

PROSPECTUS MIS A LA DISPOSITION DU PUBLIC A L'OCCASION :

- D'une Offre à Prix Ferme auprès du public de 1 250 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par Appel Public à l'Épargne au prix de 10 dinars l'action.
- D'un Placement Garanti réservé aux investisseurs étrangers et locaux avertis de 1 250 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par Appel Public à l'Épargne au prix de 10 dinars l'action.
- De l'admission aux négociations sur le marché alternatif de la cote de la bourse des actions composant le capital de la société SYPHAX Airlines.

Société SYPHAX Airlines



Société Anonyme au capital de 15.000.000 dinars divisé en 3.000.000 actions de nominal 5 dinars chacune intégralement libérées.

Registre du Commerce : B25157882011

Siège Social : Aéroport International de Sfax Thyna BP 1119, 3018 Sfax – Tunisie

Tel : +216 74 682 400 / Fax : +216 74 682 402

Bureau de Tunis : Rue du Lac Victoria, Les berges du Lac 1, 1053 Tunis – Tunisie

Tel : +216 71 965 600/ Fax : +216 71 965 797

VISA DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER

Visa N° 13 - 0 8 2 3 du 17 AVR. 2013 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. Il doit être accompagné des indicateurs d'activité de l'émetteur relatifs au premier trimestre 2013 prévus par la réglementation en vigueur régissant le marché financier, pour tout placement sollicité après le 20 avril 2013. Il doit être également accompagné des états financiers de l'émetteur relatifs à l'exercice 2012 pour tout placement sollicité après le 30 avril 2013. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs. Ce visa a été accordé en vue de l'introduction de la société au marché alternatif de la cote de la Bourse. Ce marché permet aux sociétés de lever des fonds stables dans le but de se restructurer et de financer leur croissance. Il est essentiellement destiné aux investisseurs ayant un horizon de placement de moyen et long terme.

Responsable chargé de l'information

Monsieur Majed BOUATTOUR - Directeur Comptable de la société SYPHAX Airlines

Adresse : 4 Rue du Lac Victoria, Les berges du Lac 1, 1053 Tunis – Tunisie.

Tel : +216 71 965 600/ Fax : +216 71 965 797

Intermédiaires en Bourse chargés de l'opération

Intermédiaire en Bourse Introduceur

Listing Sponsor

Membre du syndicat de placement

Tunisie Valeurs



Immeuble Integra - Centre Urbain Nord

1082 Tunis Mahrajène

Tel : 71 189 600 - Fax : 71 949 325

Intermédiaire en Bourse Introduceur

Evaluateur

Chef de file du syndicat de placement



MAC SA



Green Center

Rue du Lac Constance – 1053 Les Berges du Lac

Tel : 71 964 102 - Fax : 71 960 903

Liste des Abréviations et Définitions

Affrètement	Utilisation par une compagnie d'un moyen de transport mis à sa disposition par une compagnie propriétaire. Il existe deux principaux types d'affrètements : affrètement sans équipage (dry lease), affrètement avec équipage (wet lease).
Catering	Activité de restauration aérienne (correspondant à l'élaboration, la confection et l'agencement de plateau-repas destinés à être servis à bord d'un avion), de nettoyage et d'armement de la cabine.
Charter	Un vol charter est un vol commercial organisé en dehors des lignes à horaires réguliers. Il répond à une demande de la part des Tour-Opérateurs pour une destination donnée et à un temps donné. Les avions destinés aux vols charters sont généralement configurés de manière à embarquer le plus de passagers possible et les premières classes sont souvent remplacées par des rangées supplémentaires de sièges de classe économique.
Ciel ouvert : « Open sky »	Signé en avril 2007 lors du Sommet Union Européenne-États-Unis, cet accord établit la déréglementation du transport aérien dans l'Atlantique Nord. L'Open Sky permet une ouverture totale des liaisons transatlantiques aux compagnies aériennes européennes et américaines
Code aéroports IATA	Système de codage international défini par l'association IATA qui se compose de trois lettres pour les aéroports (par exemple, l'aéroport de Tunis Carthage est désigné par "TUN", aéroport Charles De Gaulle "CDG") et de deux lettres pour les compagnies aériennes (TU pour Tunisair, AF pour Air France).
Coefficient d'occupation	Pourcentage de la capacité de l'avion en sièges utilisables effectivement utilisés pour le transport de passagers. On obtient ce pourcentage en divisant le nombre de passagers kilomètre transportés (PKT) par les sièges kilomètres offerts (SKO).
DGAC : Direction Générale de l'Aviation Civile	Direction rattachée au ministère du Transport en Tunisie, chargée de réglementer et de superviser la sécurité aérienne, le transport aérien et les activités de l'aviation civile en général.
Fret	Désigne le transport de marchandises
Handling	L'activité de Handling consiste en la fourniture de services d'assistance au sol aux compagnies aériennes. Les services d'assistance en escale se concentrent autour de trois niveaux: l'assistance des passagers, le traitement des avions et le traitement des bagages et du fret.
Hub	Plate-forme de correspondances où les départs et les arrivées sont programmés pour réduire au minimum le temps de transit.
Hybride	Le système hybride permet aux compagnies aériennes de réduire les coûts opérationnels à l'image des compagnies low-cost, tout en offrant aux passagers des services du type régulier. Cela permet également de développer une offre charter adaptée.
IATA : International Air Transport Association	Créée en 1945, l'IATA a pour mission d'établir une réglementation professionnelle et de fournir à ses membres un cadre servant à la fixation et au respect de l'application des tarifs, ainsi que divers services d'aide commerciale ou financière.
IOSA : IATA Operational Safety Audit	La certification IOSA est la première norme mondiale pour la vérification des procédures d'exploitation des transporteurs aériens. Elle s'obtient au terme d'une série d'audits effectués au sein des compagnies aériennes. Ces audits sont conduits par des organismes accrédités par l'IATA et portent sur près d'un millier d'aspects liés à la sécurité des opérations aériennes, comme par exemple les opérations en vol et au sol, le contrôle opérationnel ou encore la maintenance. La certification IOSA garantit que la sécurité de la compagnie répond aux standards les plus exigeants de l'industrie aéronautique internationale.
Long-courrier	Un long-courrier est une liaison longue distance, soit plus de cinq heures de vol.
Low Cost	Type de compagnies à "bas coûts" qui, pour réduire leurs frais et proposer les tarifs les plus compétitifs, utilisent souvent des aéroports secondaires proches des grandes agglomérations et offrent un service minimum et payant à bord des appareils.
Moyen-courrier	Un moyen-courrier est une liaison de distance moyenne, soit moins de cinq heures de vol

OACA : Office de l'Aviation Civile et des Aéroports	Etablissement public à caractère industriel et commercial, doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière. Il est sous tutelle du ministère du transport tunisien, et est chargé de gérer, de développer et d'exploiter les 7 aéroports internationaux de Tunisie (Tunis-Carthage, Djerba-Zarzis, Tozeur-Nefta, Sfax-Thyna, Tabarka-Ain Draham, Gafsa, Gabes). L'OACA a consacré l'exploitation de l'aéroport Monastir Habib Bourguiba à partir du 1er janvier 2008, et l'aéroport Enfidha-Hammamet au mois de mai 2007 à une entreprise privée (TAV Tunisie : filiale du Holding turc TAV).
OACI : Organisation de l'aviation civile internationale	Institution spécialisée des Nations unies, l'OACI a pour objectif de promouvoir le développement sûr et ordonné de l'aviation civile internationale dans le monde. Elle établit les normes et les règles nécessaires à la sécurité, à la sûreté, à l'efficacité et à la régularité de l'aviation ainsi qu'à la protection de l'environnement.
Permis d'Exploitation Aérienne (AOC : Air Operator Certificate)	Document délivré à une entreprise par l'Autorité Aéronautique Civile de l'Etat (pour la Tunisie: DGAC sous la tutelle du ministère du Transport) attestant que l'entreprise concernée possède les capacités professionnelles et organisationnelles pour assurer l'exploitation d'aéronefs en toute sécurité.
PKT : Passager-kilomètre transporté	Nombre de passagers transportés multiplié par le nombre de kilomètres parcourus (1 PKT = 1 passager transporté sur 1 kilomètre). La distance est le plus souvent orthodromique, c'est à dire celle du «vol d'oiseau». C'est l'unité de référence pour mesurer les performances des compagnies aériennes, indépendamment de la nature de leurs réseaux.
PNC :	Personnel navigant commercial. Hôtesse et Stewards en charge, à bord des avions commerciaux de la sécurité et du confort des passagers.
PNT :	Personnel navigant technique. Pilotes en charge de la conduite de l'avion. Le PNT, c'est-à-dire l'équipage technique, est composé du commandant de bord, de l'officier pilote (copilote) et parfois d'un officier mécanicien navigant.
Redevances aéronautiques	La redevance d'aéroport est prélevée par les compagnies aériennes et reversée au gestionnaire aéroportuaire. Elle est destinée à financer les dépenses de fonctionnement et les investissements liés aux infrastructures aéroportuaires.
Saison Eté	Définie par IATA comme la période allant du dernier samedi de mars au dernier samedi d'octobre. A la saison été, correspond un programme de vols sur sept mois.
Saison Hiver	Définie par IATA comme une période allant du premier dimanche qui suit le dernier samedi d'octobre au vendredi précédant le dernier de mars. A la saison hiver, correspond un programme de vols d'hiver de cinq mois.
SKO : Sièges-kilomètre offert	Nombre de sièges offerts multiplié par le nombre de kilomètres orthodromiques parcourus. Cette unité de mesure permet notamment de comparer entre elles les offres des compagnies
Taux de remplissage ou Coefficient de remplissage	Le taux de remplissage est le rapport entre le trafic mesuré en tonnes kilomètres transportées (TKT) et l'offre mesurée en tonnes-kilomètres offertes (TKO).
TKO : Tonne-Kilomètre offert	Nombre total de tonnes disponibles pour le transport de fret multiplié par le nombre de kilomètres parcourus.
TKT : Tonne-Kilomètre transporté	Tonnes transportées (passagers et fret) multipliés par le nombre de kilomètres orthodromiques (1 TKT = 1 tonne transportée sur 1 kilomètre). L'équivalence des PKT en TKT se fait généralement par l'utilisation d'une masse « passager » moyenne observée (99 kg pour les moyen-courriers et 104 kg pour les long-courriers).
Vol régulier	Vols prévus et exécutés par une compagnie régulière suivant un horaire publié.
5^{ème} liberté de l'Air	Droit ou privilège accordé par un Etat à un autre Etat dans le contexte des services aériens internationaux réguliers de débarquer et d'embarquer, dans le territoire du premier Etat, du trafic en provenance ou à destination d'un Etat tiers.

SOMMAIRE

Présentation résumée de la société	11
Flash sur l'opération d'augmentation de capital de SYPHAX Airlines et d'admission de ses actions au marché alternatif de la cote de la bourse	13
Chapitre 1 : Responsable du prospectus et Responsable du contrôle des comptes	18
1.1. Responsable du prospectus :.....	18
1.2. Attestation du responsable du prospectus :	18
1.3. Responsable du contrôle des comptes :.....	18
1.4. Attestation du commissaire aux comptes :.....	21
1.5. Attestation des intermédiaires en Bourse chargés de l'opération :	21
1.6. Attestation du listing sponsor :	22
1.7. Responsable de l'information :.....	23
Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération	24
2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération	24
2.1.1 Contexte et objectifs de l'opération.....	24
2.1.2 Décision ayant autorisé l'opération	24
2.2 Le prix de l'offre et sa justification	25
2.2.1 Choix des méthodes d'évaluation	26
2.2.2 Synthèse de l'évaluation :	32
2.3 Transactions récentes:.....	33
2.4 Répartition du capital et des droits de vote	33
2.5 Modalités de paiement du prix	34
2.6 Période de validité de l'offre	34
2.7 Date de jouissance des actions.....	34
2.8 Etablissements domiciliaires	34
2.9 Mode de placement, modalités et délais de délivrance des titres	35
2.9.1 Offre à Prix Ferme :.....	35
2.9.2 Placement Garanti.....	38
2.9.3 Déclaration des résultats :.....	39
2.9.4 Règlement des espèces et livraison des titres :.....	39

2.10	Renseignements divers sur l'offre	39
2.11	Renseignements généraux sur les actions offertes.....	39
2.11.1	Droits attachés aux actions	40
2.11.2	Régime de négociabilité	40
2.11.3	Régime fiscal applicable :	40
2.11.4	Marché des titres.....	40
2.11.5	Cotation des titres	41
2.12	Tribunaux compétents en cas de litige.....	41
2.13	Avantage fiscal.....	41
2.14	Listing Sponsor.....	41
2.15	Contrat de liquidité.....	42
2.16	Régulation du cours boursier	42
2.17	Engagement de la société.....	42
2.17.1	Représentation au conseil d'administration	42
2.17.2	Engagement de se conformer à la loi sur la dématérialisation des titres	42
2.17.3	Tenue de communications financières :.....	42
2.17.4	Engagement de se conformer à l'annexe 12 du règlement du CMF relatif à l'APE	42
2.17.5	Tenue des Assemblées Générales	42
2.17.6	Engagement de mise en place d'une structure d'audit interne et d'un manuel de procédures.....	43
2.17.7	Engagement à créer un comité permanent d'audit	43
2.18	Engagements de l'actionnaire de référence de la société	43
2.18.1	Engagement de ne pas céder plus de 5% de sa participation au capital de la société	43
2.18.2	Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente	43
Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital		44
3.1.	Renseignement de caractère général concernant la société :	44
3.1.1.	Dénomination et siège social :	44
3.1.2.	Forme juridique et législation particulière applicable :.....	44
3.1.3.	Date de constitution et durée de la société	44
3.1.4.	Objet social (Article 2 des statuts).....	44
3.1.5.	Registre du commerce et matricule fiscal	45
3.1.6.	Exercice social (Article 30 des statuts)	45
3.1.7.	Nationalité	45

3.1.8.	Capital social.....	45
3.1.9.	Régime fiscal.....	45
3.1.10.	Clauses statutaires particulières.....	46
3.1.11.	Lieu où peuvent être consultés les documents de la société.....	49
3.1.12.	Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, les obligataires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM	49
3.2.	Renseignements de caractère général concernant le capital de la société :	50
3.3.	Tableau d'évolution du capital social depuis sa création:.....	50
3.4.	Répartition du capital et des droits de vote au 31/12/2012 :.....	51
3.4.1.	Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 31/12/2012.....	51
3.4.2.	Capital et droits de votes détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012	51
3.4.3.	Nombre d'actionnaires au 31/12/2012.....	51
3.5.	Description sommaire du groupe TELNET Holding au 31/12/2011 :.....	52
3.5.1.	Historique et présentation générale du groupe TELNET Holding au 31/12/2011 :	52
3.5.2.	Schéma financier du groupe TELNET au 31/12/2011.....	53
3.5.3.	Tableau des participations au 31/12/2011 :	55
3.5.4.	Evènements modifiant le schéma financier du groupe TELNET Holding au 30/06/2012 :	56
3.5.5.	Schéma financier du groupe TELNET au 30/06/2012 :.....	56
3.5.6.	Tableau des participations au 30/06/2012 :	58
3.5.7.	Evènements récents modifiant le schéma financier du groupe TELNET Holding après le 30/06/2012 :.....	59
3.5.8.	Chiffres clés des sociétés du groupe TELNET Holding:.....	59
3.5.9.	Les engagements financiers des sociétés du groupe TELNET Holding:.....	60
3.5.10.	Politique actuelle et future de financement inter-sociétés du groupe TELNET :.....	61
3.5.11.	Relation de la société SYPHAX AIRLINES avec les sociétés du groupe TELNET Holding au 30/06/2012 :.....	61
3.5.12.	Relation de la société SYPHAX AIRLINES avec les autres parties liées autres que les sociétés du groupe TELNET Holding au 31/12/2011 et au 30/06/2012 :.....	63
3.6.	Dividendes	64
3.7.	Marché des titres.....	64

Chapitre 4 : Renseignements concernant l'activité de l'émetteur et son évolution	65
4.1. Présentation générale du secteur d'activité :	65
4.1.1. Présentation du secteur mondial du transport aérien :	65
4.1.2. Présentation du secteur du transport aérien national.....	69
4.2. Présentation de la société SYPHAX AIRLINES et de ses activités.....	75
4.2.1. Les activités de SYPHAX Airlines	76
4.2.2. Les principaux prestataires de services	77
4.2.3. La flotte et le réseau de Syphax Airlines	78
4.2.4. Politique tarifaire.....	79
4.2.5. Positionnement de Syphax Airlines	79
4.2.6. Agrément et certification	84
4.3. Description de l'activité au 30 juin 2012 (sur la base des états financiers intermédiaires au 30/06/2012 certifiés).....	84
4.3.1. Le trafic et le chiffre d'affaires :	84
4.3.2. Les charges d'exploitation:	85
4.4. Description de l'activité au 31 décembre 2012 (sur la base de la situation provisoire non audité au 31/12/2012)	87
4.4.1. Le trafic et le chiffre d'affaires :	87
4.4.2. Les charges d'exploitation:	88
4.5. Les indicateurs d'activité au 31/12/2012	90
4.6. Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité.....	91
4.6.1. Risques afférents au secteur	91
4.6.2. Risques afférents à l'activité :	91
4.7. Litiges ou arbitrages en cours :	93
4.8. Organisation de la société	93
4.8.1. Gouvernance et contrôle interne :	93
4.8.2. Système d'information :	96
4.9. Politique sociale et effectif :	97
4.9.1. Politique sociale.....	97
4.9.2. Effectif	97
4.10. Politique d'intéressement	98
4.11. Politique de formation	98

4.12.	Politique d'investissement	99
4.12.1.	Investissements récents :	99
4.12.2.	Investissements futurs	99
4.13.	Analyse SWOT.....	100
Chapitre 5 : Patrimoine-Situation financière - Résultats.....		101
5.1.	Patrimoine de la société au 31/12/2011 :	101
5.1.1.	Immobilisations incorporelles au 31/12/2011:	101
5.1.2.	Immobilisations corporelles au 31/12/2011:	101
5.1.3.	Immobilisations financières au 31/12/2011:	101
5.1.4.	Autres actifs non courants au 31/12/2011:	102
5.2.	Patrimoine de la société au 30/06/2012 :	102
5.2.1.	Immobilisations incorporelles au 30/06/2012 :	102
5.2.2.	Immobilisations corporelles au 30/06/2012 :	103
5.2.3.	Immobilisations financières au 30/06/2012 :	103
5.2.4.	Autres actifs non courants au 30/06/2012 :	103
5.3.	Principales acquisitions et cessions d'immobilisations incorporelles, corporelles et financières postérieures au 30/06/2012 :	103
5.4.	Renseignements sur les états financiers au 31 décembre 2011 :	104
5.4.1.	Bilan au 31 décembre 2011.....	105
5.4.2.	Etat de flux au 31 décembre 2011.....	106
5.4.3.	Notes aux états financiers au 31/12/2011 :	107
5.4.4.	Rapport du commissaire aux comptes sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2011 :	112
5.4.5.	Engagements financiers au 31/12/2011	115
5.4.6.	Soldes intermédiaires de gestion au 31/12/2011	115
5.4.7.	Tableau de mouvement des capitaux propres.....	115
5.4.8.	Affectation du résultat du dernier exercice :	115
5.4.9.	Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation :	115
5.4.10.	Evolution de la marge brute d'autofinancement	115
5.4.11.	Evolution de la structure financière au 31/12/2011 :	115
5.5.	Renseignements sur les états financiers au 30 juin 2012 :	116
5.5.1.	Bilan au 30/06/2012 :	117
5.5.2.	Etat de résultat arrêté au 30 juin 2012 :	118

5.5.3. Etat de flux de trésorerie au 30 juin 2012 :	119
5.5.4. Notes aux états financiers au 30/06/2012 :	120
5.5.5. Avis du CAC sur les états financiers au 30/06/2012 :	131
5.5.6. Engagements financiers au 30/06/2012 :	133
5.5.7. Encours des crédits contractés par SYPHAX Airlines :	133
5.5.8. Soldes intermédiaires de gestion	135
5.5.9. Tableau de mouvement des capitaux propres	136
5.5.10. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation :	136
5.5.11. Evolution de la marge brute d'autofinancement :	136
5.5.12. Evolution de la structure financière :	137
5.5.13. Indicateurs de gestion	138
5.5.14. Ratios financiers au 31/12/2011 et au 30/06/2012	139
Chapitre 6 : Organes d'administration, de direction et contrôle des comptes	140
6.1. Membres des organes d'Administration et de Direction:	140
6.1.1. Membres des organes d'Administration:	140
6.1.2. Fonctions des membres des organes d'Administration et de Direction dans la société :	140
6.1.3. Principales activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années par les membres des organes d'administration et de direction:	140
6.1.4. Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés:	141
6.1.5. Fonctions des représentants permanents des personnes morales membres du Conseil d'Administration dans l'établissement qu'ils représentent:	141
6.2. Intérêts des dirigeants dans la société:	141
6.2.1. Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction:	141
6.2.2. Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2011:	142
6.3. Contrôle:	142
6.4. Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes d'Administration et 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 :	142
Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir.	143
7.1. Evolutions récentes et orientation	143

7.1.1. Evolution récente	143
7.1.2. Stratégie de développement.....	144
7.2. Perspectives d'avenir.....	145
7.2.1. Les hypothèses de prévisions retenues.....	145
7.2.2. Etats financiers prévisionnels	156
7.3. Avis du Commissaire aux Comptes sur les états financiers prévisionnels de Syphax Airlines pour la période 2012-2017	162
DEMANDE DE SOUSCRIPTION N°	163
BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°	167
ANNEXE : Liste des intermédiaires en Bourse.....	170

Présentation résumée de la société

La compagnie aérienne SYPHAX Airlines est une société anonyme de droit tunisien créée en septembre 2011 par l'homme d'affaires Mohamed Frikha, Directeur Général du groupe Telnet HOLDING, avec un capital initial de 10 millions de dinars, divisé en 100 000 actions nominatives de 100 DT chacune, réduite par la suite à 5 dinars par décision de l'AGE du 17/10/2012.

Actuellement, le capital social s'élève à 15 millions de dinars divisé en 3 000 000 actions nominatives de 5 dinars chacune libérées intégralement et ce suite à deux augmentations de capital de 2.5MDT chacune (AGE du 17/10/2012 et du 17/11/2012), par compensation du compte courant ouvert sur les livres de la société de Monsieur Mohamed Frikha, actionnaire majoritaire avec 82,67% du capital, suivi de Telnet Holding qui détient 16,67% du capital de SYPHAX Airlines au 31/12/2012.

L'objet de la société consiste principalement en l'organisation et l'exploitation des services de transport de voyageurs ainsi que les services de transports terrestres ou maritimes nécessaires pour assurer, à titre accessoire, l'exploitation des services aériens.

SYPHAX Airlines a élu son siège dans les bâtiments de l'aéroport de Sfax Thyna, où est hébergé le personnel navigant, commercial, administratif et technique. Une direction régionale est établie à Tunis, à proximité de l'aéroport de Tunis Carthage, constituant une plateforme secondaire de la compagnie.

L'historique de la société peut être divisé en deux parties :

- Une phase de pré-exploitation (étude et création : de juin 2011 à avril 2012)
- Une phase de démarrage de l'exploitation

Pendant l'été 2011, le cabinet international Roland Berger a entrepris les travaux de faisabilité du projet. Cette étape a duré 2 mois et a été couronnée par une étude présentée dans le cadre d'un dossier d'agrément devant les instances nationales sous le haut patronage du Ministère du transport.

Le 10 septembre 2011, le conseil national de l'aviation civile s'est réuni pour la première fois depuis 11 ans pour examiner le dossier de SYPHAX Airlines. Trois jours plus tard, le Ministre du Transport a délivré l'accord de principe pour la création de la compagnie qui a eu lieu le 27 septembre 2011.

Suite à cette première phase et au courant du dernier trimestre 2011, tout l'effort était concentré sur l'obtention de l'autorisation d'exploitation. Pour ce faire, la compagnie a engagé un consultant tunisien pour la location de deux avions. Malgré la pénurie des appareils qui répondent à la réglementation nationale en vigueur, la compagnie a réussi à louer des avions auprès de la compagnie allemande « Wolbern Flight Invest ». Une lettre d'intention a été signée le 11 novembre 2011 pour matérialiser l'accord de location des deux Airbus A319 et qui a été révisée le 24 novembre 2011.

Parallèlement, la compagnie a engagé autant de consultants tunisiens pour la préparation de tous les manuels et documents nécessaires pour que l'exploitation soit en conformité avec les standards nationaux en vue d'obtenir le Permis d'Exploitation Aérienne de la Direction Générale de l'Aviation Civile (Air Operator Certificate « A.O.C » obtenu le 10/04/2012).

Sur le plan commercial, un expert étranger a pris les commandes de la direction concernée pour introduire la compagnie chez les organismes internationaux et obtenir les autorisations nécessaires tout en préparant la plate forme adéquate. A cet effet, le Président Directeur Général, Monsieur Mohamed Frikha a signé, le 27 décembre 2011, avec RADIXX Solutions International un contrat permettant à SYPHAX Airlines d'être doté de son système de réservation.

Le premier vol commercial de SYPHAX Airlines a eu lieu le 29/04/2012 avec l'inauguration de la ligne Sfax/Paris, marquant ainsi le démarrage officiel de l'activité opérationnelle de la société en mode régulier, suivi par les vols Tunis/Paris, Djerba/Paris et Sfax/Istanbul.

En mode charter, la compagnie a conclu plusieurs contrats pour desservir un bon nombre d'aéroports dans plusieurs pays (Pologne, Slovaquie, Russie, Egypte, Ethiopie, Cap Vert....).

La politique commerciale et la stratégie de développement de SYPHAX Airlines s'articulent autour des quatre points suivants :

- SYPHAX Airlines est une compagnie **Hybride**, avec des coûts opérationnels réduits comme pour des compagnies *Low-Cost* mais avec des services offerts aux passagers qu'on retrouve dans les compagnies régulières. Elle assure des vols sur des destinations dans le bassin méditerranéen. La compagnie s'appuie sur le savoir-faire tunisien et l'expertise de consultants internationaux. Elle bénéficie aussi du support logistique de TELNET Holding, groupe spécialisé dans le conseil en matière d'innovation et de nouvelles technologies et leader national dans son cœur de métier.
- La société SYPHAX Airlines se distingue également par son concept novateur '**Smart**' basé sur la satisfaction du client. Le service Smart propose une panoplie de prestations pour répondre au mieux aux attentes et besoins des clients. Ces derniers ont en effet la possibilité de choisir, au moment de la réservation, leur siège dans l'avion selon leurs besoins et leur convenance ; les délais d'attentes devant les bureaux d'enregistrement sont limités grâce à l'enregistrement électronique des bagages. De même, la direction générale et l'ensemble du personnel sont impliqués à chaque étape du parcours Client.
- Le 3^{ème} axe de développement de SYPHAX Airlines repose sur le **développement régional**. En s'implantant à Sfax, la compagnie a pour vocation de contribuer au développement du tourisme dans cette région et permettre à l'aéroport de Sfax de capturer des parts de marché significatives des Tunisiens résidents à l'étranger des zones du Sud et limitrophes ainsi qu'un important potentiel de sorties de touristes en provenance de Sousse, Djerba, Mahdia, Gafsa et Tozeur.
- Enfin, le 4^{ème} axe stratégique de la compagnie est le développement des vols en **long courrier**, tels que la Chine, le Canada, le Japon, les Etats Unis et ce, compte tenu de la situation géographique dans le carrefour Europe / Afrique / Moyen, permettant ainsi de rendre les aéroports de Sfax et de Tunis des Hub de passage.

Sur le 1^{er} semestre 2012, la société SYPHAX AIRLINES a réalisé un chiffre d'affaires de 3,2 millions de dinars et un déficit de 9,4 millions de dinars. Les fonds propres de la société s'établissent à 601 mille dinars.

Ainsi, et afin de rééquilibrer sa structure financière en vue de la réalisation des objectifs retracés de la société qui nécessite la mise en place rapide de moyens de financement assez importants permettant le développement de l'activité opérationnelle dans les plus courts délais et avec la moindre charge financière, l'AGE du 18/12/2012 a approuvé la décision d'introduction en bourse de la compagnie Syphax Airlines sur la cote du marché alternatif de la BVMT par une émission en numéraire de 2 500 000 actions nouvelles représentant 45,45% du capital après augmentation au prix de 10 dinars l'action.

Flash sur l'opération d'augmentation de capital de SYPHAX Airlines et d'admission de ses actions au marché alternatif de la cote de la bourse

Montant de l'opération : 25 000 000 de dinars

Nombre d'actions offertes : 2 500 000 actions nouvelles représentant 45,45% du capital après augmentation, réparties en :

- Offre à Prix Ferme de 1 250 000 actions
- Placement Garanti de 1 250 000 actions

Valeur nominale : 5 dinars

Forme des actions : Nominative

Catégorie : Actions ordinaires

Prix d'émission des actions : 10¹ dinars l'action, soit 5 dinars de nominal² et 5 dinars de prime d'émission à libérer intégralement à la souscription.

Période de souscription : Du 30/04/2013 au 20/05/2013 inclus.

Jouissance des actions : Les nouvelles actions à souscrire au moment de l'augmentation porteront jouissance à partir du 1^{er} janvier 2012³.

Droit préférentiel de souscription

A l'occasion de l'introduction des titres de la société au marché alternatif de la cote de la Bourse de Tunis, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société « SYPHAX Airlines » réunie le 18/12/2012 a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation de capital au public.

En conséquence de cette décision, les anciens actionnaires renoncent à leurs droits préférentiels de souscription à ladite augmentation du capital au profit de nouveaux souscripteurs.

Cette renonciation se traduit par la suppression du droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

Etablissements domiciliaires

Tous les intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir sans frais, les demandes de souscription d'actions de la société « SYPHAX Airlines » exprimées dans le cadre de cette Offre à Prix Ferme (cf. liste des intermédiaires en bourse en annexe).

¹ Décision de l'AGE du 18/12/2012.

² L'AGE du 17/10/2012 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 100 DT à 5 DT.

³ Décision de l'AGE du 18/12/2012.

Les intermédiaires en Bourse Tunisie Valeurs et MAC SA sont seuls habilités à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions « SYPHAX Airlines » exprimées dans le cadre du Placement Garanti.

Le jour de dénouement de l'offre, le montant de l'augmentation de capital est versé dans le compte indisponible N° 03 025 155 0321 000041 ouvert auprès de la Banque Nationale Agricole, agence Les Berges du Lac conformément à l'état de dénouement espèces de la STICODEVAM.

Offre proposée et mode de répartition de titres

Cette opération se fera par le moyen de :

- Une Offre à Prix Ferme de 1 250 000 actions représentant 50% du total des actions à émettre en numéraire, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis ;
- Un Placement Garanti (conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) auprès d'investisseurs étrangers locaux avertis agissant pour compte propre⁴ de 1 250 000 actions représentant 50% du total des actions à émettre en numéraire, centralisé auprès des intermédiaires en Bourse Tunisie Valeurs et MAC SA.
Le Placement Garanti sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'Offre à Prix Ferme. Les souscripteurs à ce placement s'engagent à ne pas céder **75%** de leurs titres en Bourse pendant une période d'**une année** à partir de la date de la première cotation.

Les souscripteurs dans le cadre du Placement Garanti n'auront pas le droit de souscrire dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et inversement.

⁴ Sont considérés investisseurs avertis lorsqu'ils agissent pour compte propre :

- Les institutions financières internationales et régionales,
- la caisse de dépôts et de consignations,
- les établissements de crédit,
- les sociétés d'investissement,
- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières,
- les compagnies d'assurance et de réassurance,
- les sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières,
- Toute société qui remplit au moins deux des trois conditions suivantes :
 - ✓ effectif moyen annuel supérieur à 200 personnes,
 - ✓ total du bilan supérieur à 20 millions de dinars,
 - ✓ chiffre d'affaires ou recettes nettes supérieurs à 40 millions de dinars.
- Tout investisseur personne physique ayant procédé à une souscription initiale égale ou supérieure à un million de dinars

Offre à Prix Ferme

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, 1 250 000 actions « SYPHAX Airlines » à émettre en numéraire seront offertes et réparties en cinq catégories :

Catégorie	Montant en DT	Nombre d'actions	Répartition en % de l'OPF	Répartition en % du montant d'actions composant le capital social de la société après augmentation
Catégorie A Personnel du groupe TELNET	700 000	70 000	5,6%	1,27%
Catégorie B Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 10 actions et au maximum 2 000 actions	2 300 000	230 000	18,4%	4,18%
Catégorie C Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 2 000 actions et au maximum 15 000 actions	2 500 000	250 000	20%	4,55%
Catégorie D Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 15 000 actions et au maximum 27 500 actions pour les non institutionnels et 275 000 actions pour les institutionnels	3 000 000	300 000	24%	5,45%
Catégorie E Demandes réservées aux OPCVM tunisiens sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 150 000 actions	4 000 000	400 000	32%	7,27%
Total	12 500 000	1 250 000	100%	22,73%

Le mode de satisfaction des demandes de souscription se fera de la manière suivante :

Pour les catégories A et B : les demandes de souscription seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement.

Pour la catégorie C, D et E : les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation, déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement, sans que la part de chaque OPCVM ne dépasse 5% du capital à l'issue de l'opération.

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

Placement Garanti

Dans le cadre du Placement Garanti, 1 250 000 actions SYPHAX Airlines à émettre en numéraire seront offertes à des investisseurs étrangers et locaux avertis agissant pour compte propre, représentant 22,73% du capital de la société après augmentation.

Admission des actions au marché alternatif de la cote de la Bourse

La société « SYPHAX Airlines » 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 27 Décembre 2012 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société « SYPHAX Airlines » au marché alternatif de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et ce, sous réserve du respect des engagements ci-dessous :

- Justification de la diffusion dans le public d'au moins 30% du capital auprès de 100 actionnaires, au plus tard le jour de l'introduction ;
- Justification de l'existence d'un manuel des procédures d'organisation, de gestion et de divulgation des informations financières, ainsi que d'une structure d'audit interne ;
- Publication au niveau du prospectus des indicateurs prévisionnels relatifs à l'activité, particulièrement le nombre de voyageurs, le taux de remplissage et le nombre d'heures de vols ;
- Engagement du management et du listing sponsor de communiquer trimestriellement durant les trois premières années sur l'état de réalisation du business plan.

Le Conseil a également pris acte de l'engagement de la société de mettre en place un contrat de liquidité⁵ et un contrat de régulation.

En outre, considérant que l'entrée en activité de SYPHAX Airlines date de moins de deux ans, le conseil de la Bourse a décidé de déroger à cette condition.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions « SYPHAX Airlines » se fera au marché alternatif de la cote de la Bourse, au cours de 10 dinars l'action nouvelle ou ancienne et sera ultérieurement annoncée dans les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

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 dans le Bulletin Officiel de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Toutefois, la cotation des actions ne démarrera qu'à compter de la date de réalisation de l'augmentation du capital conformément à la loi. Ainsi, les actions ne seront cessibles et négociables qu'après la publication d'un avis dans le bulletin officiel de la BVMT.

Listing Sponsor

La société Tunisie Valeurs a été désignée par la société « SYPHAX Airlines » 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 de Tunis et de l'accompagner pour l'accomplissement de ses obligations légales et réglementaires d'informations périodiques et permanentes et ce, pendant au moins deux ans suivant son introduction. Cette mission pourrait être prolongée dans le cas où il n'y aurait pas eu transfert de cotation de la société « SYPHAX Airlines » sur le marché principal de la cote de la Bourse de Tunis.

⁵ Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date de première cotation des titres « Syphax Airlines », est établi entre MAC SA, intermédiaire en bourse, et l'actionnaire de référence de la société « Syphax Airlines » Mr. Mohamed FRIKHA portant sur 16% du produit de l'Offre à Prix Ferme, soit un montant de 1 000 000 dinars et 100 000 actions.

En cas de résiliation du mandat, pour quelque motif que ce soit, la société « SYPHAX Airlines » doit, sans délai, désigner un nouveau Listing Sponsor. Le Conseil du marché Financier doit être informé de toute désignation.

Prise en charge des titres par la STICODEVAM

La STICODEVAM a attribué en date du 16/04/2013 aux actions anciennes de la société « Syphax Airlines » le code ISIN : TN0007560014.

La société « SYPHAX Airlines » s'engage à demander la prise en charge de ses actions nouvelles et anciennes par la STICODEVAM dès la réalisation définitive de l'augmentation du capital en numéraire.

Les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

Le registre des actionnaires sera tenu par MAC SA, intermédiaire en Bourse.

Contrat de liquidité

Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date de première cotation des titres « SYPHAX Airlines », est établi entre MAC SA, Intermédiaire en Bourse et l'actionnaire de référence de la société « Syphax Airlines » Mr. Mohamed FRIKHA portant sur 16% du produit de l'Offre à Prix Ferme soit un montant de 1000 000 dinars et 100.000 actions.

Régulation du cours boursier

Les actionnaires de la société « SYPHAX Airlines » se sont engagés à obtenir lors de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de la société les autorisations nécessaires pour la régulation du 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.

Chapitre 1 : Responsable du prospectus et Responsable du contrôle des comptes

1.1. Responsable du prospectus :

Monsieur Mohamed Frikha
Président Directeur Général

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 ».

Monsieur Mohamed Frikha
Président Directeur Général



1.3. Responsable du contrôle des comptes :

Etats financiers individuels arrêtés au 31/12/2011 et intermédiaires arrêtés au 30/06/2012:

Mr Mahmoud TRIKI, membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie
Adresse : Rue du Lac TOBA, Immeuble Bougassass – Les Berges du Lac -1053-Tunis

OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS ARRETES AU 31/12/2011 :

Les états financiers de la société « SYPHAX AIRLINES » relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011, ont fait l'objet d'un audit effectué par le « Cabinet Mahmoud Triki » représenté par Monsieur Mahmoud Triki selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'opinion suivante :

« En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Constitutive du 27 Septembre 2011, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société « SYPHAX AIRLINES » du premier exercice arrêté au 31 Décembre 2011 comprenant le bilan, l'état des flux de trésorerie ainsi que les notes aux états financiers.

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

Ces états financiers qui font apparaître un total net de bilan de 5 194 527,889 TND, ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Le Conseil est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie et aux lois et réglementations en vigueur. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

La société étant en période de démarrage, toutes les charges engagées ont été présentées au niveau des autres actifs non courants pour la somme de 459 185,240 Dinars.

Responsabilité de l'auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers ci-joints sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de la société « SYPHAX AIRLINES » au 31 décembre 2011, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie

Vérifications et informations spécifiques :

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

En application de l'article 266 du Code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen du rapport du conseil d'administration sur les comptes de la société au 31 décembre 2011 et nous n'avons pas relevé de remarques particulières sur les informations y figurant ».

AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 30 JUIN 2012 :

Les états financiers intermédiaires de la société « SYPHAX AIRLINES » arrêtés au 30 juin 2012, ont fait l'objet d'un examen limité effectué par le « Cabinet Mahmoud Triki » représenté par Monsieur Mahmoud Triki selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« Nous avons procédé à l'examen des états financiers semestriels de la société « SYPHAX AIRLINES » arrêtés au 30 juin 2012. La préparation des états financiers relève de la responsabilité du conseil d'Administration de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces dits états financiers sur la base de notre examen limité.

Ces états financiers semestriels font apparaître un déficit de 9 398 493,547 dinars et un total bilan de 17 878 814,885 dinars.

Nous avons conduit cet examen en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession applicables en Tunisie. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les états financiers semestriels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais consiste à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires et nous n'exprimons pas, en conséquences, d'opinion d'audit.

Les états financiers présentés au 30 juin 2012 suscitent de notre part les réserves suivantes :

- La rubrique « Clients et comptes rattachés » mérite une meilleure justification ; en effet plusieurs encaissements en suspens au niveau des états de rapprochement n'ont pas été régularisés. Les encaissements comptabilisés au crédit du compte « Billets émis non utilisés » ont été présentés en déduction de la rubrique « Clients et comptes rattachés ».
- La rubrique « Fournisseurs et comptes rattachés » mérite une meilleure justification ; en effet des décaissements en suspens au niveau des états de rapprochement bancaires n'ont pas été régularisés. En outre, plusieurs règlements ont été comptabilisés au débit du compte « Fournisseurs avances et acomptes ». Ledit compte a été présenté en déduction de la rubrique « Fournisseurs et comptes rattachés ». Les avances accordées aux fournisseurs doivent être reclassées parmi les actifs courants.
- Les comptes bancaires ont été rapprochés par votre société au 30 juin 2012 ; toutefois les états de rapprochement présentent plusieurs opérations en suspens qui n'ont pas été comptabilisées. Cette situation mérite d'être régularisée.

Sur la base de notre examen limité, et sous réserves des points ci-dessus exposés, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers semestriels ci-joints ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société « SYPHAX AIRLINES » arrêtée au 30 juin 2012, ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période arrêtée à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Observations

La situation fiscale de votre société mérite d'être régularisée. En effet, les impôts et taxes exigibles devraient être déclarés à temps.

Suite aux pertes enregistrées au 30 juin 2012, les fonds propres de la société « SYPHAX AIRLINES » sont devenus en deçà de la moitié du capital social ».

1.4. 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. Nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur la sincérité et la régularité des informations financières et comptables présentées »

Le Commissaires aux Comptes
Mahmoud Triki



Cabinet Mahmoud Triki
Expert
Comptable

1.5. Attestation des intermédiaires en Bourse chargés de l'opération :

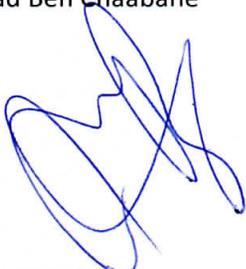
« Nous attestons avoir accompli les diligences d'usage pour s'assurer de la sincérité du présent prospectus ».

Tunisie Valeurs
Le Directeur Général
Mohamed Fadhel ABDELKEFI



AGREMENT
du 6 Novembre
1991
TUNISIE VALEURS

MAC SA
Le Directeur Général Adjoint
Mourad Ben Chaabane



MAC S.A
Intermédiaire en Bourse
Imm. Green Centre - Bloc C - 2ème Etage
Rue Lac de Constance - Les Berges du Lac
1053 Tunis
Tél: 71.964.102 - Fax: 71.960.903

1.6. Attestation du listing sponsor :

« En notre qualité de Listing Sponsor, désigné par la société, nous confirmons avoir procédé à une appréciation de l'évaluation de la société et 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°10 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 son commissaire aux comptes ».

Tunisie Valeurs
Le Directeur Général
Mohamed Fadhel ABDELKEFI



1.7. Responsable de l'information :

Mr Majed BOUATTOUR - Directeur Comptable

- Aéroport International Sfax Thyna – 3018 – Sfax

Tel : +216 74 682400 / Fax : +216 74 682402

- Rue du Lac Victoria, Les Berges du Lac 1, 1053 Tunis – Tunisie

Tel : +216 71 965 600/ Fax : +216 71 965 797



La notice légale est publiée au JORT n° 49 du 23/04/2013

 **Conseil du Marché Financier**
N° ~~15~~ - 0823 du 17 AVR 2013
Visa n° du
Délivré au vu de l'article 2 de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994
Le Président du Conseil du Marché Financier


Signé: Salah ESSAYEL



Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération

2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération

2.1.1 Contexte et objectifs de l'opération

Les dirigeants de la société « SYPHAX Airlines » ont décidé d'ouvrir le capital de la société et de l'introduire sur le marché alternatif de la cote de la Bourse pour répondre à certains besoins et exigences, à savoir :

- Lever des fonds afin de rééquilibrer la situation financière de la compagnie et permettre la réalisation de ses orientations stratégiques avec la moindre charge financière ;
- Accroître et renforcer la notoriété de la compagnie sur le plan national, particulièrement auprès de ses clients ;
- Diversifier l'actionnariat et assurer par une plus grande pérennité à la société ;
- Bénéficier de l'avantage fiscal en réduisant le taux d'imposition de 30% à 20%.

2.1.2 Décisions ayant autorisé l'opération

Sur proposition du Conseil d'Administration du 08/12/2012, l'Assemblée Générale Extraordinaire de « SYPHAX Airlines », tenue le 18/12/2012, a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au marché alternatif de la cote de la Bourse.

Autorisation d'augmentation du capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 18/12/2012 a décidé dans sa 5^{ème} résolution d'augmenter le capital social de la société SYPHAX Airlines d'un montant de **douze millions cinq cent mille dinars tunisiens (12 500 000 dinars)** pour le porter de quinze millions dinars (15 000 000 dinars) à **vingt-sept millions cinq cent mille dinars (27 500 000 dinars)** et ce, par l'émission de **deux millions cinq cent mille (2 500 000)** actions nouvelles à souscrire en numéraire dans le cadre de l'introduction de la société sur le marché alternatif de la Bourse de Tunis .

L'Assemblée Générale Extraordinaire a fixé le prix d'émission des nouvelles actions à émettre à **10 dinars** l'action.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a également fixé la date de jouissance des actions nouvelles au **1^{er} janvier 2012**.

Droit préférentiel de souscription :

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la société « SYPHAX Airlines », réunie le 18/12/2012, a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation du capital projetée à de nouveaux souscripteurs. En conséquence de cette décision, les anciens actionnaires ont renoncé à leurs droits préférentiels de souscription dans l'augmentation de capital au profit de nouveaux souscripteurs. Cette renonciation s'est traduite par la suppression de ces droits préférentiels de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

Actions offertes au public

L'introduction de la société « SYPHAX Airlines » au marché alternatif de la cote de la Bourse se fera par la mise sur le marché dans le cadre d'une augmentation de capital par voie de souscription publique de 2 500 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 5 dinars chacune représentant 45,45% du capital après la réalisation de ladite augmentation.

L'émission se fera par le moyen de :

- Une Offre à Prix Ferme de 1 250 000 actions représentant 50 % du total des actions à émettre en numéraire, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis ;
- Un Placement Garanti (conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) auprès d'investisseurs étrangers et locaux avertis agissant pour compte propre⁶ de 1 250 000 actions représentant 50 % du total des actions à émettre en numéraire, centralisé auprès des intermédiaires en Bourse Tunisie Valeurs et MAC SA.
Le Placement Garanti sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'Offre à Prix Ferme.
Les souscripteurs à ce placement s'engagent à ne pas céder **75%** de leurs titres en Bourse pendant une période **d'une année** à partir de la date de la première cotation en Bourse.

