier n° 07.580 du - 21 NOV. 2007
Notice légale publiée au JORT n° 107 du 30 Novembre 2007

Les fonds provenant de la souscription seront déposés au compte indisponible n° 12407000010800033658 ouvert auprès de l'UIB Agence Mahdia

Demande de souscription n°

Je (nous) soussigné (s) (nom et prénom) :
Pièce d'identité :
Agissant pour le compte de Qualité
Nationalité Age Sexe (1) : M () F ()
Profession
Adresse

demande (ons) par la présente la souscription à : (en toutes lettres) actions nouvelles portant jouissance en dividendes à partir du 01/01/2007

Je (nous) certifie (ons) avoir reçu copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire au nombre d'action ci-dessus indiqué. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) 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'information dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

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

(.....) En espèces ;
(.....) Par chèque n° du tiré sur agence
(.....) Par virement en date du effectué sur mon (notre) compte n° ouvert à agence

La somme de (en toute lettre)
Représentant le montant nominal des actions souscrites, soit 5 dinars, majoré d'une prime d'émission égale à 6 dinars par action, soit 11 dinars par action.

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

Tunis, le 2007

Signature (3)

- (1) cocher la case correspondante
- (2) remplir la case appropriée
- (3) faire précéder la signature de la mention manuscrite « lu et approuvé »



Annexe : Liste des intermédiaires en Bourse

| DENOMINATION SOCIALE | ADRESSE | Code postal | TELEPHONE (1) | TELEPHONE (2) | FAX |
|---|---|-------------|---------------|---------------|------------|
| AMEN-INVEST | 9, Rue du lac Neuchatel - les berges du lac | 1053 Tunis | 71 965 400 | 71 965 410 | 71 965 426 |
| Arab Financial Consultants | 4, Rue 7036 El Menzah IV | 1004 Tunis | 71 754 720 | 71 238 019 | 71 234 672 |
| AXIS CAPITAL BOURSE | 67, Avenue Mohamed V | 1002 Tunis | 71 845 518 | 71 845 232 | 71 846 522 |
| BEST-INVEST | Rue J.J.Rousseau., Centre Babel bloc C 1er étage- Montplaisir | 1002 Tunis | 71 841 709 | 71 845 931 | 71 843 613 |
| BNA-Capitaux | 27 bis, Rue du Liban. Lafayette | 1002 Tunis | 71 788 228 | 71 788 433 | 71 786 239 |
| COFIB-CAPITAL FINANCES | 25, Rue Docteur CALMETTE, Mutuelleville | 1002 Tunis | 71 840 253 | 71 846 225 | 71 843 778 |
| Compagnie Gestion et Finance | Immeuble GAT, 1er étage 92-94, Avenue Hédi CHAKER | 1002 Tunis | 71 788 870 | 71 788 280 | 71 798 314 |
| Compagnie Générale d'Investissement | 16, Avenue Jean Jaurès | 1001 Tunis | 71 252 044 | | 71 252 024 |
| Financière de Placement et de Gestion | 70/72, Avenue Habib Bourguiba | 1000 Tunis | 71 351 398 | | 71 240 736 |
| FINACORP | Angle Rue du Lac Lochness, Rue du Lac Widermere - 3ème étage | 1053 Tunis | 71 860 822 | | 71 860 749 |
| Intermédiaire International | 1, Rue Kamel Ataturk - 3ème étage | 1001 Tunis | 71 349 710 | 71 346 571 | 71 333 754 |
| MAC S.A | Green Center Bloc C 2ème étage - Rue du Lac Constance- Les Berges du Lac | 1053 Tunis | 71 964 102 | | 71 960 959 |
| Maxula Bourse | Rue du Lac Léman. Centre Nawrez -Bloc B6-bureau 2.2- Les Berges du Lac | 2045 Tunis | 71 960 530 | 71 960 292 | 71 960 565 |
| SIFIB - BH | Angle 1, Rue 8000 - 11 Avenue Kheireddine Pacha | 1002 Tunis | 71 842 160 | 71 848 429 | 71 841 635 |
| Société de Bourse de Tunisie | Place 7 novembre 1987 - Chez la BT | 1000 Tunis | 71 332 188 | | 71 349 312 |
| Société de Conseil et d'Intermédiation Financière | 11, Rue Abderrahmen Azzam-Complexe Kheireddine Pacha Bloc A Apt.A11 | 1002 Tunis | 71 843 655 | 71 845 927 | 71 849 417 |
| Société Financière de Gestion | 12, Rue d'Athènes | 1000 Tunis | 71 336 508 | 71 259 310 | 71 259 221 |
| Société Internationale d'Intermédiation et de Conseil en Finance et Investissement | Rue 8300 Immeuble CIMEF 2ème étage – Montplaisir | 1002 Tunis | 71 282 728 | 71 283 031 | 71 283 522 |
| STB-CAPITALIS | 34, Rue Hédi Karray - El Menzah IV | 1004 Tunis | 71 717 510 | 71 719 999 | 71 718 450 |
| SUD-INVEST | Résidence OMAR Bloc A, 2ème étage - Montplaisir Ennassim | 1073 Tunis | 71 842 751 | 71 840 463 | 71 847 366 |
| Tunisie Valeurs | 17, Rue Jérusalem | 1002 Tunis | 71 794 822 | 71 799 676 | 71 795 641 |
| Tuniso-Saoudienne d'Intermédiation | 32, Rue Hédi Karray – Immeuble STUSID BANK 4 ème étage, Cité Mahrajène | 1082 Tunis | 71 751 277 | 71 235 132 | 71 753 079 |
| UBCI Finance | 3, Rue Jenner, Place d'Afrique (ancienne Place Jeanne d'Arc) | 1002 Tunis | 71 848 230 | 71 843 988 | 71 840 557 |
| Union Financière | Boulevard 7 Novembre - Imm.Maghrébia. Tour A, 4ième étage , BP 66 | 1080 Tunis | 71 941 385 | 71 940 533 | 71 940 528 |