2.2 Le prix de l'offre et sa justification

Le prix de l'action de la société « SYPHAX Airlines » a été fixé dans le cadre de la présente offre à 10 dinars, tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

L'évaluation de l'action de la société « SYPHAX Airlines » a été effectuée par l'intermédiaire en bourse « MAC SA » sur la base des états financiers certifiés aux 31/12/2011 et 30/06/2012 sur la base d'un business plan de la période allant de 2012 à 2016, approuvé par le Conseil d'Administration de « SYPHAX Airlines » du 26/11/2012 et examiné par le commissaire aux comptes de la société.

⁶ Sont considérés investisseurs avertis lorsqu'ils agissent pour compte propre:

- Les institutions financières internationales et régionales,
- la caisse de dépôts et de consignations,
- les établissements de crédit,
- les sociétés d'investissement,
- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières,
- les compagnies d'assurance et de réassurance,
- les sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières,
- Toute société qui remplit au moins deux des trois conditions suivantes :
 - ✓ effectif moyen annuel supérieur à 200 personnes,
 - ✓ total du bilan supérieur à 20 millions de dinars,
 - ✓ chiffre d'affaires ou recettes nettes supérieurs à 40 millions de dinars.
- Tout investisseur personne physique ayant procédé à une souscription initiale égale ou supérieure à un million de dinars

Dans son rapport d'évaluation, l'évaluateur a évoqué les précisions suivantes :

Pour la réalisation de cette mission, nous nous sommes basés sur les conclusions relevées dans les rapports du commissaire aux comptes au 31/12/2011 et au 30/06/2012 et les rapports des dues diligences au 31/12/2011 et au 30/06/2012 et avons procédé aux principaux travaux et réalisé les principales diligences suivantes :

1. Nous avons procédé à un diagnostic général de la société et avons identifié les forces et les faiblesses inhérentes à son activité ainsi que son positionnement stratégique sur le marché.
2. Nous avons effectué des entretiens avec la Direction afin de recueillir les données prévisionnelles sur l'activité future de la société et ses besoins d'investissement.
Nous avons apporté aux informations recueillies, les corrections et ajustements que nous avons jugés nécessaires afin de permettre la détermination des différents modèles d'évaluation.
3. Nous avons examiné les projections financières, validé et, le cas échéant, ajusté les états prévisionnels sur 5 ans (2012-2016), comportant les bilans, les états de résultat et le tableau des Cash Flows et de flux de liquidités prévisionnels. Ce business plan a été approuvé par le Conseil d'Administration du 26/11/2012 et revu par le Commissaire aux Comptes.
4. Nous avons fixé le taux d'actualisation le plus approprié pour le contexte de cette évaluation. Le taux retenu correspond au coût moyen pondéré du capital.
5. Sur la base des projections financières, nous avons mis en œuvre les méthodes d'évaluation jugées les plus appropriées, à savoir : la méthode des Discounted Cash Flow (DCF), la méthode des comparables et la méthode de l'Economic Value Added (EVA).

2.2.1 Choix des méthodes d'évaluation

L'évaluation de la société « Syphax Airlines » a été effectuée selon les trois méthodes suivantes, jugées les plus pertinentes par l'évaluateur :

- La méthode des Discounted Cash Flow (DCF) ;
- La méthode des rentes économiques (EVA) ;
- La méthode des comparables.

Ce choix est dû au fait que la compagnie vient de démarrer son activité au début de l'année 2012.

1- MÉTHODE DES DISCOUNTED CASH FLOWS:

La valorisation de la société par la méthode des Discounted Cash Flows (DCF) ou méthode des flux économiques revient à considérer que ses actifs opérationnels auront une valeur économique égale à la somme des Discounted Cash Flows (DCF) futurs qui seront générés par l'activité de l'entreprise et qui seront par la suite actualisés.

Les flux nets seront déterminés en faisant la différence entre les encaissements et les décaissements de trésorerie issus de l'activité prévisionnelle.

La valeur de la société sera, dans cette situation, déterminée en considérant une suite de flux de trésorerie durant la période 2012 - 2016 et d'un flux final (valeur globale finale résiduelle).

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+K)^t} + \frac{VG_n}{(1+K)^n} - Dette_0$$

F_t : Cash Flow (DCF) de la période t

K : coût du capital

VG_n : valeur globale finale

$Dette_0$: dette financière nette

V_0 est la valeur de la société pour les actionnaires. La valeur qui revient aux créanciers est la dette financière nette en t=0 (ensembles des dettes financières nettes des liquidités) autrement dit ici $Dette_0$.

- Détermination du taux d'actualisation

Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) sera le taux d'actualisation à utiliser pour actualiser les DCF. Ce coût correspond au coût moyen pondéré des ressources de l'entreprise (capitaux propres et dettes).

$$K = k \frac{CP}{CP + D} + i (1 - \tau) \frac{D}{CP + D}$$

K = CMPC

k = coût des capitaux propres

i = Taux d'intérêt

τ = taux d'Impôt sur les Sociétés (IS)

CP = Fonds Propres

D = Dettes Financières Nettes = Dettes financières - Liquidités

Pour la détermination du coût des Fonds Propres, l'évaluateur a considéré le risque du secteur (transport aérien) qu'il a par la suite ajusté par le risque financier de l'entreprise.

Le bêta sectoriel (unlevered) a été estimé sur le marché à 1,2. En considérant la relation entre le beta sectoriel et le bêta des actions de la compagnie, l'évaluateur a pu estimer le bêta de la compagnie :

$$\beta_{Actions} = \beta_{sectoriel} \left(1 + \frac{CP}{D} (1 - \tau) \right)$$

En considérant une prime de marché moyenne de 7,40% et un taux sans risque sur le marché tunisien de 6,27%, l'évaluateur a pu estimer le coût des fonds propres à 15,14%.

Au vu des conditions du marché et de la structure de financement de la société, le Coût Moyen Pondéré du Capital de la compagnie serait aussi de : K = 15,14%.

- Flux de trésorerie :

La détermination des flux de trésorerie (DCF) se fera directement à partir des Résultats d'Exploitation prévisionnels étant donné que ces DCF seront utilisés pour valoriser l'exploitation. Sur ces résultats d'exploitation, l'évaluateur calculera l'impôt théorique et réintègrera par la suite les dotations aux amortissements nettes dans la mesure où ces dotations n'auront aucun effet sur la trésorerie. Le Discounted Cash Flow de la date t sera déterminé en utilisant la formule suivante :

- Ft = Résultat d'exploitation
- IS théorique (Résultat exploitation) *τ
 - + Provisions (hors AC) nettes des reprises de t.
 - + Amortissements nets des reprises de t.
 - investissements bruts de l'année t.
 - + Cessions nettes d'impôts de l'année t.
 - Δ BFR (t).
 - + Produits exceptionnels nets d'impôts de t.
 - Charges exceptionnelles nettes d'impôts de t.

Pour le calcul de l'impôt théorique, l'évaluateur a retenu un taux tel qu'il ressort des comptes de résultat prévisionnels. La compagnie Syphax est soumise au taux de 30%, mais ayant une activité export qui réduirait le taux d'impôt effectif.

En considérant le business plan de la compagnie sur la période 2012-2016 le tableau prévisionnel des Discounted Cash Flows se présente comme suit :

En dinars	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P
Résultat d'exploitation	-13 867 504	-7 339 891	16 907 153	39 498 775	45 842 266
Dotations aux amortissements et aux provisions	1 050 720	1 984 835	2 659 835	4 737 196	4 587 196
Impôt théorique	0	0	277 040	4 902 684	6 134 912
Investissements	11 479 602	13 989 672	43 597 043	9 454 879	3 475 009
Variation BFR	-9 694 751	4 155 682	-13 142 990	28 101 193	16 716 787
Cash flow nets	-14 601 635	-23 500 410	-11 164 107	1 777 215	24 102 754

- **Valeur Finale :**

Cette valeur est basée sur l'hypothèse selon laquelle, après un certain nombre d'années d'exploitation, l'activité de la compagnie pourrait dégager un flux normatif qui se réalisera au delà de l'horizon des prévisions des cinq années à venir.

La valeur finale (à la fin de l'année 2016) a été estimée en supposant que les Free Cash Flows seront considérés comme croissants à un taux constant de 1% (g) par an.

De ce fait, cette valeur sera donnée par :

$$VGF_{2016} = \frac{DCF_{2016}}{k-g} \times (1 + g)$$

- **Valeur des Fonds Propres :**

L'utilisation des Discounted Cash Flows prévisionnels sur la période 2012-2016 et du taux d'actualisation correspondant au coût moyen pondéré du capital a permis de donner les résultats suivants:

Bêta endetté	1,20
BTA Mai 2022 (Courbe des taux du 28/06/2012)	6,26%
Rm	13,66%
Ki	15,14%
Calcul du CMPC	
Fonds propres (31/12/2011) (en dinars)	5 000 000
Endettement net (31/12/2011)	-
Entreprise Value (en dinars)	5 000 000
Taux de rendement exigé par les actionnaires	15,14%
Taux d'intérêt moyen	6,00%
Taux d'imposition	20,00%
CMPC	15,14%
Taux de croissance	1,00%
Valeur DCF (Millions de dinars)	- 24,8
Valeur Finale actualisée (Millions de dinars)	85,10
Valeur Globale de la firme (Millions de dinars)	60,30
Valeur des Capitaux Propres (Millions de dinars)	60,30
Valeur augmentation du Capital (Millions de dinars)	25,00
Valeur des Capitaux Propres avant augmentation (Millions de dinars)	35,30
Valeur d'une action de valeur nominale de 5 dinars	11,765

La valeur des actions de la compagnie SYPHAX découlant de l'activité prévisionnelle serait de 60,30 millions de dinars. Cette valeur (valeur post-money) tient compte de l'augmentation de capital prévue de 25 millions de dinars, qui financera en partie ce programme d'activité. La valeur pre-money des capitaux propres de la compagnie serait dans ce cas, selon la méthode DCF, de 35,30 millions de dinars.

Analyse de sensibilité par rapport au taux de croissance et le coût du capital :

Cette analyse de sensibilité a été réalisée en faisant varier le coût du capital de +/- 100 points de base et le taux de croissance finale de 0,5% à 2%. Le tableau ci-dessous reprend la présentation matricielle de cette analyse.

Analyse de sensibilité de la valeur 'DCF' par rapport au taux d'actualisation et le taux de croissance

		WACC				
		14,14%	14,64%	15,14%	15,64%	16,14%
Taux de croissance finale	0,50%	66,84	61,71	56,98	52,62	48,57
	1,00%	70,80	65,33	60,30	55,66	51,37
	1,50%	75,08	69,22	63,85	58,91	54,36
	2,00%	79,71	73,43	67,68	62,41	57,56

2- MÉTHODE DE L'ÉCONOMIC VALUE ADDED (EVA)

Le concept de valeur économique ajoutée (EVA) est utilisé pour mesurer la création de valeur au cours de la période future. Cette valeur est obtenue en multipliant les capitaux investis en début de période par la différence entre le ROCE (Return On Capital Employed) et le coût global du capital (WACC).

La valeur économique ajoutée est liée à la valeur actuelle. En effet, une fois les EVA annuelles prévisionnelles calculées, on calcule la somme actualisée de ces valeurs économiques ajoutées, l'actualisation étant faite au coût moyen pondéré du capital. La valeur économique ajoutée est l'un des indicateurs économiques de création de valeur.

Pour déterminer l'EVA annuelle, l'évaluateur a commencé par déterminer les capitaux investis sur les années futurs. Ces capitaux investis correspondent à la somme des immobilisations nettes et du BFR de chaque année.

En dinars	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Immobilisations Nettes	1 571 005	11 309 755	30 911 653	69 673 350	73 619 488	71 565 626
BFR	-191 124	-9 885 875	- 5 730 193	- 18 873 183	9 228 010	25 944 797
Capitaux Investis	1 379 882	1 423 880	25 181 460	50 800 168	82 847 498	97 510 422

L'EVA est ensuite calculée en multipliant les capitaux investis par la différence entre la rentabilité économique après impôt des capitaux investis et le coût moyen pondéré du capital

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Immobilisations Nettes	1 571 005	11 309 755	30 911 653	69 673 350	73 619 488	71 565 626
BFR	-191 124	-9 885 875	- 5 730 193	- 18 873 183	9 228 010	25 944 797
Capitaux Investis	1 379 882	1 423 880	25 181 460	50 800 168	82 847 498	97 510 422
Résultat d'exploitation net d'impôt		-13 867 504	-7 339 891	16 630 112	34 596 091	39 707 354
ROCE		-1004,98%	-515,49%	66,04%	68,10%	47,93%
WACC		15,14%	15,14%	15,14%	15,14%	15,14%
EVA		-14 525 226	-133 618 656	25 858 859	43 879 610	31 973 909

La valeur terminale sera déterminée en considérant l'hypothèse de continuité de l'exploitation avec un taux de croissance à l'infini constant g. Dans le cas de la compagnie Syphax Airlines, l'évaluateur a retenu un taux de croissance de 1%.

Taux de Croissance	1,00%
Valeur EVA (Millions de dinars)	- 55,70
Valeur Finale (Millions de dinars)	112,88
Valeur Capitaux Propres (Millions de dinars)	58,57
Augmentation Capital (Millions de dinars)	25,00
Valeur Capitaux Propres Pre-money (Millions de dinars)	33,57

Selon la méthode EVA, la valeur des capitaux propres de la compagnie SYPHAX Airlines serait avant l'opération d'augmentation du capital de 33,57 Millions de dinars.

Analyse de sensibilité par rapport au taux de croissance et le coût du capital

Cette analyse de sensibilité a été réalisée en faisant varier le cout du capital de +/- 100 points de base et le taux de croissance finale de 0,5% à 2%. Le tableau ci-dessous reprend la présentation matricielle de cette analyse.

Taux de Croissance	WACC				
	14,14%	14,64%	15,14%	15,64%	16,14%
0,50%	54,06	54,12	54,17	54,23	54,28
1,00%	58,46	58,51	58,57	58,62	58,68
1,50%	63,18	63,23	63,29	63,34	63,39
2,00%	68,25	68,13	68,36	68,42	68,47

3- MÉTHODES DES COMPARABLES :

Les méthodes des comparables ou des multiples sont des méthodes d'évaluation qui sont basées sur une approche analogique en essayant de donner une appréciation de la valeur de marché d'une entreprise par référence à d'autres entreprises du secteur et du marché. Plusieurs agrégats peuvent être utilisés.

La valeur de l'entreprise serait dans ce cas :

$$\text{Valeur entreprise} = \text{Agrégat Entreprise} * \text{Multiple retenu}$$

L'agrégat qui a été retenu pour la valorisation de la compagnie par la méthode des comparables est le volume des ventes. Sur le marché, les entreprises comparables du secteur du transport aérien présentent un ratio de 0,59 (médiane) entre la valeur des actions et le volume des ventes (Equities Value / Sales) pour l'année 2012.

La compagnie SYPHAX Airlines devrait réaliser durant l'exercice 2012 un chiffre d'affaires de 28,6 Millions de dinars dont 3,2 millions de dinars ont été réalisés durant le premier semestre 2012. Etant donné que Syphax Airlines a démarré son activité en avril 2012, l'évaluateur a estimé par extrapolation que le volume d'activité qui aurait pu être réalisé sur toute l'année 2012 aurait été de 51 Millions de dinars.

En considérant le chiffre d'affaires estimé de Syphax pour l'année 2012 (51 Millions de dinars), la valeur des actions de la compagnie a été estimée à 30,09 millions de dinars.

Analyse de sensibilité par rapport au volume d'activité et le multiple

Cette analyse de sensibilité a été réalisée en faisant varier le chiffre d'affaires (agrégat) de +/- 10% et le coefficient multiplicateur de +/- 10% aussi. Le tableau ci-dessous reprend la présentation matricielle de cette analyse.

*Analyse de sensibilité de la valeur 'des multiples' par rapport
au chiffre d'affaires et le multiple.*

		Chiffre d'Affaires				
		45,13	47,50	51,00	52,50	55,13
Ratio EV/Sales	0,53	24,03	25,29	26,62	27,95	29,35
	0,56	25,29	26,62	28,02	29,43	30,90
	0,59	26,62	28,02	30,09	30,97	32,52
	0,62	27,95	29,43	30,97	32,52	34,15
	0,65	29,35	30,90	32,52	34,15	35,86

4- VALEUR DES CAPITAUX PROPRES DE LA COMPAGNIE SYPHAX AIRLINES

En retenant les valeurs données par la méthode DCF, la méthode de l'EVA et la méthode des comparables, l'évaluateur a pu estimer la valeur des capitaux propres de la compagnie SYPHAX, avant augmentation du capital, à 33,56 Millions de dinars et ce par application d'un coefficient de pondération de 60% pour la valeur DCF, 10% pour la valeur de l'EVA et 30% pour les comparables.

Méthode	Valeur Globale (TND millions)	Pondération
Méthode des Multiples	30,09	30%
Méthode des Discounted Cash Flows	35,30	60%
Méthode EVA	33,57	10%
Valeur Moyenne	33,56 MDT	

2.2.2 Synthèse de l'évaluation :

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

Méthode	Valeur en dinars
Méthode des Multiples	10,03
Méthode des Discounted Cash Flows	11,76
Méthode EVA	11,19
Valeur moyenne	11,19

La valeur moyenne de l'action ressort ainsi à 11,19DT, soit une valeur des capitaux propres de 33 560 mDT.

Afin de tenir compte de la dilution du capital à l'issue de cette opération, l'évaluateur a recommandé une décote de 10,60% sur la valeur moyenne soit une valeur de 10 dinars par action et une valeur des capitaux propres de 30 Millions DT.

En conclusion, la juste valeur de 100% du capital de Syphax Airlines est estimé à 30 millions de dinars, ce qui correspond à 10 dinars par action de valeur nominale 5 dinars, soit une décote de 10,6% sur la base des résultats de l'étude d'évaluation.

2.3 Transactions récentes:

Le 17/02/2012, la valeur de « Syphax Airlines » a fait l'objet d'une opération d'enregistrement en bourse portant sur 25 000 actions cédées Mr Mohamed FRIKHA au profit de la société TELNET Holding pour un montant global de 2,5 MDT et à un prix de 100 dinars par action. Il est à préciser que lors de la réalisation de cette opération, la valeur nominale de l'action était égale à 100 dinars, contre 5 dinars actuellement (décision de l'AGE du 17/10/2012).

Par ailleurs, deux augmentations du capital ont été réalisées successivement, la première autorisée par l'AGE du 17/10/2012 et la deuxième décidée par l'AGE du 17/11/2012. Ces deux augmentations du capital ont porté chacune sur un montant de 2 500 000 dinars divisé en cinq cent mille (500.000) actions nominatives nouvelles d'une valeur nominale de cinq (5) Dinars. Ces augmentations ont été réservées à monsieur Mohamed FRIKHA par compensation de son compte courant actionnaire et ont été souscrites et libérées intégralement.

2.4 Répartition du capital et des droits de vote

- Avant l'offre au public

Actionnaire	Nombre d'actions souscrites	Valeur des actions souscrites (en dinars)	Pourcentage de participation
Mohamed Frikha*	2 480 000	12 400 000	82,667%
Société Telnet Holding	500 000	2 500 000	16,667%
Société Frikha et Compagnie	19 000	95 000	0,633%
Wahid Frikha	200	1 000	0,007%
Fatma Kallel épouse Frikha	200	1 000	0,007%
Ines Frikha	200	1 000	0,007%
Mehdi Frikha	200	1 000	0,007%
Eya Frikha	200	1 000	0,007%
Total	3 000 000	15 000 000	100,000%

**En contrepartie de l'octroi d'une ligne de crédit de gestion par Amen Bank, la société Syphax Airlines a domicilié irrévocablement ses revenus et Mr. Mohamed Frikha a affecté à titre de garantie au profit de l'Amen Bank, un nantissement d'actions de premier rang à hauteur de 4 530mDT.*

- Après l'offre au public

Actionnaire	Nombre d'actions souscrites	Valeur des actions souscrites (en dinars)	Pourcentage de participation
Mohamed Frikha	2 480 000	12 400 000	45,091%
Société Telnet Holding	500 000	2 500 000	9,091%
Société Frikha et Compagnie	19 000	95 000	0,345%
Wahid Frikha	200	1 000	0,004%
Fatma Kallel épouse Frikha	200	1 000	0,004%
Ines Frikha	200	1 000	0,004%
Mehdi Frikha	200	1 000	0,004%
Eya Frikha	200	1 000	0,004%
Souscripteurs à l'offre au public	2 500 000	12 500 000	45,455%
Total	5 500 000	27 500 000	100,000%

2.5 Modalités de paiement du prix

Pour la présente Offre, le prix de l'action « SYPHAX Airlines », tous frais, commissions, courtages et taxes compris, a été fixé à 10 dinars.

Le règlement des demandes de souscription par les donneurs d'ordre désirant souscrire à des actions de la société « SYPHAX Airlines » dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme 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, le solde sera restitué, sans frais, ni intérêts au donneur d'ordre dans un délai ne dépassant pas les trois (3) jours ouvrables à compter du jour de la déclaration du résultat de l'Offre à Prix Ferme.

Le règlement des demandes de souscription par les investisseurs étrangers et locaux avertis agissant pour compte propre⁷ désirant souscrire à des actions Syphax Airlines dans le cadre du Placement Garanti s'effectue auprès du syndicat de placement, au comptant, au moment du dépôt de la demande de souscription.

2.6 Période de validité de l'offre

L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du 30/04/2013 au 20/05/2013 inclus.

La réception des demandes de souscription dans le cadre du Placement Garanti se fera à partir du 30/04/2013, étant entendu qu'à l'égard des investisseurs de ce placement, le Placement Garanti pourrait être clos par anticipation sans préavis, et dans tous les cas au plus tard le 20/05/2013.

2.7 Date de jouissance des actions

Les actions nouvelles émises dans le cadre de cette offre porteront jouissance à partir du 1^{er} Janvier 2012.

2.8 Etablissements domiciliaires

Tous les intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir sans frais, les demandes de souscription d'actions de la société « SYPHAX Airlines » exprimées dans le cadre de cette Offre à Prix Ferme (cf. liste des intermédiaires en bourse en annexe).

Les intermédiaires en Bourse Tunisie Valeurs et MAC SA sont seuls habilités à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions « SYPHAX Airlines » exprimées dans le cadre du Placement Garanti.

Le jour de dénouement de l'offre, le montant de l'augmentation de capital est versé dans le compte indisponible N° 03 025 155 0321 000041 ouvert auprès de la Banque Nationale Agricole, agence Les Berges du Lac, conformément à l'état de dénouement espèces de la STICODEVAM.

⁷ * Sont considérés investisseurs avertis lorsqu'ils agissent pour compte propre:

- Les institutions financières internationales et régionales,
- la caisse de dépôts et de consignations,
- les établissements de crédit,
- les sociétés d'investissement,
- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières,
- les compagnies d'assurance et de réassurance,
- les sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières,
- Toute société qui remplit au moins deux des trois conditions suivantes :
 - ✓ effectif moyen annuel supérieur à 200 personnes,
 - ✓ total du bilan supérieur à 20 millions de dinars,
 - ✓ chiffre d'affaires ou recettes nettes supérieurs à 40 millions de dinars.
- Tout investisseur personne physique ayant procédé à une souscription initiale égale ou supérieure à un million de dinar

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

2.9.1 Offre à Prix Ferme :

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, 1 250 000 actions « SYPHAX Airlines » à émettre en numéraire seront offertes et réparties en cinq catégories :

Catégorie A :

5,6% des actions offertes, soit 70 000 actions seront réservées au personnel du groupe TELNET Holding, étant précisé que les souscripteurs à cette catégorie ne doivent pas souscrire dans les autres catégories. La souscription à cette catégorie sera centralisée chez les intermédiaires en bourse MAC SA et Tunisie Valeurs.

Catégorie B :

18,4% des actions offertes, soit 230 000 actions seront réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères, autres que les OPCVM, sollicitant au minimum 10 actions et au maximum 2 000 actions.

Catégorie C :

20,0% des actions offertes, soit 250 000 actions seront réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 2 000 actions et au maximum 15 000 actions

Catégorie D :

24% des actions offertes, soit 300 000 actions seront réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 15 000 actions et au maximum 27 500 actions pour les non institutionnels et 275 000 actions pour les institutionnels.

Catégorie E :

32% des actions offertes, soit 400 000 demandes réservées aux OPCVM tunisiens sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 150 000 actions.

Les OPCVM souscripteurs parmi cette catégorie doivent respecter les dispositions légales notamment celles régissant les ratios prudentiels tel que définis au niveau de l'article 29 de la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du Code des Organismes de Placement Collectif et fixant un maximum de 10% de l'actif net en titres de créance ou de capital émis ou garantis par un même émetteur.

Etant précisé que les investisseurs qui auront à souscrire dans l'une de ces catégories ne peuvent pas souscrire au Placement Garanti et inversement.

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

L'identité complète du souscripteur comprend :

- Pour les personnes physiques majeures tunisiennes : le nom, le prénom, la nature et le numéro de la pièce d'identité nationale,
- Pour les personnes physiques mineures tunisiennes : le nom, le prénom, la date de naissance ainsi que la nature et le numéro de la pièce d'identité nationale du père ou de la mère ou du tuteur légal,

- Pour les personnes morales tunisiennes : la dénomination sociale complète et le numéro d'inscription au registre de commerce,
- Pour les OPCVM : La dénomination, les références de l'agrément et l'identité du gestionnaire,
- Pour les institutionnels autres qu'OPCVM : la dénomination sociale complète ainsi que le numéro d'inscription au registre de commerce, s'il y a lieu. Pour les sociétés d'investissement à capital fixe, il y a lieu de faire suivre leur dénomination sociale par SICAF, et les sociétés d'investissement à capital risque par SICAR.
- Pour les étrangers : le nom, le prénom ou la dénomination sociale, 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 dix (10) actions ni supérieur à 0,5% du capital social après augmentation, soit 27 500 actions pour les non institutionnels et 5% du capital social soit 275 000 actions pour les institutionnels.

En tout état de cause, la quantité demandée par demande de souscription doit respecter la quantité minimale et maximale fixée par catégorie.

En outre, les demandes de souscription pour les OPCVM ne doivent pas porter sur plus de 10% des actifs nets, ayant servi pour le calcul de la dernière valeur liquidative publiée, précédant la date de souscription. Tout non-respect de cette condition entraîne la nullité de la demande de souscription.

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

Outre la demande de souscription 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, spécifique à la présente opération, dûment signé et légalisé.
- Un nombre de demandes de souscription équivalent au nombre d'enfants mineurs à charge. Ces demandes doivent être accompagnées d'un extrait de naissance.

Tout acquéreur ne peut émettre qu'une seule demande de souscription 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, notamment en matière de limitation des mandats et couverture en fonds des demandes de souscription émanant de leurs clients. L'ensemble des documents cités ci-dessus devra être conservé pour être éventuellement présenté à des fins de contrôle.

Mode de répartition des titres et modalités de satisfaction des demandes de souscription

Catégorie	Montant en DT	Nombre d'actions	Répartition en % de l'OPF	Répartition en % du montant d'actions composant le capital social de la société après augmentation
Catégorie A Personnel du groupe TELNET	700 000	70 000	5,6%	1,27%
Catégorie B Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 10 actions et au maximum 2 000 actions	2 300 000	230 000	18,4%	4,18%
Catégorie C Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 2 000 actions et au maximum 15 000 actions	2 500 000	250 000	20%	4,55%
Catégorie D Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 15 000 actions et au maximum 27 500 actions pour les non institutionnels et 275 000 actions pour les institutionnels	3 000 000	300 000	24%	5,45%
Catégorie E Demandes réservées aux OPCVM tunisiens sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 150 000 actions	4 000 000	400 000	32%	7,27%
Total	12 500 000	1 250 000	100%	22,73%

Le mode de satisfaction des demandes de souscription se fera de la manière suivante :

Pour les catégories A et B : les demandes de souscription seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement.

Pour la catégorie C, D et E : les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation, déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement, sans que la part de chaque OPCVM ne dépasse 5% du capital à l'issue de l'opération.

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

Transmission des demandes et centralisation

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

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

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

Ouverture des plis et dépouillement

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

2.9.2 Placement Garanti

Dans le cadre du placement garanti, 1 250 000 actions « Syphax Airlines » à émettre en numéraire seront offertes aux investisseurs étrangers et locaux avertis agissant pour compte propre⁸ comme suit :

Catégorie	Montant	Nombre d'actions	Répartition en % du capital de la société après augmentation
Investisseurs étrangers et/ou locaux avertis	12 500 000	1 250 000	22.73%
Total	12 500 000	1 250 000	22.73%

Les demandes de souscriptions doivent être nominatives et données par écrit à Tunisie Valeurs et MAC SA, intermédiaires en Bourse. Ces demandes doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandés, l'identité complète du donneur d'ordre (l'adresse, la nationalité, le numéro du registre de commerce) ainsi que la nature et les références des documents présentés justifiant la qualité d'institutionnels conformément à la réglementation en vigueur.

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être supérieur à 27 500 actions pour les non institutionnels (soit au plus 0,5% du capital social après augmentation du capital), ni supérieur à 275 000 actions pour les institutionnels⁹ (soit au plus 5% du capital social après augmentation du capital).

Les souscripteurs dans le cadre du Placement Garanti n'auront pas le droit de souscrire dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et inversement.

Transmission des demandes

A l'issue de l'opération de Placement, l'établissement chef de file, MAC SA, intermédiaire en Bourse, communique un état récapitulatif détaillé sur le résultat de placement au CMF et à la BVMT et ce, selon un modèle qui sera fixé par cette dernière. Cet état doit être signé par la personne habilitée de l'établissement chef de file, MAC SA intermédiaire en bourse, et comporter son cachet.

Le résultat du placement fera l'objet d'un avis publié aux Bulletins Officiels de la BVMT et du CMF, le jour de la déclaration du résultat de l'Offre.

Soumission et vérification des demandes :

L'état récapitulatif relatif aux demandes de souscription données dans le cadre du Placement Garanti sera communiqué sous pli fermé par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission

⁸ Sont considérés investisseurs avertis lorsqu'ils agissent pour compte propre:

- Les institutions financières internationales et régionales,
- la caisse de dépôts et de consignations,
- les établissements de crédit,
- les sociétés d'investissement,
- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières,
- les compagnies d'assurance et de réassurance,
- les sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières,
- Toute société qui remplit au moins deux des trois conditions suivantes :
 - ✓ effectif moyen annuel supérieur à 200 personnes,
 - ✓ total du bilan supérieur à 20 millions de dinars,
 - ✓ chiffre d'affaires ou recettes nettes supérieurs à 40 millions de dinars.
- Tout investisseur personne physique ayant procédé à une souscription initiale égale ou supérieure à un million de dinars

⁹ Tels que définis par l'article 39 alinéa 3 du Règlement Général de la Bourse.

de dépouillement. La commission procédera à la vérification de l'état (notamment l'absence de souscription dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme) et établira un procès verbal à cet effet.

2.9.3 Déclaration des résultats :

Dès la réalisation de l'opération de dépouillement des demandes de souscription données dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et la vérification de l'état relatif aux demandes de souscription données dans le cadre du Placement Garanti, le résultat de l'Offre au public 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 attribués, les demandes retenues et la réduction éventuelle dont les demandes de souscription sont frappées.

2.9.4 Règlement des espèces et livraison des titres :

Au cas où l'offre connaîtrait 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.

Chaque intermédiaire est tenu d'envoyer à la STICODEVAM les ordres de ségrégation des quantités souscrites retenues par catégorie d'avoirs et ce, conformément aux modalités pratiques de l'opération qui seront précisées par un avis de la STICODEVAM. Le règlement des espèces et la livraison de titres seront effectués trois (3) jours ouvrables après la date de résultat de l'Offre, via la compensation de la STICODEVAM.

La STICODEVAM a attribué en date du 16/04/2013 aux actions anciennes de la société SYPHAX Airlines, le code ISIN : TN 0007560014.

La société SYPHAX Airlines s'engage à demander la prise en charge de ses actions nouvelles et anciennes par la STICODEVAM dès la réalisation définitive de l'augmentation du capital en numéraire.

Les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

Le registre des actionnaires sera tenu par MAC SA, intermédiaire en Bourse.

2.10 Renseignements divers sur l'offre

Le nombre d'actions objet de la présente offre représente 45,45% du capital de la société après réalisation de l'augmentation soit 2 500 000 actions, ce qui correspond à un montant de 25 000 000 dinars soit 12 500 000 dinars en valeur nominale et 12 500 000 dinars en prime d'émission.

2.11 Renseignements généraux sur les actions offertes

Forme des actions	Nominative
Catégorie	Ordinaire
Libération	Intégrale
Jouissance	1 ^{er} Janvier 2012

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.

Chaque membre de l'Assemblée Générale a autant de voix qu'il possède et représente d'actions (Article 27.6 des statuts).

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

2.11.4 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 a été présentée à la BVMT. La Bourse a indiqué, en date du 27/12/2012 qu'elle donnera suite à cette demande si le placement des titres prévu dans le présent prospectus est mené à bonne fin.

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

La Bourse a donné, en date du 27/12/2012 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société « Syphax Airlines » au marché alternatif de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

L'admission définitive des 5 500 000 actions de nominal cinq (5) dinars chacune, composées de 3 000 000 actions anciennes et de 2 500 000 actions nouvelles à émettre, reste toutefois tributaire de l'accomplissement des formalités suivantes :

- Justification de la diffusion dans le public d'au moins 30% du capital auprès de 100 actionnaires, au plus tard le jour de l'introduction ;
- Justification de l'existence d'un manuel des procédures d'organisation, de gestion et de divulgation des informations financières, ainsi que d'une structure d'Audit interne ;
- Publication au niveau du prospectus des indicateurs prévisionnels relatifs à l'activité, particulièrement le nombre de voyageurs, le taux de remplissage et le nombre d'heures de vols ;
- Engagement du management et du listing sponsor de communiquer trimestriellement durant les trois premières années sur l'état de réalisation du business plan.

Le Conseil a également pris acte de l'engagement de la mise en place d'un contrat de liquidité et d'un contrat de régulation.

En outre, considérant que l'entrée en activité de SYPHAX Airlines date de moins de 2 ans, le conseil a décidé de déroger à cette condition.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions « Syphax Airlines » se fera au marché alternatif de la cote de la Bourse, au cours de 10 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée dans les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

2.11.5 Cotation des titres

La date de démarrage de la cotation des titres sur le marché alternatif de la cote de la Bourse de Valeurs Mobilières de Tunis fera l'objet d'un avis qui sera publié aux Bulletins Officiels de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et du Conseil du Marché Financier.

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 dans le bulletin officiel de la BVMT et du CMF.

A noter que les actions nouvelles seront assimilées aux actions anciennes étant donné que la société SYPHAX Airlines ne compte pas distribuer de dividendes au titre de l'exercice 2012.

2.12 Tribunaux compétents en cas de litige

Tout litige pouvant surgir suite à la présente offre sera de la compétence exclusive du Tribunal de Tunis I.

2.13 Avantage fiscal

L'article 1^{er} de la loi n° 2010-29 du 7 juin 2010, relative à l'encouragement des entreprises à l'admission de leurs actions à la bourse stipule que'' *Le taux de l'impôt sur les sociétés prévu par le premier et quatrième alinéa du paragraphe I de l'article 49 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés, est réduit à 20% pour les sociétés qui procèdent à l'admission de leurs actions ordinaires à la cote de la bourse des valeurs mobilières de Tunis à condition que le taux d'ouverture du capital au public soit au moins égal à 30%, et ce, pendant cinq ans à partir de l'année de l'admission. Cette réduction est accordée aux sociétés qui procèdent à l'admission de leurs actions ordinaires à la cote de la bourse des valeurs mobilières de Tunis au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2014''.*

Par conséquent, la société « SYPHAX Airlines » pourrait en bénéficier et donc, l'impôt sur les bénéfices calculé serait révisé à la baisse ce qui augmenterait le résultat net de la société.

Aussi, et tel que défini par l'article 7 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 liée au transport aérien bénéficient de la déduction des revenus ou bénéfices réinvestis dans la limite de 35% des revenus ou bénéfices nets à l'impôt sur le revenu des personnes physiques ou l'impôt sur les sociétés.

Etant précisé que :

- La société a reçu en date du 22/09/2011 une attestation de dépôt de déclaration de l'APII : Direction générale de Sfax relative au projet de création d'un service de transport aérien
- La dite attestation précise bien ce qui suit : « le présent projet bénéficie des avantages communs prévus par les articles 7 et 9 du code d'incitations aux investissements (CII) et peut bénéficier, en outre, des avantages spécifiques de l'article 50 du code des investissements.

2.14 Listing Sponsor

La société « Tunisie Valeurs », intermédiaire en bourse, a été désignée par « SYPHAX Airlines » 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 au moins deux exercices suivant son introduction. Cette mission pourrait être prolongée dans le cas où il n'y aurait pas eu transfert de cotation de la société « Syphax Airlines » sur le marché principal de la cote de la Bourse.

En cas de résiliation du mandat, pour quelque motif que ce soit, la société « SYPHAX Airlines » doit, sans délai, désigner un nouveau listing sponsor. Le Conseil du marché Financier doit être informé de toute désignation.

2.15 Contrat de liquidité

Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date de première cotation des titres « SYPHAX Airlines », est établi entre MAC SA, Intermédiaire en Bourse et l'actionnaire de référence de la société « SYPHAX Airlines » Mr. Mohamed FRIKHA portant sur 16% du produit de l'Offre à Prix Ferme soit un montant de 1.000.000 Dinars et 100.000 actions.

2.16 Régulation du cours boursier

Les actionnaires de la société « SYPHAX Airlines » se sont engagés, après l'introduction de la société en Bourse, à obtenir auprès de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de la société les autorisations nécessaires pour la régulation du cours boursier, et ce conformément à l'article 19 nouveau de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier. Le contrat de régulation sera confié à MAC SA, intermédiaire en Bourse.

2.17 Engagement de la société

2.17.1 Représentation au conseil d'administration

La société « SYPHAX Airlines » s'engage à réserver deux sièges au Conseil d'Administration au profit de représentants des détenteurs des actions acquises dans le cadre l'Offre à Prix Ferme. Ces nouveaux administrateurs seront désignés par les détenteurs d'actions « SYPHAX Airlines » acquises dans le cadre de l'OPF au cours d'une séance où les actionnaires majoritaires et anciens s'abstiendront de voter, et proposés à l'Assemblée Générale Ordinaire qui entérinera cette désignation.

2.17.2 Engagement de se conformer à la loi sur la dématérialisation des titres

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

2.17.3 Tenue de communications financières :

La société « SYPHAX Airlines » s'engage à tenir une communication financière au moins une fois par an et de communiquer trimestriellement durant les 3 premières années sur l'état de réalisation du Business Plan.

2.17.4 Engagement de se conformer à l'annexe 12 du règlement du CMF relatif à l'APE

La société « SYPHAX Airlines » s'engage à conformer ses rapports annuels sur la gestion au modèle prévu à l'annexe 12 du règlement du CMF relatif à l'appel public à l'épargne.

2.17.5 Tenue des Assemblées Générales

La société SYPHAX Airlines s'engage, à partir de la date de son introduction en Bourse, à tenir ses Assemblées Générales à Tunis.

2.17.6 Engagement de mise en place d'une structure d'audit interne et d'un manuel de procédures

La société « SYPHAX Airlines » s'engage à mettre en place une structure d'audit interne et à établir un manuel de procédures.

2.17.7 Engagement à créer un comité permanent d'audit

La société « SYPHAX Airlines » s'engage à créer un comité permanent d'audit, conformément à l'article 256 bis du code des sociétés commerciales.

2.18 Engagements de l'actionnaire de référence de la société

2.18.1 Engagement de ne pas céder plus de 5% de sa participation au capital de la société

L'actionnaire de référence, Monsieur Mohamed FRIKHA, s'engage à ne pas céder plus de 5% de sa participation au capital de la société dans le public, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier et ce, pendant deux (2) ans à compter de la date d'introduction.

2.18.2 Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente

L'actionnaire de référence, Monsieur Mohamed FRIKHA, s'engage à ne pas développer une activité locale concurrente à celle de la société mettant en péril l'avenir de celle-ci et nuisant aux intérêts des actionnaires.

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

3.1. Renseignement de caractère général concernant la société :

3.1.1. Dénomination et siège social :

- Dénomination sociale : Société SYPHAX AIRLINES SA
- Siège social :
 - Aéroport International de Sfax Thyna BP 1119, 3018 Sfax – Tunisie
Tel : +216 74 682 400 / Fax : +216 74 682 402
 - Bureau de Tunis : Rue du Lac Victoria, Les Berges du Lac 1, 1053 Tunis – Tunisie
Tel : +216 71 965 600/ Fax : +216 71 965 797
- Site web : www.flysyphax.com
- E-mail : call.center@syphaxairlines.com

3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable :

- **Forme juridique** : Société Anonyme
- **Législation particulière applicable** :

La société SYPHAX AIRLINES SA est régie par le droit tunisien et en particulier par :

- Le code des sociétés commerciales promulgué par la loi n°2000-93 du 03 novembre 2000 tel que modifié par la loi 2004-90 du 31 décembre 2004 portant la loi de finances pour l'année 2005, la loi n° 2005-12 du 26 janvier 2005, la loi n°2005-65 du 27 juillet 2005, la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, la loi n° 2007-69 du 27 décembre 2007, la loi n° 2009-1 du 05 janvier 2009 et la loi n° 2009-16 du 16 mars 2009.
- Le code d'incitation aux investissements promulgué par loi 93-120 du 27/12/1993 ; notamment les articles 7, 9 et 50 de ce code. En effet, l'attestation de dépôt de déclaration APII datée du 22/09/2011 précise que « le présent projet bénéficie des avantages communs prévus par les articles 7 et 9 du code d'incitations aux investissements (CII) et peut bénéficier, en outre, des avantages spécifiques de l'article 50 du code des investissements ».

3.1.3. Date de constitution et durée de la société

- Date de constitution : 27 Septembre 2011
- Durée : 99 ans sauf dissolution anticipée ou prorogation

3.1.4. Objet social (Article 2 des statuts)

La société a pour objet en Tunisie et à l'étranger :

- L'organisation et l'exploitation des services de transports voyageurs, messagerie et postes ;
- L'organisation et l'exploitation de services de transports terrestres ou maritimes nécessaires pour assurer, à titre accessoire, l'exploitation des services aériens ;
- La demande de concession de toutes lignes aériennes ;

- La prise de participation directe ou indirecte dans le capital d'entreprises de transport aérien ou d'entreprises qui détiennent la majorité du capital et des droits de vote d'une société titulaire d'une licence d'exploitation de transport aérien délivré en application de la législation en vigueur ;
- La prise de participation directe ou indirecte et de tous intérêts dans toutes sociétés tunisiennes ou étrangères dont l'objet se rattache à l'activité de transport aérien ou à toute autre activité tendant à favoriser son développement et ce, directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés et la réalisation sous quelque forme que ce soit des opérations entrant dans son objet ;
- La gestion de titres et de valeurs mobilières, l'investissement pour son compte ou pour celui de tiers par tous procédés que ce soit, et notamment par voie d'acquisition, d'augmentation de capital, d'absorption ou de fusion ;
- La gestion de son propre patrimoine, tant immobilier que mobilier, de tout patrimoine, quelle que soit sa composition, appartenant à toute personne physique ou morale ; et
- D'une façon générale, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, en Tunisie et à l'étranger, pouvant se rattacher directement ou indirectement, en totalité ou en partie à l'objet ci-dessus ou à tous autres objets similaires ou connexes de nature à favoriser son extension ou son développement.

3.1.5. Registre du commerce et matricule fiscal

- Numéro du registre du commerce : B25157882011
- Matricule fiscal : 1214643A / A/ M/000

3.1.6. Exercice social (Article 30 des statuts)

L'exercice social commence le premier janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

3.1.7. Nationalité

Tunisienne

3.1.8. Capital social

Le capital social s'élève à 15 000 000 de dinars, réparti en 3 000 000 actions de valeur nominale 5 dinars¹⁰

3.1.9. Régime fiscal

Droit Commun et notamment les dispositions du Code d'incitation aux investissements et les incitations communes. En effet, selon l'attestation de dépôt de déclaration délivrée par l'Agence de Promotion de l'Industrie, la société « SYPHAX AIRLINES SA » bénéficie des avantages suivants :

- Les incitations communes prévues par les articles 7 et 9 du code d'incitation aux investissements qui concernent notamment les dégrèvements fiscaux au titre des réinvestissements physiques et financiers.
- Les incitations spécifiques prévues par l'article 50 du code d'incitation aux investissements et qui concernent notamment l'exonération des droits de douane et des taxes à effet équivalent et de la TVA dus sur les équipements importés n'ayant pas de similaires fabriqués localement et la suspension de la TVA au titre des équipements fabriqués localement.

¹⁰ L'AGE du 17/10/ 2012 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 100 DT à 5DT.

3.1.10. Clauses statutaires particulières

Affectation et répartition des bénéfices (article 32 des statuts)

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

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

L'affectation du bénéfice distribuable sera librement décidée par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Dispositions communes aux Assemblées Générales Constitutives, Ordinaires ou Extraordinaires (article 27 des statuts)

27.1. Les assemblées d'actionnaires :

L'Assemblée Générale régulièrement constituée, représente l'universalité des actionnaires. Elle se compose de tous les actionnaires quelque soit le nombre de leurs actions.

Elle peut avoir tous les pouvoirs, tout à la fois d'une Assemblée Générale Ordinaire et d'une Assemblée Générale Extraordinaire ou Constitutive si elle réunit les conditions nécessaires.

L'Assemblée Générale, appelée à délibérer sur la vérification des apports, sur la nomination des premiers administrateurs, sur la sincérité de la déclaration faite par le ou les Fondateurs, sur les avantages particuliers, est qualifiée d'Assemblée Générale Constitutive.

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

27.2. Convocation d'assemblées

Les Actionnaires sont réunis chaque année, en Assemblée Générale Ordinaire par convocation faite par le Conseil d'Administration dans les six (6) premiers mois qui suivent la clôture de l'exercice au jour, heure et lieu indiqués dans l'avis de convocation.

Les Assemblées Générales peuvent être convoquées, en cas de nécessité, par le ou les Commissaires aux Comptes, par un mandataire nommé par le Tribunal sur demande de tout intéressé en cas d'urgence ou à la demande d'un ou de plusieurs Actionnaires détenant au moins trois pourcent (3%) du capital, par les Actionnaires détenant la majorité du capital et enfin par le liquidateur.

Les réunions ont lieu au Siège Social ou en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Les convocations aux Assemblées Générales Ordinaires sont faites par un avis publié au Journal Officiel de la République Tunisienne « JORT » et dans deux (2) journaux quotidiens, dont l'un en langue arabe, dans le délai de quinze (15) jours au moins avant la date fixée pour la réunion. L'avis indiquera la date et le lieu de la tenue de la réunion ainsi que l'ordre du jour.

Les convocations aux Assemblées Générales Extraordinaires sont faites par des publications au Journal Officiel de la République Tunisienne « JORT » et dans deux (2) journaux quotidiens dont l'un en langue arabe, quinze (15) jours au moins avant la réunion de l'Assemblée Générale. L'avis de convocation doit indiquer les jours, heure et lieu de la réunion et mentionner l'ordre du jour.

Dans l'hypothèse où tous les actionnaires sont présents ou légalement ou dûment représentés aux Assemblées Générales, le mode et le délai de convocation sont automatiquement ratifiés et l'Assemblée Générale est déclarée régulièrement constituée et couvre en conséquence irrévocablement, sans restriction ni réserve, toutes les nullités qui pourraient être tirées du non respect des délais et mode de convocation.

27.3. Droit de siéger aux Assemblées Générales

Les titulaires d'Actions libérées des versements exigibles et les Actionnaires ayant libéré les montants exigibles dans le délai imparti par la mise en demeure, peuvent seuls assister à l'Assemblée Générale sur justification de leur identité ou s'y faire représenter par un Actionnaire ou par un mandataire dûment habilité à cet effet.

Les sociétés sont valablement représentées, soit par leur représentant légal soit par un mandataire muni d'un pouvoir régulier (signatures légalisées).

Le nu-proprétaire est valablement représenté par l'usufruitier et le droit de vote appartient à ce dernier pour toutes les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires.

27.6 Droit de vote aux Assemblées Générales

Chaque membre de l'Assemblée Générale a autant de voix qu'il possède et représente d'actions.

Le vote a lieu à main levée ou par toute autre moyen public décidé par l'Assemblée Générale. Si l'unanimité des Actionnaires exige le scrutin secret, celui-ci devient obligatoire pour toutes les questions d'ordre personnel, comme la révocation, des Administrateurs ou la mise en cause de leur responsabilité.

Aucun Actionnaire ne peut voter, à titre personnel ou par procuration lorsqu'il s'agit d'une décision lui attribuant un avantage personnel et notamment lorsque cet Actionnaire est l'auteur d'un rapport bénéficiant de l'avantage particulier soumis à l'appréciation de l'Assemblée.

Si l'Assemblée réduit l'évaluation de l'apport en nature, l'approbation expresse de l'apporteur est requise.

La société s'engage à conformer l'article 27.3 de ses statuts à la réglementation en vigueur.

Assemblées Générales Ordinaires (article 28 des statuts)

28.1. Constitution des Assemblées Générales Ordinaires

Les Assemblées Générales Ordinaires se composent de tous les Actionnaires quelque soit le nombre de leurs Actions, pourvu qu'elles aient été libérées des versements exigibles, y compris dans le délai imparti par la mise en demeure. Pour délibérer valablement, l'Assemblée Générale Ordinaire doit être composée d'un nombre d'Actionnaires représentant au moins le tiers (1/3) des Actions donnant droit au vote, après déduction, s'il y'a lieu de la valeur nominale des Actions légalement privées de droit de vote.

Si ce quorum n'est pas atteint, l'Assemblée Générale est convoquée à nouveau selon les formes prescrites par l'article 27.2.

Entre la première et la deuxième (2^{ème}) convocation, un délai minimum de quinze (15) jours doit être observé.

L'Assemblée Générale réunie sur deuxième (2^{ème}) convocation délibère valablement, quelque soit la fraction du capital social représentée.

Les délibérations de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur première ou deuxième (2^{ème}) convocation, sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

28.2. Pouvoirs des Assemblées Générales Ordinaires

L'Assemblée Générale Ordinaire statue sur toutes les questions qui excèdent la compétence du Conseil d'Administration et peut conférer à ce dernier les autorisations nécessaires pour tous les cas où les pouvoirs qui lui sont attribués seraient insuffisants. D'une manière générale, elle règle les conditions du mandat imparti au Conseil d'Administration et elle détermine la conduite des affaires de la Société.

Elle discute, approuve ou redresse les comptes et d'une façon générale contrôle tous les actes de gestion des Administrateurs et leur donne quitus.

Elle prend les décisions relatives aux résultats après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du ou des Commissaires aux Comptes.

Elle statue sur l'affectation et la répartition des bénéfices.

Elle approuve ou rejette les nominations provisoires d'Administrateurs effectuées par le Conseil d'Administration.

Elle nomme, remplace et réélit les Administrateurs ainsi que le ou les Commissaires aux Comptes.

Elle détermine le montant des jetons de présence alloués au Conseil d'Administration ainsi que la rémunération des Commissaires aux Comptes.

Elle approuve ou désapprouve les conventions mentionnées par l'article 200 du Code des Sociétés Commerciales que le Conseil d'Administration a autorisées.

Elle délibère sur toutes les autres propositions portées à son ordre du jour et qui ne sont pas de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Assemblée Générales Extraordinaires et Constitutive (article 29 des statuts):

29.1. Constitution des Assemblées Générales Extraordinaires et Constitutive

Les Assemblées Générales Extraordinaires ou Constitutive se composent de tous les Actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions, pourvu que ces dernières aient été libérées des versements exigibles.

Les délibérations des Assemblées Générales Extraordinaires et Constitutive sont prises, à la majorité des deux tiers (2/3) au moins des voix des Actionnaires présents ou représentés.

Préalablement à l'Assemblée Générale Extraordinaire ou Constitutive réunie sur première convocation, le texte des résolutions proposées doit être tenu au siège social de la société à la disposition des Actionnaires, quinze (15) jours au moins avant la date de la réunion.

29.2. Pouvoirs des Assemblées Générales Extraordinaires

Les Assemblées Générales Extraordinaires ont pour objet de vérifier les apports en nature, ainsi que les avantages particuliers. De décider ou autoriser toute augmentation de capital ou délibérer sur toutes les modifications statutaires, y compris celles touchant à l'objet et à la forme de la Société ; elles ne peuvent en aucun cas cependant augmenter les engagements d'un Actionnaire.

29.3. Quorum

Première convocation :

Les Assemblées Générales Extraordinaires et Constitutive ne sont régulièrement constituées et ne délibèrent valablement qu'autant qu'elles sont composées d'Actionnaires groupant au moins la moitié (1/2) du capital social.

Deuxième convocation

Si la première Assemblée n'a pas réuni la moitié (1/2) du capital social, une nouvelle Assemblée peut être convoquée dans les formes statutaires et par deux (2) insertions faites, l'une au Journal Officiel de la République Tunisienne « JORT », l'autre dans deux (2) journaux quotidiens dont un est en langue arabe.

Cette convocation reproduit l'ordre du jour, la date et le résultat de la précédente Assemblée.

La seconde (2nde) Assemblée ne peut se tenir que quinze (15) jours au plus tôt après la publication de la dernière insertion.

Elle ne délibère valablement que si elle est composée d'Actionnaires représentant le tiers (1/3) du capital social.

A défaut de dernier quorum, le délai de la tenue de l'Assemblée Générale peut être prorogé à une date postérieure ne dépassant pas deux (2) mois à partir de la date de convocation.

L'Assemblée statue à la majorité des deux tiers (2/3) des voix des Actionnaires présents ou représentés ayant droit de vote.

Dans toutes les Assemblées Générales, le quorum n'est calculé qu'après déduction des actions privées du droit de vote, en vertu des dispositions législatives ou réglementaires et notamment lorsqu'il s'agit d'Assemblées à caractère constitutif déduction faite des actions appartenant à des personnes qui ont fait l'apport ou stipulé des avantages particuliers soumis à l'appréciation de l'Assemblée.

Cession, transmission et indivisibilité des actions (article 13 des statuts) :

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux Statuts de la société et aux résolutions prises par l'Assemblée Générale.

Les héritiers, créanciers, ayants droits ou autres représentants des Actionnaires ne peuvent, sous quelque prétexte que ce soit provoquer aucune apposition scellés, aucun inventaire, aucun partage, ni s'immiscer en aucune manière dans l'Administration de la Société. Ils doivent pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux délibérations de l'Assemblée Générale.

Les valeurs mobilières sont négociées par leur transfert d'un compte à un autre. A l'égard de la société émettrice, les valeurs mobilières sont réputées indivisibles.

3.1.11. Lieu où peuvent être consultés les documents de la société

Au siège social de la société sis à l'Aéroport International de Sfax Thyna BP 1119- 3018 Sfax – Tunisie et au Bureau de Tunis six à la Rue du Lac Victoria, Les berges du Lac 1, 1053 Tunis – Tunisie

3.1.12. Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, les obligataires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM

Directeur Comptable : Majed BOUATTOUR

Adresse : la Rue du Lac Victoria, Les berges du Lac 1, 1053 Tunis – Tunisie

3.2. Renseignements de caractère général concernant le capital de la société :

Capital Social : 15 000 000 de dinars

Nombre d'actions : 3 000 000 actions

Nominal : 5 dinars¹¹

Libération : Intégrale

Jouissance : Le 1^{er} Janvier 2012

Forme des actions : nominative

Catégorie : Ordinaire

3.3. Tableau d'évolution du capital social depuis sa création:

Date et organe de décision	Nature de l'opération	Evolution du capital		Capital en circulation		
		Montant en Dt	Nombre d'actions	Montant en Dt	Nombre d'actions	Nominal (Dt)
AGC du 27/09/2011	Constitution	10 000 000*	100 000	10 000 000	100 000	100
AGE du 17/10/2012	Réduction de la Valeur nominale de 100 Dt à 5 Dt	10 000 000	2 000 000	10 000 000	2 000 000	5
AGE du 17/10/2012	Augmentation de capital en numéraire par conversion du compte courant actionnaire **	2 500 000	500 000	12 500 000	2 500 000	5
AGE du 17/11/2012	Augmentation de capital en numéraire par conversion du compte courant actionnaire **	2 500 000	500 000	15 000 000	3 000 000	5

* Le 1^{er} quart du capital a été libéré à la constitution, le 2^{ème} quart a été libéré le 21/12/2011 en vertu du conseil d'administration du 25/11/ 2011 et la dernière tranche a été libérée le 17/02/2012 en vertu du conseil d'administration du 14 /02/ 2012.

** L'augmentation de capital a été réservée à Monsieur Mohamed Frikha par compensation de son compte courant actionnaire ouvert sur les livres de la société SYPHAX AIRLINES. A cet effet, l'AGE a décidé la suppression totale du droit préférentiel de souscription des anciens actionnaires au profit de M. Mohamed Frikha pour la dite augmentation.

¹¹ L'AGE du 17/10/2012 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 100 DT à 5 DT.

3.4. Répartition du capital et des droits de vote au 31/12/2012 :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droit de vote	Montant en Dt	% du capital et des droits de vote
Mohamed Frikha*	2 480 000	12 400 000	82,667%
TELNET HOLDING	500 000	2 500 000	16,667%
Société Frikha & Cie	19 000	95 000	0,633%
Wahid Frikha	200	1 000	0,007%
Fatma Kallel épouse Frikha	200	1 000	0,007%
Ines Frikha	200	1 000	0,007%
Mehdi Frikha	200	1 000	0,007%
Eya Frikha	200	1 000	0,007%
TOTAL	3 000 000	15 000 000	100,000%

*En contrepartie de l'octroi d'une ligne de crédit de gestion par Amen Bank, la société Syphax Airlines a domicilié irrévocablement ses revenus et Mr. Mohamed Frikha a affecté à titre de garantie au profit de l'Amen Bank, un nantissement d'actions de premier rang à hauteur de 4 530mDT.

3.4.1. Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 31/12/2012

Actionnaires	Nombre d'actions et de droit de vote	Montant en Dt	% du capital et des droits de vote
Mohamed Frikha	2 480 000	12 400 000	82,667%
TELNET HOLDING	500 000	2 500 000	16,667%
TOTAL	2 980 000	14 900 000	99,333%

3.4.2. Capital et droits de votes détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012

Actionnaires	Nombre d'actions et de droit de vote	Montant en Dt	% du capital et des droits de vote
Mohamed Frikha	2 480 000	12 400 000	82,667%
TOTAL	2 480 000	12 400 000	82,667%

3.4.3. Nombre d'actionnaires au 31/12/2012

Au 31 décembre 2012, le capital de SYPHAX AIRLINES est réparti entre 8 actionnaires dont :

- 6 actionnaires personnes physiques
- 2 actionnaires personnes morales

3.5. Description sommaire du groupe TELNET Holding au 31/12/2011 :

3.5.1. Historique et présentation générale du groupe TELNET Holding au 31/12/2011 :

Le Groupe Telnet opère dans le domaine des Technologies de l'Information et de la Communication (TIC). Il intervient sur 3 métiers:

- **La Recherche et Développement (R&D) en « ingénierie produit »**, qui consiste à concevoir et à développer des solutions logicielles, utilisables sur différents types de support allant des puces électroniques à d'autres types de supports (ordinateurs, téléphones portables...)
- **Les Télécoms et l'intégration réseaux** : prestations de déploiement et d'intégration de réseaux tant à l'échelle nationale qu'internationale.
- **Le service PLM (Product Lifecycle Management) ou « Gestion de cycle de vie du produit »**. Cette activité consiste dans la commercialisation et la maintenance technique des logiciels.

La genèse du groupe Telnet Holding remonte à 1994 avec la création de la société TELNET SA, société spécialisée dans la Recherche et Développement en « ingénierie produit », (R&DIP). Cœur du métier du groupe, cette société a pour principal premier client le groupe français SAFRAN. Le métier R&DIP englobe l'ingénierie Software, l'ingénierie Hardware, ainsi que l'ingénierie Electronique, Micro-électronique et l'ingénierie Mécanique.

En 1996, 2 nouvelles entités du Groupe ont été créées :

- **Data Box** : qui intervient dans le métier des Télécoms et Intégration Réseaux consistant à assurer, d'une part des prestations de déploiement de réseaux en Tunisie et à l'International et d'autre part, des prestations d'intégration réseau. Ce métier vient aujourd'hui en deuxième position dans le Groupe par la taille de ses effectifs et par sa contribution globale au chiffre d'affaires du groupe.

- **Telnet Incorporated**, qui est devenue progressivement l'entité dans laquelle une bonne partie de l'activité R&DIP est logée, alors que Telnet SA a pris le rôle de holding du Groupe. Telnet Incorporated a le statut de société totalement exportatrice, compte tenu de la clientèle du Groupe, pour l'essentiel étrangère.

En 2004, avec le développement du Groupe à l'international, et principalement vers la France (Sagem, Safran, Valéo, etc...), la nécessité d'ouvrir une filiale en France s'est imposée. **Telnet Consulting**, Société par Actions Simplifiée (SAS) de droit français, a ainsi été créée pour répondre à deux besoins importants du Groupe : d'une part, cette société constitue une vitrine commerciale, et draine ainsi une nouvelle clientèle vers Telnet en Tunisie ; d'autre part, elle constitue le support juridique nécessaire aux ingénieurs tunisiens amenés à résider sur le territoire français ou européen, dans le cadre de prestations de services de longue durée chez le client (6 mois, voire 1 à 3 ans).

En 2005, **Telnet Technologies** a été créée. Elle intervient sur le métier R&DIP, comme Telnet Incorporated. Sa création a été, toutefois, motivée par la volonté de loger dans Telnet Incorporated les clients historiques, à savoir Sagem et Safran, eu égard en particulier au soutien (accompagnement technique,) qu'ils ont pu fournir au Groupe, leur donnant ainsi « l'exclusivité » d'une société. Depuis 2005, les contrats en R&DIP pour les nouveaux clients sont logés dans Telnet Technologies, notamment le client Valeo.

A partir de 2007, le Groupe a entamé dans une logique de diversification horizontale un nouveau métier, celui des logiciels de gestion du cycle de vie d'un produit « simulation » et « mesure », et qui est logé dans la société **PLM Systems SARL**. L'activité de cette société repose en partie sur un accord conclu avec Dassault Systems, leader mondial du PLM, pour la commercialisation de ses logiciels, en particulier le logiciel Catia.

En **2008**, le Groupe a signé un accord de Joint Venture avec Altran ; pour la création de la société **Altran Telnet Corporation SA**.

En résumé, le cœur de métier du Groupe est aujourd'hui logé dans les « sociétés Telnet ». La création de sociétés distinctes opérant dans le même métier a été motivée par l'objectif majeur de bien identifier et séparer les ressources mises à la disposition des plus importants clients. Ainsi, Telnet Incorporated a pour client privilégié SAGEM, Telnet Technologies a pour principal client Valeo, ALTRAN TELNET CORPORATION réalise la quasi-totalité de son chiffre d'affaires avec Altran. Quant à Telnet Consulting, elle permet de disposer de personnel permanent installé en France dans un souci de proximité avec les clients.

Dans la même logique que pour la création de Telnet Consulting, **Data Box France** est créée en 2009 pour réaliser des prestations Télécoms et Intégration Réseaux sur le territoire français.

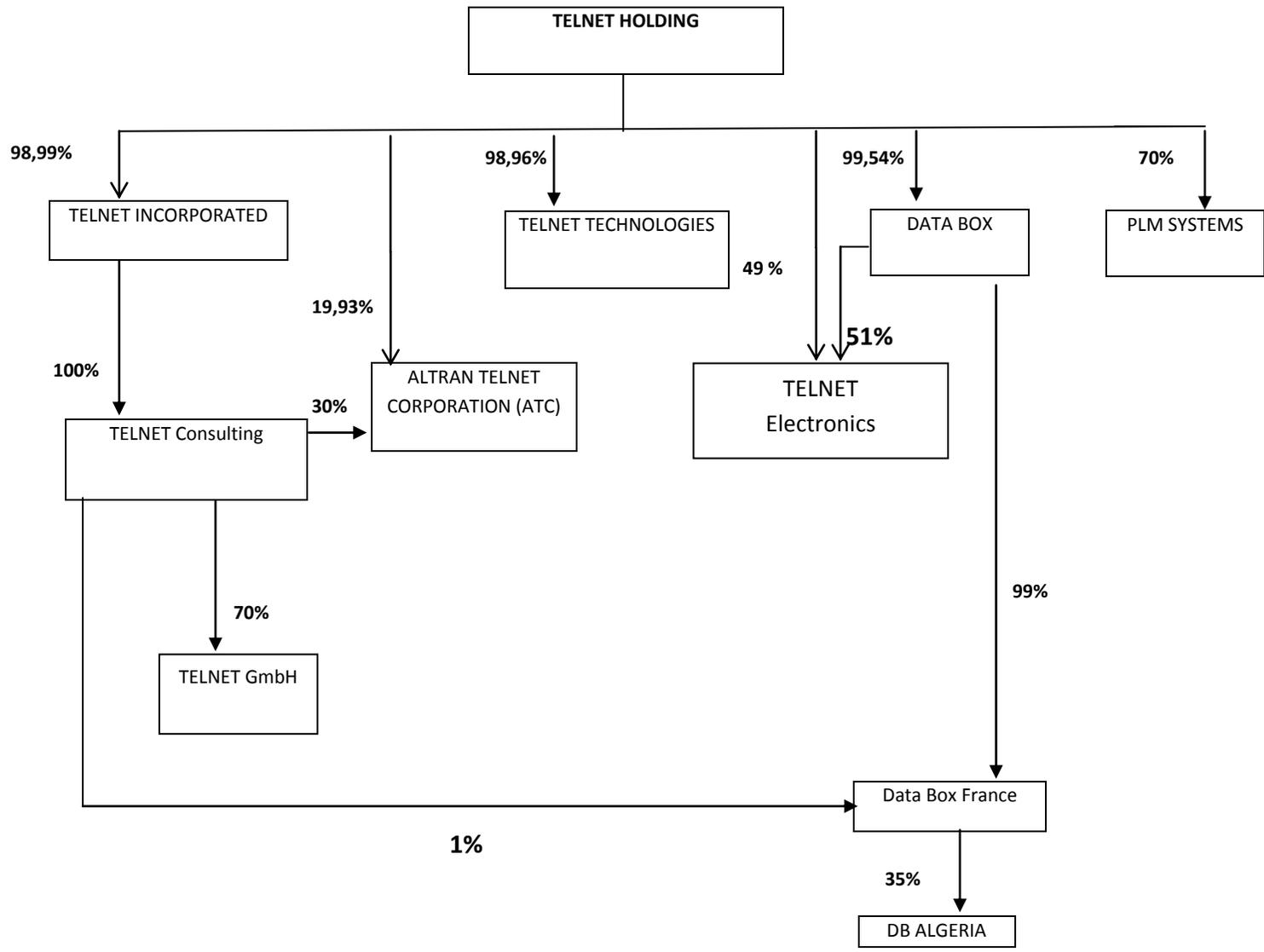
La même année, il y'a eu création de **Telnet Electronics**, où est logée une activité industrielle dans le domaine de l'Ingénierie Produit.

Enfin, en 2011, deux nouvelles entités ont vu le jour :

- **TELNET GmbH en Allemagne** « Münchner Technologie Zentrum », une société opérant dans la recherche, le développement et l'ingénierie dans les secteurs à vocation technologique ;
- **DB Algeria**. L'extension géographique du groupe en Algérie s'est faite à travers une prise de participation de 35% de la filiale Data BOX France dans le capital d'une entreprise algérienne « DB ALGERIA », en partenariat avec la société SOETETEL. Cette structure tuniso-algérienne permet la réalisation de réseaux mobiles 3G pour le compte des opérateurs télécoms en Algérie et ce avec des équipementiers de télécoms leaders dans ces technologies.

Il est à noter qu'en décembre 2010, la société TELNET SA a changé de dénomination pour devenir TELNET Holding et ce dans le cadre de l'introduction du groupe en Bourse, réalisée en mai 2011.

3.5.2. Schéma financier du groupe TELNET au 31/12/2011



3.5.3. Tableau des participations au 31/12/2011 :

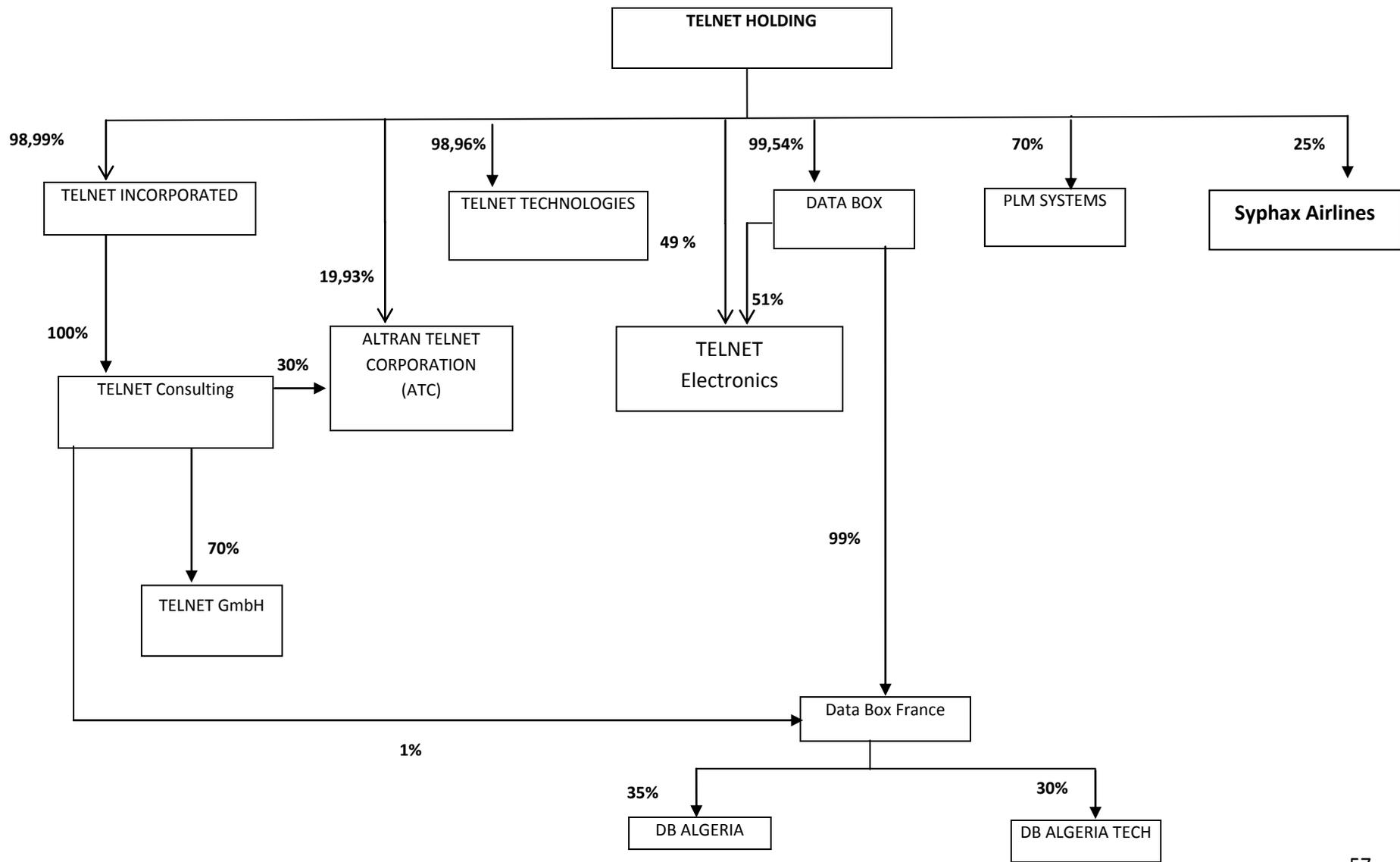
	Telnet HOLDING	Telnet Incorporated	Telnet Technologies	Data Box	PLM Systems	Telnet Consulting	Data Box France	Telnet Electronics	Telnet GMBH	ATC	DB Algeria
Telnet HOLDING		98,99%	98,96%	99,54%	70,00%			49,00%		19,93%	
Telnet Incorporated						100,00%					
Telnet Technologies											
Data Box							99,00%	51,00%			
PLM Systems											
Telnet Consulting							1,00%		70,00%	30,00%	
Data Box France											35,00%
Telnet Electronics											
Telnet GMBH											
ATC											
DB Algeria											
Total	0,00%	98,99%	98,96%	99,54%	70,00%	100,00%	100,00%	100,00%	70,00%	49,93%	35,00%

3.5.4. Evènements modifiant le schéma financier du groupe TELNET Holding au 30/06/2012 :

Dans le cadre du renforcement de ses activités en Algérie, le groupe TELNET Holding a créé une deuxième société dénommée « **DB ALGERIA TECH** ». Cette SARL au capital de 10 millions de dinars algériens est détenue à hauteur de 30% par Data BOX France.

Par ailleurs, au cours du mois de février 2012, la société TELNET Holding a pris une participation de 25% dans le capital de **SYPHAX Airlines** suite à la cession par Monsieur Mohamed Frikha, fondateur de la compagnie d'une partie de ses titres au profit du Holding (PV du conseil d'administration du 14/02/2012).

3.5.5. Schéma financier du groupe TELNET au 30/06/2012 :



3.5.6. Tableau des participations au 30/06/2012 :

	Telnet HOLDING	Telnet Incorporated	Telnet Technologies	Data Box	PLM Systems	Telnet Consulting	Data Box France	Telnet Electronics	Telnet GMBH	ATC	DB Algeria	DB Algeria Tech	Syphax Airlines
Telnet HOLDING		98,99%	98,96%	99,54%	70,00%			49,00%		19,93%			25,00%
Telnet Incorporated						100,00%							
Telnet Technologies													
Data Box							99,00%	51,00%					
PLM Systems													
Telnet Consulting							1,00%		70,00%	30,00%			
Data Box France											35,00%	30,00%	
Telnet Electronics													
Telnet GMBH													
ATC													
DB Algeria													
DB Algeria Tech													
Syphax Airlines													
Total	0,00%	98,99%	98,96%	99,54%	70,00%	100,00%	100,00%	100,00%	70,00%	49,93%	35,00%	30,00%	25,00%

3.5.7. Evènements récents modifiant le schéma financier du groupe TELNET Holding après le 30/06/2012 :

Depuis le 30 juin 2012, la société SYPHAX Airlines a procédé à deux augmentations de capital en numéraire, réservées à Monsieur Mohamed Frikha. Les deux opérations se sont déroulées comme suit :

- Une 1^{ère} augmentation de capital de 2,5MDT divisée en 500.000 actions nominatives de 5DT chacune et approuvée par l'AGE du 17/10/2012. L'augmentation a été faite par compensation du compte courant actionnaire de M. Mohamed Frikha. Suite à cette opération, la part de Telnet Holding dans le capital de SYPHAX AIRLINES a baissé à 20%.
- Une 2^{ème} augmentation de capital de 2,5MDT divisée en 500.000 actions nominatives de 5DT chacune et approuvée par l'AGE du 17/11/2012. L'augmentation a également été faite par compensation du compte courant actionnaire de M. Mohamed Frikha. Suite à cette deuxième opération, la part de Telnet Holding dans le capital de SYPHAX AIRLINES est passée de 20% à 16,67%.

3.5.8. Chiffres clés des sociétés du groupe TELNET Holding:

➤ Au 31/12/2011 :

En Dinars	Produits d'exploitation	Résultat d'exploitation	Résultat net	Capitaux propres	Total passifs	Charges financières nettes	Dividendes à distribuer*	
Telnet Holding	6 015 736	3 644 845	3 563 734	19 685 828	858 990	98 276	-	
Data Box	3 231 418	299 260	220 182	1 735 470	2 135 026	71 728	317 120	
PLM Systems	2 097 252	529 053	468 667	666 009	1 443 577	12 847	27 300	
Telnet Incorporated	16 820 149	3 161 525	2 244 059	10 269 068	11 697 538	786 323	621 297	
Telnet Technologies	16 896 204	1 504 887	1 212 572	2 844 974	5 767 278	294 381	-	
Telnet Electronics	29 132	-	100 726	-	78 394	424 697	66 841	31
Altran Telnet Corporation	3 245 083	534 520	521 989	323 556	855 445	12 180	-	
Telnet Consulting**	1 970 969	6 726	267 362	2 046 117	3 886 548	-	-	
Data Box France**	485 001	27 134	21 205	382 245	326 254	-	-	
Telnet GMBH**	-	-	-45 600	148 800	13 328	-	-	
DB Algeria***	114 858	21 715	24 567	39 696	10 284	2 852	-	

*Dividendes distribués en 2011 au titre de l'exercice 2010

** Les chiffres des filiales Telnet Consulting, Data Box France et Telnet GMBH ont été convertis sur la base du taux de change EUR/TND au 31/12/2011 soit 1,944.

***Les chiffres de la filiale DB Algeria ont été convertis sur la base du taux de change DZD/TND au 31/12/2011 soit 0,01960.

➤ **Au 30/06/2012 :**

En Dinars	Produits d'exploitation	Résultat d'exploitation	Résultat net	Capitaux propres	Total passifs	Charges financières nettes	Dividendes à distribuer*
Telnet Holding	4 498 340	3 172 884	3 257 826	20 184 934	8 849 276	81 920	2 757 000
Data Box	1 748 077	338 927	332 603	1 890 972	2 085 963	- 14 586	100 000
PLM Systems	712 894	64 190	68 313	359 322	1 926 723	- 11 316	14 700
Telnet Incorporated	9 257 923	1 270 875	1 085 353	9 543 902	11 861 012	182 533	1 850 000
Telnet Technologies	10 090 974	741 026	738 700	2 613 174	5 721 363	7 821	363 678
Telnet Electronics	15 063	- 46 391	- 35 898	388 799	46 662	190	-
Altran Telnet Corporation	1 155 489	219 477	230 230	522 011	770 590	10 754	-
Telnet Consulting**	890 391	- 63 444	37 802	2 083 919	827 464	-	-
Data Box France**	351 912	77 697	54 604	446 486	232 425	-	-
Telnet GMBH**	20 807	- 42 098	- 42 098	110 452	21 116	-	-
DB Algeria***	48 988	16 074	16 074	56 600	67 885		
DB Algeria Tech***	253 364	5 758	5 758	- 32 436	587 647		
Syphax Airlines	3 241 294	- 9 236 752	- 9 398 494	601 506	17 277 308	161 738	-

* Dividendes distribués en 2012 au titre de l'exercice 2011

** Les chiffres des filiales Telnet Consulting, Data Box France et Telnet GMBH ont été convertis sur la base du taux de change EUR/TND au 30/06/2012 soit 1,993.

***Les chiffres des filiales DB Algeria et DB Algeria Tech ont été convertis sur la base du taux de change DZD/TND au 31/12/2011 soit 0,0200.

3.5.9. Les engagements financiers des sociétés du groupe TELNET Holding:

➤ **Au 31/12/2011 :**

En Dinars	Crédits Bancaires	Découverts bancaires	Billets de Trésorerie	Leasing	Factoring	Autres
Telnet Holding	989 777			44 850		
Data Box	32 290	106 217				
PLM Systems						
Telnet Incorporated	5 011 291					
Telnet Technologies	574 523					
Telnet Electronics		204				
Altran Telnet Corporation						
Telnet Consulting						
Data Box France*	72 463					
Telnet GMBH*	9 829					
DB Algeria**		1 788				

*Les chiffres des filiales Data Box France et Telnet GMBH ont été convertis sur la base du taux de change EUR/TND au 31/12/2011 soit 1,944.

**Les chiffres de la filiale DB Algeria ont été convertis sur la base du taux de change DZD/TND au 31/12/2011 soit 0,01960.

➤ **Au 30/06/2012 :**

En Dinars	Crédits Bancaires	Découverts bancaires	Billets de Trésorerie	Leasing	Factoring	Autres
Telnet Holding			5 000 000	32 797		
Data Box		52 967		40 958		
PLM Systems						
Telnet Incorporated	3 518 760	235 190		34 039		700 000 (mobilisation de créances)
Telnet Technologies				34 039		400 000 (Créances nées sur l'étranger)
Telnet Electronics		263				
Altran Telnet Corporation						
Telnet Consulting						
Data Box France						
Telnet GMBH						
DB Algeria		3 022				
DB Algeria Tech		29 465				
Syphax Airlines	4 530 000*	864 654		372 980		6 360 000**

Les chiffres des filiales DB Algeria et DB Algeria Tech ont été convertis sur la base du taux de change DZD/TND au 31/12/2011 soit 0,0200.

*La société SYPHAX Airlines bénéficie d'une ligne de crédit de gestion auprès d'Amen Bank sous forme d'une cote de financement en devise de 4.530.000 DT au taux LIBOR 3 mois + 3% et affecte en contrepartie à titre de garantie sous la caution solidaire de Monsieur Mohamed Frikha un nantissement de premier rang d'actions appartenant à ce dernier à hauteur de 4.530.000 DT.

** Ce montant est détaillé comme suit :

- Un solde de 1 500 000 DT d'un crédit contracté auprès de Telnet Holding pour un montant de 3 500 000 DT au taux de 6% remboursable sur 19 mois.
- Un solde de 4.000.000 d'un crédit contracté auprès de Telnet Holding pour un montant de 4.000.000 DT au taux de 6,5% remboursable sur 180 jours.
- Un solde de 860.000 d'un crédit contracté auprès de Telnet Holding pour un montant de 1.000.000 DT au taux de 6,25% remboursable sur 90 jours. Le reliquat (140.000 DT) a été encaissé en octobre 2012.

3.5.10. Politique actuelle et future de financement inter-sociétés du groupe TELNET :

Afin de satisfaire leurs besoins de financement, les sociétés du groupe TELNET recourent généralement aux banques. Elles peuvent également émettre des billets de trésorerie avalisés par TELNET Holding et souscrits par les sociétés du groupe.

Au 30 juin 2012, les financements octroyés par TELNET Holding au profit de SYPHAX Airlines s'élèvent à 6.360.000 DT.

3.5.11. Relation de la société SYPHAX AIRLINES avec les sociétés du groupe TELNET Holding au 30/06/2012 :

a) Prêts octroyés et crédits reçus des sociétés du groupe TELNET Holding :

L'encours de billets de trésorerie souscrits par TELNET Holding pour le compte de sa filiale SYPHAX AIRLINES s'élève à 5 000 000 DT.

Désignations	Partie contractante	Montant	Encours au 30/06/2012	Date d'effet	Taux	Echéance	Durée
Billets de trésorerie	Telnet Holding SA	2 000 000 Dt	2 000 000 Dt	16/03/2012	6%	12/09/2012	180 jours
Billets de trésorerie	Telnet Holding SA	2 000 000 Dt	2 000 000 Dt	19/03/2012	6%	15/09/2012	180 jours
Billets de Trésorerie	Telnet Holding SA	1 000 000 Dt	1 000 000 Dt	02/05/2012	5.75%	31/07/2012	90 jours

La société SYPHAX Airlines a contracté trois crédits auprès de TELNET Holding détaillés comme suit :

- Un crédit contracté, le 08 mars 2012 pour 3 500 000 DT au taux de 6,00% remboursable sur 18 mois
- Un crédit contracté, le 19 mars 2012 pour 4 000 000 DT au taux de 6,5% remboursable sur 180 jours.
- Un crédit contracté, le 05 mai 2012 pour 1 000 000 DT au taux de 6,25% remboursable sur 90 jours

La société n'a consenti aucune garantie pour l'octroi de ces crédits.

Au 30 juin 2012, l'encours de ces emprunts peuvent être récapitulés comme suit :

Etablissement emprunteur	Montant	Capital restant	Capital à plus d'un an	Capital exigible à moins d'un an
TELNET Holding	4 000 000	4 000 000	0	4 000 000
TELNET Holding*	860 000	860 000	0	860 000
TELNET Holding	3 500 000	1 500 000	375 000	1 125 000
	8 360 000	6 360 000	375 000	5 985 000

* Le reliquat de 140 000 DT relatif au prêt de 1 000 000 DT a été encaissé au mois d'octobre 2012

b) Créances et dettes commerciales avec les sociétés du groupe TELNET Holding :

Néant

c) Apports en capitaux avec les sociétés du groupe TELNET Holding :

Aucun apport en capital n'a été réalisé.

Toutefois, courant le mois de février 2012, la société TELNET Holding a acquis auprès de Monsieur Mohamed Frikha (PDG de SYPHAX Airlines) 25 000 actions au nominal de 100 dinars chacune pour un montant global de 2,5 MDT.

d) Dividendes et autres rémunérations encaissés par la société SYPHAX et distribués par les sociétés du groupe TELNET Holding :

Néant

e) Dividendes et autres rémunérations distribués par la société SYPHAX et encaissés par les sociétés du groupe TELNET Holding :

Néant

f) Garanties et sûretés réelles et cautions données ou reçues des sociétés du groupe TELNET Holding :

Néant

g) Chiffre d'affaires réalisé avec les sociétés du groupe TELNET Holding :

Néant

h) Prestations des services reçus et donnés :

Donnés :

Une convention commerciale a été conclue entre SYPHAX AIRLINES et la Société mère TELNET HOLDING en date du 20 avril 2012. Cette convention stipule que la compagnie aérienne accorde à Telnet Holding des tarifs uniques de transport de son personnel. Cette convention touche toutes les sociétés affiliées à TELNET HOLDING comprenant:

- Les entités tunisiennes : TELNET HOLDING, TELNET INCORPORATED, TELNET TECHNOLOGIES, TELNET ELECTRONICS, DATA BOX, PLM SYSTEMS, ALTRAN TELNET CORPORATION.
- Les entités françaises : TELNET CONSULTING et Data BOX France.

Cette convention s'applique au personnel du Groupe TELNET HOLDING ainsi que leurs petites familles.

Aucune vente aux sociétés du groupe n'a eu lieu jusqu'au 30/06/2012

Recus :

Au 30 juin 2012, la société SYPHAX AIRLINES a reçu les prestations suivantes de la part des sociétés du groupe TELNET Holding :

- La mise à disposition du siège de SYPHAX AIRLINES par TELNET INCORPORATED pour un montant de 240.000 DT HTVA ;
- La mise en place du système d'information par TELNET INCORPORATED pour un montant de 20 564,170 DT HTVA ;
- Le câblage informatique par la société DATA BOX pour un montant de 10 039 DT HTVA ;
- La mise en place du système d'information par TELNET TECHNOLOGIES pour un montant de 148 426,5 DT HTVA.

3.5.12. Relation de la société SYPHAX AIRLINES avec les autres parties liées autres que les sociétés du groupe TELNET Holding au 31/12/2011 et au 30/06/2012 :

a) Informations sur les engagements

Néant

b) Garanties, sûretés réelles et cautions :

Néant

c) Transfert de ressources :

Néant

d) Relations commerciales :

Néant

e) Dividendes et autres rémunérations encaissés par la société SYPHAX et distribués par les autres parties liées :

Néant

f) Dividendes et autres rémunérations distribués par la société SYPHAX et encaissés par les autres parties liées :

Néant

g) Prestations de services reçues ou données :

❖ **Avec la société Frikha et Cie :**

La société SYPHAX AIRLINES a remboursé en 2011, des frais engagés par la société « FRIKHA & Cie » pour le compte de la société s'élevant à 255 069 Dinars

❖ **Avec Mohamed Frikha :**

Monsieur Mohamed FRIKHA a payé des frais en 2011 pour le compte de la société « SYPHAX Airlines SA » s'élevant à 18 677 Dinars.

h) Engagements des dirigeants par rapport à la société SYPHAX AIRLINES :

M. Mohamed Frikha a nanti des actions lui revenant dans le capital de la société SYPHAX Airlines à hauteur de 4 530 mDT comme garantie complémentaire en contre partie d'un crédit de gestion contracté auprès d'Amen Bank.

Après la cotation des actions de la société SYPHAX AIRLINES sur le marché de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, l'Amen Bank délivrera, selon les termes du contrat de prêt conclu, une main levée sur les actions nanties.

i) Obligations et engagements de la société SYPHAX AIRLINES envers les dirigeants :

Au 31/12/2011 :

- Aucune rémunération n'a été attribuée au PDG au titre de l'exercice 2011.
- Les rémunérations des deux administrateurs Messieurs Hamda HAJJI et Taher MARRAKCHI au titre de l'exercice 2011 totalisent respectivement des montants bruts de 16470,588 DT et 17647,059 DT

Au 30/06/2012 : la société SYPHAX AIRLINES détient un compte courant actionnaire ouvert sur ses livres au nom de Monsieur Mohamed FRIKHA depuis le 1^{er} mars 2012. Le solde de ce compte arrêté au 30/06/2012 s'élève à 3.000.000 DT

Ce compte est géré par la convention signée le 02 mars 2012 et qui prévoit que les sommes constatées dans ce compte ne sont pas rémunérées.

3.6. Dividendes

La société étant créée courant 2011, aucune distribution de dividendes n'a eu lieu pour cet exercice.

3.7. Marché des titres

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

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

4.1. Présentation générale du secteur d'activité :

4.1.1. Présentation du secteur mondial du transport aérien :

4.1.1.1. Réglementation internationale

Le secteur du transport aérien est encadré par deux principaux organismes internationaux : L'OACI et l'IATA.

- **OACI (Organisation de l'Aviation Civile Internationale)**

Cette organisation a été officiellement créée en novembre 1944 sous le nom d'Organisation Provisoire de l'Aviation Civile Internationale (OPCAI) qui remplaçait la Commission Internationale de Navigation Aérienne (CINA) fondée en 1903. Elle devient l'OACI (Organisation de l'Aviation Civile Internationale) le 4 avril 1947.

Il s'agit d'une organisation internationale rattachée aux Nations Unies. Son rôle est de participer à l'élaboration des normes qui permettent la standardisation du transport aéronautique international et à la mise en place de règles nécessaires à la sécurité, à la sûreté, à la régularité de l'aviation ainsi qu'à la protection de l'environnement en aviation.

L'OACI est composée d'une Assemblée, d'un Conseil, de comités et de commissions. Son siège social se trouve à Montréal. C'est le Conseil de l'OACI qui adopte les normes et recommandations réglementant la navigation.

- **IATA (International Air Transport Association)**

L'Association Internationale du Transport Aérien est une organisation commerciale internationale de sociétés de transport aérien. Fondée à Cuba en avril 1945, l'organisation vise à améliorer la compréhension de l'industrie auprès des décideurs et les sensibiliser sur les avantages économiques que l'aviation apporte aux économies nationales et mondiales.

L'objectif de l'IATA est d'aider les compagnies aériennes à améliorer leur productivité tout en s'assurant du confort du client. Elle fournit également un soutien essentiel à tous les professionnels intervenants de l'industrie avec une large gamme de produits et de services d'experts, tels que publications, statistiques, formation et conseil.

Depuis 1967, l'IATA assigne des codes de 3 lettres aux aéroports et des codes de 2 lettres aux compagnies aériennes. Ces codes sont utilisés dans le monde entier. Son siège social est situé à Montréal.

4.1.1.2. Généralités et historique

Le secteur aérien a enregistré une croissance exponentielle durant ces 50 dernières années devenant un moyen de transport incontournable et un acteur économique majeur dans les pays. Vecteur de la mondialisation, le transport aérien contribue au développement du tourisme, facilite les relations d'affaires internationales et démocratise la liberté de voyager.

Tout au long de ces années, le secteur du transport aérien a été marqué par des progrès technologiques lui permettant de relier tous les continents de la manière la plus sûre possible. De même, le secteur s'est relativement démocratisé, passant d'un moyen de transport réservé aux catégories socioéconomiques les plus aisées à un transport populaire de masse.

Les principales dates du transport aérien :

- 
- **1950** : Développement des premiers avions à réaction civils
→ Lancement du Boeing 707 en 1954 : ouverture du transport aérien au grand public
 - **1968** : Lancement du Boeing 747 → Développement du transport de masse
 - **1973** : Choc pétrolier → Récession économique mondiale
 - **80's** : Déréglementation du marché aérien américain → Multiplicité des compagnies aériennes
 - **1988** : Attentat du vol 103 Pan AM à Lockerbie → Faillite de la Pan AM
 - **90's** : Déréglementation du marché européen → Arrivée des compagnies Low Cost
 - **Début des années 2000** : Les attentats du 11 septembre 2001
 - Crise du secteur post 11 septembre
→ Hausse du prix du pétrole
→ Surcapacité du marché
→ Faillite de nombreuses compagnies : Swissair, Sabena, TWA...
→ Vagues de restructuration / de fusions absorptions / rapprochements entre compagnies
 - **2007** : Accords internationaux de l'Open Sky
 - **2008** : Crise financière mondiale
→ Baisse du trafic mondial
→ Flambée du prix du pétrole
 - **2009** : Reprise du secteur
→ Rationalisation de la gestion et des coûts
→ Renforcement du Low Cost

Source : Internet

Typologie des transporteurs aériens :

Le transport régulier :

Le transport régulier consiste à acheminer des passagers ou du fret sur des lignes régulières, suivant des honoraires et itinéraires fixes.

Le transport régulier est desservi par des compagnies classiques mais également des compagnies low Cost, (à "bas coûts") qui, pour réduire leurs frais et proposer les tarifs les plus compétitifs, utilisent souvent des aéroports secondaires proches des grandes agglomérations et n'offrent qu'un service minimum ou payants à bord des appareils.

Le transport Charter (par affrètement)

Un vol charter est un vol commercial organisé en dehors des lignes à horaires réguliers et répond à une demande de la clientèle pour une destination donnée et à un temps donné allant d'une rotation (un aller-retour) à une saison.

Un charter est un avion d'une compagnie aérienne, affrété (loué) par un Tour opérateur (TO). L'affrètement de l'appareil comprend généralement le personnel de bord, le carburant, les touchers commerciaux et techniques, les repas. Les avions destinés aux vols charters sont généralement configurés de manière à embarquer le plus de passagers possible.

4.1.1.3. Statistiques mondiales sur le secteur du transport aérien

Avec un revenu mondial de 600 milliards de dollars en 2011, le secteur aérien est la 19^{ème} puissance économique mondiale. Selon l'association ATAG (Air Transport Action Group), 56 millions d'emplois dans le monde sont liés à l'aviation et 35% des touristes internationaux voyagent par avion.

Par ailleurs, selon une étude de l'institut britannique Oxford Economics, le poids économique du secteur aérien est supérieur à celui des branches textile, pharmaceutique ou même automobile.

La libéralisation du secteur de l'aérien s'est, davantage, intensifiée avec l'accord de « l'Open Sky ». Signé en avril 2007 lors du Sommet Union Européenne-Etats-Unis. Cet accord établit la déréglementation du transport aérien dans l'atlantique Nord. L'Open Sky permet une ouverture totale des liaisons transatlantiques aux compagnies aériennes européennes et américaines. En 2010, 34 Etats ont ratifié ce traité.

Les années 2000 sont très représentatives du caractère cyclique de l'activité de transport aérien. Après les événements du 11 septembre 2001 qui ont causé la faillite de nombreuses compagnies aériennes prestigieuses, le marché n'a renoué avec les bénéfices qu'en 2006 et 2007. La période d'accalmie a été interrompue par la crise financière mondiale de 2008 plombant les résultats du secteur (déficit record de 26.1 Milliard de dollars). Le retournement positif du marché à partir de 2010 est dû à l'amélioration de la situation économique internationale, mais ne doit pas masquer l'effort considérable opéré en terme de rationalisation de la gestion des compagnies aériennes.

Statistiques financières des compagnies aériennes membre de l'IATA* :

en milliard de \$	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012e	2013e
Chiffre d'affaires global	322	379	413	465	510	570	476	547	597	636	660
<i>Progression %</i>		<i>18%</i>	<i>9%</i>	<i>13%</i>	<i>10%</i>	<i>12%</i>	<i>-16%</i>	<i>15%</i>	<i>9%</i>	<i>7%</i>	<i>4%</i>
Charges Fuel	44	65	91	117	135	189	125	139	176	208	208
<i>Progression %</i>		<i>48%</i>	<i>40%</i>	<i>29%</i>	<i>15%</i>	<i>40%</i>	<i>-34%</i>	<i>11%</i>	<i>27%</i>	<i>18%</i>	<i>0%</i>
Coefficient de remplissage (%)	72%	73%	75%	76%	78%	76%	76%	78%	78%	79%	79%
Résultat net	-7.5	-5.6	-4.1	5.0	14.7	-26.1	-4.6	19.2	8.4	4.1	7.5

(Source IATA)

*260 compagnies représentant 94% du trafic international régulier

L'IATA prévoit en 2013 une augmentation des profits du secteur correspondant à une marge bénéficiaire de 1,1% des revenus (contre 0.6% en 2012). Cette croissance est basée sur les prévisions de croissance du PIB mondial (+2,5 % pour 2013 contre 2,1% en 2012). Le trafic passager augmenterait à son tour de 4,5%.

Par ailleurs, la baisse prévue au niveau des prix du pétrole en 2013 (105 \$ par baril) sera une source d'amélioration des résultats et le montant global de la facture de carburant du secteur resterait au même niveau que 2012 soit 208 milliards de dollars. Même si on prévoit une croissance des revenus relativement moins importante que celle de 2012, la rentabilité de l'industrie en 2013 devrait être meilleure étant donnée la stabilité prévisionnelle des coûts (particulièrement le fuel).

4.1.1.4. Le trafic mondial

Malgré les aléas économiques et géopolitiques qui ont marqué la dernière décennie, le secteur du transport aérien a affiché une croissance moyenne de 5,3% par an entre 2003 et 2012. En 2011, le trafic mondial de passagers s'est élevé à 2.83 milliards en progression de 5,76% par rapport à 2010 selon l'IATA.

Les progrès techniques constants de l'aviation civile ont permis de développer des avions à forte capacité, demandant un entretien réduit et une consommation raisonnable. Ces avancées technologiques ont permis de rendre le transport aérien plus accessible à des centaines de millions de personnes.

Evolution du trafic par zone géographique

	Europe	Afrique	Moyen Orient	Asie Pacifique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Total
PKT(en milliards)							
2007	1158	99	225	1126	1419	173	4 200
2008	1269	111	267	1165	1386	188	4 386
2009	1220	110	294	1180	1361	174	4 339
2010	1307	123	348	1283	1412	211	4 684
2011	1385	118	383	1496	1434	246	5 062
2012e	1453	126	447	1599	1452	266	5 343
Passagers (millions)							
2007	624	45	83	590	795	120	2 257
2008	707	56	93	619	755	137	2 367
2009	680	52	96	660	732	136	2 356
2010	748	62	112	711	769	161	2 563
2011	823	58	122	747	780	180	2 709
2012e	866	62	141	785	796	195	2 845

Source : OACI

Répartition du trafic par zone géographique :

Trafic passager (en millions)	Europe	Afrique	Moyen Orient	Asie Pacifique	Amérique du Nord	Amérique Latine
2005	27%	2%	5%	26%	36%	4%
2012	27%	2%	8%	30%	27%	5%

source : OACI

En 2012, l'Asie Pacifique est pour la deuxième année consécutive, la première zone géographique en termes de passagers kilomètres transportés (PKT) (1 599 millions PKT en 2012), suivie de près par l'Europe (1453 millions PKT en 2012) et par l'Amérique du Nord (1452 millions de PKT en 2012).

En termes de progression, le trafic de l'Amérique du Nord et de l'Europe enregistrent de faibles progressions en 2010 (1.26% pour l'Amérique du Nord et 5% pour l'Europe) par rapport à des niveaux de croissance plus soutenu dans les pays émergents (8% en Amérique latine, 17% pour le Moyen

Orient). Le dynamisme de l'activité est étroitement lié à l'augmentation de l'offre au départ des principaux aéroports, tant sur des destinations déjà existantes que sur de nouvelles, s'accompagnant de politiques tarifaires incitatives.

En termes d'évolution, la région Asie pacifique est celle qui a affiché la plus forte croissance entre 2005 et 2012 pour représenter aujourd'hui 30% de part de marché sur l'ensemble du trafic international. La forte croissance de cette région s'est faite au détriment de la région Amérique du Nord (41% en 1992 contre 27% en 2012).

Quant à l'Afrique, elle se positionne en dernier lieu sur toute la période 2005-2012 avec une part qui ne dépasse pas les 3% que ce soit en termes de nombres de passagers que de PKT.

4.1.2. Présentation du secteur du transport aérien national

4.1.2.1. Cadre réglementaire national

La Tunisie est membre de l'OACI depuis septembre 1959. Elle est signataire de la majorité des conventions internationales dans le domaine de l'aviation civile. La Tunisie est également membre de la commission africaine de l'aviation civile (CAFAC) et de la commission arabe de l'aviation civile (ACAC).

4.1.2.1.1. Les organismes de tutelle

Le code de l'Aéronautique civile adopté en 1999 constitue la réglementation de base régissant l'aviation civile en Tunisie. Ses textes d'application respectent les normes de l'OACI (l'Organisation de l'Aviation Civile Internationale). Le secteur aéronautique est placé sous la tutelle du ministère des Transports.

- **La Direction Générale de l'Aviation Civile (DGAC) :**
La Direction Générale de l'Aviation Civile, est chargée au sein du Ministère des Transports de :
 - Préparer et mettre en œuvre la politique du pays dans le domaine de l'Aviation Civile et notamment en matière de transport aérien ;
 - Gérer l'espace aérien tunisien en collaboration avec les autorités militaires ;
 - Assurer la tutelle technique, juridique et économique des entreprises et organismes relevant du ministère du Transport et agissant dans le domaine de l'Aviation Civile ;
 - Suivre les travaux des Conseil d'Administration des entreprises placées sous la tutelle du ministère du Transport et exerçant dans le domaine de l'Aviation Civile ;
 - Veiller à la sécurité et à la régularité de la navigation aérienne ;
 - Elaborer et veiller à l'application des textes législatifs et réglementaires afférents à l'Aviation Civile.
 - Préparer et conduire le cas échéant les négociations internationales dans le domaine de l'Aviation Civile ;
 - Traiter les demandes d'exploitation des vols.

- **L'Office de l'Aviation Civile et des Aéroports (OACA) :**
L'Office de l'Aviation Civile et des Aéroports est un établissement public à caractère industriel et commercial doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière. Il est sous la tutelle du Ministère du Transport. Aux termes du Décret N° 98-1374 du 30 juin 1998, l'actuelle appellation de l'Office de l'Aviation Civile et des Aéroports (OACA) a remplacé celle de l'Office des Ports Aériens de Tunisie (OPAT). Ses principales missions sont :
 - L'exploitation, l'aménagement et le développement des aéroports, ainsi que l'accomplissement de toutes les opérations et services nécessaires aux voyageurs, aux avions, au fret, et au courrier aérien dans les aéroports : Il gère actuellement 7 aéroports internationaux (Tunis-Carthage, Tabarka-Ain Drahim, Sfax-Thyna..) ;
 - Le contrôle régional et local de la navigation aérienne et la participation à l'exécution des plans de recherche et de sauvegarde ;

- La délivrance de tous les documents requis pour le personnel aéronautique les avions, et la navigation aérienne conformément à la législation en vigueur.

- TAV Tunisie :

La TAV est une société privée de droit tunisien (filiale du Holding Turc TAV Airport). Elle exploite les aéroports d'Enfidha et de Monastir, dans le cadre de deux concessions attribuées en 2007 pour une durée de 40 ans.

4.1.2.1.2. Les conditions d'obtention du permis d'exploitation des compagnies aériennes nationales :

Le permis d'exploitation aérienne est un document autorisant un exploitant à effectuer des vols de transport commercial spécifiés. Il n'est délivré qu'aux entreprises de nationalité tunisienne remplissant les conditions suivantes :

- Le postulant doit avoir une expérience suffisante dans le domaine aéronautique ou être assisté dans la conception, la réalisation et l'exploitation de son projet par des personnes qualifiées dans le domaine aéronautique.
- Le postulant doit avoir un capital social supérieur ou égale à :
 - 10 millions de dinars pour les entreprises de transport aérien de passagers au moyen d'avions dont la masse maximale au décollage est supérieure à 5 700 Kg ou une configuration supérieure à 19 passagers.
 - 5 millions de dinars pour les entreprises de transport aérien de passagers au moyen d'avions dont la masse maximale au décollage est inférieure à 5 700 Kg ou une configuration inférieure ou égale à 19 passagers.
 - 1 800 000 dinars pour les entreprises de transport aérien exclusif de fret.
- L'exploitation doit s'effectuer au moyen d'une flotte composée au moins de deux avions en propriété ou pris en leasing ou en location ou en tout autre type de location dont la durée ne doit pas être inférieure à une année. Toutefois, cette période minimale n'est plus exigée à partir de l'exploitation du troisième appareil.
- Les avions à exploiter doivent, au préalable, faire l'objet d'une inspection technique satisfaisante de la part des services compétents du Ministère du Transport.
- L'entretien des avions doit être effectué dans un organisme de maintenance agréé ou sous-traité auprès d'un organisme étranger d'entretien agréé par le ministère du Transport.
- Le postulant doit s'assurer que la qualification du personnel navigant et les équipements de ses avions répondent aux exigences relatives à la zone et au type d'exploitation envisagée. Il doit également prévoir des installations d'assistance au sol de manière à garantir la sécurité de ses vols.
- Le postulant doit élaborer les manuels d'exploitation, d'entretien et de contrôle de la maintenance de ses avions.

4.1.2.2. Les données du secteur national du transport aérien

L'industrie du transport aérien est au cœur du secteur touristique. Ce dernier revêt un caractère hautement stratégique pour la Tunisie. Il pèse à hauteur de 7% de son PIB et est un important pourvoyeur de devises pour le pays.

4.1.2.2.1. Infrastructure aéroportuaire

❖ Les aéroports :

En 2012, La Tunisie compte 9 aéroports internationaux dont 7 gérés par l'OACA et 2 par la TAV. Les neuf aéroports ont une capacité totale de 21 millions de passagers.

L'aéroport International de Carthage est le plus ancien du pays. Il est devancé en termes de taille par le nouvel aéroport international d'Enfidha.

Répartition de la capacité aéroportuaire

Capacité aéroportuaire en Millions de passagers (2012)	En %
ENFIDHA	33%
TUNIS CARTHAGE	24%
DJERBA	19%
MONASTIR	17%
SFAX	2 %
TOZEUR	2%
GABES	1%
GAFSA	1%
TABARKA	1%
TOTAL	100%

(Source : OACA)

❖ Les principaux aéroports Tunisiens :

- **L'aéroport international de Tunis Carthage :**

L'aéroport de Tunis est le principal aéroport dont sont desservis les vols réguliers internationaux. Actuellement, l'aéroport de Tunis Carthage est le principal aéroport du pays. Il draine en moyenne 76 % du trafic total régulier international. Il dessert toute la région touristique du grand Tunis ainsi que la région de Nabeul et Hammamet. Le trafic passager pour l'année 2011 a été de 3.9 millions de passagers pour une capacité annuelle de 5 millions de passagers. (Source : OACA)

- **L'aéroport international de Monastir:**

Deuxième aéroport en Tunisie, c'est l'aéroport charter par excellence. En 2011, Le trafic passager a été de 1 million de passager pour une capacité de 3.5 millions de passagers. L'aéroport est situé en pleine zone touristique et couvre toute la région du Cap Bon et du Sahel. Il est aussi considéré parmi les premiers aéroports charter en Afrique. (Source : OACA)

- **L'aéroport international de Djerba Zarzis :**

Il dessert toute la zone touristique de l'île de Djerba et les côtes de Zarzis. Son trafic a atteint 1.7 millions de passager en 2011 pour une capacité totale de 4 millions de passagers. (Source : OACA)

- **L'aéroport international Sfax Thyna :**

Il dessert la deuxième ville commerciale du pays et ses environs, la région de Sfax. En 2011, son trafic a été de 67 049 passagers pour une capacité de 500 000 passagers. Le trafic de cet aéroport est à majorité national. (Source : OACA)

❖ Les compagnies aériennes:

La compagnie aérienne nationale Tunisair a été fondée en 1948. Le pays compte également trois autres compagnies à capitaux privés, Nouvelair et Karthago Airlines, qui ont fusionné au sein d'un même groupe tout en gardant leur identité propre, et Syphax Airlines.

- **La compagnie nationale Tunisair :**

Créée en 1948, Tunisair exploite 34 appareils. La compagnie a transporté près de 3.2 millions de passagers en 2011. Centré sur Tunis, le réseau régulier de Tunisair est composé d'une cinquantaine de destinations réparties sur 4 régions géographiques : L'Europe, le Moyen Orient, le Maghreb et l'Afrique Sub-Saharienne.

En ce qui concerne les services charters, Tunisair dessert environ une centaine de destinations qui varient d'une saison à l'autre. Toutes les destinations sont pratiquement situées dans les pays de l'Union Européenne, notamment en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne et en Angleterre.

- **Tunisair Express :**

Filiale de Tunisair, la société des lignes aériennes intérieures a été créée en 1991. Elle exploite 4 avions et a transporté en 2011 environ 364 000 passagers. Le réseau de la compagnie est constituée en plus des 9 aéroports tunisiens, de certaines dessertes de voisinage tel que Palerme, Naples, Maltes, Tripoli, Ajaccio.

Depuis l'été 1993, Tunisair Express dessert en services charter certaines destinations du sud de l'Italie, et quelques aéroports français.

- **Nouvel Air :**

Créée en 1989, la compagnie exploite 11 appareils et a transporté en 2011 environ 990 000 passagers. En plus de quelques lignes régulières exploitées sur l'Allemagne, la Russie et l'Ukraine, le réseau charter de la compagnie est proche de celui de Tunisair.

La compagnie est certifiée IOSA.

❖ La flotte nationale :

La flotte nationale a connu une importante évolution. Elle est passée de 13 appareils en 1987 à 49 avions en 2011, répartis comme suit :

- La compagnie Tunisair : 34 appareils (11 Boeing, 23 Airbus)
- La compagnie Nouvelair : 11 appareils (11 Airbus)
- La compagnie Tunisair Express : 4 appareils (3 Turbopropulseurs, 1 Jet)

	Dates clés	Positionnement	Aéroport de base	Desserte de Tunisie	Flotte actuelle
Tunisair	1948: Création de la Société 2005: Création de Tunisair Handling, Tunisiar Technics	Vols internationaux réguliers	Tunis-Carthage	Tunis-Sfax-Monastir-Djerba	34 appareils : 11 Boeings 23 Airbus
Nouvelair	1989: Création de Air Liberté Tunisie, filiale la compagnie française Air Liberté 2005 : Changement de dénomination : Nouvel Air 2008: Fusion entre Nouvel Air et Karthago AIRLINES	Vols charters internationaux	Monastir-Enfidha	Enfidha - Monastir-Djerba-Tunis	11 Airbus
Tunisair Express	1991: Création de Tuninter, filiale de Tunisair destinée aux vols internes 2001: Autorisation d'opérer à l'international	Vols internes réguliers	Tunis-Carthage	Tabarka-Tozeur-Djerba-Sfax-Tunis	4 appareils : 3 Turbopropulseurs 1 jet
SYPHAX Airlines	2011 : Création de la société Avril 2012 : premier vol commercial	Vols internationaux réguliers et charters internationaux	Sfax-Thyna	Tunis – Sfax – Monastir - Djerba	2 appareils (A319)

4.1.2.2.2. Evolution du trafic national (de et vers la Tunisie) :

L'activité de transport aérien a connu une importante progression en Tunisie, tant en nombre d'avions qu'en nombre de passagers. Le nombre d'avions recensé à l'arrivée et au départ des aéroports tunisiens a dépassé la barre des 100.000 depuis 2007. Quant au trafic des voyageurs, il dépasse régulièrement les 10 millions de passagers depuis 2005, transportés à 94 % sur les vols internationaux. La chute enregistrée en 2011 est un fait isolé, marqué par un contexte économique et sécuritaire exceptionnel (année de la révolution).

Le nombre de passagers en milliers de et vers la Tunisie

Trafic	2006	%	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%
International régulier	3 656	35%	3 968	36%	4 297	38%	4 709	44%	5 273	47%	4 615	57%
International non régulier	6 370	61%	6 519	59%	6 416	57%	5 490	52%	5 464	49%	2 886	36%
National	478	5%	509	5%	475	4%	447	4%	492	4%	557	7%
Total	10 504	100%	10 996	100%	11 188	100%	10 646	100%	11 229	100%	8 058	100%

(Source : OACA)

Trafic passagers de et vers la Tunisie par aéroport (moyenne 2010-2011)

Tunis Carthage	44.4%
Monastir	22.9%
Djerba	21.6%
Enfidha	9.1%
Sfax	0.8%
Tozeur	0.7%
Tabarka	0.4%
Gafsa	0.1%
Gabes	0.1%

(Source : OACA)

La Tunisie est reliée par les vols réguliers à 33 pays et 52 villes (dont 40 villes européennes), et par les vols charter à plus de 60 pays et 178 villes (dont 130 villes européennes).

Le trafic de passagers de et vers la Tunisie reste dominé à plus de 50% par le trafic charter. Cependant, la tendance depuis 2008 se tourne vers un ralentissement du trafic charter en faveur des vols internationaux réguliers. Cette baisse des vols charter s'explique principalement par le développement des compagnies Low Cost avec des lignes régulières concurrentes.

En termes de nationalité, les libyens sont la première nationalité de touristes qui arrivent vers la Tunisie, suivie des français et des algériens.

Principaux pays pourvoyeurs de trafic en 2011 (en milliers de passagers)

	Libye	France	Algérie	Allemagne	Royaume Uni	Russie	Belgique	Italie
Milliers de passagers	1 642	807	694	271	227	152	138	121

(Source : rapport d'activité 2011 de Tunisair)

4.1.2.2.3. Les Parts de Marché des compagnies aériennes :

Le transport aérien en Tunisie s'est fortement diversifié depuis ces 15 dernières années avec l'introduction progressive de nouvelles compagnies privées favorisant la libéralisation du secteur. L'objectif est d'autoriser de nouvelles sociétés nationales de transport aérien à travailler aux côtés de la compagnie nationale, notamment en ce qui concerne le transport aérien non régulier.

Les compagnies tunisiennes détiennent 50% du trafic passager de et vers la Tunisie dont 33% est détenu par la compagnie nationale Tunisair.

Selon nos estimations, la part de marché de SYPHAX Airlines au 31/12/2012 s'élève à 1.2%¹².

Part de marché des différentes compagnies par segment

	Tunisair	Nouvelair	Tunisair Express	Compagnies étrangères
Trafic national	6%	1%	62%	31%
Trafic international Régulier	49%	2%	0%	49%
Trafic international Charter	23%	33%	1%	43%

(Source : OACA, statistiques 2009)

¹² Pour estimer la part de marché de SYPHAX Airlines en 2012, nous nous sommes basés sur les indicateurs d'activité au 31/12/2012 publiés par Tunisair. La part de marché de la compagnie nationale Tunisair étant de 38,9%, le nombre de passagers transportés dans le secteur s'élève à 9.824.853 passagers. Avec 117.571 passagers transportés en 2012, la part de marché de SYPHAX Airlines se situe par conséquent à 1.2%

4.2. Présentation de la société SYPHAX AIRLINES et de ses activités

Lancée en 2011, par l'homme d'affaires Mohamed FRIKHA, PDG du groupe TELNET, Syphax Airlines est une compagnie aérienne basée à Sfax, née d'une volonté de promouvoir l'activité économique dans le sud tunisien et de créer des leviers d'emplois et de croissance à l'échelle nationale.

SYPHAX AIRLINES est une compagnie aérienne Hybride. Le système Hybride permet de réduire les coûts opérationnels à l'image des compagnies low-cost tout en offrant des services aux passagers du type régulier. Cela permet également de développer une offre charter adaptée.

Dès son lancement, la compagnie s'est appuyée sur le savoir-faire tunisien et l'expertise de consultants internationaux, notamment le bureau d'études Roland Berger Strategy. La compagnie bénéficie aussi du support logistique de TELNET Holding, groupe spécialisé dans le conseil en matière d'innovation et de nouvelles technologies et leader national dans son cœur de métier.

Grâce à son adossement au groupe Telnet, Syphax Airlines s'est engagée à promouvoir l'innovation technologique au cœur de sa stratégie. Cela lui permet de proposer des offres très compétitives sans détériorer la qualité de ses prestations. Cette approche « SMART » (signifiant « intelligent » en anglais) permet à la société d'offrir différents services :

- La possibilité pour les clients de choisir, au moment de la réservation, leur siège dans l'avion selon leurs besoins et leur convenance ;
- L'enregistrement électronique des bagages, permettant la limitation des délais d'attente devant les bureaux d'enregistrement ;
- La prise en charge du client à chaque étape du parcours.

Sur cette approche, Syphax Airlines a élu son slogan commercial « Voyager Smart ».

Syphax Airlines a opté pour son lancement pour une flotte en location de deux Airbus A319 aménagés en plusieurs classes, d'une capacité de 150 sièges chacun, baptisés « Karama » et « Horria », en référence à la révolution qui a marqué les tunisiens pendant l'année 2011. D'autres appareils renforceront la flotte de la compagnie à partir de 2013, avec le développement de l'activité de la compagnie.

Syphax Airlines dessert des destinations dans le bassin méditerranéen. Le réseau est composé de destinations internationales, des quotidiens et des hebdomadaires entre la Tunisie (Sfax, Djerba et Tunis), la France (Paris, Marseille), la Libye (Tripoli, Sebha), la Turquie (Istanbul) et le Maroc (Casablanca).

A plus long terme, la compagnie projette d'ouvrir des lignes vers d'autres destinations en Europe, au Moyen-Orient et en Amérique.

Syphax Airlines a élu son siège dans les nouveaux bâtiments de l'aéroport de Sfax Thyna, où sera hébergé le personnel navigant commercial et technique. Une direction générale est établie à Tunis, à proximité de l'aéroport de Tunis Carthage, hub secondaire de la compagnie.

En s'implantant à Sfax, la compagnie a pour objectif de profiter du développement du tourisme dans cette région.

Le potentiel de trafic aérien à partir de Sfax se situe entre 600 000 et 1.2 millions passagers par an. 60% du trafic serait généré par le trafic régulier formé par les passagers de la région de Sfax qui partent aujourd'hui essentiellement par l'aéroport de Tunis. Le positionnement géographique de Sfax permettrait à son aéroport de capturer également des parts de marché significatives des Tunisiens résidents à l'étranger des zones du Sud et limitrophes ainsi qu'un important potentiel de sorties de touristes en provenance de Sousse, Djerba, Mahdia, Gafsa et Tozeur.

Les dates clés de la compagnie

13 Septembre 2011	Obtention de l'agrément pour le transport aérien
27 Septembre 2011	Création de la société
Mars 2012	Arrivée des deux avions à Sfax
10 Avril 2012	Obtention du permis d'exploitation (A.O.C) renouvelé le 10 avril 2013
29 Avril 2012	Lancement du premier vol commercial (Djerba - Paris)
19 mai 2012	Ouverture de la ligne vers Istanbul
28 Octobre 2012	Lancement du vol quotidien Tunis-Paris
30 octobre 2012	Ouverture de la ligne vers Tripoli

4.2.1. Les activités de SYPHAX Airlines

4.2.1.1. L'activité passage

De part son objet social, le principal métier de la compagnie SYPHAX Airlines consiste en l'activité passage, (le transport de passagers en régulier ou en charter).

Au 31/12/2012, l'activité passage représente 99% du Chiffre d'affaires de la compagnie.

Le service passage est composé d'un ensemble d'équipes chargées :

- d'accueillir et de prendre en charge les passagers ;
- de gérer les réservations ;
- de suivre les litiges commerciaux spécifiques ou litiges bagages ;
- d'assurer les relations avec les autres compagnies aériennes ;
- d'être le garant d'une politique de qualité et d'image auprès des usagers.

• L'activité Régulier

Syphax Airlines a lancé son premier vol commercial le 29 avril 2012 sur la ligne Djerba-Paris. Dans une première étape, la compagnie a reçu les autorisations pour desservir l'ensemble des aéroports de la Tunisie à l'exception de l'aéroport de Tunis-Carthage. Cette exception a été levée par la suite en octobre 2012. La compagnie obtient les autorisations d'exploitation de l'aéroport Tunis-Carthage et lance son quotidien régulier de Tunis vers Paris le 28 octobre 2012.

A fin 2012, l'activité régulier représente 57,6% du chiffre d'affaires passage, avec 72 248 passagers transportés sur l'année.

• L'activité Charter

A fin 2012, l'activité charter représente 42,4% du chiffre d'affaires passage, avec 45 323 passagers transportés sur l'année.

Le transport de passagers au 31/12/2012

Chiffre d'affaires passage (en Dt)	31 132 075
Dont régulier	17 934 582
<i>En % du CA global</i>	<i>57,6%</i>
Dont Charter	13 197 493
<i>En % du CA global</i>	<i>42,4%</i>
Sièges-kilomètres offerts (SKO)	201 765 660
Passagers-kilomètres transportés (PKT)	115 240 874
Coefficient d'occupation	57%
Recette moyenne/passager (vols réguliers) DT	248
Recette moyenne/Heures de vols (charter) DT	13 358

4.2.1.2. Le circuit de commercialisation

Le circuit de vente de billets est réalisé à travers 3 principaux canaux de distribution :

- **Le site Web**

L'objectif principal de SYPHAX Airlines est d'obtenir la majorité des ventes via le web (pas de commissions à verser par le consommateur). Cela permettra à SYPHAX Airlines d'attirer plus de consommateurs à travers des réductions web.

- **Les agences commerciales**

Actuellement, SYPHAX Airlines compte 6 agences, deux sur Tunis (Aéroport Tunis Carthage et au Lac), deux à Sfax (centre ville et au sein de son siège social) et deux à Paris (Aéroport Charles de Gaulle et centre de Paris place Opéra). La société compte ouvrir 3 nouvelles agences supplémentaires à Sousse, Monastir et Djerba, pour atteindre 9 points de vente sur l'ensemble du territoire tunisien.

- **Le centre d'appel**

Plateforme d'appel intégrée à la société pour réduire les coûts, le centre d'appel permet d'offrir une alternative de vente aux passagers.

4.2.2. Les principaux prestataires de services

Les principales prestations de services de SYPHAX AIRLINES concernent les activités suivantes :

- **L'activité Handling :**

Assurée par TUNISAIR HANDLING, filiale de Tunisair, cette activité correspond à l'armement de l'avion, c'est-à-dire son chargement et déchargement, ainsi qu'à la logistique l'entourant à savoir : l'enregistrement, la gestion et le stockage des produits hôteliers, le nettoyage cabine, etc.

Le contrat de handling couvre l'ensemble des aéroports tunisiens à l'exception de l'aéroport d'Enfidha pour lequel la compagnie a signé un contrat avec la compagnie d'assistance TAV, la seule à opérer sur cet aéroport.

- **L'activité Catering :**

Assurée par TUNISIE CATERING, filiale de Tunisair, cette activité de restauration aérienne correspond à l'élaboration, la confection et l'agencement de plateaux-repas destinés à être servis à bord de l'avion.

- **L'activité maintenance :**

Elle est assurée par SABENA, compagnie aérienne nationale belge. Elle consiste en la réparation, la révision et le contrôle des avions.

- **Location Avions :**

En janvier 2012, la société a signé un contrat de location de deux Airbus A319 d'une capacité de 150 personnes chacun auprès de la société allemande « WOLBERN FLIGHT INVEST » pour une durée de 5 ans.

- **Assurance des avions :**

La compagnie a établi un contrat d'assurance pour les deux Airbus A319 avec la compagnie d'assurances GAT ASSURANCES. A travers ce contrat la compagnie couvre à travers le monde entier l'assurances des avions , des passagers , du fret et du courrier , contre les risques de destruction partielle ou totale des biens, les dommages causés aux passagers dont l'assuré est juridiquement responsable, et les pertes et avaries causées aux marchandises transportées vis-à-vis desquelles la responsabilité du transporteur peut être légalement ou contractuellement engagée.

- **Lufthansa Technics :**

En février 2012, Syphax Airlines a établi 4 contrats, d'une durée de 5 ans chacun, avec la société LUFTHANSA TECHNICS. A travers ces contrats la société allemande offre des services d'assistance et de suivi de navigabilité, met à disposition les stocks de pièces de rechange (notamment les roues et les freins), et propose également un service global de support Technique.

- **Lufthansa Systems :**

En janvier 2012, Syphax Airlines a signé un contrat avec la société allemande LUFTHANSA SYSTEMS d'une durée de 5 ans. Le contrat englobe l'ensemble des services liés à la planification des vols : Calcul du carburant nécessaire pour chaque vol, coordination des points et des routes à survoler, coordination météorologique, traçage des cartes des aéroports par le système et recueil d'informations des aéroports du monde entier.

4.2.3. La flotte et le réseau de Syphax Airlines

4.2.3.1. La flotte

Au 31/12/2012, la flotte de SYPHAX Airlines est composée de deux Airbus A319 d'une capacité de 150 personnes chacun en location auprès de la société allemande « Wölbern Flight invest » pour une durée de 5 ans.

Pour sa phase de lancement, SYPHAX Airlines a opté pour une flotte exclusivement en location opérationnelle. Cette stratégie présente l'avantage de la flexibilité et une forte capacité d'adaptation par rapport à la demande.

Type d'avions	Nom	Immatriculation	Date de livraison	Configuration de la cabine
Airbus A319-112	Karama (Dignité)	TS-IEG	Février 2012	Classe premium de 8 à 14 passagers /Classe économique de 124 à 150 passagers.
Airbus A319-112	El Horria (Liberté)	TS-IEF	Mars 2012	Classe premium de 8 à 14 passagers / Classe économique de 124 à 150 passagers

L'A319 apporte un nouveau standard de service à des marchés où seuls les plus petits aéronefs sont exploités. Il possède la même cabine optimisée que les autres membres de la famille A320, qui est l'avion monocouloir avec le plus large fuselage sur le marché et qui établit les normes pour l'adaptabilité d'aménagement de la cabine dans ce segment. Cela permet un confort haut de gamme avec une largeur de sièges généreuse.

SYPHAX AIRLINES compte aussi intégrer dans sa flotte quelques A320. Conçu à la base pour accueillir 150 passagers et jusqu'à 180 passagers en configuration charter et Low-Cost, l'A320 inclut le programme de l'allègement du poids des composants, une aile optimisée pour une performance 20% supérieure à ses prédécesseurs, un affichage centralisé des pannes pour faciliter les réparations et ainsi baisser les coûts de maintenance.

Quant à ses futurs vols longs courriers, SYPHAX AIRLINES compte recourir à l'A330. Il s'agit des avions long courrier du constructeur. Avec une autonomie pouvant atteindre 13 400 km, cet avion bénéficie de l'avantage d'être plus économique en consommation de kérosène que son homologue chez Boeing (le B747). Avec une configuration possible répartie en 3 classes (première, business et économique), il offre à ses passagers un grand espace.

4.2.3.2. Le réseau de SYPHAX Airlines

Dès son lancement, Syphax Airlines s'est déployé sur les destinations variées en Europe et au Maghreb. Son réseau couvre principalement les destinations suivantes :

Destinations	Aéroports
Lyon	Aéroport Lyon-Saint-Exupéry
Marseille	Aéroport Marseille Provence
Nice	Aéroport Nice Côte d'Azur
Paris	Aéroport Paris-Charles-de-Gaulle
Tripoli	Aéroport international de Tripoli
Casablanca	Aéroport Mohamed v de Casablanca
Djerba	Aéroport International de Djerba Zarzis
Sfax	Aéroport International de Sfax-Thyna
Tunis	Aéroport International de Tunis Carthage
Istanbul	Aéroport International Sabiha Gökçen

4.2.4. Politique tarifaire

La direction commerciale de SYPHAX Airlines se base sur un benchmark journalier des prix proposés sur le marché, avec des simulations qui couvrent une période de 120 jours à l'avance. Elle détermine par la suite les prix proposés à la vente en fonction de plusieurs critères déterminants tels que:

- le coefficient de remplissage
- les prix de la concurrence ainsi que les conditions relatives à ces prix
- la période de vente et la période de voyage (Été vs Hiver)

4.2.5. Positionnement de Syphax Airlines

SYPHAX AIRLINES assure des vols réguliers vers la France, la Lybie, la Turquie et prochainement vers l'Arabie Saoudite à partir du mois de septembre 2013 avec la saison de pèlerinage.

Des vols charters sont aussi assurés sur la France, la Slovaquie, l'Italie, la Pologne, la Slovénie, l'Angleterre, La Croatie, la Hongrie et la Belgique.

La société propose à ses passagers de voyager au départ des aéroports de Sfax, Tunis, Monastir et Djerba :

- 5 'aller-retour' par semaine entre Tunis et Paris
- 3 'aller-retour' par semaine entre Sfax-Paris
- 3 'aller-retour' par semaine entre Sfax-Tripoli

- 2 'aller-retour' par semaine entre Sfax-Istanbul
- 2 'aller-retour' par semaine entre Sfax-Casablanca
- 2 'aller-retour' par semaine entre Djerba/Zarzis-Paris

SYPHAX Airlines dispose de certains avantages et certaines insuffisances par rapport à ses concurrents sur différents axes tels que la fréquence des vols, les prix et la qualité du service¹³.

4.2.5.1.1. Les vols Tunis- Paris

Concernant cette destination, SYPHAX Airlines a ouvert la ligne quotidienne entre Tunis et Paris Aéroport Charles De Gaulles (CDG) en octobre 2012. L'argument de vente étant : « Partez le matin, rentrez le soir ».

Pour la qualité de service, les seuls événements relatés résultent des incidents avec Tunisair Handling qui a refusé à plusieurs reprises de prendre en charge ses appareils.

Les principaux concurrents de SYPHAX Airlines, desservant des vols directs la ligne Tunis Paris, sont :

▪ Segment des vols réguliers

Tunisair :

Principal concurrent sur la ligne **Tunis-Paris**, **Tunisair** propose 5 vols aller-retour quotidiens en direction de Paris. Son offre, outre la flexibilité pour l'heure d'arrivée et de retour, bénéficie de l'atterrissage à l'aéroport **Orly** qui offre l'avantage d'être plus accessible que l'aéroport Charles de Gaulles.

En termes de qualité de service, la compagnie nationale souffre de la réputation d'être rarement ponctuelle. Néanmoins, le fait qu'elle fournisse une carte de fidélité constitue un avantage non négligeable. De plus, ses avions ont une capacité plus importante que celle des appareils de **SYPHAX Airlines**.

Air France :

Air France propose 5 vols aller-retour en direction de Paris. Tout comme Syphax Airlines, **Air France** atterrit à l'aéroport **CDG (Charles De Gaulle)**. En termes de qualité de services, la compagnie française est classée parmi les meilleures compagnies au monde, avec une classe premium très appréciable et une carte de fidélité très avantageuses.

▪ Segment des vols charters

Transavia

La compagnie propose 4 vols par semaine entre **Tunis et Paris** et concurrence SYPHAX Airlines sur le segment des vols charter.

Ses tarifs sont changeants en fonction de la demande. Néanmoins en période creuse, elle propose des prix très intéressants. En termes de qualité de service, et à l'image des compagnies charter, le prix du billet proposé ne comprend pas le bagage qui requiert de payer un supplément.

Nouvelair

La compagnie propose en moyenne 2 allers-retours par semaine. Ses tarifs varient constamment mais sont généralement en dessous des tarifs pratiqués par SYPHAX Airlines. De plus, elle offre l'avantage d'une franchise pour les bagages de 25 kg contre 20 kg pour SYPHAX Airlines.

¹³ Concernant la fréquence des vols et les prix, il s'agit d'informations recueillies directement sur le site internet de chaque compagnie.

Air méditerranée

La compagnie propose 2 vols par semaine entre **Tunis et Paris**. A court terme, ses tarifs sont très changeants. Par contre, à plus d'une semaine, ses tarifs sont plus compétitifs que ceux de SYPHAX Airlines. Cependant, ses vols en partance de Tunis s'opèrent assez tardivement (atterrissage à 23h), critère qui pourrait être très dissuasif.

4.2.5.1.2. Les vols Sfax- Paris

SYPHAX Airlines a décidé de réduire la fréquence des vols entre **Sfax et Paris**, passant de 5 vols à 3 vols hebdomadaire, et ce, en faveur du vol **Tunis-Paris** qui est devenu quotidien.

Le seul concurrent de SYPHAX Airlines est **Tunisair** qui dessert Paris en partance de Sfax deux fois par semaine et atterrit à l'aéroport CDG tout comme Syphax. Concernant les prix des billets, les compagnies s'alignent approximativement sur les mêmes tarifs.

4.2.5.1.3. Les vols Sfax- Tripoli

SYPHAX Airlines dessert cette destination 4 fois par semaine en partance de Sfax. Son concurrent direct est **Tunisair Express** qui lui propose 4 allers-retours par semaine. Cependant, en termes de tarifs, les tarifs de SYPHAX sont moins chers.

De plus, les avions de **Tunisair Express** sont assez anciens (les 3 ATR ont plus de 12 ans d'ancienneté mais le CRJ n'a que 5 ans) et ont une capacité très restreinte (70 sièges pour l'ATR et 88 pour le CRJ).

4.2.5.1.4. Les vols Sfax-Sebha

SYPHAX Airlines dessert **Sebha** deux fois par semaine. Elle est la seule à proposer cette destination en partance de **Sfax**.

4.2.5.1.5. Les vols Sfax- Istanbul

SYPHAX Airlines dessert **Istanbul** deux fois par semaine. Elle est la seule à proposer cette destination en partance de **Sfax**.

Tableur récapitulatif sur le réseau actuel de Syphax Airlines

Destination	Fréquences	Principal concurrent
Tunis-Paris-Tunis	1 vol quotidien	Tunisair – Air France
Sfax-Paris-Sfax	3 vols par semaine	Tunisair
Sfax-Tripoli-Sfax	4 vols par semaine	Tunisair Express
Sfax-Sebha-Sfax	2 vols par semaine	-
Sfax-Istanbul-Sfax	2 vols par semaine	-

4.2.5.1.6. Offre future

SYPHAX AIRLINES compte lancer à partir, de 2013, une offre pour plusieurs nouvelles destinations tels que :

- Le Maroc : 2 vols hebdomadaires, **Casablanca**
- le Moyen Orient : 2 vols hebdomadaires pour **l'Arabie Saoudite, Djeddah**.
- l'Afrique centrale : 2 vols hebdomadaires pour **la Côte d'Ivoire et le Burkina Faso**
- l'Asie : 1 vol hebdomadaire pour **la Chine, Pékin**
- l'Amérique du Nord : 1 vol hebdomadaire pour le **Canada (Montréal)** et un autre vol hebdomadaire pour les **Etats Unis (New York)**.
- l'Amérique du Sud : 1 vol hebdomadaire pour le **Brésil (Rio de Janeiro)**.

Le vol pour **Abidjan** est déjà proposé par **Tunisair** à raison de trois vols par semaine en partance de **Tunis**. SYPHAX Airlines compte proposer cette destination en partance de **Sfax** et avec une fréquence de 2 vols par semaine.

Même cas pour **Djeddah** (2 vols par semaine pour **Tunisair** en partance de **Tunis** et SYPHAX compte proposer 2 vols par semaine de **Sfax**).

En ce qui concerne la destination de **Pékin**, elle sera concurrencée par des compagnies étrangères telles qu'**Air Algérie** (qui envisage d'arrêter cette liaison jugée pas assez rentable), **la Royal Air Maroc** ou encore **Air-France**, déjà présentes sur le marché.

Le vol de SYPHAX AIRLINES présentera l'avantage d'être d'une part, direct et d'autre part, il se situera sur une fourchette de prix en dessous des prix pratiqués par les concurrents étrangers.

Quant à **l'Amérique du nord**, SYPHAX sera concurrencée sur cette destination par **Air-France** et **Lufthansa** ainsi que la **Royal Air Maroc** et **Air Algérie**. Cependant, outre l'avantage du vol direct à partir de Tunis, le prix de billet sera bien inférieur aux tarifs pratiqués par les compagnies étrangères.

Notons que **Tunisair** compte aussi se lancer sur le marché des vols long courrier à partir de 2014 (date de livraison prévue des A330). SYPHAX bénéficiera, *a priori*, d'être le précurseur sur le marché des vols longs courriers parmi les compagnies tunisiennes programmé à partir de 2013.

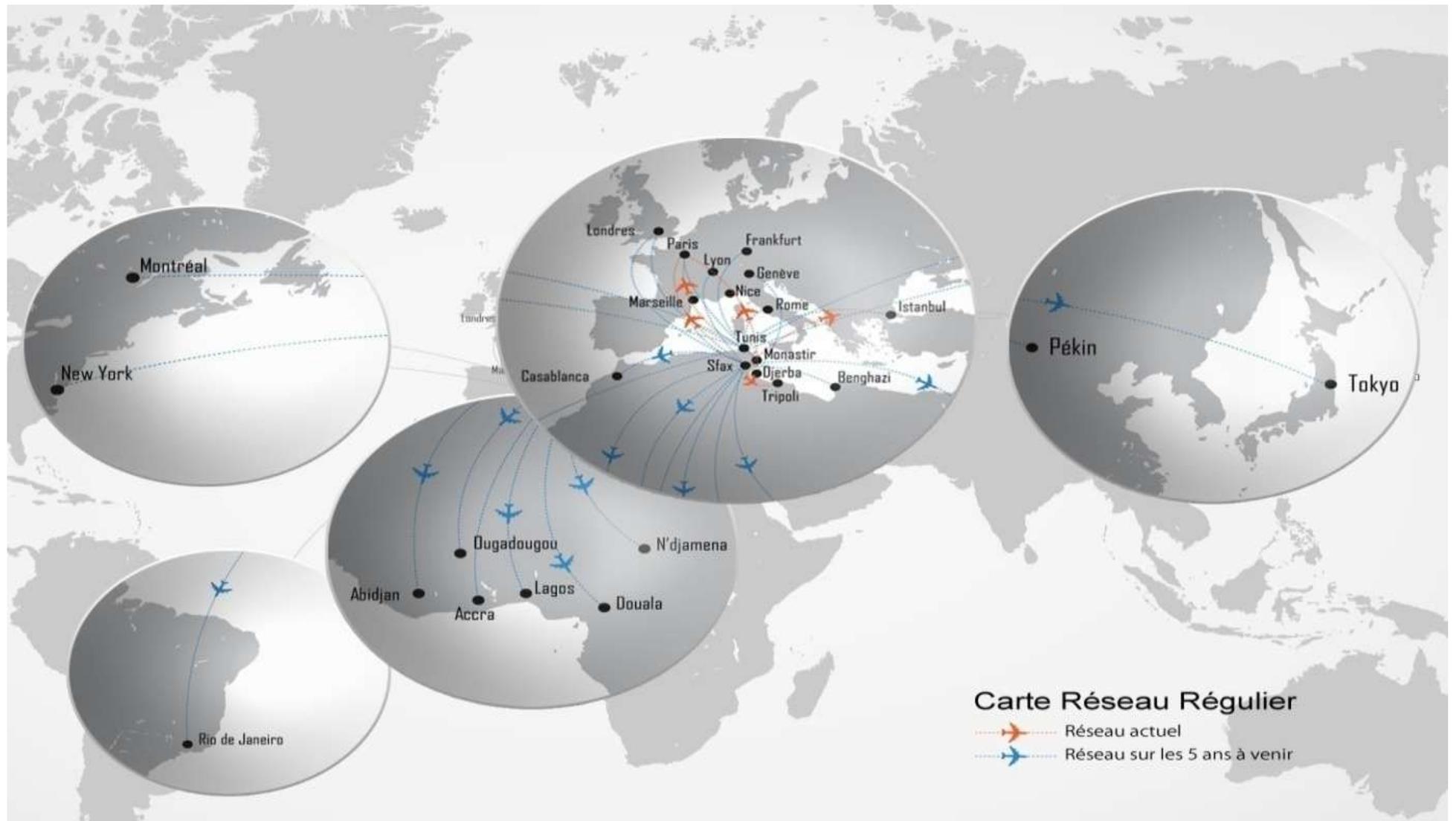
Pour 2014, SYPHAX prévoit de renforcer ses vols pour **l'Europe**, notamment avec 3 vols par semaine pour la **Grande Bretagne** en partance de **Sfax** et de **Tunis**, un vol quotidien pour **l'Italie** et un vol quasi quotidien pour **l'Allemagne**. Concernant ces destinations, **Tunisair** est le principal concurrent de SYPHAX.

De plus, SYPHAX compte lancer à partir de 2014 un vol hebdomadaire pour **New-York**, un vol hebdomadaire pour **Rio de Janeiro** et un vol hebdomadaire pour le **Japon, Tokyo**. Concernant ces destinations, **Air Algérie** a récemment annoncé son intention de « ouvrir: **Afrique du Sud, Brésil, Chine, Nigeria, Pays-Bas** ainsi que **les Etats-Unis** ». Quant à la **Royal Air Maroc, Tunisair** et **Qatarways**, leurs intentions sont encore inconnues concernant ces destinations.

En novembre 2012, un memorandum d'entente a été signé entre les autorités tunisiennes et les autorités qataries concernant le transport aérien. Cet accord permettrait de s'octroyer mutuellement la 5ème liberté de l'air¹⁴. Concrètement, les compagnies qataries, si toutefois cet accord venait à être mis en exécution, pourraient utiliser les aéroports tunisiens comme base pour toutes les destinations de leur choix. Or vu les moyens importants de la compagnie Qatar Airways, cet accord risque d'être préjudiciable pour les compagnies tunisiennes qui prévoient de se lancer sur le marché des vols long courrier. Cependant à la date de rédaction de ce document, aucune information officielle n'est venue confirmer le projet.

¹⁴ 5^{ème} liberté de l'air - droit ou privilège accordé par un État à un autre État, dans le contexte de services aériens internationaux réguliers, de débarquer et d'embarquer, dans le territoire du premier État, du trafic en provenance ou à destination d'un État tiers.

Réseau de Syphax Airlines



Source (étude SYPHAX- Copyright 2012)

4.2.6. Agrément et certification

- Dans le cadre de l'obtention du Permis d'Exploitation Aérien (AOC : Air Operator Certificate), SYPHAX Airlines a été soumise à un audit par la Direction Générale de l'Aviation Civile (DGAC), conformément à la réglementation en vigueur notamment la décision du ministère de Transport N° 119 du 04 Août 2009. L'exécution des actions correctives a amené SYPHAX Airlines à obtenir son permis d'exploitation aérien le 10 avril 2012. Ce permis d'exploitation aérienne a été renouvelé le 10 avril 2013 pour une durée d'un an.

- SYPHAX Airlines s'est engagée dans le processus de mise en conformité par rapport aux standards internationaux (IATA) afin de se positionner sur de nouveaux marchés concurrentiels. La compagnie a entamé les démarches pour adhérer en tant que membre de l'association IATA. Cette adhésion entrainera un audit de certification IATA (Label d'adhésion au club).

- La certification IOSA (IATA Operational Safety Audit) est un programme d'audit et de vérification de la sécurité des procédures d'exploitation des transporteurs aériens entré en vigueur en 2001, qui regroupe au moins 1200 standards couvrant les réglementations OACI (*Organisation de l'Aviation Civile Internationale*), FAA (*Federal Aviation Administration*) et JAA (*Joint Aviation Authorities*), standards validés par les compagnies et les administrations de tutelle. La gestion du programme IOSA a reçu la certification ISO 9001:2000.

Désormais obligatoire pour toute compagnie aérienne membre de l'IATA, la certification IOSA est valide pour deux ans à compter de la date de début de l'audit. Cet audit très approfondi et très exigeant n'est mené que par quelques organismes agréés de l'audit dans le monde entier. Le système d'évaluation IOSA couvre les principaux aspects liés à la sûreté des opérations aériennes. SYPHAX AIRLINES s'est lancée dans le processus de certification IOSA, celle-ci est prévue pour la fin du mois de mai 2013.

4.3. Description de l'activité au 30 juin 2012 (sur la base des états financiers intermédiaires au 30/06/2012 certifiés)

4.3.1. Le trafic et le chiffre d'affaires :

La compagnie SYPHAX Airlines assure aussi bien des vols réguliers que des vols charter.

Au 30 juin 2012, le nombre de passagers et le nombre d'heures de vol se présentent comme suit :

Trafic	Unité	Valeur
Nombre de passagers	Passager	15 599
	<i>Régulier</i>	<i>9 288</i>
	<i>Charter</i>	<i>6 311</i>
Nombre d'heures de vol	Heures	543
	<i>Régulier</i>	<i>397</i>
	<i>Charter</i>	<i>146</i>

Au 30 juin 2012, le chiffre d'affaires de la société a été de 3 241 mDT, à égalité entre les revenus de l'activité charter et régulier.

En milliers de Dinars

Structure du chiffre d'affaires	30/06/2012
Recettes Régulier	1 637
<i>En % du CA</i>	<i>50,5%</i>
Recettes Charter	1 653
<i>En % du CA</i>	<i>51,0%</i>
Revenus Fret	4
<i>En % du CA</i>	<i>0,1%</i>
Remboursements	- 53
Autres revenus	0,07
<i>En % du CA</i>	<i>0,0%</i>
Total Revenus	3 241

❖ **Chiffre d'affaires Régulier par type de réservation :**

En milliers de Dinars

Chiffre d'affaires régulier	30/06/2012	En % du CA
Autres agences	931	56,9%
Agences locales	431	26,3%
Internet	276	16,8%
Total CA Régulier	1 637	100,0%

Au 30 juin 2012, plus de 80% du chiffre d'affaires de l'activité régulier s'est fait à travers le réseau des agences et seulement 16 % via Internet.

❖ **Chiffre d'affaires Régulier par destination**

En milliers de Dinars

Chiffre d'affaires régulier	30/06/2012	En % du CA
Paris	1 271	77,6%
Istanbul	367	22,4%
Total CA Régulier	1 637	100,0%

❖ **Chiffre d'affaires Régulier type de classe**

En milliers de Dinars

Chiffre d'affaires régulier	30/06/2012	En % du CA
Business	22	1,4%
Economique	1 615	98,6%
Total CA Régulier	1 637	100,0%

4.3.2. Les charges d'exploitation:

Les principales charges d'exploitation de Syphax Airlines s'articulent autour de 5 grands postes qui occupent plus de 90% des coûts que supporte la compagnie notamment :

- La consommation de carburant ;
- La location des appareils ;
- Les primes d'assurance ;
- Le « Handling » au sol ; et
- Les frais de personnel.

❖ Achats d'approvisionnements consommés

Au 30 juin 2012, les charges d'approvisionnements consommés s'élèvent à 3 246 mDT et se répartissent comme suit :

En Milliers de Dinars	30/06/2012	En % du CA
Achats Fuel	1 980	61,1%
<i>Dont Fuel Local</i>	1 829	56,4%
<i>Dont Fuel Etranger</i>	151	4,7%
Handling	537	16,6%
<i>Dont Handling Local</i>	280	8,6%
<i>Dont Handling Etranger</i>	257	7,9%
Catering et Habillement	393	12,1%
Achats Etudes / Prestation services	238	7,3%
Autres achats divers	98	3,0%
Total achats consommés	3 246	100,1%

❖ Location des avions

En janvier 2012, SYPHAX Airlines a signé un contrat de location de deux Airbus A319 d'une capacité de 150 personnes chacun auprès de la société allemande « Wölbner Flight Invest » pour une durée de 5 ans. Au 30 juin 2012, la charge de location des avions s'établit comme suit :

En Milliers de Dinars	30/06/2012	En % du CA
Charge de location des avions	3 005	93%

❖ Assistance fournie aux avions

Les frais d'assistance portent sur les frais de maintenance des avions en location. Au 30 juin 2012, ces frais se sont élevés à 2 204 mDT :

En Milliers de Dinars	30/06/2012	En % du CA
Réserves de maintenance des avions	1 188	36,6%
Frais de maintenance	1 016	31,3%
Total frais d'assistance	2 204	68,0%

❖ Les redevances aéronautiques

Au 30 juin 2012, les redevances aéronautiques se sont élevées à 1 243 mDT réparties comme suit : 24% redevances locales et 76% redevances à l'étranger.

En Milliers de Dinars	30/06/2012	En % du CA
Redevances aéronautiques Tunisie	296	9,1%
Redevances aéronautiques Etranger	948	29,2%
Total redevances aéronautiques	1 243	38,4%

❖ Frais de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 898 mDT au 30 juin 2012 et se répartissent comme suit :

En Milliers de Dinars	30/06/2012	En % du CA
Salaires et avantages	789	24,3%
Charges sociales	101	3,1%
Frais et services médicaux	8	0,3%
Total	898	27,7%

❖ Autres charges d'exploitation

Au 30 juin 2012, les autres charges d'exploitation s'élèvent à 1 437 mDT réparties comme suit :

En Milliers de Dinars	30/06/2012	En % du CA
Frais d'assurance	460	14,2%
Divers redevances d'exploitation	298	9,2%
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	233	7,2%
Frais de location (locaux et matériel)	141	4,3%
Communication et Relations*	185	5,7%
Autres charges **	120	3,7%
Total autres charges d'exploitation	1 437	44,3%

- La rubrique 'Communication et Relations' comprend les frais de publicité et publications, les subventions et cadeaux, les frais de transport, les missions et frais d'hôtel, les réceptions ainsi que frais postaux et telecom.
- Les autres charges comprennent les frais d'entretien et réparation, la formation, la documentation technique, les abonnements, les frais bancaires, l'assistance sûreté ainsi que les impôts et taxes.

4.4. Description de l'activité au 31 décembre 2012 (sur la base de la situation provisoire non auditée au 31/12/2012)

4.4.1. Le trafic et le chiffre d'affaires :

Au 31 décembre 2012, le chiffre d'affaires provisoire de la société est estimé à 31 325 mDT réparti comme suit :

Structure du chiffre d'affaires	31/12/2012
Recettes Régulier	17 935
<i>En % du CA</i>	<i>57,3%</i>
Recettes Charter	13 197
<i>En % du CA</i>	<i>42,1%</i>
Revenus Fret	37
<i>En % du CA</i>	<i>0,1%</i>
Remboursements	-
Autres revenus	155,05
<i>En % du CA</i>	<i>0,5%</i>
Total Revenus	31 325

❖ **Chiffre d'affaires Régulier par type de réservation :**

Chiffre d'affaires régulier	31/12/2012	En % du CA
Autres agences	9 089	50,7%
Agences locales	5 535	30,9%
Internet	3 310	18,5%
Total CA Régulier	17 935	100,0%

A l'instar du premier semestre, plus de 80% du chiffre d'affaires provisoire de l'activité régulier s'est fait au travers le réseau des agences et seulement 18 % via Internet.

4.4.2. Les charges d'exploitation:

❖ **Achats d'approvisionnements consommés**

Au 31 décembre 2012, les charges d'approvisionnements consommés provisoires s'élèvent à 22 743 mDT et se répartissent comme suit :

En Milliers de Dinars	31/12/2012	En % du CA
Achats Fuel	11 643	37,2%
<i>Dont Fuel Local</i>	9 934	31,7%
<i>Dont Fuel Etranger</i>	1 709	5,5%
Handling	7 077	22,6%
<i>Dont Handling Local</i>	2 722	8,7%
<i>Dont Handling Etranger</i>	4 355	13,9%
Catering et Habillement	1 897	6,1%
Achats Etudes / Prestation services	907	2,9%
Divers autres achats	1 219	3,9%
Total achats consommés	22 743	72,6%

❖ **Location des avions**

Au 31 décembre 2012, les frais de location se sont élevés à 8 143 mDT :

En Milliers de Dinars	31/12/2012	En % du CA
Charge de location des avions	8 143	26%

❖ **Assistance fournie aux avions**

Les frais d'assistance portent sur les frais de maintenance des avions en location. Au 31 décembre 2012, ces frais se sont élevés à 3 858 mDT :

En Milliers de Dinars	31/12/2012	En % du CA
Réserves de maintenance des avions	1 188	3,8%
Frais de maintenance	2 670	8,5%
Total frais d'assistance	3 858	12,3%

❖ Les redevances aéronautiques

Au 31 décembre 2012, la valeur des redevances aéronautiques provisoire s'élève à 3 614 mDT.

En Milliers de Dinars	31/12/2012	En % du CA
Redevances aéronautiques	3 614	11,5%

❖ Frais de personnel

Les charges de personnel provisoires sont de 2 701 mDT au 31 décembre 2012 et se répartissent comme suit :

En Milliers de Dinars	31/12/2012	En % du CA
Salaires et avantages	2 308	7,4%
Charges sociales	348	1,1%
Frais et services médicaux	44	0,1%
Total	2 701	8,6%

❖ Autres charges d'exploitation

Au 31 décembre 2012, les autres charges d'exploitation s'élèvent à 2 946 mDT réparties comme suit :

En Milliers de Dinars	31/12/2012	En % du CA
Frais d'assurance	1 551	5,0%
Divers redevances d'exploitation	42	0,1%
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	144	0,5%
Frais de location (locaux et matériel)	307	1,0%
Communication et Relations*	512	1,6%
Autres frais**	391	1,2%
Total autres charges d'exploitation	2 946	9,4%

- La rubrique 'Communication et Relations' comprend les frais de publicité et publications, les subventions et cadeaux, les frais de transport, les missions et frais d'hôtel, les réceptions ainsi que frais postaux et telecom.
- Les autres charges comprennent les frais d'entretien et réparation, la formation, la documentation technique, les abonnements, les frais bancaires, l'assistance sûreté ainsi que les impôts et taxes.

4.5. Les indicateurs d'activité au 31/12/2012

Indicateurs d'activité	Unité	4ème TR 2012	4ème TR 2011	Cumul au 31/12/2012	Cumul au 31/12/2011	Année 2011
Nombre de passagers par catégorie	passager	41 240		117 571	-	-
<i>Régulier + supplémentaire</i>	<i>passager</i>	33 290	-	72 248	-	-
<i>Charter + pèlerinage</i>	<i>passager</i>	7 950	-	45 323	-	-
Nombre d'heures de vol		1 104		3 235		
<i>Charter</i>	Heures	152	-	988	-	-
<i>Régulier</i>	Heures	952	-	2 247	-	-
Passagers-kilomètres transportés(PKT)	Milliers	51 172 693	-	115 240 874	-	-
Sièges-kilomètres offerts(SKO)	Milliers	83 795 292	-	201 765 660	-	-
Coefficient de remplissage	%	61,00%	-	57,00%	-	-
Coefficient de chargement	%		-		-	-
Tonnage Fret et poste	Tonne		-		-	-
Tonnes-kilomètres transportées	Tonne-Kilomètre		-		-	-
Tonnes-kilomètres offertes	Tonne-Kilomètre		-		-	-
Part du marché	%		-		-	-
Ponctualité Flotte	%		-		-	-
Utilisation Flotte	H par jour par avion	6,0	-	6,7	-	-
Recette moyenne/passager(vols réguliers)	Dinars	215	-	248	-	-
Recette moyenne/Heures de vols(charter)	Dinars	12 577	-	13 358	-	-
Revenu de transport par catégorie	MD	9 174 721	-	31 324 609	-	-
<i>Activité régulière</i>	MD	7 167 322	-	17 934 582	-	-
<i>Activité charter</i>	MD	1 906 224	-	13 197 493	-	-
<i>Activité supplémentaire</i>	MD	101 175	-	192 534	-	-
<i>Activité Fret + Poste</i>	MD	-	-	-	-	-
Dépenses assistance commerciale	MD	996 823	-	3 419 940	-	-
Dépense assistance catering	MD	528 995	-	1 844 239	-	-
Assistances aéroportuaires	MD	1 235 780	-	3 657 548	-	-
Redevances aéronautique	MD	1 224 697	-	3 614 467	-	-
Loyer avions	MD	2 511 405	-	8 143 421	-	-
Assurances avions	MD	400 124	-	1 502 090	-	-
Charges d'entretien et réparation	MD	1 074 957	-	3 857 518	-	-
Dépenses carburant	MD	3 528 771	-	11 642 814	-	-
Charges de personnel	MD	951 468	-	2 700 872	-	-
Effectif moyen	Employé	143	-	143	-	-
Nombre d'avions par catégorie	avion	2	-	2	-	-
Propriété de Sypahx Airlines	avion	-	-	-	-	-
Leasing	avion	2	-	2	-	-
Amortissements	MD	742 932	-	1 491 445	-	-
Liquidité et équivalent de liquidité	MD	81 005	-	1 029 652	-	-
Endettement	MD	292 438	-	10 400 623	-	-
Charges financières	MD	250 476	-	366 236	-	-
Redevances de leasing (principal)	MD	16 260	-	47 120	-	-
Produits financiers	MD	-	-	-	-	-

4.6. Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité

4.6.1. Risques afférents au secteur

- **Risques liés à l'insécurité, instabilité géopolitique, ou menaces d'épidémies**

Suite aux attentats du 11 septembre 2001, les recettes des compagnies aériennes ont fortement chuté. Cette chute des recettes s'est accompagnée par une hausse au niveau des coûts liés à l'exploitation principalement la sureté et les assurances.

Le trafic passager et charter de la compagnie serait fortement affecté par la survenance d'instabilité politiques, de menaces d'attentats, d'émergences d'épidémies, ce qui pourrait se traduire aussi bien au niveau des recettes que des charges opérationnelles. Syphax Airlines ne dispose pas de couvertures de pertes d'exploitation mais est assurée au niveau des conséquences d'un attentat contre un de ses avions. De plus, elle ne dispose pas de procédure claire et formalisée de plan de continuité d'activité (PCA) ou encore de plan de recouvrement sur désastre (PRD).

L'absence d'un plan de continuité d'activité avec test régulier peut exposer la société au risque que les procédures critiques d'urgence ne soient pas appliquées dans l'ordre d'importance voulu si un désastre se produisait, ce qui peut engendrer une perte d'information et un retard dans le recouvrement des activités.

- **Risques liés au caractère saisonnier de l'industrie du transport aérien**

Le caractère saisonnier de l'activité du transport aérien fait que la demande est plus faible durant les mois de l'hiver avec une forte probabilité de risque opérationnel. Cette saisonnalité se trouve accentuée par la nature du tourisme tunisien (tourisme balnéaire). Ce caractère saisonnier fait que les résultats d'exploitation sur les deux semestres (Hiver-été) ne sont pas comparables.

- **Risques liés au caractère cyclique de l'industrie du transport aérien**

L'activité du transport aérien est très sensible aux conditions économiques et politiques locales, régionales et internationales. La demande (tourisme ou affaires) est fortement affectée durant les périodes de crise ce qui se répercutera sur les résultats d'exploitation de l'entreprise. Dans ces conditions une gestion active de la flotte (plus facile avec des avions en location) de la compagnie est nécessaire afin de faire correspondre l'offre à la demande qu'il faudra surveiller de près.

- **Risques liés à l'évolution des réglementations et législations internationales, nationales ou régionales**

Les activités d'une compagnie aérienne sont fortement réglementées, notamment en ce qui concerne les droits de trafic, la fixation des tarifs, les normes applicables à l'exploitation (la sécurité, l'accès aux aéroports et l'allocation des créneaux horaires). Des lois et des réglementations supplémentaires ou des augmentations de taxes (aéronautiques et aéroportuaires) pourraient accroître les charges opérationnelles ou réduire les recettes de la société. La capacité à exploiter les lignes internationales est susceptible d'être modifiée dès lors que les accords entre les gouvernements seraient modifiés ce qui aurait un effet négatif sur l'activité de la société.

4.6.2. Risques afférents à l'activité :

- **Risques liés au caractère récent de l'activité**

Compte tenu de son jeune âge et de son profil de 'start up', SYPHAX Airlines affichera des exercices déficitaires durant les premières années. Une partie significative de la croissance future de la Société repose sur le développement de son réseau, des destinations desservies et de la fréquence des vols sur certaines destinations très rentables.

D'éventuelles difficultés rencontrées pendant la phase d'expansion pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité de la compagnie, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

- **Exposition au risque de change**

Syphax Airlines est globalement acheteuse de devises. Le montant des dépenses en dollars (tels que le carburant, les loyers opérationnels d'avions, les pièces détachées) et en Euros (tels que les assurances et les diverses taxes aéroportuaires) excèdent le montant des revenus dans les devises respectives. En conséquence, toute appréciation significative du Dollar ou de l'Euro vis-à-vis du Dinar pourrait avoir un effet négatif sur l'activité de la compagnie et ses résultats financiers.

La gestion du risque de change de la compagnie se fait sur la base de l'exposition nette prévisionnelle pour chaque devise.

- **Risques liés à la concurrence des autres transporteurs aériens et des transporteurs ferroviaires**

La concurrence est rude dans l'industrie du transport aérien. Le principal concurrent de Syphax Airlines reste la compagnie nationale Tunisair qui dispose d'une flotte plus importante et de services plus intégrés (*Handling* et *Catering*). Par ailleurs, l'accord de ciel ouvert qui entrera en vigueur en 2014 permettant aux compagnies étrangères d'opérer des vols vers toutes les destinations à partir de n'importe quel aéroport tunisien, mettra la compagnie SYPHAX face à une concurrence plus féroce sur l'aéroport Tunis Carthage mais aussi sur tous les autres aéroports tunisiens.

Concernant le court et le moyen-courrier, sur le Maghreb, la compagnie est en concurrence avec des moyens de transport alternatifs, en particulier le LGV (Ligne Grande Vitesse) et le Transmaghreb, qui seront mis en œuvre dans les prochaines années. Ces projets sont susceptibles d'avoir un effet négatif sur l'activité future de SYPHAX AIRLINES.

La compagnie est aussi concurrencée sur le trafic européen par Nouvel Air (compagnie tunisienne de vols charter), ainsi que d'autres compagnies *Low-Cost* et les compagnies du Golfe (Qatar Airways) qui ont obtenu de nouveaux droits de trafic accordés par les gouvernements européens et le gouvernement tunisien dans le cadre de la 5^{ème} liberté de l'Air. En effet, en novembre 2012, un memorandum d'entente a été signé entre les autorités tunisiennes et les autorités qataries qui permettrait de s'octroyer mutuellement la 5^{ème} liberté de l'air. Or Vu les moyens importants de la compagnie Qatar Airways, cet accord risquerait d'être préjudiciable pour Syphax Airlines qui prévoient de se lancer sur le marché des vols longs courrier.

Pour répondre à la concurrence des compagnies aériennes, la compagnie SYPHAX adapte en permanence, selon les saisons et l'état du marché, sa stratégie, ses capacités et son offre commerciale. Par ailleurs, la compagnie plaide auprès des autorités tunisiennes la nécessité d'établir et de maintenir des règles de concurrence équitables.

- **Exposition à la hausse des prix du pétrole**

Dans le secteur du transport aérien, la volatilité du prix du pétrole constitue un facteur déterminant vu que la consommation de carburant constitue l'un des plus importants postes de charges des compagnies aériennes. De ce fait, une hausse du prix du pétrole aura un effet négatif significatif sur la rentabilité des compagnies. Ce problème sera ressenti surtout dans le cas d'un contexte économique qui ne permet pas à la compagnie d'ajuster ses prix de vente afin de compenser la hausse des prix du pétrole (surcharge de prix), ou dans le cas de difficulté à réaliser une politique de couverture efficace.

Afin de se couvrir partiellement contre ces risques, Syphax Airlines cherche en permanence à réduire sa consommation de carburant. Elle développe un ensemble de mesures et d'innovations permettant d'optimiser celle-ci.

- **Risques liés à l'utilisation de prestations de tiers**

Les activités de la compagnie sont dépendantes de prestations de tiers, notamment celles des contrôleurs aériens et des officiers de la sécurité publique. De plus, SYPHAX Airlines fait appel à des sous-traitants (*Handling*, maintenance Technique, *Catering*) sur lesquels elle n'a pas de contrôle direct. Toute interruption des activités de ces tiers (par exemple du fait d'une série de grèves), toute

augmentation des taxes ou du prix des services pourraient avoir un effet négatif sur l'activité et les résultats financiers de la société et porter atteinte à son image. Des dispositifs de substitution dans le cadre de plans de continuité sont développés par les différentes entités opérationnelles de la compagnie afin d'assurer la pérennité des opérations.

- **Risque de défaut du système informatique**

Le système informatique a une importance primordiale dans l'exécution quotidienne des opérations de la compagnie.

Hors, selon le rapport de due diligence élaboré par le cabinet ZAHAF, le système de réservation RADIXX exploité par Syphax Airlines permet l'émission du même numéro de confirmation (PNR) pour plusieurs passagers. Cette pratique présente les risques suivants :

- Non-conformité avec le Décret n° 2009-3646 du 2 décembre 2009, fixant les mentions que doivent porter les titres de transport aérien des passagers, des bagages et des marchandises ;
- Non-conformité avec la réglementation de l'IATA qui prévoit l'émission d'un billet individuel par passager;
- Difficulté de suivi des billets en l'absence d'un numéro.

Par ailleurs, la lettre de direction relative à l'exercice 2012 révèle que:

- La société SYPHAX Airlines ne dispose pas d'un logiciel de facturation : toutes les factures sont émises sur la base d'un fichier Excel ;
- La comptabilité n'est pas intégrée dans le système d'information actuel. Cette situation peut engendrer des problèmes au niveau de la collecte des informations que ce soit interne ou externe.

4.7. Litiges ou arbitrages en cours :

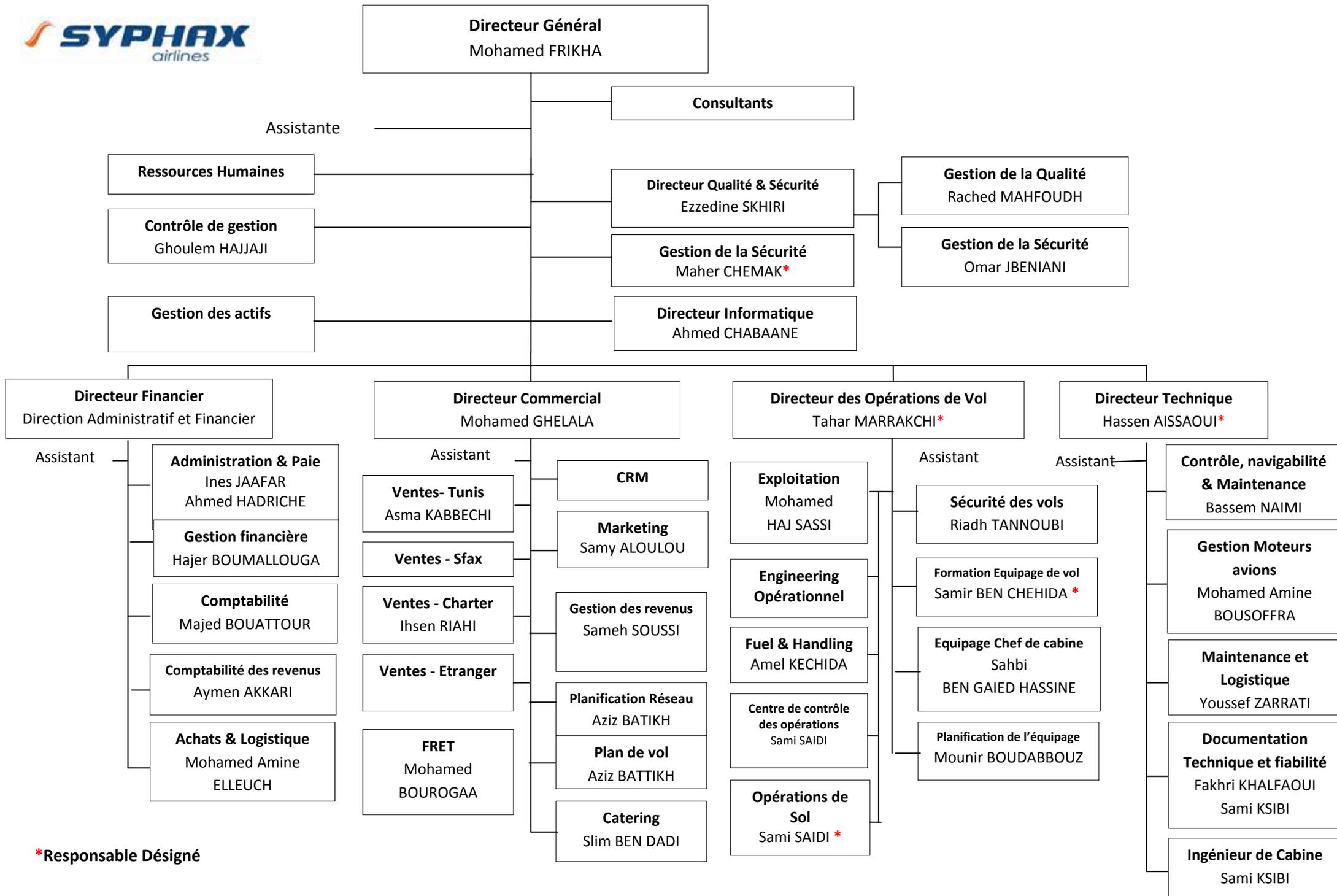
Aucun litige ou arbitrage en cours n'est à signaler en dehors des contentieux liés à l'activité.

4.8. Organisation de la société

4.8.1. Gouvernance et contrôle interne :

La société est dirigée par un Conseil d'Administration composé de 4 membres et présidé par Mr. Mohamed Frikha. Suivant les articles 16 et 19 des statuts, la société a adopté l'association entre les fonctions du président du Conseil d'Administration et celles du Directeur Général.

L'organisation générale actuelle de la société se traduit par l'organigramme ci-dessous :



L'organigramme de SYPHAX AIRLINES s'articule autour de 6 principales directions :

- **Direction générale :**

La direction générale de la société est chargée de :

- Garantir et contrôler le financement et la mise en œuvre des activités d'entretien générales ;
- Définir la Politique Qualité et ses objectifs ;
- Allouer des ressources nécessaires pour une exploitation conforme aux standards ;
- Communiquer avec la Direction Générale de l'Aviation Civile (DGAC) pour les sujets concernant la politique générale de l'entreprise et les conditions règlementaires d'accès au marché.

- **Direction qualité et sécurité:**

La direction de la qualité et la sécurité des vols est responsable de la sécurité des équipages, mécaniciens et passagers. Ses activités portent sur :

- La gestion de l'entité Sécurité ;
- Les liaisons avec le Personnel Navigant Technique (PNT) et le Personnel Navigant Commercial (PNC) sur la Sécurité et Sauvetage;
- Le traitement des informations issues de l'analyse des vols par le dépouillement des enregistreurs de vol et des dossiers de vol ;
- Le contrôle du respect des règles de déontologie (anonymat...) liées à l'analyse des vols ;
- La surveillance de la bonne application de la procédure Traitement des incidents et accidents.

- **Direction Technique :**

La direction technique a pour mission principale la gestion technique de la flotte de la Compagnie. Il s'agit notamment de :

- Assurer le maintien de la navigabilité de la flotte ;
- Superviser le maintien de la validité du Certificat de Navigabilité (CDN) de chaque avion exploité par SYPHAX AIRLINES ;
- S'assurer de l'application du programme d'entretien ;
- Assurer l'application des Consignes de Navigabilité (CN /AD) dans les délais impartis ;
- Garantir l'entretien des avions et les éléments d'avion, les modifications et les rectifications des défauts effectués conformément aux données définies dans les documents approuvés ;
- Superviser la correction des anomalies mettant en danger la sécurité des vols et de les notifier à l'autorité conformément à la Décision Ministérielle N° 112 du 21/07/2009, fixant la table des événements techniques relatifs à l'exploitation et l'entretien des aéronefs qui doivent être signalés aux services aérien au ministère du Transport ;
- Assurer les relations techniques avec les différents prestataires de services de sous-traitance de SYPHAX Airlines;
- Développer et contrôler les programmes d'entretien pour les aéronefs gérés, y compris tout programme de fiabilité acceptable ;
- Suivre les résultats des inspections, des audits et des actions correctives et préventives...

- **Direction des opérations de vol**

La direction des opérations aériennes est responsable de :

- la planification des équipages ;
- l'élaboration du Manuel d'Exploitation ;
- Le service passager en escales ;
- L'accueil du PN (Personnel Navigant) ;
- La formation de l'équipage ;
- L'organisation des vols.

- **Direction commerciale**

Cette direction comprend les services : Division commerciale, Réseau, Pricing, web, Call Center et marketing. Elle a pour mission :

- La mise en place d'un service d'action commerciale agressif ;
- La mise en place d'une politique tarifaire et le revenue management ;
- La formation et le coaching de l'équipe commerciale ;
- La prospection de nouveaux marchés charters ;

- **Direction financière:**

La direction comprend les services :

- Ressources Humaines
- Budget
- Contrôle de gestion
- Achats
- Comptabilité
- Système d'information

Par ailleurs, la société Syphax Airlines ne dispose pas de cellule d'audit interne, ni d'un comité permanent d'audit.

Pour le contrôle de gestion, la société a recruté en octobre 2012, un responsable qui sera chargé de cet organe.

De plus, la société n'est pas dotée actuellement d'un manuel de procédures, ni d'un manuel comptable.

Il est à signaler en outre que, dans la cadre de son introduction en bourse, la société SYPHAX Airlines a confié une mission de due diligence organisationnel, comptable, fiscal, social et juridique au « Cabinet Mahmoud ZAHAF », représenté par Mr. Mahmoud ZAHAF et ce dans le but d'identifier les éventuels facteurs de risques pouvant affecter de manière significative les actifs et les passifs de la société.

Le rapport de due diligence a fait ressortir, en ce qui concerne l'organisation générale de la société les remarques suivantes :

- Absence de procédures formalisées ;
- L'organisation comptable actuelle ainsi que les méthodes de saisie et de traitement de l'information ne sont pas consignés par écrit dans un manuel comptable ;
- Absence de cellule d'audit interne ;
- Absence de comptabilité analytique de gestion ;
- La gestion des flux d'informations présente des insuffisances qui méritent d'être revues. En effet, certains documents et informations ne sont pas transmis à temps au département comptable.

4.8.2. Système d'information :

Le système d'information de la société est structuré autour des applications suivantes :

➤ Le système « KEOPS System » couvrant les modules suivants:

- Programme commercial ;
 - Programmation des vols ;
 - Gestion du personnel navigant ;
 - Opérations ;
 - Après vol ;
 - Coût directs d'exploitation.
- Le Système RADIXX CRS pour la gestion des réservations et des revenus ;
- Le logiciel « Sage Paie » pour la gestion de la paie ;

- Le logiciel « SAGE SQL compta » pour la comptabilité ;
- Le logiciel « Lufthansa System » pour la préparation des plan de vol.

Il convient de mentionner à ce niveau que le rapport de due diligence a relevé certaines insuffisances concernant le système d'information et de gestion ainsi que le système de réservation à savoir :

- Le système d'information et de gestion n'est pas intégré avec la comptabilité ;
- Absence de documentation de gestion des incidents parvenus au niveau du système d'information;
- Absence d'une procédure formalisée de Plan de Continuité d'Activité (PCA) ou encore de Plan de Recouvrement sur Désastres (PRD) ;
- Absence d'une procédure documentée pour nouveaux entrants/sortants ;
- Absence de procédure écrite de gestion des changements au niveau du système d'information ;
- L'émission du même numéro de confirmation (PNR) pour plusieurs passagers par le système de réservation RADIXX.

4.9. Politique sociale et effectif :

4.9.1. Politique sociale

L'activité de Syphax Airlines est régie par le droit commun. SYPHAX AIRLINES SA applique un régime :

- De 48 heures par semaine pour le personnel d'exécution ;
- De 40 heures par semaine pour le personnel de maîtrise et cadres ;
- D'horaire établi suivant un programme de vol périodique en se référant à l'arrêté du ministre du transport du 05 Août 1994 relatif aux limitations du temps de service et de repos du personnel navigant.

En ce qui concerne les congés payés, la société prévoit un régime plus favorable que le droit commun à savoir :

- 18 jours ouvrables par an pour le personnel d'exécution ;
- 24 jours ouvrables par an pour le personnel de maîtrise et cadres ;
- 30 jours calendaires par an pour le personnel navigant.

4.9.2. Effectif

Au 30 juin 2012, la société emploie 133 salariés et 13 consultants. La répartition de l'effectif est présentée au niveau du tableau ci-dessous :

Département	Contractuel	Consultants	Permanent	Total
Administratif	9	-	9	18
Commercial	4	-	26	30
Opérations aériennes	49	7	19	75
Qualité	-	1	1	2
Techniques	9	4	7	20
Direction Général	-	1	-	1
Total	71	13	62	146
%	49%	9%	42%	100%

50 % de l'effectif est composé d'opérationnel aérien, détaillé comme suit :

Fonction	Effectif	%
Agent d'accueil	7	9%
Agent de régulation (Personnel Navigant)	5	7%
Agent de sûreté	8	11%
Agent d'escale	4	5%
Agent Technique Exploitation	8	11%
Directeur des opérations aériennes	1	1%
Chargé des Opérations Fuel Handling	2	3%
Personnel Navigant Commercial	24	32%
Personnel Navigant Technique	16	21%
TOTAL	75	100%

4.10. Politique d'intéressement

Au moment de la rédaction du prospectus, et compte tenu du jeune âge de la compagnie, Syphax Airlines ne prévoit pas de politique d'intéressement ou tout autre politique de rémunération ni de système d'évaluation

4.11. Politique de formation

La politique de formation couvre le personnel navigant commercial « PNC » et le personnel navigant technique « PNT » :

➤ **La formation du personnel navigant commercial « PNC » :**

La formation du PNC couvre deux axes : la formation réglementaire et la formation continue ou de perfectionnement.

- La formation réglementaire : Elle touche aux recyclages annuels, nécessaires pour la revalidation des licences, elle couvre des exercices d'évacuations, extinctions de feu, marchandises dangereuses, les qualifications de type machines, préalable aux PNC avant qu'ils puissent opérer sur un avion donné.
- La formation continue : Elle consiste à consolider les acquis et les compétences des PNC, elle peut couvrir des champs tel que la communication et la prise de décision, la gestion des passagers difficiles ou la gestion des situations difficiles... Elle englobe également les formations linguistiques, essentielles pour le métier de navigant complémentaire.

➤ **La formation du personnel navigant technique « PNT » :**

Cette formation concerne tant les commandants de bord « CDB » que les pilotes :

- Formation de 4 pilotes à bord :
 - Simulateur et qualification théorique pendant 4 mois ;
 - Qualification pratique à raison d'une heure de vol hors ligne et de 250h à 300h de vol d'adaptation en ligne
- Formation de 2 pilotes avec pratique simulateur

- Stage de recyclage :
 - o 2 stages de recyclage par an à raison de 4h de simulateur par séance pour les comandants de bord et pilotes
 - o Stage de formation et de maintien des compétences :
 - CRM (customer relationship management) : 1 fois par an
 - Marchandise dangereuse : 1 fois tous les 2 ans
 - Facteur Humain : 1 fois /an.

4.12. Politique d'investissement

4.12.1. Investissements récents :

- ❖ **Investissements incorporels :**
 - Système d'information RADIXX (licence utilisateurs) pour un montant de 13 876 DT
 - Refonte du site web pour un montant de 56 442 DT
- ❖ **Investissements corporels :**
 - Installations Générales Aménagements et Aménagements pour 46 862 DT
 - Installations techniques des avions pour 40 302 DT
 - Equipements bureautiques et informatiques pour 65 789 DT
- ❖ **Investissements financiers** correspondant à des *deposit* et cautions versées aux fournisseurs de SYPHAX
 - Deposit Fournisseurs : 964 332 DT
 - Cautions diverses : 77 500 DT

4.12.2. Investissements futurs

Sur la période 2013-2017, la société SYPHAX Airlines prévoit les investissements suivants :

a) Construction d'un Hangar Technique

SYPHAX Airlines prévoit la construction de son propre hangar technique pour un coût de 34,162 millions de dinars et qui sera mis en exploitation à partir de l'année 2015 et ce pour la maintenance en ligne des avions, les grandes visites techniques et les grosses réparations. Ce projet peut servir comme une source de revenus supplémentaires à la compagnie en assurant la maintenance des avions des compagnies tierces.

b) Construction Siège SYPHAX Airlines

SYPHAX Airlines prévoit la construction de son siège social à l'Aéroport Sfax, qui doit être mis en exploitation à partir du 2014 pour une valeur de 1,5 millions de dinars.

c) Acquisition d'un avion Falcon et aménagement de son hangar

En 2013, SYPHAX Airlines a prévu d'investir dans l'achat d'un avion (Falcon) et l'aménagement de son Hangar, pour un montant global de 13,160 millions de dinars.

Il est également prévu des investissements financiers sous forme de *deposit* pour les avions loués et exploités pour les prochaines années pour une valeur de 24,068 millions de dinars.

En Milliers de Dinars	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017P	Total
Immobilisations incorporelles	230,6	0,0	600,0	0,0	0,0	0,0	830,6
Immobilisations corporelles	1 329,3	15 660,0	34 962,8	0,0	0,0	0,0	51 951
Immobilisations financières	8 457,5	5 068,0	5 000,0	8 000,0	2 000,0	4 000,0	32 525,5
Autres actifs non courant	1 793,4	450,0	1 600,0	0,0	0,0	0,0	3 843
Total investissements	11 810,9	21 178,0	42 162,8	8 000,0	2 000,0	4 000,0	89 150

4.13. Analyse SWOT

L'analyse SWOT (Strength, Weakness, Opportunities and Threats) de la société SYPHAX AIRLINES consiste à établir un diagnostic interne et externe de l'entreprise afin de dégager, d'une part ses forces et ses faiblesses, et d'autre part les opportunités et les menaces comprises dans son environnement. L'analyse peut être résumée comme suit :

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> - Une flotte neuve - Une stratégie hybride : Présence sur l'activité Régulier et Charter tout en étant une compagnie Low Cost - Filiale du groupe Telnet Holding, un groupe solide avec une capitalisation boursière supérieure à 80MDT - Diversification internationale des dessertes et une desserte future sur les 4 continents 	<ul style="list-style-type: none"> - Acteur présent sur un marché réglementé - Monopole historique de la compagnie nationale TUNISAIR - Dépendance de l'activité charter à la saison touristique - Dépendance aux prestataires Handling, Maintenance et Catering - Saisonnalité et cyclicité de l'activité
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> - Développement du long courrier - Développement du marché régional de Sfax 	<ul style="list-style-type: none"> - Volatilité du prix du kérosène - Risque de change - Concurrence agressive des compagnies Low Cost étrangères avec l'Open Sky et les libertés aériennes

Chapitre 5 : Patrimoine-Situation financière - Résultats

5.1. Patrimoine de la société au 31/12/2011 :

Créée en septembre 2011, la société SYPHAX AIRLINES n'a entamé aucune activité opérationnelle courant cet exercice qui a été consacré à l'étude du projet et à l'accomplissement des formalités pour la création de la compagnie.

La société étant en période de démarrage, toutes les charges engagées ont été présentés au niveau des autres actifs non courants pour la somme de 459 185 Dinars au niveau des états financiers arrêtés au 31/12/2011.

5.1.1. Immobilisations incorporelles au 31/12/2011:

Désignation	IMMOBILISATIONS			AMORTISSEMENTS			VCN 31/12/2011
	Valeur Brute 31/12/2010	Acquisitions 2011	Valeur Brute 31/12/2011	Cumul au 31/12/2010	Dotation 2011	Cumul au 31/12/2011	
Brevets, Licences, Marques	0	15 301	15 301	-	-	-	15 301
Avances sur acquisition d'immobilisations incorporelles (logiciels*)	0	40 600	40 600	-	-	-	40 600
Total		55 901	55 901			0	55 901

* Il s'agit d'une avance de 50% pour l'acquisition du logiciel RADIXX nécessaire à la réservation des billets.

5.1.2. Immobilisations corporelles au 31/12/2011:

Désignation	IMMOBILISATIONS			AMORTISSEMENTS			VCN 31/12/2011
	Valeur Brute 31/12/2010	Acquisitions 2011	Valeur Brute 31/12/2011	Cumul au 31/12/2010	Dotation 2011	Cumul au 31/12/2011	
Installation, agencement, aménagement	0	7 493	7 493	-	-	-	7 493
Equipements de bureau	0	1 750	1 750				1 750
Matériel informatique	0	3 795	3 795				3 795
Avances & acomptes sur Immob corp*	0	26 066	26 066	-	-	-	26 066
Total		39 104	39 104			0	39 104

* Il s'agit de travaux de peinture des avions.

5.1.3. Immobilisations financières au 31/12/2011:

Les immobilisations financières au 31/12/2011 correspondent aux montants des cautions consenties aux bailleurs des avions qui seront récupérés à long et moyen terme (à la fin de la période de location).

Au 31 décembre 2011, cette rubrique comptabilise un montant de 1 476 000 DT qui correspond à une avance sur deux cautions d'une valeur totale de 8 604 718 DT relatives à la location simple de deux avions conformément aux dispositions du contrat de location signé entre la société et le bailleur.

Désignation	Valeur brute au 31/12/2011	Provisions	Valeur nette au 31/12/2011
Dépôt et cautionnement Wolbern Flight Invest 01	738 000	-	738 000
Dépôt et cautionnement Wolbern Flight Invest 02	738 000	-	738 000
Total			1 476 000

5.1.4. Autres actifs non courants au 31/12/2011:

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011 un montant de 459 185 DT qui correspond aux frais préliminaires relatifs à la constitution de la société ainsi que l'activation des diverses charges de l'exercice 2011 se résumant comme suit :

Désignation	Montant
Etude Roland Berger	240 869
Etude Paul SIES	65 959
Intérêts et frais bancaires	9 266
Rémunération MARRAKCHI	17 647
Rémunération HADJI	16 471
Honoraires vacataires	19 412
Frais de personnel	8 002
Frais de constitution	33 081
Frais de déplacement et d'hébergement	32 079
Frais divers	16 401
Total	459 185

5.2. Patrimoine de la société au 30/06/2012 :

5.2.1. Immobilisations incorporelles au 30/06/2012 :

Désignation	IMMOBILISATIONS				AMORTISSEMENTS			VCN 30/06/2012
	Valeur Brute 31/12/2011	Reclassements 2012	Acquisitions 2012	Valeur Brute 30/06/2012	Cumul au 31/12/2011	Dotation 2012	Cumul au 30/06/2012	
Brevets, Licences, Marques	15 301		88 597	103 898	-	6 444	6 444	97 454
Logiciels	0	40 600	97 001	137 601		11 667	11 667	125 934
Avances et acomptes versés sur acquisition d'immobilisations incorporelles (logiciels)	40 600	-40 600	-	0	-	-	-	0
Total	55 901	0	185 598	241 499			18 111	223 388

5.2.2. Immobilisations corporelles au 30/06/2012 :

Désignation	IMMOBILISATIONS				AMORTISSEMENTS			VCN au 30/06/2012
	Valeur Brute au 31/12/2012	Reclassements 2012	Acquisitions 2012	Valeur Brute au 30/06/2012	Cumul au 31/12/2011	Dotation 2012	Cumul au 30/06/2012	
I.G.A.A	7 493	26 066	458 086	491 644	0	30 633	30 633	461 011
Matériel Catering	-	-	8 143	8 143	0	360	360	7 783
Equipement de Rechange Avionique	-	-	1 782	1 782	0	30	30	1 752
Outillage Caternig	-	-	9 858	9 858	0	297	297	9 561
Outillage divers	-	-	14 601	14 601	0	677	677	13 925
Equipement de bureau	1 750	-	169 187	170 937	0	8 213	8 213	162 724
Equipement téléphonique	-	-	15 971	15 971	0	1 175	1 175	14 797
Matériel informatique	3 795	-	176 388	180 184	0	14 406	14 406	165 778
Equipements Décoration/publicitaire	-	-	33 107	33 107	0	1 270	1 270	31 837
ISJP (Matériel de transport)	-	-	387 919	387 919	0	16 769	16 769	341 151
Avances & acomptes/immobcorp	26 066	-26 066	-	0	0	0	0	
Total	39 104	0	1 275 044	1 314 148	0	73 830	73 830	1 210 319

5.2.3. Immobilisations financières au 30/06/2012 :

Au 31 décembre 2011, une avance de 1 476 000 DT sur deux cautions relatives à la location simple de deux avions a été consentie. Le reliquat de 7 128 718 DT a été déboursé aux mois de janvier et février 2012.

Désignation	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Dépôts versés	-	1 268 124	1 268 124
Cash deposit des avions	1 476 000	8 604 718	7 128 718
Cautionnements versés	-	60 700	60 700
Total	1 476 000	9 933 543	8 457 543

5.2.4. Autres actifs non courants au 30/06/2012 :

Désignation	IMMOBILISATIONS			RESORPTIONS			VCN 30/06/2012
	Valeur Brute 31/12/2011	Acquisitions 2012	Valeur Brute 30/06/2012	Cumul au 31/12/2011	Résorption 2012	Cumul au 30/06/2012	
Frais préliminaires	459 185	879 717	1 338 902	-	223 150	223 150	1 115 752
Charges à répartir	0	787 295	787 295		131 216	131 216	656 079
Total	459 185	1 667 012	2 126 197	0	354 366	354 366	1 771 831

5.3. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations incorporelles, corporelles et financières postérieures au 30/06/2012 :

Investissements incorporels :

- Système d'information RADIXX (licence utilisateurs) pour un montant de 13 876 DT
- Refonte du site web pour un montant de 56 442 DT

Investissements corporels :

- Installations Générales Aménagements et Aménagements pour 46 862 DT
- Installations techniques des avions pour 40 302 DT
- Equipements bureautiques et informatiques pour 65 789 DT

Investissements financiers correspondant à des *deposit* et cautions versées aux fournisseurs de SYPHAX

- Deposit Fournisseurs : 964 332 DT
- Cautions diverses : 77 500 DT

5.4. Renseignements sur les états financiers au 31 décembre 2011 :

Les états financiers de l'exercice 2011, ne présente pas d'état de résultat du fait qu'il s'agit d'une période antérieure au démarrage. Tous les frais engagés, ayant d'habitude un caractère de charge, ont été présentés nets de produits, au niveau des Autres Actifs Non Courants en tant que Frais Préliminaires conformément aux normes tunisiennes en la matière.

5.4.1. Bilan au 31 décembre 2011

En Dinars

31/12/2011		31/12/2011	
ACTIFS NON COURANTS		CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	
ACTIFS IMMOBILISES		CAPITAUX PROPRES	
Immobilisations Incorporelles (Amortissements)	55 901,200 -	Capital social	10 000 000,000
S/Total	55 901,200	Capital social non libéré	- 5 000 000,000
Immobilisations Corporelles (Amortissements)	39 103,925 -	Réserves	-
S/Total	39 103,925	Autres capitaux propres	-
Immobilisations Financières (Provisions)	1 476 000,000 -	Résultats reportés	-
S/Total	1 476 000,000	Total Capitaux Propres avant résultat de l'exercice	5 000 000,000
Total Actis Immobilisés	1 571 005,125	Résultat de l'exercice	-
Autres actifs non courants	459 185,240	Total Capitaux Propres avant affectation	5 000 000,000
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	2 030 190,365	TOTAL CAPITAUX PROPRES	5 000 000,000
ACTIFS COURANTS		PASSIFS NON COURANTS	
Stocks (Provisions)	- -	Emprunts et dettes assimilées	-
S/Total	-	Autres passifs financiers	-
Clients et comptes rattachés (Provisions)	- -	Provisions	-
S/Total	-	Total des passifs non courants	-
Autres actifs courants	3 404,341	PASSIFS COURANTS	
Placements et autres actifs financiers	-	Fournisseurs et comptes rattachés	120 285,320
Liquidités et équivalents de liquidités	3 160 933,183	Autres passifs courants	74 242,569
TOTAL ACTIFS COURANTS	3 164 337,524	Concours bancaires et autres passifs financiers	-
		Total des passifs courants	194 527,889
TOTAL DES ACTIFS	5 194 527,889	TOTAL PASSIFS	194 527,889
		TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	5 194 527,889

5.4.2. Etat de flux au 31 décembre 2011

En Dinars

31/12/2011	
<u>FLUX DE TRESORERIE D'EXPLOITATION</u>	
Résultat de l'exercice	-
Amortissements et provisions	
Ajustements pour	-
Variation de :	-
Stocks	
Créances	
Autres actifs	- 3 404,341
Fournisseurs et autres dettes	149 904,889
Moins values	-
Plus values	-
Reprise sur provisions	-
Quote-part subvention	-
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	146 500,548
<u>FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</u>	
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 50 382,125
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	-
Décaissements provenant de l'acquisition d'autres actifs non courants	- 459 185,240
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	- 1 476 000,000
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	-
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	- 1 985 567,365
<u>FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT</u>	
Encaissement suite à l'émission d'actions	5 000 000,000
Dividendes et autres distribution	
Encaissement provenant des emprunts	
Remboursement des emprunts	
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	5 000 000,000
Variation de la Trésorerie	3 160 933,183
Trésorerie au début de l'exercice	-
Trésorerie à la fin de l'exercice	3 160 933,183

5.4.3. Notes aux états financiers au 31/12/2011 :

I- **PRESENTATION GENERALE DE LA SOCIETE**

La société « SYPHAX AIRLINES» est une Société Anonyme créée suivant assemblée constitutive du 27 Septembre, avec un capital social de 10.000.000 dinars divisé en 100 000 actions à valeur nominale de 100 dinars chacune libérées du quart à la constitution. Le deuxième quart a été libéré avant le 31 décembre 2011.

La société a principalement pour objet l'organisation et l'exploitation des services de transport aériens.

II- **PRINCIPES COMPTABLES**

Les états financiers relatifs à l'exercice 2011, premier exercice antérieur au démarrage, sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et présentés suivant le système comptable des entreprises tel que prévu par la loi n° 96-112 du 30 Décembre 1996.

III – **LES PRINCIPES COMPTABLES PERTINENTS APPLIQUES**

Les états financiers de la société arrêtés au 31 décembre 2011 ont été élaborés en conformité avec les principes comptables généralement admis. Ils ont été établis compte tenu des conventions comptables exigées en la matière dont notamment :

- Convention du coût historique ;
- Convention de rattachement des charges aux produits ;
- Convention de l'unité monétaire ;
- Convention de réalisation des revenus.

IV - **PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS AU 31 DECEMBRE 2011**

Le bilan de l'exercice clos au 31 décembre 2011 totalise tant aux Actifs qu'aux Capitaux Propres et Passifs un montant de 5 194 527. 889

L'exercice 2011 constitue l'exercice de création de la société, les charges engagées ont été présentées au compte 'frais préliminaires' au niveau des autres actifs non courants.

Nous vous présentons ci-après les notes complémentaires pour certains comptes jugés les plus significatifs :

V - **NOTES COMPLEMENTAIRES**

NOTE N° 1 - ACTIFS NON COURANTS

Les actifs non courants figurent au bilan arrêté au 31 décembre 2011 pour un montant net de 2 030 190,365

Ce titre se détaille comme suit:

Désignation	Solde au 31/12/2011
Immobilisations Incorporelles	55 901,200
* Amortissements	0
Total immobilisations incorporelles net	55 901,200
Immobilisations Corporelles	39 103,925
* Amortissements	0
Total immobilisations corporelles net	39 103,925
Immobilisations Financières	1 476 000,000
* Provisions	0
Total immobilisations financières net	1 476 000,000
Autres actifs non courants	459 185,240
TOTAL	2 030 190,365

1.1. Immobilisations Incorporelles

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011 un montant brut de 55 901,200 qui correspond aux acquisitions suivantes :

Brevets, licences et marques	15 301,200
Avances et acomptes versés sur acquisition d'immobilisation incorporelle (Logiciel)	40 600,000
TOTAL	55 901,200

1.2. Immobilisations Corporelles

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011 un montant brut de 39 103,925 correspondant aux acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2011, qui se détaillent comme suit :

➤ **Acquisitions :**

Inst. Gle. Agence. Aménagements	7 492,600
Equipement de Bureau	1 750,300
Matériel Informatique	3 795,300
Avances et acomptes versés sur acquisition d'immobilisations	26 065,725
S/TOTAL	39 103,925

1.3. Immobilisations Financières

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011 un montant de 1 476 000,000 qui correspond aux versements de deux cautions de 500 000,000 Dollars relatives à la location simple de deux avions conformément aux dispositions du contrat de location signé entre la société et le bailleur.

1.4. Autres actifs non courants

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011 un montant de 459 185,240 qui correspond aux frais préliminaires relatifs à la constitution de la société ainsi que l'activation des divers charges de l'exercice 2011 se résumant comme suit :

Etude Roland berger	240 868,656
Etude Paul SIES	65 958,659
Intérêts et frais bancaires	9 266,432
Rémunération MARRAKCHI	17 647,059
Rémunération HADJI	16 470,588
Honoraires vacataires	19 411,761
Frais de personnels	8 001,665
Frais de constitution	33 080,720
Frais de déplacement et d'hébergement	32 078,927
Frais divers	16 400,773
S/TOTAL	459 185,240

NOTE N° 2- ACTIFS COURANTS

Les actifs courants totalisent au 31 décembre 2011 un montant de 3 164 337,524. Ce titre se détaille comme suit:

Désignation	Solde au 31/12/2011
Autres actifs courants	3 404,341
Liquidités et équivalent de liquidités	3 160 933,183
TOTAL	3 164 337,524

2.1. Autres Actifs Courants

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011 un montant de 3 404,341 qui correspond à la TVA récupérable sur les divers achats de l'exercice 2011.

2.2. Liquidités et Equivalents de Liquidités

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011 un montant de 3 160 933,183. Elle se détaille comme suit:

	Solde au 31/12/2011
Banque « BIAT 1 »	188 130,012
AMEN BANK	470 568,565
Banque « BIAT 2 »	2 499 998,820
Caisse	2 235,786
TOTAL	3 160 933,183

Les comptes bancaires ont été rapprochés à la date de clôture de l'exercice.

NOTE N° 3 - CAPITAUX PROPRES

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011, un montant net de 5 000 000,000 qui correspond à la partie du capital social libéré de moitié. La partie du capital non libérée est de 5 000 000,000 Dinars.

NOTE N° 4 - PASSIFS COURANTS

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011 un montant de 194 527,889. Elle se détaille comme suit:

Désignation	Solde au 31/12/2011
Fournisseurs et Comptes Rattachés	120 285,320
Autres Passifs Courants	74 242,569
TOTAL	194 527,889

4.1. Fournisseurs et comptes rattachés

Les dettes fournisseurs totalisent au 31 décembre 2011 un montant de 120 285,320. Elle se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2011
Fournisseurs d'exploitation	75 662,320
Fournisseurs d'immobilisations	44 623,000
TOTAL	120 285,320

Les dettes fournisseurs sont détaillées par fournisseurs à la date de clôture.

4.2. Autres Passifs Courants

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011 un montant de 74 242,569. Elle se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2011
Personnel rémunérations dues	4 550,000
Etat retenue à la source	9 534,024
Etat Impôts et Taxes à payer	195,847
CNSS	1 876,870
Créditeurs divers	29 000,000
Charges à payer	12 875,450
Provision pour charge	16 210,378
TOTAL	74 242,569

4.2.1 Etat Retenue à la source

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011 un montant de 9 534,024 et se détaille comme suit :

Retenue à la source sur salaire	1 378,948
Retenue à la source 15%	8 029,408
Retenue à la source 1,5 %	125,668
TOTAL	9 534,024

4.2.2 Crédeurs divers

Ce compte totalise au 31 décembre 2011 un montant de 29 000,000 qui se détaille comme suit :

Créditeur divers Hamda HAJJI	5 000,000
Créditeur divers Taher MARAKCHI	15 000,000
Créditeur divers Naceur BEN SALHA	3 000,000
Créditeur divers Habib AZIB	3 000,000
Créditeur divers Slim ESSOUSSI	3 000,000
TOTAL	29 000,000

4.2.3 Charges à payer

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2011 un montant de 12 875,450 qui correspond aux charges inhérentes à l'exercice 2011 et non encore payées à la date de clôture du bilan comme suit :

Intérêts bancaires	9 375,450
Honoraires	3 500,000
TOTAL	12 875,450

5.4.4. Rapport du commissaire aux comptes sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2011 :

MAHMOUD TRIKI

MEMBRE DE L'ORDRE
DES EXPERTS COMPTABLES DE TUNISIE

محمود التريكي
عضو هيئة الخبراء المحاسبين
بالتونس

Société *SYPHAX AIRLINES*
Aéroport international de Sfax Thyna

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE 2011**

Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Constitutive du 27 Septembre 2011, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société «SYPHAX AIRLINES» du premier exercice arrêté au 31 Décembre 2011 comprenant le bilan, l'état des flux de trésorerie ainsi que les notes aux états financiers.

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

Ces états financiers qui font apparaître un total net de bilan de 5 194 527,889 TND, ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Le Conseil est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie et aux lois et réglementations en vigueur. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

La société étant en période de démarrage, toutes les charges engagées ont été présentés au niveau des autres actifs non courants pour la somme de 459 185,240 Dinars.

Responsabilité de l'auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Rue Du Lac TOBA - Immeuble Bougassas - les Berges du Lac 1053 - Tunis

Tel : (216) 71 962 528 / Fax : (216) 71 962 389

E-mail : m.triki@atbcpa.tn

SFAX : 11, Rue Cheikh Moudjahid - 3000 SFAX

Tel : (+216) 74 296 820 / 297 471

Fax : (+216) 74 297 471

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers ci-joints sont réguliers et présente sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de la société «SYPHAX AIRLINES» au 31 décembre 2011, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Vérifications et Informations Spécifiques

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

En application de l'article 266 du Code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen du rapport du conseil d'administration sur les comptes de la société au 31 décembre 2011 et nous n'avons pas relevé de remarques particulières sur les informations y figurant.

Fait à Tunis, le 12 OCT 2012
Le Commissaire aux Comptes
MAHMOUD TRIKI



Société SYPHAX AIRLINES
Aéroport international de Sfax Thyna

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE 2011

Messieurs les Actionnaires,

En application des articles 200 et suivants du Code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

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

I Conventions et opérations réalisées au cours de l'exercice 2011

- Votre société a remboursé en 2011, des frais engagés par la société « FRIKHA & Cie » pour le compte de la société « SYPHAX AIRLINES SA » s'élevant à 255 069,256 Dinars,
- En outre, Monsieur Mohamed FRIKHA a payé des frais en 2011 pour le compte de la société « SYPHAX AIRLINES SA » s'élevant à 18 677,327 Dinars.

II Obligations et engagements de la société envers les dirigeants :

Les obligations et engagements envers les dirigeants concernant leurs rémunérations tels que visés par l'article 200 II § 5 du code des sociétés commerciales se détaillent comme suit :

✓ Aucune rémunération n'a été attribuée au président directeur général au titre de l'exercice 2011.

✓ Les rémunérations des deux administrateurs Messieurs Hamda HAJJI et Taher MARRAKCHI courant l'exercice 2011 totalisent respectivement des montants bruts de 16 470,588 dinars et de 17 647,059 dinars.

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

Telles sont, Messieurs les actionnaires, les remarques à vous faire sur ce point particulier.

Fait à Tunis, le 12 OCT 2012
Le Commissaire aux Comptes
MAHMOUD TRIKI



5.4.5. Engagements financiers au 31/12/2011

Néant

5.4.6. Soldes intermédiaires de gestion au 31/12/2011

Néant

5.4.7. Tableau de mouvement des capitaux propres

Désignation	Capital social	Réserve légales	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total
Capital à la création	10 000 000	0	0	0	10 000 000
Capital social non libéré	(5 000 000)	0	0	0	(5 000 000)
Résultat 31/12/2011	0	0	0	0	0
Solde au 31/12/2011	5 000 000	0	0	0	5 000 000

5.4.8. Affectation du résultat du dernier exercice :

Néant

5.4.9. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation :

Néant

5.4.10. Evolution de la marge brute d'autofinancement

Néant

5.4.11. Evolution de la structure financière au 31/12/2011 :

5.4.11.1. Fonds de roulement

En Dinars		2011
Capitaux propres avant affectation	(1)	5 000 000
Passifs non courants	(2)	-
Capitaux permanents	(3)=(1)+(2)	5 000 000
Actifs non courants	(4)	2 030 190
Fonds de roulement	(3)-(4)	2 969 810

5.4.11.2. Besoin en fonds de roulement

En Dinars		2011
Stocks	(1)	-
Clients et Comptes rattachés	(2)	-
Autres actifs courants	(3)	3 404
Placements et autres actifs financiers	(4)	-
Actifs circulants	(5)=(1)+(2)+(3)+(4)	3 404
Fournisseurs et comptes rattachés	(6)	120 285
Autres passifs courants	(7)	74 243
Autres passifs financiers	(8)	-
Passifs circulants	(9)=(6)+(7)+(8)	194 528
BFR	=(5)-(9)	- 191 124

5.4.11.3. Trésorerie nette

En Dinars	2011
Liquidités et Equivalents de liquidités	3 160 933
Trésorerie active	3 160 933
Concours bancaires	0
Trésorerie passive	-
Trésorerie nette	3 160 933

5.5. Renseignements sur les états financiers au 30 juin 2012 :

N'ayant pas encore d'activité au 30 juin 2011, les états financiers au 30/06/2012 sont comparés au 31/12/2011.

5.5.1. Bilan au 30/06/2012 :

En dinars	30/06/2012	31/12/2011	En dinars	30/06/2012	31/12/2011
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>			<u>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</u>		
ACTIFS IMMOBILISES			CAPITAUX PROPRES		
Immobilisations Incorporelles	241 498,858	55 901,200	Capital social	10 000 000,000	10 000 000,000
(Amortissements)	- 18 111,108	0	Capital social non libéré	0	- 5 000 000,000
Total Immobilisations Incorporelles	223 387,750	55 901,200	Réserves	0	-
Immobilisations Corporelles	1 314 147,660	39 103,925	Autres capitaux propres	0	-
(Amortissements)	- 73 828,948	0	Résultats reportés	0	-
Total Immobilisations Corporelles	1 240 318,712	39 103,925	Total Capitaux Propres avant résultat de l'exercice	10 000 000,000	5 000 000,000
Immobilisations Financières	9 933 542,556	1 476 000,000	Résultat de l'exercice	- 9 398 493,547	-
(Provisions)			Total Capitaux Propres avant affectation	601 506,453	5 000 000,000
Total Immobilisations Financières	9 933 542,556	1 476 000,000			
Autres actifs non courants	1 771 830,951	459 185,240			
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	13 169 079,969	2 030 190,365	TOTAL CAPITAUX PROPRES	601 506,453	5 000 000,000
ACTIFS COURANTS			PASSIFS NON COURANTS		
Stocks		0	Emprunts et dettes assimilées	684 146,086	0
(Provisions)		0	Autres passifs financiers		0
Stocks		0	Provisions		0
Clients et comptes rattachés	1 744 251,056	0	Total des passifs non courants	684 146,086	0
(Provisions)	-	-			
Clients	1 744 251,056	0			
Autres actifs courants	1 228 865,402	3 404,000	Fournisseurs et comptes rattachés	4 712 169,397	120 285,320
(Provisions)			Autres passifs courants	4 824 167,725	74 242,569
Autres actifs courants	1 228 865,402	3 404,000	Concours bancaires et autres passifs financiers	7 056 825,224	0
Placements et autres actifs financiers	0	0	Total des passifs courants	16 593 162,346	194 527,889
Liquidités et équivalents de liquidités	1 736 618,458	3 160 933,183			
TOTAL ACTIFS COURANTS	4 709 734,916	3 164 337,527	TOTAL PASSIFS	17 277 308,432	194 527,889
TOTAL DES ACTIFS	17 878 814,885	5 194 527,889	TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	17 878 814,885	5 194 527,889

5.5.2. Etat de résultat arrêté au 30 juin 2012 :

En Dinars	30/06/2012	31/12/2011
<u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>		
Revenus	3 241 294,146	-
Autres produits d'exploitation	-	-
Total produits d'exploitation	3 241 294,146	-
<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>		
Achats d'approvisionnements consommés	3 245 771,226	-
Charges de personnel	897 776,831	-
Dotation aux amortissements et aux provisions	446 306,246	-
Redevances aéronautiques	1 243 450,572	-
Assistance fournie aux avions	2 203 518,525	-
Loyer des avions	3 004 702,500	-
Autres charges d'exploitation	1 436 520,729	-
Total charges d'exploitation	12 478 046,629	-
RESULTAT D'EXPLOITATION	- 9 236 752,483	
Charges financières nettes	- 161 738,356	-
Produits de placement	-	-
Autres gains ordinaires	3,575	-
Autres pertes ordinaires	- 6,283	-
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPÔT	- 9 398 493,547	
Impôt sur les bénéfices	-	
RESULTAT NET	- 9 398 493,547	-
Modifications comptables	-	-
Résultat net après modifications comptables	- 9 398 493,547	-

5.5.3. Etat de flux de trésorerie au 30 juin 2012 :

Désignation	30/06/2012	31/12/2011
<u>FLUX DE TRESORERIE D'EXPLOITATION</u>		
Résultat de l'exercice	- 9 398 493,547	0
Amortissements et provisions	446 306,246	
Ajustements pour		0
Variation de :		0
Stocks	0	0
Créances	- 1 744 251,056	0
Autres actifs	- 1 225 461,061	- 3 404,341
Fournisseurs et comptes rattachés	3 434 787,787	75 662,320
Autres passifs	4 893 261,806	74 242,569
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	- 3 593 849,825	146 500,548
<u>FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</u>		
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 429 981,755	- 50 382,125
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0	0
Décaissements provenant de l'acquisition d'autres actifs non courants	- 1 167 594,881	- 459 185,240
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	- 8 457 542,556	- 1 476 000,000
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières		-
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	- 10 055 119,192	- 1 985 567,365
<u>FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT</u>		
Encaissement suite à l'émission d'actions	5 000 000,000	5 000 000,000
Dividendes et autres distribution	0	0
Encaissement provenant des emprunts	8 360 000,000	0
Remboursement des emprunts	- 2 000 000,000	0
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	11 360 000,000	5 000 000,000
Variation de la Trésorerie	- 2 288 969,017	3 160 933,183
Trésorerie au début de l'exercice	3 160 933,183	0
Trésorerie à la fin de l'exercice	871 964,166	3 160 933,183

5.5.4. Notes aux états financiers au 30/06/2012 :

I- PRESENTATION GENERALE DE LA SOCIETE

La société « SYPHAX AIRLINES » est une Société Anonyme créée suivant assemblée constitutive du 27 Septembre 2011, avec un capital social de 10.000.000 dinars divisé en 100 000 actions à valeur nominale de 100 dinars chacune libérées du quart à la constitution.

Le deuxième quart a été libéré avant le 31 décembre 2011.

Le troisième et le quatrième quart ont été libérés en février 2012.

La société a principalement pour objet l'organisation et l'exploitation des services de transport aériens.

REFERENTIEL COMPTABLE

Les états financiers semestriels de la société « **SYPHAX AIRLINES** » ont été arrêtés au 30 juin 2012 selon les dispositions du système comptable tunisien tel que promulgué par la loi 96-112 du 30 décembre 1996.

III – RESPECT DES NORMES COMPTABLES TUNISIENNES

Les états financiers semestriels de la société arrêtés au 30 juin 2012 ont été élaborés en conformité avec les principes comptables généralement admis. Ils ont été établis compte tenu des conventions comptables exigées en la matière dont notamment :

- Convention du coût historique ;
- Convention de prudence ;
- Convention de rattachement des charges aux produits ;
- Convention de l'unité monétaire ;
- Convention de réalisation des revenus.

IV – LES BASES DE MESURE

IV-1 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises par la société sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et amorties linéairement selon les taux ci-après :

Brevets, licences, marques, procédé	20%
Logiciels	33,33 %

IV -2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles acquises par la société sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et amorties linéairement selon les taux ci-après basés sur la durée probable d'utilisation :

- Matériel informatique	33%
- Mobilier et matériel de bureau	20%
- Matériel de transport	20%

-Matériels et outillage (catering et divers)	20%
- Agencements aménagements et installations	10%/20%

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

IV -3 Immobilisations financières

Elles sont comptabilisées au coût historique d'acquisition. A la clôture, elles sont évaluées selon la juste valeur. Les plus-values dégagées ne sont pas constatées alors que les moins-values potentielles font l'objet de provisions pour dépréciation.

IV -4 Autres actifs non courants

Les frais préliminaires et les charges à répartir sont résorbés linéairement sur trois années à partir du 1^{er} janvier 2012.

IV -5 Liquidités et équivalents de liquidités/concours bancaires

Les comptes banques présentant un solde comptable débiteur figurent à l'actif du bilan. Ceux présentant un solde comptable créditeur sont logés au passif du bilan.

Les opérations en devises ont été converties en dinar Tunisien à la date de l'opération, selon le cours du jour.

Les soldes de clôture sont actualisés au cours de d'arrêté des comptes.

V - NOTES COMPLEMENTAIRES

A - ACTIFS

A.1 Immobilisations Incorporelles

Cette rubrique totalise au 30 juin 2012 un montant net de 223 387,750 DT contre 55 901,200 DT au 31 décembre 2011 et se détaille comme suit :

Valeurs Brutes	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Brevets, licences, marques, procédé	103 897,800	15 301,200	88 596,600
Logiciels	137 601,058	0,000	137 601,058
Avances & acomptes/immob incorp	0,000	40 600,000	-40 600,000
Total Immobilisations Incorporelles	241 498,858	55 901,200	185 597,658

Amortissements	Solde au 41 090,00	Solde au 40 908,00	Variation
Brevets, licences, marques, procédé	-6 443,809	0,000	-6 443,809
Logiciels	-11 667,299	0,000	-11 667,299
Total Amortissements	-18 111,108	0,000	-18 111,108

Total Immobilisations Incorporelles Nettes	223 387,750	55 901,200	167 486,550
---	--------------------	-------------------	--------------------

A.2 Immobilisations Corporelles

Cette rubrique totalise au 30 juin 2012 un montant net de 1 240 318,712 DT contre 39 103,925 DT au 31 décembre 2011 et se détaille comme suit :

Valeurs Brutes	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
I.G.A.A Siège Sfax	33 209,300	1 180,000	32 029,300
I.G.A.A Siège Tunis	36 628,606	0,000	36 628,606
I.G.A.A Agence Golden Tulip	6 740,344	0,000	6 740,344
I.G.A.A Agence Aéroport Sfax-Thyna	1 440,300	0,000	1 440,300
I.G.A.A Salle des Op aériennes	471,202	0,000	471,202
I.G.A.A France	175,000	0,000	175,000
Matériel Catering	8 143,220	0,000	8 143,220
Equipement de Rechange Avionique	1 782,328	0,000	1 782,328
Outillage Caternig	9 858,286	0,000	9 858,286
Outillage divers	14 601,420	0,000	14 601,420
I.G.A.A des avions	305 552,899	0,000	305 552,899
I.G.A.A Bureau	35 238,049	6 312,600	28 925,449
I.G.A.A Informatique	62 864,475	0,000	62 864,475
I.G.A.A Décoration & publicitaire	9 324,136	0,000	9 324,136
Equipement de bureau	170 937,071	1 750,300	169 186,771
Equipement téléphonique	15 971,439	0,000	15 971,439
Matériel informatique	180 183,628	3 795,300	176 388,328
Equipements Décoration/publicitaire	33 106,547	0,000	33 106,547
Avances & acomptes/immob corp	0,000	26 065,725	-26 065,725
ISJP (Matériel de transport)	387 919,410	0,000	387 919,410
Total Immobilisations Corporelles	1 314 147,660	39 103,925	1 275 043,735

Amortissements	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
I.G.A.A Siège Sfax	-838,174	0,000	-838,174
I.G.A.A Siège Tunis	-675,565	0,000	-675,565
I.G.A.A Agence Golden Tulip	-203,781	0,000	-203,781
I.G.A.A Agence Aéroport Sfax-Thyna	-12,627	0,000	-12,627
I.G.A.A Salle des Op aériennes	-87,664	0,000	-87,664
I.G.A.A France	-87,500	0,000	-87,500
Matériel Catering	-360,429	0,000	-360,429
Equipement de Rechange Avionique	-30,275	0,000	-30,275
Outillage Caternig	-296,879	0,000	-296,879
Outillage divers	-676,506	0,000	-676,506
I.G.A.A des avions	-18734,905	0,000	-18 734,905
I.G.A.A Bureau	-2883,804	0,000	-2 883,804
I.G.A.A Informatique	-6837,438	0,000	-6 837,438
I.G.A.A Décoration & publicitaire	-271,654	0,000	-271,654
Equipement de bureau	-8212,785	0,000	-8 212,785
Equipement téléphonique	-1174,784	0,000	-1 174,784
Matériel informatique	-14405,672	0,000	-14 405,672
Equipements Décoration/publicitaire	-1269,745	0,000	-1 269,745
Avances & acomptes/immob corp	0,000	0,000	0,000
ISJP (Matériel de transport)	-16768,761	0,000	-16 768,761
Total Amortissements	-73828,948	0,000	-73 828,948

Total Immobilisations Corporelles Nettes	1240318,712	39103,925	1 201 214,787
---	--------------------	------------------	----------------------

A.3 Immobilisations Financières

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 30 juin 2012 à 9 933 542,556 DT contre 1 476 000,000 DT au 31 décembre 2011 et se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Dépôts versés	1 268 124,280	0,000	1 268 124,280
Cash deposit des avions	8 604 718,276	1 476 000,000	7 128 718,276
Cautionnements versés	60 700,000	0,000	60 700,000
Total Immobilisations Financières	9 933 542,556	1 476 000,000	8 457 542,556

A.4 Autres actifs non courants

Cette rubrique totalise au 30 juin 2012 un montant net de 1 771 830,951 DT contre un montant 459 185,240 DT au 31 décembre 2011 et se détaille comme suit :

Valeurs Brutes	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Frais préliminaires	1 338 902,523	459 185,240	879 717,283
Charges à répartir	787 294,618	0,000	787 294,618
TOTAL Bruts	2 126 197,141	459 185,240	1 667 011,901
Résorptions			
Résorptions frais préliminaires	-223 150,420	0,000	-223 150,420
Résorptions Charges à répartir	-131 215,770	0,000	-131 215,770
Total Résorptions	-354 366,190	0,000	-354 366,190
Total autres actifs non courants	1 771 830,951	459 185,240	1 312 645,711

A.5 Clients et comptes rattachés

Cette rubrique totalise au 30 juin 2012 un montant net de 1 744 251,056 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Clients locaux	2 302 131,947	0,000	2 302 131,947
Clients étrangers	889 984,999	0,000	889 984,999
Client créditeurs	-1 447 865,890	0,000	-1 447 865,890
Total Clients et comptes rattachés	1 744 251,056	0,000	1 744 251,056

A.6 Autres actifs courants :

Cette rubrique totalise au 30 juin 2012 un montant de 1 228 865,402 DT contre 3 404,341 DT au 31 décembre 2011 et se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Prêts personnel	5 405,000	0,000	5 405,000
Personnel Avances & acomptes	9 520,000	0,000	9 520,000
Impôts et taxes débiteurs	452 311,967	3 404,341	448 907,626
Débiteurs divers	90,000	0,000	90,000
Charges constatées d'avance	761 538,435	0,000	761 538,435
Total des autres actifs courants	1 228 865,402	3 404,341	1 225 461,061

A.7 Liquidités et équivalents de liquidités

Cette rubrique totalise au 30 juin 2012 un montant de 1 736 618,458 DT contre 3 160 933,183 DT au 31 décembre 2011 et se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Chèques à encaisser	208 276,535	0,000	208 276,54
T.P.E	6 478,555	0,000	6 478,56
Banques	1 309 898,406	3 158 697,397	-1 848 798,99
Caisses	211 964,962	2 235,786	209 729,18
Total Liquidités et équivalents de liquidités	1 736 618,458	3 160 933,183	-1 424 314,725

P - CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

P.1 Capitaux propres

Cette rubrique totalise au 30 juin 2012 601 506,453 DT contre 5 000 000,000 DT au 31 décembre 2011, soit une variation négative de 4 398 493,547 DT. Le tableau des mouvements des capitaux propres se présentent comme suit :

Désignation	Capital social	Réserve légales	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total
Solde au 31 déc. 2011	5 000 000,000	0,000	0,000	0,000	5 000 000,000
Libération capital	5 000 000,000	0,000	0,000	0,000	5 000 000,000
Capital social non libéré	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Résultat 30 Juin. 2012	0,000	0,000	0,000	-9 398 493,547	-9 398 493,547
Solde au 30 juin 2012	10 000 000,000	0,000	0,000	-9 398 493,547	601 506,453

P.2 Emprunts

L'encours des emprunts non courants dus par la société se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Emprunts leasing	309 146,086	0,000	309 146,086
Emprunts groupe	375 000,000	0,000	375 000,000
Total des emprunts à long terme	684 146,086	0,000	684 146,086

P.3 Fournisseurs et comptes rattachés

Les dettes fournisseurs totalisent au 30 juin 2012 un montant net de 4 712 169,397 DT contre 120 285,320 DT au 31 décembre 2011 et se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Fournisseurs locaux d'exploitation	3 714 269,459	42 455,510	3 671 813,949
Fournisseurs étrangers d'exploitation	1 991 710,654	33 206,810	1 958 503,844
Fournisseurs d'exploitation EAP	79 249,012	0,000	79 249,012
Fournisseurs charges reportés	499 417,020	0,000	499 417,020
Fournisseurs locaux d'immobilisations	412 753,442	4 023,000	408 730,442
Fournisseurs étrangers d'immobilisations	186 674,374	40 600,000	146 074,374
Fournisseurs d'immobilisations EAP	102 874,454	0,000	102 874,454
Fournisseurs débiteurs	-2 274 779,018	0,000	-2 274 779,018
Total des dettes fournisseurs	4 712 169,397	120 285,320	4 591 884,077

P.4 Autres Passifs Courants

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Personnels rémunérations dues	232 183,276	4 550,000	227 633,276
Impôts et taxes créditeurs	281 660,207	9 729,871	271 930,336
Comptes courants associés	3 000 000,000	0,000	3 000 000,000
CNSS et organismes sociaux	133 737,827	1 876,870	131 860,957
Créditeurs divers	80 671,177	29 000,000	51 671,177
Charges à payer	27 905,450	12 875,450	15 030,000
Taxes voyages Charter	296 375,184	0,000	296 375,184
Taxes voyages régulier	505 158,688	0,000	505 158,688
compte d'attente	23 788,138	0,000	23 788,138
Produits constatés d'avance	226 477,400	0,000	226 477,400
Provisions courantes pour risques	16 210,378	16 210,378	0,000
Total des autres passifs courants	4 824 167,725	74 242,569	4 749 925,156

P.5 Concours bancaires et autres passifs financiers

Cette rubrique ce détaille comme suit :

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Echéances billets de trésorerie	4 860 000,000	0,000	4 860 000,000
Ech à (-) 1an Emprunts leasing	63 834,282	0,000	63 834,282
Ech à (-) 1an Emprunts Groupe	1 125 000,000	0,000	1 125 000,000
Intérêts courus	143 336,650	0,000	143 336,650
AMEN BANK TND	864 654,292	0,000	864 654,292
Total Concours bancaires et A.P.F	7 056 825,224	0,000	7 056 825,224

R - NOTES ETAT DE RESULTAT

R.1 Revenus

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Revenus GDS	548 714,209	0,000	548 714,209
Revenus Taxes GDS	381 158,676	0,000	381 158,676
Revenus Standards	222 739,233	0,000	222 739,233
Revenus Taxes Standards	176 240,560	0,000	176 240,560
Revenus WEB	154 282,104	0,000	154 282,104
Revenus Taxes WEB	120 010,500	0,000	120 010,500
Revenus Services	34 211,036	0,000	34 211,036
Revenus des vols charter	1 586 463,658	0,000	1 586 463,658
Revenus double touchée Charter	66 758,400	0,000	66 758,400
Revenus Excédents bagages	4 106,000	0,000	4 106,000
Autres revenus accessoires	70,880	0,000	70,880
Remboursement Vols réguliers	-53 461,110	0,000	-53 461,110
TOTAL	3 241 294,146	0,000	3 241 294,146

R.2 Achats d'approvisionnements consommés

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Achats catering Nourriture	363 133,643	-	363 133,643
Achats catering Journaux	2 786,400	-	2 786,400
Achats habillement PNT	6 697,849	-	6 697,849
Achats habillement PNC	6 628,979	-	6 628,979
Achats habillement autres direction	13 907,276	-	13 907,276
Achats Etudes/Prest de services	237 686,093	-	237 686,093
Achat fuel local	1 828 755,947	-	1 828 755,947
Achat fuel étranger	151 142,387	-	151 142,387
Achats carburants matériel roulant	10 517,300	-	10 517,300
Achat électricité	8 306,225	-	8 306,225
Achat SONEDE	87,460	-	87,460
Achats fournitures de bureau	29 583,863	-	29 583,863
Achats prod. entretien & nourriture	809,093	-	809,093

Achat produits entretien des avions	14 906,131	-	14 906,131
Achats imprimés et papèterie	5 920,302	-	5 920,302
Achats médicaments et dérivés	1 955,839	-	1 955,839
Achats consommable avions	25 416,983	-	25 416,983
Achats divers d'exploitation	216,252	-	216,252
Achats journaux	26,400	-	26,400
Achats petits outillages	124,580	-	124,580
Handling Local	279 777,930	-	279 777,930
Handling étranger	257 384,294	-	257 384,294
TOTAL	3 245 771,226	-	3 245 771,226

R.3 Charges de personnel

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Salaires et avantages	788 746,177	0,000	788 746,177
Charges sociales	100 761,177	0,000	100 761,177
Frais et services médicales	8 269,477	0,000	8 269,477
TOTAL	897 776,831	0,000	897 776,831

R.4 Dotation aux amortissements et provisions

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Dotations amort Immob Incorp	18 111,108	0,000	18 111,108
Dotations amort Immob Corp	73 828,948	0,000	73 828,948
Dotations résorpt charges reportées	354 366,190	0,000	354 366,190
TOTAL	446 306,246	0,000	446 306,246

R.5 Redevances aéronautiques

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Redevances aéronautiques Tunisie	295 549,756	0,000	295 549,756
Redevances aéronautiques Etranger	947 900,816	0,000	947 900,816
TOTAL	1 243 450,572	0,000	1 243 450,572

R.6 Assistance fournie aux avions

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Réserves de Maintenance des avions WFI	1 187 522,323	0,000	1 187 522,323
Maintenance LUFTHANSA	688 636,731	0,000	688 636,731
Maintenance SABENA	327 359,471	0,000	327 359,471
TOTAL	2 203 518,525	0,000	2 203 518,525

R.7 Autres charges d'exploitation

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Location des locaux	137 378,603	0,000	137 378,603
Location de matériel roulant	3 348,458	0,000	3 348,458
Entretien et réparation	5 920,323	0,000	5 920,323
Assurances des avions	457 820,365	0,000	457 820,365
Assurances sur transport	2 447,823	0,000	2 447,823
Formation	23 027,680	0,000	23 027,680
Documentation technique	29 602,450	0,000	29 602,450
Abonnements et adhésions	684,058	0,000	684,058
Rému d'intermédiaires et honoraires	232 524,431	0,000	232 524,431
Publicité, publications, relations	11 648,874	0,000	11 648,874
Dons Subventions et cadeaux	2 600,000	0,000	2 600,000
Frais Transport	16 277,919	0,000	16 277,919
Missions, Frais hôtel et restaurants	127 843,227	0,000	127 843,227
Réceptions	5 526,101	0,000	5 526,101
Frais postaux & télécommunication	20 914,663	0,000	20 914,663
Frais bancaires/Vir Etrangers	1 407,842	0,000	1 407,842
Assistance sureté et surveillance	21 847,037	0,000	21 847,037
Divers redevances d'exploitation	298 244,893	0,000	298 244,893
impôts & taxes	37 455,982	0,000	37 455,982
TOTAL	1 436 520,729	0,000	1 436 520,729

R8 - Charges financières nettes

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Intérêts billets de trésorerie	78 322,951	0,000	78 322,951
Intérêts des emprunts groupe	65 013,699	0,000	65 013,699
Intérêts emprunts leasing	6 094,805	0,000	6 094,805
Pertes de change	13 047,305	0,000	13 047,305
Gains de change	-740,404	0,000	-740,404
TOTAL	161 738,356	0,000	161 738,356

F - NOTES FLUX DE TRESORERIE

F.1 Variation des clients et comptes rattachés

Désignation	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Clients	-	1 744 251,056	- 1 744 251,056
TOTAL	-	1 744 251,056	- 1 744 251,056

F.2 Variation des autres actifs courants

Désignation	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Autres actifs courants	3 404,341	1 228 865,402	- 1 225 461,061
TOTAL	3 404,341	1 228 865,402	- 1 225 461,061

F.3 Variation des fournisseurs et comptes rattachés

Désignation	30/06/2012	31/12/2011	Variation
Fournisseurs et comptes rattachés	4 712 169,397	120 285,320	4 591 884,077
Ajustement frs d'immo. & charges reportés	-1 201 719,290	-44 623,000	-1 157 096,290
TOTAL	3 510 450,107	75 662,320	3 434 787,787

F.4 Variation des autres passifs

Désignation	30/06/2012	31/12/2011	Variation
Autres passifs courants	4 824 167,725	74 242,569	4 749 925,156
Intérêts courus	143 336,650	0,000	143 336,650
TOTAL	4 967 504,375	74 242,569	4 893 261,806

F.5 Décaissements affectés à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles

Désignation	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Immobilisations Corp & Incorp	95 005,125	1 555 646,518	-1 460 641,393
Fournisseurs d'immobilisations	-44 623,000	-702 302,270	657 679,270
Emprunts leasing à LT	0,000	-309 146,086	309 146,086
Emprunts leasing à CT	0,000	-63 834,282	63 834,282
TOTAL	50 382,125	480 363,880	-429 981,755

F.6 Décaissements affectés à l'acquisition des autres actifs non courants

Désignation	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Autres actifs non courants	459 185,240	1 771 830,951	-1 312 645,711
Résorption des AANC	0,000	354 366,190	-354 366,190
Fournisseurs charges reportés	0,000	-499 417,020	499 417,020
TOTAL	459 185,240	1 626 780,121	-1 167 594,881

F.7 Décaissements affectés à l'acquisition des immobilisations financières

Désignation	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Immobilisations financières	1 476 000,000	9 933 542,556	- 8 457 542,556
TOTAL	1 476 000,000	9 933 542,556	-8 457 542,556

F.8 Encaissements d'emprunts

Désignation	30/06/2012
Emprunts Groupe	8 360 000,000
TOTAL	8 360 000,000

F.9 Remboursements d'emprunts

Désignation	30/06/2012
Emprunts Groupe	2 000 000,000
TOTAL	2 000 000,000

F.10 Variation de trésorerie

Désignation	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Liquidités et équivalents de liquidités	1 736 618,458	3 160 933,183	- 1 424 314,725
Concours bancaires (AMEN BANK TND)	- 864 654,292	-	- 864 654,292
TOTAL	871 964,166	3 160 933,183	- 2 288 969,017

5.5.5. Avis du CAC sur les états financiers au 30/06/2012 :

MAHMOUD TRIKI

MEMBRE DE L'ORDRE
DES EXPERTS COMPTABLES DE TUNISIE

محمود التريكي
عضو بهيئة الخبراء المحاسبين
بالبلاط التونسية

Société SYPHAX AIRLINES
Aéroport international de Sfax Thyna

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2012

Messieurs les Actionnaires,

Nous avons procédé à l'examen des états financiers semestriels de la société « SYPHAX AIRLINES » arrêtés au 30 juin 2012. La préparation des états financiers relève de la responsabilité du conseil d'Administration de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces dits états financiers sur la base de notre examen limité.

Ces états financiers semestriels font apparaître un déficit de 9 398 493,547 dinars et un total bilan de 17 878 814,885 dinars.

Nous avons conduit cet examen en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession applicables en Tunisie. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les états financiers semestriels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais consiste à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires et nous n'exprimons pas, en conséquences, d'opinion d'audit.

Les états financiers présentés au 30 juin 2012 suscitent de notre part les réserves suivantes :

- La rubrique « *Clients et comptes rattachés* » mérite une meilleure justification ; en effet plusieurs encaissements en suspens au niveau des états de rapprochement n'ont pas été régularisés. Les encaissements comptabilisés au crédit du compte « *Billets émis non utilisés* » ont été présentés en déduction de la rubrique « *Clients et comptes rattachés* ».
- La rubrique « *Fournisseurs et comptes rattachés* » mérite une meilleure justification ; en effet des décaissements en suspens au niveau des états de rapprochement bancaires n'ont pas été régularisés. En outre, plusieurs règlements ont été comptabilisés au débit du compte « *Fournisseurs avances et acomptes* ». Ledit compte a été présenté en déduction de la rubrique « *Fournisseurs et comptes rattachés* ». Les avances accordées aux fournisseurs doivent être reclassées parmi les actifs courants.
- Les comptes bancaires ont été rapprochés par votre société au 30 juin 2012 ; toutefois les états de rapprochement présentent plusieurs opérations en suspens qui n'ont pas été comptabilisées. Cette situation mérite d'être régularisée.

Sur la base de notre examen limité, et sous réserves des points ci-dessus exposés, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers semestriels ci-joints ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société « SYPHAX AIRLINES » arrêtée au 30 juin 2012, ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période arrêtée à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Rue Du Lac TOBA - Immeuble Bougassas - les Berges du Lac 1051 - Tunis

Tél.: (216) 71 962 526 / Fax : (216) 71 962 389

E-mail : m.triki@tunet.tn

SFAX : 11, rue Cheikh Magaliche - 3000 SFAX

Tél.: (+216) 74 296 830 / 297 471

Fax : (+216) 74 297 471

Observations

La situation fiscale de votre société mérite d'être régularisée. En effet les impôts et taxes exigibles devraient être déclarés à temps.

Suite aux pertes enregistrées au 30 juin 2012, les fonds propres de la société « SYPHAX AIRLINES » sont devenus en deçà de la moitié du capital social.

Fait à Tunis, le 8 novembre 2012

Le Commissaire aux Comptes
MAHMOUD TRIKI



5.5.6. Engagements financiers au 30/06/2012 :

En mDT

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprises liées	Associés	Observations
Engagements donnés						
a) garanties personnelles						
<i>Cautionnement</i>						
<i>Aval</i>						
<i>Autres garanties</i>						
b) garanties réelles						
<i>Hypothèques</i>						
<i>Nantissement</i>						
c) effets escomptés et non échus						
d) créances à l'exportation mobilisées						
e) abandon de créances						
Total						
Engagements reçus						
a) garanties personnelles						
<i>Cautionnement</i>			4 530			Prêt bancaire auprès d'Amen Bank : Caution solidaire de Monsieur Mohamed Frikha : Nantissement de premier rang d'actions pour une valeur de 4 530 mDt.
<i>Aval</i>						
<i>Autres garanties</i>						
b) garanties réelles						
<i>Hypothèques</i>						
<i>Nantissement</i>						
c) effets escomptés et non échus						
d) créances à l'exportation mobilisées						
e) abandon de créances						
Total						
Engagements réciproques						
Total						

5.5.7. Encours des crédits contractés par SYPHAX Airlines :

Les emprunts à long terme s'élevaient au 30 juin 2012 à 684 146 DT et se détaillent comme suit :

	30/06/2012
Emprunts Leasing	309 146
Emprunts Groupe	375 000
Total emprunts	684 146

Source : Etats financiers de la société SYPHAX Airlines

Le tableau de mouvements des emprunts au cours de l'exercice 2012 se présente comme suit :

Emprunt	Total brut en DT	Remboursement 2012	Échéance à moins d'un an au 30/06/2012	Emprunts NC au 30/06/2012
TELNET Holding	1 500 000	-	1 125 000	375 000
Emprunt Leasing	372 980		63 834	309 146
Total	1 872 980	-	1 188 834	684 146

Source : Etats financiers de la société SYPHAX Airlines

Les conditions de rémunération des emprunts contractés par la société SYPHAX Airlines au 30/06/2012 sont présentées dans le tableau suivant :

Emprunt	Date de souscription	Montant de l'emprunt	Durée	Objet de l'emprunt	Taux d'intérêt
TELNET Holding	08/03/2012	1 500 000	19 mois	Financer les engagements financiers de SYPHAX Airlines	6%
TELNET Holding	26/03/2012	4 000 000	180 jours	Financer les engagements financiers de SYPHAX Airlines	6,5%
TELNET Holding	04/05/2012	1 000 000	90 jours	Financer les engagements financiers de SYPHAX Airlines	6,25%

Source : Contrats d'emprunts

Les principales caractéristiques du contrat de leasing comptabilisé parmi les immobilisations sont résumées dans le tableau suivant :

N° de contrat	0000389080	0000389100	0000403370	0000403390	0000403470	
Objet	Minibus Toyota Coaster	Minibus Toyota Hiace	Fourgonnette Citroen Berlingo First	Citroen C5	Citroen NEMO	Fourgonnette Citroen Jumpy
Prix total HT	106 834 DT	67 423 DT	21 730 DT	59 105 DT	59 339 DT	60 449 DT
Durée de location	60 Mois		60 Mois	60 Mois	60 Mois	60 Mois
Date de départ	20/03/2012		20/03/2012	20/06/2012	20/07/2012	20/06/2012
Date fin	20/02/2017		20/02/2017	20/05/2017	20/06/2017	20/05/2017
Périodicité	Mensuelle		Mensuelle	Mensuelle	Mensuelle	Mensuelle
Montant de la mensualité HT	3 550 DT		443 DT	1 204 DT	1 209 DT	1 231 DT
1er loyer HT	3 550 DT		443 DT	1 204 DT	1 209 DT	1 231 DT

Source : Contrats de leasing

Par ailleurs, la société SYPHAX Airlines bénéficie d'une ligne de crédit de gestion auprès d'AMEN Bank sous forme d'une cote de financement en devises pour un montant de 4.530 mDT au taux de LIBOR 3 mois + 3%. Pour sûreté et garantie, la compagnie affecte sous la caution solidaire de Monsieur Mohamed Frikha un nantissement de premier rang d'actions lui revenant pour une valeur de 4.530 mDT.

5.5.8. Soldes intermédiaires de gestion

En dinars

PRODUITS		CHARGES		SOLDES	
	30/06/2012		30/06/2012		30/06/2012
Revenus	3 241 294				
Autres produits d'exploitation	0	Coût de matières consommées	3 245 771		
Production immobilisée	0				
Production	3 241 294	Achats consommés	3 245 771	Marge commerciale	-4 477
Marge commerciale	-4 477	Autres charges d'exploitation	7 888 192		
Sous Total	-4 477	Sous Total	7 888 192	Valeur ajoutée brute	-7 892 669
Valeur ajoutée brute	-7 892 669	Charges de personnel	897 777		
Sous Total	-7 892 669	Sous Total	897 777	Excédent Brut d'Exploitation	-8 790 446
Excédent Brut d'Exploitation	-8 790 446	Charges financières	161 738		
Autres gains ordinaires	4	Dotations aux amortissements et Provisions	446 306		
Produits financiers	0	Autres pertes ordinaires	6		
		Impôts sur les bénéfices	0		
Sous Total	-8 790 442	Sous Total	608 050	Résultat des activités ordinaires	-9 398 493
Résultat positif des activités ordinaires	0	Résultat négatif des activités ordinaires	-9 398 493	Résultat net de l'exercice	-9 398 493
Effet positif des modifications comptables		Effet négatif des modifications comptables		Résultat net après modifications comptables	

5.5.9. Tableau de mouvement des capitaux propres

En dinars

Désignation	Capital social	Réserve légales	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total
Solde au 31 déc. 2011	5 000 000	0	0	0	5 000 000
Capital souscrit, appelé et versé	5 000 000	0	0	0	5 000 000
Capital social non libéré	0	0	0	0	0
Résultat 30 Juin. 2012	0	0	0	-9 398 494	-9 398 494
Solde au 30 Juin 2012	10 000 000	0	0	-9 398 494	601 506

5.5.10. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation :

En dinars

	30/06/2012	31/12/2011
Résultat d'exploitation (en DT)	- 9 236 752	-
Résultat avant impôts (en DT)	- 9 398 494	-
Résultat net (en DT)	- 9 398 494	-
Capital social (en DT)	10 000 000	10 000 000
Valeur nominale (en DT) ¹⁵	100	100
Nombre d'actions	100 000	1 000 000
Résultat net / capital social (en %)	-93,98%	n.s
Résultat avant impôts / capital social (en %)	-93,98%	n.s
Résultat d'exploitation / action (en DT)	- 92,37	-
Résultat avant impôts / action (en DT)	- 93,98	-
Résultat net / action (en DT)	- 93,98	-

5.5.11. Evolution de la marge brute d'autofinancement :

En dinars

	30/06/2012	31/12/2011
Résultat net	- 9 398 494	-
Dotations aux amortissements et provisions	446 306	-
Marge brute d'autofinancement	- 8 952 188	-

¹⁵ L'AGE du 17/10/2012 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 100 DT à 5DT.

5.5.12. Evolution de la structure financière :

5.5.12.1. Fonds de roulement

En dinars

En Dinars		30/06/2012	31/12/2011
Capitaux propres avant affectation	(1)	601 506	5 000 000
Passifs non courants	(2)	684 146	-
Capitaux permanents	(3)=(1)+(2)	1 285 652	5 000 000
Actifs non courants	(4)	13 169 080	2 030 190
Fonds de roulement	(3)-(4)	- 11 883 428	2 969 810

5.5.12.2. Besoin en fonds de roulement

En Dinars		30/06/2012	2011
Stocks	(1)	0	0
Clients et Comptes rattachés	(2)	1 744 251	0
Autres actifs courants	(3)	1 228 865	3 404
Placements et autres actifs financiers	(4)	0	0
Actifs circulants	(5)=(1)+(2)+(3)+(4)	2 973 116	3 404
Fournisseurs et comptes rattachés	(6)	4 712 169	120 285
Autres passifs courants	(7)	4 824 168	74 243
Autres passifs financiers	(8)	6 192 171	0
Passifs circulants	(9)=(6)+(7)+(8)	15 728 508	194 528
BFR	=(5)-(9)	- 12 755 392	- 191 124

5.5.12.3. Trésorerie nette

En Dinars		30/06/2012	2011
Liquidités et Equivalents de liquidités		1 736 618	3 160 933
Trésorerie active		1 736 618	3 160 933
Concours bancaires		864 654	0
Trésorerie passive		864 654	0
Trésorerie nette		871 964	3 160 933

5.5.13. Indicateurs de gestion

En dinars	30/06/2012	31/12/2011
Résultat d'exploitation	- 9 236 752	-
Résultat des activités ordinaires avant impôt	- 9 398 494	-
Total des capitaux propres avant résultat	10 000 000	5 000 000
Total des capitaux propres avant affectation	601 506	5 000 000
Capitaux permanents	1 285 653	5 000 000
Total des passifs non courants	684 146	-
Stocks	-	-
Total des actifs courants	4 709 735	3 164 337
Total des passifs	17 277 308	194 528
Charges de personnel	897 777	-
Chiffre d'affaires	3 241 294	-
Liquidités et Equivalents de liquidités	1 736 618	3 160 933
Total des actifs non courants	13 169 080	2 030 190
Total des passifs courants	16 593 162	194 528
Fournisseurs et comptes rattachés	4 712 169	120 285
Clients et comptes rattachés	1 744 251	-
Production	3 241 294	-
Achats consommés	3 245 771	-
Marge brute	- 4 477	-
Total Bilan	17 878 815	5 194 528

5.5.14. Ratios financiers au 31/12/2011 et au 30/06/2012

	30/06/2012	31/12/2011
<u>RATIOS DE STRUCTURE</u>		
Actifs non courants / Total Bilan	73.66%	39.08%
Stocks / Total Bilan	0.00%	0.00%
Actifs courants / Total Bilan	26.34%	60.92%
Capitaux propres avant affectation / Total Bilan	3.36%	96.26%
Capitaux propres avant affectation / Passifs non courants	87.92%	n.s
Passifs non courants / Total Bilan	3.83%	0.00%
Passifs courants / Total Bilan	92.81%	3.74%
Passifs / Total Bilan	96.64%	3.74%
Capitaux permanents / Total Bilan	7.19%	96.26%
<u>RATIOS DE GESTION</u>		
Charges de personnel / Chiffre d'affaires	27.70%	0.00%
Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires	-284.97%	0.00%
Chiffre d'affaires / Capitaux propres avant affectation	538.86%	0.00%
<u>RATIOS DE SOLVABILITE</u>		
Capitaux propres avant affectation / capitaux permanents	47%	100%
<u>RATIOS DE LIQUIDITE</u>		
Ratio de liquidité générale : Actifs courants / Passifs courants	28.38%	1626.68%
Ratio de liquidité réduite : (actifs courants - Stocks)/passifs courants	28.38%	1626.68%
Ratio de liquidité immédiate : liquidités et équivalents de liquidités / passifs courants	10.47%	1624.93%
<u>RATIOS DE RENTABILITE</u>		
Résultat des activités ordinaires après impôt / capitaux propres avant résultat	-93.98%	0.00%
Résultat net après impôt/ capitaux permanents	-731.03%	0.00%
Marge brute / Total production	-0.14%	0.00%
Résultat des activités ordinaires après impôt / chiffre d'affaires	-289.96%	0.00%
<u>RATIOS DE RENTABILITE</u>		
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)*	443	n.s
Délai moyen de règlement clients (en jours)**	229	n.s

* (Fournisseurs x 360) / achats consommés HT

** (clients et comptes rattachés x 360)/ chiffre d'affaires HT

Chapitre 6 : Organes d'administration, de direction et contrôle des comptes

6.1. Membres des organes d'Administration et de Direction:

6.1.1. Membres des organes d'Administration:

Membre	Représenté par	Qualité	Mandat	Adresse
M. Mohamed Frikha*	Lui même	Président	2011 - 2013	Tunis
M. Taher Marrakchi*	Lui même	Membre	2011 - 2013	Tunis
M. Mohamed Ghelala**	Lui même	Membre	2012 - 2013	Tunis
M. Salem Miladi**	Lui même	Membre	2012 - 2013	Tunis

* Nommés par l'AGC du 27/09/2011

** Nommés par L'AGO du 13/09/2012 en remplacement de Messieurs Hamda Hajji et Moncef Zouari nommés par l'AGC du 27/09/2011.

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	Mandat	Adresse
M. Mohamed FRIKHA	Président du conseil d'administration, Directeur Général	27/09/2011	2011-2013	Tunis
M. Taher Marrakchi	Administrateur délégué chargé de la direction des opérations aériennes	22/03/2012	2011 - 2013	Tunis
M. Mohamed Ghelala	Administrateur délégué chargé de la direction commerciale	05/10/2012	2012 - 2013	Tunis
M. Salem Miladi	Administrateur délégué chargé de la Direction générale	05/10/2012	2012 - 2013	Tunis

6.1.3. Principales activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années par les membres des organes d'administration et de direction:

Membre	Activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années
M. Mohamed Frikha	Directeur Général de la société Telnet Holding Vice Président du Comité de Haut Niveau pour la Science et la Technologie Président de TELNET CONSULTING en France Président du Conseil d'Administration de la société TELNET TECHNOLOGIES Président du Conseil d'Administration de la société TELNET Incorporated Président du Conseil d'Administration de la société Data BOX Gérant de TELNET Electronics
M. Taher Marrakchi	Néant
M. Mohamed Ghelala	Directeur Général de la compagnie aérienne AIR BURKINA
M. Salem Miladi	Membre au sein des conseils nationaux de commerce extérieur, de fiscalité Enseignant à l'Ecole nationale de l'administration ENA Directeur Général au sein du Ministère du Transport ; Ministre du Transport au sein du gouvernement de M. Beji Caid Essebsi

6.1.4. Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés:

Membre	Activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années
M. Mohamed Frikha	Représentant permanent de TELNET auprès du CA de la Société de Gestion du Technopole de SFAX Administrateur au sein du conseil d'administration de ALTRAN TELENT Corporation
M. Taher Marrakchi	Néant
M. Mohamed Ghelala	Néant
M. Salem MILADI	Administrateur représentant de l'Etat au sein des sociétés TUNISAIR, CTN, SORETRAS

6.1.5. Fonctions des représentants permanents des personnes morales membres du Conseil d'Administration dans l'établissement qu'ils représentent:

Néant

6.2. Intérêts des dirigeants dans la société:

6.2.1. Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction:

Exercice 2011 :

- Aucune rémunération n'a été attribuée au président Directeur Général Monsieur Mohamed Frikha au titre de l'exercice 2011.
- Les membres du Conseil d'Administration ont renoncé à leur rémunération sous forme de jetons de présence au titre de l'exercice 2011
- Une rémunération brute de 16 470 DT a été attribuée à Monsieur de Hamda HAJJI au titre de l'exercice 2011 pour les services spéciaux rendus à la société SYPHAX Airlines.
- Une rémunération brute de 17 647 DT a été attribuée à Monsieur de Taher Marrakchi au titre de l'exercice 2011 pour les services spéciaux rendus à la société SYPHAX Airlines.

Exercice 2012

- Le conseil d'administration du 08/10/2012 a approuvé l'attribution d'une rémunération annuelle nette de 180 000 DT à Monsieur Mohamed Frikha en sa qualité de Président Directeur Général, et ce à compter du 1er janvier 2012.
En outre, Monsieur Mohamed Frikha a droit à une couverture sociale régime indépendant, à une assurance groupe conformément aux procédures internes en vigueur, au remboursement de ses frais de représentation, de déplacement, de téléphone et de tous frais engagés pour le compte de la société SYPHAX Airlines.
- Le conseil d'administration du 05/10/2012 a approuvé l'attribution d'une rémunération annuelle nette de 100 000 DT à Monsieur Salem MILADI en sa qualité d'administrateur délégué chargé de la direction générale de la société SYPHAX Airlines, et ce à compter du 2 juillet 2012.
En outre, M. MILADI a droit à une voiture de fonction avec prise en charge de tous ses frais d'entretien, de maintenance et de carburant, ainsi qu'au remboursement des frais de téléphone.
- Le conseil d'administration du 05/10/2012 a approuvé l'attribution d'une rémunération annuelle brute de 100 000 DT à Monsieur Mohamed GHELALA en sa qualité d'administrateur délégué chargé

de mission de dirigeant responsable et de la direction commerciale de la société SYPHAX Airlines, et ce à compter du 2 juillet 2012. Toutes les charges, quelle que soit leurs natures qui peuvent être rattachées à cette rémunération incombent à M. GHELALA et par conséquent, la société SYPHAX AIRLINES ne supporte aucune charge au-delà de la somme ci haut mentionnée. En outre, M. GHELALA a droit au remboursement des frais de téléphone.

- Le conseil d'administration du 22/03/2012 a approuvé l'attribution d'une rémunération annuelle nette de 60 000 DT à Monsieur Taher MARRAKCHI en sa qualité d'administrateur délégué chargé de mission de la direction des opérations aériennes, et ce à partir du 1^{er} janvier 2012. En outre, M. MARRAKCHI bénéficie d'une prise en charge des frais de téléphone.

6.2.2. Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2011:

Néant

6.3. Contrôle:

Commissaire aux comptes	Adresse	Mandat
M. Mahmoud TRIKI*	Rue du Lac TOBA – Les Berges du Lac -1053-Tunis	2011-2012-2013

**Nommé par l'assemblée générale constitutive du 27/09/2011*

6.4. Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes d'Administration et 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 :

Néant

Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir.

7.1. Evolution récente et orientation

7.1.1. Evolution récente

La confrontation des réalisations au 31/12/2012 reflétées par les indicateurs d'activité avec les prévisions établies pour l'année 2012, telles qu'elles découlent du Business Plan 2012-2017, fait ressortir les taux de réalisation suivants :

Indicateurs d'activité	Unité	Prévisions 2012	Réalisations 2012	Ecart	Taux de réalisation
Nombre de passagers par catégorie	passager	129 428	117 571	-11 857	90,84%
<i>Régulier + supplémentaire</i>	<i>passager</i>	69 417	72 248	2 831	104,10%
<i>Charter + pèlerinage</i>	<i>passager</i>	60 011	45 323	-14 688	75,50%
Nombre d'heures de vol	Heures	3 079	3 235	156	105,07%
<i>Nombre d'heures régulier</i>	<i>Heures</i>	2 195	2 247	52	102,40%
<i>Nombre d'heures charter</i>	<i>Heures</i>	884	988	104	111,80%
Passagers-kilomètres transportés(PKT)	Milliers	113 229 045	115 240 874	2 011 829	101,80%
Sièges-kilomètres offerts(SKO)	Milliers	202 194 723	201 765 660	-429 063	99,80%
Coefficient de remplissage	%	56,00%	57,00%	0	101,80%
Part du marché	%		1,20%		
Utilisation Flotte	H par jour par avion	6,3	6,7	0	106,60%
Recette moyenne/passager (vols réguliers)	Dinars	236	248	12	105,10%
Recette moyenne/Heures de vols (charter)	Dinars	13 484	13 358	-126	99,10%
Revenu total de transport	DT	28 594 551	31 324 609	2 730 058	109,55%
<i>Activité régulière</i>	<i>DT</i>	16 397 415	17 934 582	1 537 167	109,40%
<i>Activité charter</i>	<i>DT</i>	11 919 282	13 197 493	1 278 211	110,70%
<i>Activité supplémentaire</i>	<i>DT</i>	277 854	192 534	-85 320	69,30%
Dépenses assistance commerciale	DT	2 859 019	3 419 940	560 921	119,60%
Dépense assistance catering	DT	1 655 006	1 844 239	189 232	111,40%
Assistance aéroportuaires	DT	2 957 597	3 657 548	699 952	123,70%
Redevances aéronautique	DT	2 819 935	3 614 467	794 532	128,20%
Loyer avions	DT	8 617 218	8 143 421	-473 798	94,50%
Assurances avions	DT	1 422 729	1 502 090	79 362	105,60%
Charges d'entretien et réparation	DT	5 247 808	3 857 518	-1 390 290	73,50%
Dépenses carburant	DT	11 479 011	11 642 814	163 804	101,40%
Charges de personnels	DT	2 605 021	2 700 872	95 851	103,70%
Effectif moyen	Employé	140	143	3	102,10%
Nombre d'avions par catégorie	avion	2	2	-	100,00%
Location	avion	2	2	-	100,00%
Amortissements	DT	1 050 720	1 491 445	440 725	141,90%
Liquidité et équivalents de liquidité	DT	3 845 188	1 029 652	-2 815 536	26,80%
Endettement	DT	5 986 346	10 400 623	4 414 278	173,70%
Charges financières	DT	323 490	366 236	42 746	113,20%
Redevances de leasing (principal)	DT	26 711	47 120	20 409	176,40%

Le chiffre d'affaires réalisé en 2012, provenant de l'activité Régulier, a dépassé les prévisions initiales de 9,4% et ce suite à l'augmentation de fréquence sur la ligne Tunis/Charles de Gaulle. De même, pour le chiffre d'affaires provenant de l'activité Charter, les réalisations ont dépassées les prévisions de 10,7% due aux vols additionnels.

En ce qui concerne les charges :

- Les dépenses assistance commerciales de 2012 ont dépassé les prévisions de 2012 de 19,6 %, cette hausse résulte de l'impact des charges Handling dans les aéroports Tunis Carthage et Charles De Gaulle suite à l'activation du quotidien Tunis/Paris et de la croissance de l'activité de la société.
- Les dépenses Catering de 2012 ont dépassé les prévisions de 2012 de 11,4 % qui résultent de coûts repas Business, hausse du nombre de passagers en réguliers et effets des grèves de Tunisie Catering qui ont obligé la société à s'approvisionner auprès de prestataires étrangers.
- L'assistance et redevances aéroportuaires de 2012 ont dépassé les prévisions de 2012 respectivement de 23,7 % et 28,2%, cette hausse résulte de l'impact des charges des aéroports de Tunis Carthage et de Charles De Gaulle suite à l'activation du quotidien Tunis/Paris.

7.1.2. Stratégie de développement

SYPHAX Airlines a pour objectif de se positionner comme une compagnie de dimension maghrébine, africaine et intercontinentale. La stratégie de Syphax Airlines s'articule autour de 4 axes:

- Stratégie hybride :

SYPHAX Airlines est une compagnie aérienne Hybride. Le système Hybride permet de réduire les coûts opérationnels à l'image des compagnies low-cost tout en offrant des services aux passagers du type régulier. Cela permet également de développer une offre charter adaptée.

- Concept « Smart » :

La stratégie « Smart » est axée sur la satisfaction du client. A travers une nouvelle approche du voyage, le service Smart est un concept intelligent et évolutif proposant une panoplie de prestations toujours plus proches des attentes et des besoins des clients. La composante innovation technologique est centrale ; elle permet à la compagnie de proposer des offres très compétitives sans détériorer la qualité de ses prestations.

- Développement régional :

En s'implantant à Sfax, la compagnie SYPHAX Airlines a pour vocation de contribuer au développement du tourisme dans cette région.

Le potentiel de trafic aérien à partir de Sfax se situerait entre 600 000 et 1.2 millions passagers par an. 60% du trafic serait généré par le trafic régulier formé par les passagers de la région de Sfax qui partent aujourd'hui essentiellement par l'aéroport de Tunis. 40% serait généré par le trafic charter généré par la région de Mahdia et qui passe actuellement par l'aéroport de Monastir.

Le positionnement géographique de Sfax permettrait à son aéroport de capturer également des parts de marché significatives des Tunisiens résidents à l'étranger des zones du Sud et limitrophes ainsi qu'un important potentiel de sorties de touristes en provenance de Sousse, Djerba, Mahdia, Gafsa et Tozeur.

- Le long courrier :

Comblent le vide des vols long courrier pour lancer des vols sur des destinations intercontinentales telles que la Chine, le Canada, les USA... et ce, compte tenu de la situation géographique dans le carrefour Europe / Afrique / Moyen orient.

7.2. Perspectives d'avenir

Les perspectives d'avenir de la société « Syphax Airlines » ont été établies sur la base des états financiers au 31/12/2011 et au 30/06/2012 certifiés.

Les prévisions et les hypothèses sous-jacentes de la période 2012-2017 ont été approuvées par le Conseil d'Administration du 26 /11/2012.

La société Syphax Airlines 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.

La société Syphax Airlines s'engage à communiquer trimestriellement durant les trois premières années l'état de réalisation du Business Plan.

7.2.1. Les hypothèses de prévisions retenues

7.2.1.1. Les hypothèses de l'état de résultat prévisionnel

a- Les Revenus

Les hypothèses retenues pour la détermination des revenus d'exploitation projetés reposent sur ce qui suit :

- Détermination des niveaux d'activités prévisionnelles selon les principales orientations de la société en ce qui concerne sa stratégie commerciale, son plan de développement et sa politique d'investissement ;
- Détermination des coefficients de remplissage (nombre moyen des voyageurs par vol /nombre des sièges de l'avion) des appareils en fonction des études de marchés réalisées pour le compte de Syphax par le cabinet spécialisé 'Roland BERGER' et par 'Airbus'.

Coefficients de remplissage (nombre moyen des voyageurs par vol /nombre des sièges de l'avion)

A319 (Moyen-courrier)	30/06/2012	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ECONOMIQUE	48%	63%	65%	65%	68%	71%	72%
BUSINESS	3%	5%	59%	58%	52%	52%	56%

A330 (Long Courrier)	2013	2014	2015	2016	2017
ECONOMIQUE	70%	64%	66%	70%	73%
BUSINESS	60%	60%	60%	60%	60%

Il est à signaler que le nombre des sièges par type d'avion est comme suit :

	Nombre des sièges par Type d'Avion		
	BI-Classe		Mono-Classe
A/C Capacity / sector	Economique	Business	Homogène
A319	132	12	150
A330	248	45	

La stratégie de développement est basée sur les axes suivants :

- **Le marché des vols réguliers court et moyen-courrier**

Pour les vols entre Tunis et Paris, Syphax Airlines a augmenté progressivement la cadence en passant de 3 à 7 vols hebdomadaires et compte atteindre la cadence de 9 vols par semaine.

Entre Sfax et Paris, le nombre des vols a été réduit de 5 à 3 vols par semaine et ce en faveur des vols entre Tunis et Paris, étant donné le chargement important des vols en partance de Tunis. Mais la compagnie envisage, au fur et à mesure de l'augmentation de sa flotte, d'augmenter cette fréquence. Elle dessert aussi Paris en partance de Djerba.

De plus, Syphax prévoit d'ajouter quelques villes françaises dans la liste de ses destinations telles que Nice au départ de Monastir, Lyon et Marseille au départ de Sfax.

Par ailleurs, Syphax dessert actuellement Tripoli 3 fois par semaine en partance de Sfax. Elle compte aussi inclure Benghazi avec la même fréquence toujours en liaison avec Sfax.

Aussi, La compagnie relie Sfax à Istanbul avec 2 vols par semaine. Elle compte porter cette fréquence à 3 en 2013 et à 4 en 2014 avec la possibilité de relier une autre ville turque à Sfax.

Concernant les nouvelles destinations, la compagnie prévoit :

- Outre la période du « hajj », de joindre Sfax à Djeddah en Arabie Saoudite avec 2 vols hebdomadaires réguliers ;
- Joindre Casablanca au Maroc avec 2 vols hebdomadaires au départ de Sfax ;
- S'attaquer au marché des destinations de l'Afrique centrale et compte :
 - Dans un premier temps, proposer un vol en partance de Sfax faisant escale au Burkina Faso et continuant ensuite vers la Côte d'Ivoire ;
 - Ensuite, proposer un deuxième vol toujours en partance de Sfax faisant escale au Cameroun et continuant ensuite au Tchad ;
 - Et finir par proposer un troisième vol passant par le Nigeria et continuant ensuite vers le Ghana.
- Etendre le périmètre de ses vols sur plus de villes Européennes telles que :
 - Dans un premier temps, Londres au départ de Sfax et de Tunis avec 2 vols par semaine ;
 - Ensuite, inclure la ville de Rome en Italie avec un vol quotidien au départ de Tunis ;
 - La ville de Frankfurt en Allemagne avec 5 vols par semaine ;
 - La ville de Genève en Suisse avec Tunis et Djerba.

- **Le marché des vols réguliers long courrier**

Marché jusque-là réservé aux compagnies étrangères qui disposaient des appareils nécessaires à ce genre de vols. SYPHAX compte s'attaquer à ce marché en 2013 avant Tunisair qui avait prévu en 2014 l'achat d'appareils spécifiques aux vols longs.

- Concernant l'Asie, la compagnie compte :

- A court terme, relier dans un premier temps Pékin en Chine à Tunis ;
 - Ensuite, relier Tunis à Tokyo au Japon ;
- Pour l'Amérique du nord, la compagnie prévoit :
- De relier à court terme, Tunis à Montréal au Canada avec un vol hebdomadaire ;
 - Ensuite, à moyen terme, relier Tunis à New-York aux Etats-Unis d'Amérique ;

➤ A moyen terme, joindre Tunis à Rio de Janeiro avec un vol hebdomadaire ;
 Les vols prévus par la société Syphax Airlines par destination et par fréquence sont donnés comme suit:

Pays	Routes	Fréquence/ Semaine				
		2013	2014	2015	2016	2017
France	Tunis/Paris Charles de Gaule/Tunis	7	7	9	9	9
	Sfax/Paris Charles de Gaule/Sfax	3	5	7	9	9
	Djerba/Paris Charles de Gaule/Djerba	3	4	5	5	7
	Monastir/Paris Charles de Gaule/Monastir	2	3	4	4	4
	Monastir/Nice/Monastir					4
	Sfax/Saint Exupery Lyon/Sfax					4
	Sfax/Marseille/Sfax	2	3	4	4	4
Libye	Sfax/Tripoli/Sfax	3	4	5	7	7
	Sfax/Benghazi/Sfax	3	4	5	7	7
Maroc	Sfax/Casablanca/Sfax	2	3	3	3	4
Turquie	Sfax/Sabiha Istanbul/Sfax	3	4	5	7	7
	Tunis/Sabiha Istanbul/Tunis		4	5	7	7
Arabie Saoudite	Sfax/Djeddah/Sfax	2	2	3	4	5
GB	Sfax/Londres/Sfax		3	7	7	7
	Tunis/Londres/Tunis		3	7	7	7
Italie	Tunis/Rome/Tunis		7	7	7	7
Allemagne	Tunis/Frankfurt/Tunis		5	7	7	7
SUISSE	Tunis/Genève/Tunis			2	3	4
	Djerba/Genève/Djerba			3	4	4
BURKINA/COTE D'IVOIRE	Sfax/Ouagadougou/Abidjan/Sfax	2	2	2	2	2
CAMEROUN/TCHAD	Sfax/Douala/Ndjamena/Sfax		2	2	2	2
NIGERIA/GHANA	Sfax/Lagos/Accra/Sfax		2	2	2	2
CHINE	Tunis/Pékin/Tunis	1	2	2	2	2
CANADA	Tunis/Montréal/Tunis	1	2	2	2	2
USA	Tunis/John F. Kennedy Intl New York /Tunis		1	2	2	2
BRESIL	Tunis/Rio De Janeiro/Tunis		1	2	2	2
JAPON	Tunis/Tokyo/Tunis			1	1	1

- **Le marché des vols charters**

Durant la saison été 2012, Syphax Airlines a signé plusieurs conventions et des accords avec des *Tours Operators* tels que: Globe Travel Services, Best Reisen, Air Marin, Exim Tours, Liesse Voyages, Suncani Odmor, Sunshine Vacances, Taurus Reisen, Oasis Tours, Just Sun Shine, Sunweb, Sun and Fun, etc....

Les revenus prévisionnels sur la période 2012-2017 se présentent comme suit :

En Mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Recettes régulier	1 584	16 397	113 876	265 925	396 215	460 717	510 530
<i>Evolution %</i>	100,0%	100,0%	594,5%	133,5%	49,0%	16,3%	10,8%
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	48,9%	57,3%	72,7%	79,4%	80,1%	81,1%	81,0%
Recettes charter	1 653	11 919	36 948	56 211	79 440	85 688	95 774
<i>Evolution %</i>	100,0%	100,0%	210,0%	52,1%	41,3%	7,9%	11,8%
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	51,0%	41,7%	23,6%	16,8%	16,1%	15,1%	15,2%
Revenus fret	0	16	2 939	6 339	9 405	10 816	12 010
<i>Evolution %</i>	100,0%	100,0%	18381,1%	115,7%	48,4%	15,0%	11,0%
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	0,0%	0,1%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Autres revenus	4	262	2 939	6 339	9 405	10 816	12 010
<i>Evolution %</i>	100,0%	100,0%	1022,0%	115,7%	48,4%	15,0%	11,0%
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	0,1%	0,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Total revenus	3 241	28 595	156 701	334 814	494 466	568 036	630 324
<i>Evolution %</i>	100,0%	100,0%	448,0%	113,7%	47,7%	14,9%	11,0%

- En 2013, le chiffre d'affaire a enregistré une évolution importante de 448% qui s'explique par le démarrage des vols réguliers long courrier, la location de deux autres avions A319/A320 pour les vols court et moyen courrier et l'exploitation à plein temps en 2013 puisqu'en 2012 la société n'a exercé que pour une période de 7 mois.

- En 2014, le chiffre d'affaire augmentera de 113,7% grâce à l'entrée de la société dans d'autres lignes de vols réguliers long courrier (Grande Bretagne, l'Allemagne, l'Italie, les Etats Unis, Le Brésil, le Cameroun, le Japon etc...) et l'augmentation des fréquences de vol pour d'autres lignes de vols (la Chine, le Canada, etc...) ainsi que la location des appareils supplémentaires qu'il soit pour les vols long courrier ou le moyen et court courrier.

Répartition heures de vol

	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Heures de 'Vol Régulier'	397	2 195	10 201	23 163	34 122	38 648	41 613
Heures de 'Vol Charter'	146	884	3 580	5 216	7 387	7 985	8 701
Heures de 'Vol Mise En Place'	11	48	360	360	360	360	360
Total heures de Vol	554	3 127	14 141	28 739	41 870	46 992	50 675

Nombre de passagers par classe et par type de vol

	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
PAX Régulier Economique(Moyen-courrier)	9 237	69 417	231 080	479 704	732 682	928 081	1 106 003
PAX Régulier Business(Moyen-courrier)	51		21 898	44 318	63 733	72 959	83 370
PAX Régulier Economique(Long-courrier)			28 332	87 356	130 738	146 464	155 760
PAX Régulier Business(Long-courrier)			5 184	15 984	23 922	25 434	25 326
PAX Charter	6 311	60 011	177 280	262 480	370 480	390 880	440 080
TOTAL PAX	15 599	129 428	463 773	889 842	1 321 555	1 563 818	1 810 539

b- Les charges d'exploitations

Les principales charges d'exploitation de Syphax Airlines s'articulent autour de 5 grands postes qui occupent plus de 90% des couts que supporte la compagnie notamment :

- La consommation de carburant ;
- La location des appareils ;
- Les primes d'assurance ;
- Le « Handling » au sol ; et
- Les frais de personnel.

- Consommation de fuel :

La consommation de carburant est le poste de charge le plus important dans une compagnie aérienne. L'évolution de la consommation du fuel de Syphax Airlines est comme suit :

En Mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Fuel/Régulier moyen courrier			33 339	68 702	104 404	127 721	147 042
Recettes/Régulier moyen courrier	1 584	16 397	75 813	155 801	235 096	282 807	327 243
<i>rapport fuel/revenu</i>	<i>n.a.</i>	<i>0,0%</i>	<i>44,0%</i>	<i>44,1%</i>	<i>44,4%</i>	<i>45,2%</i>	<i>44,9%</i>
Fuel Charter			17 145	25 433	35 039	41 259	46 897
Recettes/ Charter	1 653	11 919	36 948	56 211	79 440	85 688	50 675
<i>rapport fuel/revenu</i>	<i>n.a.</i>		<i>46,4%</i>	<i>45,2%</i>	<i>44,1%</i>	<i>48,2%</i>	<i>92,5%</i>
Fuel/Régulier long courrier			19 574	64 240	104 090	116 055	121 409
Recettes/Régulier long courrier			38 063	110 124	161 119	177 909	183 287
<i>rapport fuel/revenu</i>	<i>n.a.</i>		<i>51,4%</i>	<i>58,3%</i>	<i>64,6%</i>	<i>65,2%</i>	<i>66,2%</i>
Total Fuel	2 063*	11 479	70 058	158 375	243 532	285 036	315 348
Total recettes régulier + charter	3 237	28 317	150 824	322 136	475 656	546 404	561 205
<i>rapport fuel/revenu</i>	<i>63,7%</i>	<i>40,5%</i>	<i>46,5%</i>	<i>49,2%</i>	<i>51,2%</i>	<i>52,2%</i>	<i>56,2%</i>

* les charges de fuel comprennent les achats de fuel local et étranger, les achats de carburant, l'électricité, les frais de la SONEDE, les fournitures de bureau et les autres produits d'entretien.

- Les frais de location :

La compagnie Syphax a opté pour le lancement de son activité pour la location opérationnelle. Elle a commencé par louer 2 avions A319 pour une durée de 5 ans. Elle prévoit louer des autres avions A319/A320 et A330 pour les 5 prochaines années. Cette stratégie permet à Syphax de minimiser ses charges car le loyer d'un avion est bien moins élevé qu'une échéance d'un crédit bail.

Le détail des locations à long terme est le suivant:

	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
A319 /A320 (une année complète)	2	2	2	5	6	7	7
A319 /A320 (<à une année)	0	0	2	0	3	1	2
A330 (une année complète)	0	0	1	2	2	2	2
Total appareils loués en fin de période	2	2	3	7	8	9	9

La compagnie compte louer chaque année, en plus des appareils mentionnés ci-dessus, d'autres A319 (2 appareils en 2013 ; 3 appareils en 2015 ; 1 en 2016 et 2 appareils en 2017) afin de satisfaire la hausse de la demande émanant de l'Europe. Ces locations bien que plus onéreuses que les locations longues durées sont compensées par le taux de chargement élevé des appareils en période estivale.

Les charges de location sont décrites dans le tableau suivant :

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Charges de location des avions	3 005	8 617	22 976	39 727	60 236	66 854	76 009
<i>Evolution %</i>	100,0%	100,0%	166,6%	72,9%	51,6%	11,0%	13,7%
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	92,7%	30,1%	14,7%	11,9%	12,2%	11,8%	12,1%

- **Services extérieurs autres que les charges de location**

Les services extérieurs autres que les charges de location englobent les charges d'entretien et réparation des avions, les primes d'assurances et les études, recherches & divers services extérieurs

L'évolution de ces charges est décrite comme suit :

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Entretien et réparation	2 224*	5 248	17 305	30 054	22 462	24 542	27 458
Primes d'assurances	460	1 423	2 336	3 842	5 806	6 352	7 124
Etudes recherches & divers services extérieurs	141**	125	346	353	357	360	364
Total	2 825	6 796	19 986	34 248	28 624	31 254	34 947
<i>Evolution %</i>	100,0%	100,0%	194,1%	71,4%	-16,4%	9,2%	11,8%
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	87,2%	23,8%	12,8%	10,2%	5,8%	5,5%	5,5%

*Les frais d'entretien et de réparation comprennent les frais de maintenance (2203 mDT), les produits d'entretien des avions (14 mDT) et les frais d'entretien et de réparation (5.9mDT)

** Les charges d'études, recherche et divers services extérieurs comprennent les charges de location des avions et de matériel roulant.

- **Frais de personnel**

Les charges du personnel ont été estimées en tenant compte de l'évolution de l'activité de la compagnie, du nombre d'avions qui seraient exploités et d'un taux de croissance de 5% au niveau de la masse salariale.

L'évolution des charges du personnel est décrite comme suit :

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Charges du personnel	898	2 605	12 782	20 077	28 324	31 691	35 553
<i>Evolution %</i>	100,0%	100,0%	390,7%	57,1%	41,1%	11,9%	12,2%
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	27,7%	9,1%	8,2%	6,0%	5,7%	5,6%	5,6%

- **Les Prestations Handling & Sureté & Redevances aéroportuaires**

Ces prestations correspondent aux :

Handling :

- Assistance commerciale : enregistrement des passagers et des bagages, l'embarquement et le débarquement des bagages, l'accueil commercial au départ et à l'arrivée, le nettoyage de l'avion, Push back, branchement électrique ...
- Assistance technique en ligne : check de l'état de l'appareil à l'arrivée

Redevance de sureté : la surveillance du bagage jusqu'à l'embarquement.

Redevances aéroportuaires : Redevances des services fournis par l'aéroport à l'avion et aux passagers à l'arrivée et au départ.

Elles ont été estimées sur la période 2012-2017 comme suit :

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Prestations Handling et autres charges*	1 802	7 921	30 144	52 846	76 173	87 413	96 580
<i>Evolution %</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>280,6%</i>	<i>75,3%</i>	<i>44,1%</i>	<i>14,8%</i>	<i>10,5%</i>
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	<i>55,6%</i>	<i>27,7%</i>	<i>19,2%</i>	<i>15,8%</i>	<i>15,4%</i>	<i>15,4%</i>	<i>15,3%</i>

* Comprennent les prestations de Handling locales et étrangères ainsi que les redevances aéronautiques

- Dotations aux amortissements

Les investissements prévisionnels qui seront réalisés par la compagnie concerneront principalement la construction du siège social en 2013 et du hangar de maintenance en 2014. Les dotations aux amortissements ont été estimées en considérant que la durée d'amortissement du siège social sera de 20 années et celle du hangar sera de 50 années. La durée d'amortissement du matériel d'exploitation a été fixée à 5 années.

Les dotations aux amortissements sur le période 2012-2017 sont comme suit :

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
<i>Immobilisations incorporelles</i>	18	60	36	36	236	236	236
<i>Immobilisations corporelles</i>	74	990	1 090	1 765	3 818	3 818	3 818
<i>Résorption des frais préliminaires</i>	354		859	859	683	533	533
Dotation de l'exercice	446	1 051	1 985	2 660	4 737	4 587	4 587
<i>Evolution %</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>88,9%</i>	<i>34,0%</i>	<i>78,1%</i>	<i>-3,2%</i>	<i>0,0%</i>
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	<i>13,8%</i>	<i>3,7%</i>	<i>1,3%</i>	<i>0,8%</i>	<i>1,0%</i>	<i>0,8%</i>	<i>0,7%</i>

- Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation sont estimées comme suit :

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Achat catering & Habillement	393	1 655	2 684	6 038	9 009	10 560	11 778
Achats d'études et prestations de services*	290	955	480	456	413	372	332
Autres services extérieurs**	457	668	1 606	2 094	2 511	3 005	3 519
Divers redevances aéronautiques	298	716	1 351	1 398	1 411	1 425	1 438
Variation de stock		0	-11	-12	-3	-3	0
Total autres charges d'exploitation	1 439	3 994	6 109	9 973	13 341	15 358	17 067
<i>Evolution %</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>53,0%</i>	<i>63,3%</i>	<i>33,8%</i>	<i>15,1%</i>	<i>11,1%</i>
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	<i>44,4%</i>	<i>14,0%</i>	<i>3,9%</i>	<i>3,0%</i>	<i>2,7%</i>	<i>2,7%</i>	<i>2,7%</i>

* Achats études et prestations de services

** Les rémunérations d'intermédiaires et honoraires, les frais de publicité, les déplacements et missions, les frais postaux, les impôts et taxes et services bancaires.

c- Résultat d'exploitation

Compte tenu du niveau d'activité, des charges d'exploitation ci-dessus mentionnées et de la phase de démarrage de la compagnie, Syphax Airlines dégagerait durant les exercices 2012 et 2013 des résultats d'exploitation négatifs avec une nette amélioration d'une année à l'autre. A partir de 2014, le résultat d'exploitation deviendrait positif et continuerait à évoluer favorablement pour se stabiliser à près de 7,9% des revenus à partir de 2015 avec près de 45 millions de dinars en 2016.

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Résultat d'exploitation	-9 237	-13 868	-7 340	16 907	39 499	45 842	50 233
<i>Evolution %</i>	100,0%	100,0%	-47,1%	-330,3%	133,6%	16,1%	9,6%
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	-285,0%	-48,5%	-4,7%	5,0%	8,0%	8,1%	8,0%

d- Charges financières

Les charges financières de la compagnie ne sont pas très élevées étant donné que le recours à l'endettement reste limité au niveau du financement de l'activité.

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Charges financières nettes	162	323	92	678	605	471	336
<i>Evolution %</i>	100,0%	100,0%	-71,6%	637,3%	-10,9%	-22,2%	-28,5%
<i>% Chiffre d'Affaires</i>	5,0%	1,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%

e- Position fiscale de la société

L'impôt sur les sociétés a été déterminé selon les hypothèses suivantes :

- Le résultat provenant du chiffre d'affaires local est imposable au taux de 30%¹⁶ sur toute la période de business plan ;
- Le résultat provenant du chiffre d'affaires export (les recettes Charter, Revenus Fret, Autres revenus, 40%¹⁷ des recettes Régulier en 2015, 45% des recettes Régulier en 2016, 50% des recettes Régulier en 2017) est exonéré ; et
- Le minimum d'impôt soit 0,1% du chiffre d'affaires pour les années 2012,2013 et 2014 jusqu'à épurement total du déficit fiscal.

f- Politique de distribution des dividendes

Sur recommandation du Conseil d'Administration de Syphax Airlines, réuni le 08/12/2012, l'AGE du 18/12/2012 a décidé que les actionnaires de la société renoncent à leurs dividendes au titre des exercices 2012,2013 et 2014.

Pour la période 2015-2017, la distribution des dividendes sera comme suit :

	2015	2016	2017
Taux de distribution par rapport au résultat net de la période (%)	29,1%	33,6%	50,0%
Dividende / action (DT)	1,800	2,400	3,985

¹⁶ Il à signaler qu'en vertu de la loi 2010-29 du 07/06/2010 relative à l'encouragement des entreprises à l'admission de leurs actions à la bourse, la société Syphax Airlines sera soumise à un taux d'imposition de 20% durant 5 ans, étant donné que le taux d'ouverture du capital au public est de 45,45%.

¹⁷ Estimation du Management

7.2.1.2. Les hypothèses de bilan prévisionnel

a- Investissements

La compagnie Syphax a prévu de réaliser des investissements corporels, incorporels et financiers pour un budget total de 89,152 MDT sur la période 2012-2017.

En 2013, la compagnie a prévu d'investir dans l'achat d'un avion (Falcon) et l'aménagement de son Hangar, pour un montant global de 13,160 MDT, et la construction de son siège social pour 1,5 MDT.

Plus de 34,162 millions de dinars seraient investis en 2014 pour la construction d'un hangar de maintenance dernière génération.

Pour les investissements en immobilisations financières, ils seront de l'ordre de 32,526 MDT sous forme de deposits pour les avions loués et exploités sur la période 2012-2017.

Le tableau suivant présente le plan des investissements de la compagnie sur les cinq années à venir.

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Immobilisations incorporelles	186	231	0	600	0	0	0
Immobilisations corporelles	1 275	1 329	15 660	34 963	0	0	0
<i>Dont achat avion Falcon</i>			12 160				
<i>Dont aménagement Hangar Falcon</i>			1 000				
<i>Dont achat siège social</i>			1 500				
<i>Dont achat Hangar</i>				34 162			
Immobilisations financières	8 458	8 458	5 068	5 000	8 000	2 000	4 000
Autres actifs non courant	1 667	1 793	450	1 600	0	0	0
Total investissements	11 585	11 811	21 178	42 163	8 000	2 000	4 000
<i>Evolution %</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>79,3%</i>	<i>99,1%</i>	<i>-81,0%</i>	<i>-75,0%</i>	<i>100,0%</i>

b- Besoin en Fonds de roulement

Le besoin en Fonds de Roulement (BFR) a été déterminé comme suit :

- Les stocks :

D'après les prévisions, la société commencera à stocker à partir de l'exercice 2013. Les stocks de fin de période représentent 50% des achats prévisionnels.

Les achats prévisionnels ainsi que les stocks sont donnés dans le tableau suivant :

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
- Pièces de rechanges	0	0	18	42	48	54	54
- Fournitures de bureau	0	0	3	3	3	3	3
- Imprimés et papèterie	0	0	2	2	2	3	3
Total achats	0	0	23	47	53	60	60
Stock fin de période (50% des achats)	0	0	11	23	27	30	30

- Les clients :

Les soldes clients sont déterminés comme suit :

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Soldes clients N-1	0	0	1 350	15 670	33 481	49 447	56 804
Chiffre d'affaires N		28 595	156 701	334 814	494 465	568 036	630 324
Encaissements N (90% du chiffre d'affaires)		27 245	142 381	317 002	478 500	560 679	624 095
Soldes clients N	1 744	1 350	15 670	33 481	49 447	56 804	63 032

- **Les autres actifs courants :**

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Soldes AAC N-1	3	3	1 490	4 752	12 204	22 846	35 097
TVA / Achats N		986	3 762	7 452	10 642	12 251	13 608
Avance sur acomptes		500	-500	0	0	0	0
Soldes AAC N	1 229	1 490	4 752	12 204	22 846	35 097	48 705

- **Les fournisseurs :**

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Soldes Fournisseurs N-1	120	120	11 898	23 988	61 126	57 661	59 807
Achats Exploitation N		39 124	151 534	300 618	430 105	495 215	550 076
- ACHAT DIVERS		14 089	73 222	164 869	252 955	295 968	327 458
- SERVICES EXT		15 413	43 054	74 054	88 924	98 159	110 992
- REDEVANCE AERONAUTIQUES		8 637	31 495	54 244	77 584	88 837	98 018
- TVA Sur achats		986	3 762	7 452	10 642	12 251	13 608
Achats Immobilisations N		10 355	10 950	42 163	8 000	2 000	4 000
Décassements Exploitation N		22 816	140 702	279 514	426 715	478 594	527 372
Décassements Immobilisations N		10 355	9 692	26 129	14 855	16 475	1 431
Financement en devises		-4 530	0	0	0	0	0
Soldes Fournisseurs N	4 712	11 898	23 988	61 126	57 661	59 807	85 081

- **Les autres passifs courants :**

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Soldes APC N-1	74	74	827	2 175	3 455	5 430	6 178
Autres charges N		3 642	14 502	23 037	36 202	41 188	45 435
- AUTRES SERV EXTERIEURS		1 021	1 606	2 694	3 051	3 425	3 819
- FRAIS PERSONNEL		2 605	12 782	20 077	28 324	31 691	35 553
- Impôts sur les sociétés		16	114	266	4 828	6 072	6 062
Dividendes N-1		0	0	0	0	9 900	13 200
Décassements N		2 890	13 154	21 756	34 227	40 440	44 798
Décassements Dividendes		0	0	0	0	9 900	13 200
Soldes APC N	4 824	827	2 175	3 455	5 430	6 178	6 815

Ainsi, le Besoin en Fonds de Roulement est déterminé comme suit :

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Stocks	0	0	11	23	27	30	30
Clients	1 744	1 350	15 670	33 481	49 447	56 804	63 032
Autres Actifs courants	1 229	1 490	4 752	12 204	22 846	35 097	48 705
Fournisseurs	4 712	11 898	23 988	61 126	57 661	59 807	85 081
Autres Passifs Courants	4 824	827	2 175	3 455	5 430	6 178	6 815
BFR	-6 563	-9 886	-5 730	-18 873	9 228	25 945	19 872
Variation BFR	-6 372	-9 695	4 156	-13 143	28 101	16 717	-6 073

c- Financement du BFR et des investissements

Les besoins de financement nets de Syphax Airlines sur la période prévisionnelle ont été arrêtés à 118,910 MDT dont 89,152 MDT pour le financement des investissements et 29,758 MDT pour le Besoin en Fonds de Roulement.

La mobilisation de ce montant sera assurée par la levée de fonds de 25 MDT sur le marché alternatif et pour le reste par la capacité d'autofinancement, les emprunts bancaires et le financement leasing.

- Les capitaux propres

Les capitaux propres de la société Syphax Airlines sur la période 2012-2017 sont décrits comme suit :

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Capital Social	10 000	15 000	15 000	27 500	27 500	27 500	27 500
Augmentation de capital			12 500				
Prime d'émission			12 500	12 500	12 500	12 500	12 500
Réserves Légales	0	0	0	0	0	1 412	4 000
Résultats reportés	0	0	-14 237	-21 782	-5 820	16 935	40 447
Résultats N	-9 398	-14 237	-7 546	15 963	34 067	39 300	43 834
Dividendes N		0	0	0	-9 900	-13 200	-21 917
Total des Capitaux propres après affectation	602	763	18 218	34 180	58 347	84 447	106 364

- Les emprunts

La société Syphax compte contracter un emprunt bancaire de 10 MDT en 2014 et un financement leasing de 7 MDT en 2013 pour l'acquisition de l'appareil FALCON.

7.2.2. Etats financiers prévisionnels

7.2.2.1. Bilan prévisionnel « Syphax Airlines »

En mille dinars	2011	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
ACTIFS NON COURANTS								
Actifs immobilisés								
Immobilisations incorporelles	56	241	287	287	887	887	887	887
Moins : Amortissements	0	-18	-56	-92	-128	-364	-601	-837
Total immobilisations Incorporelles	56	223	231	194	758	522	286	50
Immobilisations corporelles	39	1 314	1 368	17 028	51 991	51 991	51 991	51 991
Moins : Amortissements	0	-74	-223	-1 313	-3 078	-6 895	-10 713	-14 531
Total immobilisations corporelles	39	1 240	1 145	15 716	48 914	45 096	41 278	37 461
Immobilisations financières	1 476	9 934	9 934	15 002	20 002	28 002	30 002	34 002
Total des actifs immobilisés	1 571	11 397	11 310	30 912	69 673	73 619	71 566	71 512
Autres actifs non courants	459	1 772	1 481	1 072	1 813	1 130	597	63
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS	2 030	13 169	12 790	31 984	71 487	74 749	72 162	71 575
ACTIFS COURANTS								
Stocks	0	0	0	11	23	27	30	30
Clients et comptes rattachés	0	1 744	1 350	15 670	33 481	49 447	56 804	63 032
Autres Actifs courants	3	1 229	1 490	4 752	12 204	22 846	35 097	48 705
Liquidités et équivalent de liquidités	3 161	1 737	3 845	609	0	0	8 820	42 685
TOTAL DES ACTIFS COURANTS	<u>3 164</u>	<u>4 710</u>	<u>6 685</u>	<u>21 042</u>	<u>45 709</u>	<u>72 319</u>	<u>100 751</u>	<u>154 452</u>
TOTAL DES ACTIFS	<u>5 195</u>	<u>17 879</u>	<u>19 475</u>	<u>53 026</u>	<u>117 195</u>	<u>147 069</u>	<u>172 913</u>	<u>226 027</u>

En mille dinars	2011	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
CAPITAUX PROPRES								
Capital social	10 000	10 000	15 000	27 500	27 500	27 500	27 500	27 500
Capital social non souscrit	-5 000	0		0	0	0	0	0
Prime d'émission	0	0		12 500	12 500	12 500	12 500	12 500
Réserves légales	0	0	0	0	0	0	1 412	4 000
Résultats Reportés	0	0	0	-14 237	-21 782	-5 820	16 935	40 447
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT RÉSULTAT	<u>5 000</u>	<u>10 000</u>	<u>15 000</u>	<u>25 763</u>	<u>18 218</u>	<u>34 180</u>	<u>58 347</u>	<u>84 447</u>
Résultat de l'exercice	0	-9 398	-14 237	-7 546	15 963	34 067	39 300	43 834
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION	<u>5 000</u>	<u>602</u>	<u>763</u>	<u>18 218</u>	<u>34 180</u>	<u>68 247</u>	<u>97 647</u>	<u>128 281</u>
PASSIFS								
PASSIFS NON COURANTS								
Emprunts	0	684	265	7 210	12 756	9 281	5 850	2 432
Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS	<u>0</u>	<u>684</u>	<u>265</u>	<u>7 210</u>	<u>12 756</u>	<u>9 281</u>	<u>5 850</u>	<u>2 432</u>
PASSIFS COURANTS								
Fournisseurs et comptes rattachés	120	4 712	11 898	23 988	61 126	57 661	59 807	85 081
Autres passifs courants	74	4 824	827	2 175	3 455	5 430	6 178	6 815
Concours bancaires et autres passifs financiers	0	7 057	5 722	1 434	5 677	6 450	3 431	3 418
TOTAL DES PASSIFS COURANTS	<u>195</u>	<u>16 593</u>	<u>18 447</u>	<u>27 598</u>	<u>70 259</u>	<u>69 541</u>	<u>69 416</u>	<u>95 314</u>
TOTAL DES PASSIFS	<u>195</u>	<u>17 277</u>	<u>18 712</u>	<u>34 808</u>	<u>83 015</u>	<u>78 821</u>	<u>75 266</u>	<u>97 746</u>
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS								
	<u>5 195</u>	<u>17 879</u>	<u>19 475</u>	<u>53 026</u>	<u>117 195</u>	<u>147 069</u>	<u>172 913</u>	<u>226 027</u>

7.2.2.2. Etats de résultat prévisionnels

En mille dinars	2011	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
PRODUITS D'EXPLOITATION								
Revenus	0	3 241	28 595	156 701	334 814	494 465	568 036	630 324
Autres produits d'exploitations	0	0						
Total des produits d'exploitation	0	3 241	28 595	156 701	334 814	494 465	568 036	630 324
CHARGES D'EXPLOITATION								
Variation de stock	0	0	0	-11	-12	-3	-3	0
Achats d'approvisionnements consommés	0	3 246	22 009	103 366	217 715	329 127	383 380	424 038
Charges de personnel	0	898	2 605	12 782	20 077	28 324	31 691	35 553
Dotation aux amortissements et provisions	0	446	1 051	1 985	2 660	4 737	4 587	4 587
Redevances aéronautique	0	1 243	716	1 351	1 398	1 411	1 425	1 438
Assistance fournie aux avions	0	2 204	5 248	17 305	30 054	22 462	24 542	27 458
Loyers Avions	0	3 005	8 617	22 976	39 727	60 236	66 854	76 009
Autres charges d'exploitation	0	1 437	2 216	4 287	6 288	8 673	9 717	11 008
Total des charges d'exploitation	0	12 478	42 462	164 041	317 906	454 967	522 193	580 091
RESULTAT D'EXPLOITATION	0	-9 237	-13 868	-7 340	16 907	39 499	45 842	50 233
Charges financières nettes	0	-162	-323	-92	-678	-605	-471	-336
Produits des placements	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres gains ordinaires	0	0	18	0	0	0	0	0
Autres pertes ordinaires	0	0	-47	0	0	0	0	0
Résultat des activités ordinaires avant impôt	0	-9 398	-14 220	-7 432	16 229	38 894	45 372	49 897
Impôt sur les bénéfiques	0	0	-16	-114	-266	-4 828	-6 072	-6 062
Résultat des activités ordinaires après impôt	0	-9 398	-14 237	-7 546	15 963	34 067	39 300	43 834
Modifications comptables	0	0						
Résultat après modifications comptables	0	-9 398	-14 237	-7 546	15 963	34 067	39 300	43 834

7.2.2.3. Etats de flux de trésorerie prévisionnels

En mille dinars	2011	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION								
Résultat net avant modification comptable	0	-9 398	-14 237	-7 546	15 963	34 067	39 300	43 834
Amortissements et provisions	0	446	1 051	1 985	2 660	4 737	4 587	4 587
Variation des :								
- Stocks	0	0	0	-11	-12	-3	-3	0
- Créances	0	-1 744	-1 350	-14 320	-17 811	-15 965	-7 357	-6 229
- Autres actifs	-3	-1 225	-1 486	-3 262	-7 452	-10 642	-12 251	-13 608
- Fournisseurs et autres dettes	150	8 328	12 531	13 438	38 418	-1 491	2 894	25 911
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	147	-3 594	-3 491	-9 717	31 766	10 703	27 170	54 495
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT								
Décassements affectés à l'acquisition d'immob. Corpo. & Incorpo.	-50	-430	-1 229	-8 472	-36 997	-1 455	-1 475	-1 431
Décassements affectés à l'acquisition des immob financières	-1 476	-8 458	-8 458	-5 068	-5 000	-8 000	-2 000	-4 000
Décassements affectés aux autres actifs non courants	-459	-1 168	-1 793	-450	-1 600	0	0	0
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-1 986	-10 055	-11 480	-13 990	-43 597	-9 455	-3 475	-5 431
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT								
Rembours d'emprunts	0	-2 000	-7 375	0	-1 000	-2 000	-2 000	-2 000
Encaiss d'emprunts	0	8 360	8 500	0	10 000	0	0	0
Encaissements suite à l'émission d'actions	5 000	5 000	10 000	25 000	0	0	0	0
Dividendes distribués	0	0	0	0	0	0	-9 900	-13 200
Encaissement des subventions	0	0	0	0	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	5 000	11 360	11 125	25 000	9 000	-2 000	-11 900	-15 200
VARIATION DE TRÉSORERIE	3 161	-2 289	-3 846	1 294	-2 831	-752	11 795	33 864
Trésorerie début de l'exercice	0	3 161	3 161	-685	609	-2 222	-2 975	8 820
Trésorerie à la clôture de l'exercice	3 161	872	-685	609	-2 222	-2 975	8 820	42 685

7.2.2.4. Indicateurs de gestion

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Produits d'exploitation	3 241	28 595	156 701	334 814	494 465	568 036	630 324
Résultat d'exploitation	-9 237	-13 868	-7 340	16 907	39 499	45 842	50 233
Résultat net	-9 398	-14 237	-7 546	15 963	34 067	39 300	43 834
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	10 000	15 000	25 763	18 218	34 180	58 347	84 447
Capitaux propres avant affectation	602	763	18 218	34 180	68 247	97 647	128 281
Capitaux permanents avant affectation	1 286	1 028	25 428	46 936	77 528	103 497	130 713
Total des passifs non courants	684	265	7 210	12 756	9 281	5 850	2 432
Total des actifs non courants	13 169	12 790	31 984	71 487	74 749	72 162	71 575
Total bilan	17 879	19 475	53 026	117 195	147 069	172 913	226 027

7.2.2.5. Ratios financiers prévisionnels

	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
RATIOS DE STRUCTURE							
Actifs non courants/ Total bilan	73,66%	65,68%	60,32%	61,00%	50,83%	41,73%	31,67%
Stocks/ Total bilan	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%
Actifs courants/ Total bilan	26,34%	34,32%	39,68%	39,00%	49,17%	58,27%	68,33%
Capitaux propres avant affectation/ Total bilan	3,36%	3,92%	34,36%	29,17%	46,40%	56,47%	56,75%
Capitaux propres avant affectation/ Passifs non courants	87,92%	288,44%	252,66%	267,97%	735,38%	1669,20%	5274,39%
Passifs non courants/ Total bilan	3,83%	1,36%	13,60%	10,88%	6,31%	3,38%	1,08%
Passifs courants/ Total bilan	92,81%	94,72%	52,05%	59,95%	47,28%	40,15%	42,17%
Passifs/ Total bilan	96,64%	96,08%	65,64%	70,83%	53,60%	43,53%	43,25%
Capitaux permanents/ Total bilan	7,19%	5,28%	47,95%	40,05%	52,72%	59,85%	57,83%
RATIOS DE GESTION							
Charges de personnel/Chiffres d'affaires	27,70%	9,11%	8,16%	6,00%	5,73%	5,58%	5,64%
Résultat d'exploitation/ Chiffres d'affaires	-284,97%	-48,50%	-4,68%	5,05%	7,99%	8,07%	7,97%
Chiffres d'affaires/ Capitaux propres avant affectation	538,86%	3745,75%	860,16%	979,55%	724,52%	581,72%	491,36%
RATIOS DE SOLVABILITE							
Capitaux propres avant affectation/ Capitaux permanents	46,79%	74,26%	71,64%	72,82%	88,03%	94,35%	98,14%
RATIOS DE LIQUIDITE							
Ratio de liquidité générale: Actifs courants/ Passifs courants	28,38%	36,24%	76,25%	65,06%	104,00%	145,14%	162,05%
Ratio de liquidité réduite: (Actifs courants - Stocks) / Passifs courants	28,38%	36,24%	76,21%	65,02%	103,96%	145,10%	162,01%
Ratio de liquidité immédiate: Liquidités et équivalents de liquidité/ Passifs courants	10,47%	20,84%	2,21%	0,00%	0,00%	12,71%	44,78%
RATIOS DE RENTABILITE							
Résultat des activités ordinaires après impôt / Capitaux propres avant résultat	-93,98%	-94,91%	-29,29%	87,62%	99,67%	67,36%	51,91%
Résultat net après impôt / Capitaux permanents	-731,03%	-1384,83%	-29,68%	34,01%	43,94%	37,97%	33,53%
Marge brute/ Total production	-0,14%	23,03%	34,04%	34,97%	33,44%	32,51%	32,73%
Résultat des activités ordinaires après impôt/ Chiffres d'affaires	-289,96%	-49,79%	-4,82%	4,77%	6,89%	6,92%	6,95%
AUTRES RATIOS							
Délai de règlement fournisseurs (en jours)*	443	165	71	86	53	48	61
Délai de recouvrement Clients (en jours)**	164	14	31	31	31	31	31

* Fournisseurs *360 / (achats consommés *1,18)

** Clients *360 / (revenus *1,18)

7.2.2.6. Marge brute d'autofinancement prévisionnelle

En mille dinars	30/06/2012	2012e	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Résultat net	-9 398	-14 237	-7 546	15 963	34 067	39 300	43 834
Dotations aux amortissements et aux provisions	446	1 051	1 985	2 660	4 737	4 587	4 587
Marge brute d'autofinancement	-8 952	-13 186	-5 561	18 623	38 804	43 887	48 422

7.3. Avis du Commissaire aux Comptes sur les états financiers prévisionnels de Syphax Airlines pour la période 2012-2017

MAHMOUD TRIKI
MEMBRE DE L'ORDRE
DES EXPERTS COMPTABLES DE TUNISIE

محمود التريكي
عضو بهيئة الخبراء المحاسبين
بالبلاط التونسية

SYPHAX AIRLINES S.A
IMMEUBLE ENNOUR CENTRE URBAIN NORD
1082 - TUNIS MAHRAJENE

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES INFORMATIONS FINANCIERES PREVISIONNELLES
2012 - 2017**

En notre qualité de commissaire aux comptes, nous avons examiné les informations financières prévisionnelles de la société « SYPHAX AIRLINES SA », constituée le 27 septembre 2011 et entrée en activité au mois d'avril 2012, et ce pour la période allant de 2012 à 2017 dans le cadre du projet d'introduction de ladite société à la bourse des valeurs mobilières de Tunis et conformément aux dispositions de l'article 36 du règlement général de la bourse des valeurs mobilières de Tunis, nous avons l'honneur de vous présenter notre avis sur les dites informations prévisionnelles.

Nous avons examiné les données prévisionnelles de la société « SYPHAX AIRLINES SA » pour la période allant de 2012 à 2017, préparées par référence aux normes comptables Tunisiennes. Ces prévisions et les hypothèses sur la base desquelles elles ont été établies, relèvent de la responsabilité de la direction.

Nous avons effectué notre examen selon les normes d'audit de la profession applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses les plus plausibles retenues par la direction et sur lesquelles se basent les informations financières prévisionnelles ne sont pas déraisonnables, de vérifier que les informations prévisionnelles sont préparées de manière satisfaisante sur la base des hypothèses retenues et de s'assurer que les informations prévisionnelles sont correctement présentées et préparées de manière cohérente par référence aux normes comptables Tunisiennes.

Sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenues par la direction, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et elles sont présentées dans un bilan, état de résultat et un état de flux de trésorerie établis conformément aux normes comptables applicables en Tunisie.

Nous rappelons que s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manières significatives, dès lors que tous les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Fait à Tunis, le 28 Novembre 2012

**Le commissaire aux comptes
Mahmoud TRIKI**



Rue Du Lac TOBA - Immeuble Bougassass - les Berges du Lac 1053 - Tunis

Tel: (216) 71 962 528 / Fax : (216) 71 962 389

E-mail : m.triki@tunel.tn

SFAX : 11, Rue Cheikh Magdiche - 3000 SFAX

Tel: (+216) 74 296 830 / 297 471

Fax : (+216) 74 297 471

Société Syphax Airlines

Société Anonyme au capital de 15.000.000 dinars divisé en 3.000.000 actions de nominal 5 dinars chacune intégralement libérées.

Siège Social : Aéroport International de Sfax Thyna BP 1119, 3018 Sfax – Tunisie

Tel : +216 74 682 400 / **Fax :** +216 74 682 402

Bureau de Tunis : Rue du Lac Victoria, Les berges du Lac 1, 1053 Tunis – Tunisie

Tel : +216 71 965 600/ **Fax :** +216 71 965 797

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Sfax, le 17/04/2013

Registre du Commerce : B25157882011

Objet social : l'organisation et l'exploitation des services de transport de voyageurs, messagerie et postes

Offre à Prix Ferme et Placement garanti de 2 500 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital de capital en numéraire par Appel Public à l'Epargne de 15 000 000 dinars à 27 500 000 dinars (nominal 5 dinars et prime d'émission de 5 dinars).

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18/12/2012

Dépôt du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire au greffe du tribunal de 1^{ère} instance de Sfax, le 17/04/2013

Visa du Conseil du Marché Financier

N° 13 - 0823 du 17 AVR. 2013

Notice légale publiée au JORT N°

49

du

23 / 04 / 2013

Les fonds provenant de la souscription seront déposés au compte indisponible N°03 025 155 0321 000041 ouvert auprès de la BNA

DEMANDE DE SOUSCRIPTION N°.....

OFFRE A PRIX FERME « OPF » (1)

Catégories de la demande (1)

Catégorie A : Personnel du groupe TELNET

Catégorie B : Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 10 actions et au maximum 2 000 actions

Catégorie C : Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 2 000 actions et au maximum 15 000 actions

Catégorie D : Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 15 000 actions et au maximum 27 500 actions pour les non institutionnels et 275 000 actions pour les institutionnels

Catégorie E : Demandes réservées aux OPCVM tunisiens sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 150 000 actions

PLACEMENT GARANTI (1)

Je soussigné,

Identité du demandeur :

Nom & prénom : (1) Mme Mlle Mr.....

Nationalité :

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

Délivrée le :/...../..... à

Profession/activité :

Adresse :

Code postal :Pays :Tél :



Agissant pour le compte (1) :

- De moi-même
- Du mandant en qualité de :
 - Tuteur et dont une copie d'un extrait de naissance est jointe à la présente.
 - Mandataire en vertu de pouvoir donné en date duet dont une copie en bonne et due forme est jointe à la présente.

Identité du mandant :

Mineur	Nom et Prénom : Date de naissance :
F.C.P ou Fonds Etrangers	Dénomination : Référence du gestionnaire :
Personne Physique	Nom et Prénom : <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> Mr..... Pièce d'identité : <input type="checkbox"/> CIN <input type="checkbox"/> Carte de séjour <input type="checkbox"/> Passeport N° Délivrée le :/...../.....à.....
Personne Morale	Dénomination : N° du R.C :

Autres renseignements :

Adresse :

Code postal : Pays : Tél :

Nationalité :

Activité ou profession :

Demande par la présente l'acquisition (2) deactions de la société Syphax Airlines au prix d'émission de 10DT. Les actions nouvelles porteront jouissance en dividendes à partir du 1^{er} janvier 2012.

Je reconnais avoir reçu une copie du prospectus d'Offre Publique à Prix Ferme et de Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par Appel Public à l'Epargne et d'admission au marché alternatif de la cote de la bourse, et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'accepte de souscrire au nombre d'actions qui me sera accordé par la commission de dépouillement tout en reconnaissant avoir pris connaissance que la quantité que j'ai demandée pourrait être réduite à la quantité attribuée par ladite commission. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

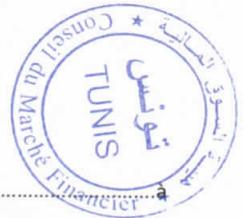
- en espèces
- par chèques n°.....tiré sur.....agence.....
- par virement en date dueffectué sur mon compte n° ouvert chezagence.....

La somme de (en toutes lettres).....

représentant le montant de ma demande de souscription et autorise l'intermédiaire en Bourse souscrire (1)

en mes lieux et place, aux lieu et place de mon mandant

aux actions qui me seront attribuées par la commission de dépouillement et à accomplir les formalités conséquentes.



**Cachet et Signature
de l'intermédiaire en bourse**

**Fait en double exemplaires, dont un en ma possession et le second
servant de souche**

Tunis, le

Signature du demandeur (3)

(1) Cocher la case appropriée
(2) Remplir la ligne appropriée
(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite « Lu et Approuvé »

Société Syphax Airlines

Société Anonyme au capital de 15.000.000 dinars divisé en 3.000.000 actions de nominal 5 dinars chacune intégralement libérées.

Siège Social : Aéroport International de Sfax Thyna BP 1119, 3018 Sfax – Tunisie**Tel :** +216 74 682 400 / **Fax :** +216 74 682 402**Bureau de Tunis :** Rue du Lac Victoria, Les berges du Lac 1, 1053 Tunis – Tunisie**Tel :** +216 71 965 600/ **Fax :** +216 71 965 797

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Sfax, le 17/04/2013

Registre du Commerce : B25157882011**Objet social :** l'organisation et l'exploitation des services de transport de voyageurs, messagerie et postes**Offre à Prix Ferme et Placement garanti de 2 500 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital de capital en numéraire par Appel Public à l'Épargne de 15 000 000 dinars à 27 500 000 dinars (nominal 5 dinars et prime d'émission de 5 dinars).**

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18/12/2012

Dépôt du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire au greffe du tribunal de 1^{ère} instance de Sfax, le 17/04/2013**Visa du Conseil du Marché Financier**

N° 13 - 0823 du 17 AVR. 2013

Notice légale publiée au JORT N°

49

du

23/04/2013

Les fonds provenant de la souscription seront déposés au compte indisponible N°03 025 155 0321 000041 ouvert auprès de la BNA

DEMANDE DE SOUSCRIPTION N°.....

OFFRE A PRIX FERME « OPF » (1)

Catégories de la demande (1)

Catégorie A : Personnel du groupe TELNET**Catégorie B :** Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 10 actions et au maximum 2 000 actions**Catégorie C :** Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 2 000 actions et au maximum 15 000 actions**Catégorie D :** Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 15 000 actions et au maximum 27 500 actions pour les non institutionnels et 275 000 actions pour les institutionnels**Catégorie E :** Demandes réservées aux OPCVM tunisiens sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 150 000 actions

PLACEMENT GARANTI (1)

Je soussigné,

Identité du demandeur :

Nom & prénom : (1) Mme Mlle Mr.....

Nationalité :

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

Délivrée le :/...../..... à.....

Profession/activité :

Adresse :

Code postal :Pays :Tél :



Agissant pour le compte (1) :

- De moi-même
- Du mandant en qualité de :
- Tuteur et dont une copie d'un extrait de naissance est jointe à la présente.
- Mandataire en vertu de pouvoir donné en date duet dont une copie en bonne et due forme est jointe à la présente.

Identité du mandant :

Mineur	Nom et Prénom : Date de naissance :
F.C.P ou Fonds Etrangers	Dénomination : Référence du gestionnaire :
Personne Physique	Nom et Prénom : <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> Mr..... Pièce d'identité : <input type="checkbox"/> CIN <input type="checkbox"/> Carte de séjour <input type="checkbox"/> Passeport N° Délivrée le :/...../.....à.....
Personne Morale	Dénomination : N° du R.C :

Autres renseignements :

Adresse :

Code postal : Pays : Tél :

Nationalité :

Activité ou profession :

Demande par la présente l'acquisition (2) deactions de la société Syphax Airlines au prix d'émission de 10DT. Les actions nouvelles porteront jouissance en dividendes à partir du 1^{er} janvier 2012. Je reconnais avoir reçu une copie du prospectus d'Offre Publique à Prix Ferme et de Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par Appel Public à l'Epargne et d'admission au marché alternatif de la cote de la bourse, et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'accepte de souscrire au nombre d'actions qui me sera accordé par la commission de dépouillement tout en reconnaissant avoir pris connaissance que la quantité que j'ai demandée pourrait être réduite à la quantité attribuée par ladite commission. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

- en espèces
- par chèques n°.....tiré sur.....agence.....
- par virement en date dueffectué sur mon compte n°.....ouvert chezagence.....

La somme de (en toutes lettres).....

représentant le montant de ma demande de souscription et autorise l'intermédiaire en Bourseà souscrire (1)

- en mes lieux et place, aux lieu et place de mon mandant

aux actions qui me seront attribuées par la commission de dépouillement et à accomplir les formalités conséquentes.

Cachet et Signature
de l'intermédiaire en bourseFait en double exemplaires, dont un en ma possession et le second
servant de souche

Tunis, le

Signature du demandeur (3)

56

(4) Cocher la case appropriée

(5) Remplir la ligne appropriée

(6) Faire précéder la signature de la mention manuscrite « Lu et Approuvé »

Société Syphax Airlines

Société Anonyme au capital de 15.000.000 dinars divisé en 3.000.000 actions de nominal 5 dinars chacune intégralement libérées.

Siège Social : Aéroport International de Sfax Thyna BP 1119, 3018 Sfax – Tunisie

Tel : +216 74 682 400 / **Fax :** +216 74 682 402

Bureau de Tunis : Rue du Lac Victoria, Les berges du Lac 1, 1053 Tunis – Tunisie

Tel : +216 71 965 600/ **Fax :** +216 71 965 797

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Sfax, le 17/04/2013

Registre du Commerce : B25157882011

Objet social : l'organisation et l'exploitation des services de transport de voyageurs, messagerie et postes

Offre à Prix Ferme et Placement garanti de 2 500 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital de capital en numéraire par Appel Public à l'Epargne de 15 000 000 dinars à 27 500 000 dinars (nominal 5 dinars et prime d'émission de 5 dinars).

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18/12/2012

Dépôt du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire au greffe du tribunal de 1^{ère} instance de Sfax, le 17/04/2013

Visa du Conseil du Marché Financier

N° 13 - 0823 du 17 AVR. 2013

Notice légale publiée au JORT N°

49

du

23/04/2013

Les fonds provenant de la souscription seront déposés au compte indisponible N°03 025 155 0321 000041 ouvert auprès de la BNA

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°.....
Etabli conformément à l'article 176 alinéa 3 du Code des Sociétés Commerciales

Je soussigné,

Nom & prénom :

Représentant l'intermédiaire en Bourse

RC n°..... **Adresse :**

Agissant pour le compte des clients m'ayant chargé de la souscription pour compte, dont les identités figurent sur l'état ci-joint, dûment signé et rempli par moi même.

Déclare souscrire (en toutes lettres).....
(en chiffres).....actions nouvelles entièrement libérées portant jouissance en dividendes à partir du 1^{er} janvier 2012.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations compètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

- en espèces
- par chèques n°.....tiré sur.....agence.....
- par virement en date dueffectué sur mon compte n°.....ouvert chezagence.....

La somme de (en toutes lettres).....représentant le montant des actions souscrites à raison de 10 DT par action (soit 5DT de nominal majoré d'une prime d'émission de 5DT par action).

Fait en double exemplaires, dont un en ma possession et le second servant de souche

Tunis, le

Signature du demandeur (2)



(1) Cocher la case appropriée
(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite « Lu et Approuvé »

Société Syphax Airlines

Société Anonyme au capital de 15.000.000 dinars divisé en 3.000.000 actions de nominal 5 dinars chacune intégralement libérées.

Siège Social : Aéroport International de Sfax Thyna BP 1119, 3018 Sfax – Tunisie

Tel : +216 74 682 400 / **Fax :** +216 74 682 402

Bureau de Tunis : Rue du Lac Victoria, Les berges du Lac 1, 1053 Tunis – Tunisie

Tel : +216 71 965 600/ **Fax :** +216 71 965 797

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Sfax, le 17/04/2013

Registre du Commerce : B25157882011

Objet social : l'organisation et l'exploitation des services de transport de voyageurs, messagerie et postes

Offre à Prix Ferme et Placement garanti de 2 500 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital de capital en numéraire par Appel Public à l'Épargne de 15 000 000 dinars à 27 500 000 dinars (nominal 5 dinars et prime d'émission de 5 dinars).

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18/12/2012

Dépôt du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire au greffe du tribunal de 1^{ère} instance de Sfax, le 17/04/2013

Visa du Conseil du Marché Financier

N° 13 - 0823 du 17 AVR. 2013

Notice légale publiée au JORT N°

49 du 23/04/2013

Les fonds provenant de la souscription seront déposés au compte indisponible N°03 025 155 0321 000041 ouvert auprès de la BNA

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°.....
Etabli conformément à l'article 176 alinéa 3 du Code des Sociétés Commerciales

Je soussigné,

Nom & prénom :

Représentant l'intermédiaire en Bourse

RC n°..... **Adresse :**

Agissant pour le compte des clients m'ayant chargé de la souscription pour compte, dont les identités figurent sur l'état ci-joint, dûment signé et rempli par moi même.

Déclare souscrire (en toutes lettres).....
(en chiffres).....actions nouvelles entièrement libérées portant jouissance en dividendes à partir du 1^{er} janvier 2012.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations compètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

- en espèces
- par chèques n°.....tiré sur.....agence.....
- par virement en date dueffectué sur mon compte n°.....ouvert chezagence.....

La somme de (en toutes lettres).....

représentant le montant des actions souscrites à raison de 10 DT par action (soit 5DT de nominal majoré d'une prime d'émission de 5DT par action).

Fait en double exemplaires, dont un en ma possession et le second servant de souche

Tunis, le

Signature du demandeur (2)



(1) Cocher la case appropriée

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite « Lu et Approuvé »

ANNEXE

	<p>AFC - Arab Financial Consultants Président Directeur Général : Youssef KORTOBI 4 Rue 7036 Menzah IV Capital social : 1 M.DT</p>	<p>Tél : 71 238 019 / 71 231 938 / 71 754 720 Fax : 71 234 672 Email : afc@afc.fin.tn Web : www.afc.com.tn</p>
	<p>AI - Amen Invest Président Directeur Général : Adel GRAR 9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis Capital social : 2 M.DT</p>	<p>Tél : 71 965 410 / 71 965 400 Fax : 71 965 426 Email : marche@ameninvest.com.tn Web : www.ameninvest.com</p>
 <p>التجاري للوساطة Attijari Intermediation</p>	<p>ATI - Attijari Intermediation Directeur Général : Abdelaziz HAMMAMI Immeuble Felkih, rue des lacs de Mazurie, 1053 Les Berges du Lac. Capital social : 5 M.DT</p>	<p>Tél : 71 861 461 / 71 861 184 / 71 861 880 / 71 108 900 Fax : 71 860 346 Email : attijari.intermediation@attijari.com.tn Web : www.attijaribourse.com.tn</p>
	<p>AXIS - AXIS Capital Bourse Directeur Général : Férid BEN BRAHIM 67, Avenue Mohamed V, 1002 Tunis. Capital social : 1 M.DT</p>	<p>Tél : 71 901 250 Fax : 71 904 522 Email : contact@axiscapital.com.tn Web : www.axiscapital.com.tn</p>
	<p>BESTI - BEST Invest Directeur Général : Abdallah DAY 45, rue de Japon, Immeuble Millenium, Bloc A, 2ème étage. Capital social : 1 M.DT</p>	<p>Tél : 71 905 831 / 71 951 726 Fax : 71 903 513 Email : best.invest@planet.tn Web : www.bestinvest.com.tn</p>
	<p>BIATC - BIAT CAPITAL Président Directeur Général : Habib CHEBBI Boulevard principal-Angle Rue Turkana et Rue de Malawi Les Berges du Lac Tunis Capital social : 3 M.DT</p>	<p>Tél : 71 138 508 - 71 138 501 Fax : 71 965 772 Email : contact@biatcapital.com Web : www.biatcapital.com</p>
	<p>BNAC - BNA Capital Directeur Général : Kamel GUESMI Complexe Le Banquier Avenue Tahar Haddad Les Berges Du Lac 1053 Tunis Capital social : 5 M.DT</p>	<p>Tél : 71 139 500 Fax : 71 860 189 Email : bna.capitaux@planet.tn Web : www.bnacapitaux.com.tn</p>
	<p>CCF - Cofib Capital Finance Directeur Général : Karim ABDELKAFI 25, Rue Docteur Calmette Cité Mahrajène-1002 Tunis Capital social : 1 M.DT</p>	<p>Tél : 71 144 500 / 71 144 520 / 71 144 550 Fax : 71 848 517 / 71 843 778 Email : commercial@capfinance.com.tn Web : www.capfinance.com.tn</p>
	<p>CGF - Compagnie Gestion et Finance Directeur Général : Khaled ZRIBI 6, Rue Jamel Eddine El Afghani - 1002 Tunis - Capital social : 1 M.DT</p>	<p>Tél : 71 788 870 / 71 788 280 / 71 782 606 Fax : 71 798 314 Email : k.zribi@cgf.com.tn Web : www.cgf.com.tn</p>
 <p>البنوك العامة للاستثمار Compagnie Générale d'Investissement</p>	<p>CGI - Compagnie Générale d'Investissement Directeur Général : Mohamed Chedly FAYACHE 16, Avenue Jean Jaures, 1000 Tunis. Capital social : 1 M.DT</p>	<p>Tél : 71 252 044 Fax : 71 252 024 Email : cgi.bo@cgi.com.tn Web : www.cgi.tn</p>
	<p>FINACorp - Finance & Investment in North Africa Directeur Général : Noureddine JEBENIANI Rue Lac Loch Ness, Les Berges du Lac, 1053 Tunis. Capital social : 1 M.DT</p>	<p>Tél : 71 860 822 Fax : 71 860 749 Email : direct@finacorp.net Web : www.finacorp.net</p>

	INI - Intermédiaire International Directeur Général : Ali MELLOULI Rue du Lac Turkana « Immeuble les reflets du lac », Les Berges du Lac - 1053. Capital social : 1 M.DT	Tél : 71 219 116 Fax : 71 219 478 Email : ini@gnet.tn Web :
	MAC - MAC Sa Président Directeur Général : Mohamed Abdelwaheb Chérif Green Center, Bloc C 2ème étage, Rue du Lac Constance, Les Berges du Lac, 1053 Tunis. Capital social : 1 M.DT	Tél : 71 964 102 Fax : 71 960 959 Email : macsa@macsa.com.tn Web : www.macsa.com.tn
	MAXULA - Société Maxula Bourse Président Directeur Général : Raouf AOUDI Centre Navres Bureau B.22 Berges du Lac, 1053 Tunis. Capital social : 1 M.DT	Tél : 71 960 292 / 71 960 391 Fax : 71 960 565 Email : maxulabourse@topnet.tn Web : www.maxulabourse.com.tn
	MCP - MENA CAPITAL PARTNERS Directeur Général : Eymen ERRAIS Le Grand Boulevard du lac à côté de l'ambassade du Bahreïn, 1053 les berges du lac-Tunis. Capital social : 3 M.DT	Tél : 71 862 328 Fax : 71 961 471 Email : contact@menacp.com Web :
	SBT - Société de Bourse de Tunisie Directeur Général : Khaled SAHLI Place 14 janvier 2011 - 1001 Tunis Capital social : 1 M.DT	Tél : 71 332 188 Fax : 71 349 312 / 71 345 879 Email : khaled.sahli@bt.com.tn Web :
	SCIF - Société de Conseil et d'Intermédiation Financière Directeur Général : Jamel HAJJEM Rue du Lac Obeira, Les Berges de Lac 1053. Capital social : 1 M.DT	Tél : 71 860 521 / 71 860 541 Fax : 71 860 665 Email : scif@planet.tn Web :
	SIFIB - SIFIB-BH Directeur Général : Lamine REZGUI Immeuble Assurances SALIM - Lotissement AFH/BC5 Bloc B 3ème étage - Centre Urbain Nord - 1002 Tunis Capital social : 3 M.DT	Tél : 71 948 429 Fax : 71 948 512 Email : sifib.bh@planet.tn Web :
	SOFIGES - Société Financière de Gestion Président Directeur Général : Abdelwaheb NEHI 34, Rue HediKarray, 1080 Tunis. Capital social : 6.5 M.DT	Tél : 71 717 510 Fax : 71 718 450 Email : sofiges@sofiges.com.tn Web :
	TSI - Turiso-Séoudienne d'Intermédiation Directeur Général : Hafedh SBAA Adresse: Boulevard de la Terre, Centre Urbain Nord, 1080 Tunis. Capital social : 1 M.DT	Tél : 71 822 555 Fax : 71 822 418 Email : tsi@tsi.fin.tn Web : www.tsi.tn
	TVAL - Tunisie Valeurs Directeur Général : Fadhel ABDELKEFI Immeuble Integra-Centre Urbain Nord-1082 Tunis Mahrajène Capital social : 5 M.DT	Tél : 71 189 600 / 71 789 630 Fax : 71 949 325 Email : mail@tunisievaleurs.com Web : www.tunisievaleurs.com
	UBCI FINANCE - Directeur Général : Hammadi MOKDADI 3, Rue Jenner, Place d'Afrique, 1002 Tunis Belvédère. Capital social : 1 M.DT	Tél : 71 848 230 Fax : 71 840 557 Email : hammadi.mokdadi@bnpparibas.com Web :
	UFI - Union Financière Président Directeur Général : Nabil SASSI Boulevard Mohamed Bouazizi, Imm. Maghrebia Tour A, 4ème étage 1080 Tunis. Capital social : 5 M.DT	Tél : 71 941 385 / 71 940 533 Fax : 71 940 535 Email : ufi@planet.tn Web : www.ufi.com.tn