

SOCIETE TAWASOL GROUP HOLDING

TAWASOL

GROUP HOLDING

مجموعة تراسول القابضة

Société Anonyme au capital de 90 004 156 dinars divisé en 90 004 156 actions de valeur nominale 1 dinar entièrement libérées.

Registre de Commerce : B 0320736 2012

Siège social : 20, Rue des entrepreneurs Charguia II, Ariana, Tunisie.

Tél : 71 940 389 - 71 940 384/ Fax : 71 942 332

Site Web: www.groupetawasol.com

E-mail: contact@groupetawasol.com

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

- D'une Offre à Prix Ferme auprès du public de 14 359 480 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par Appel Public à l'Épargne au prix de 1,100 dinar l'action.
- D'un Placement Global de 3 636 364 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par Appel Public à l'Épargne au prix de 1,100 dinar 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 « Tawasol Group Holding ».

Période de validité de l'Offre à Prix Ferme du 28/04/2014 au 16/05/2014 avec possibilité de clôture anticipée avec préavis à partir du 06/05/2014.

Période de validité du Placement Global : du 28/04/2014 au 16/05/2014 avec possibilité de clôture anticipée sans préavis.

Visa du Conseil du Marché Financier

Visa N° 14 - 08 57 du 11 AVR. 2014 du Conseil du Marché Financier donné en application de l'article 2 de la loi N°94-117 du 14 Novembre 1994. Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.
Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.
Il doit être accompagné des indicateurs d'activité de l'émetteur relatifs au premier trimestre 2014 prévus par la réglementation en vigueur régissant le marché financier pour tout placement sollicité après le 20 Avril 2014. Il doit être également accompagné des états financiers de l'émetteur relatifs à l'exercice 2013 pour tout placement sollicité après le 30 Avril 2014.
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 Jamel BEN MBAREK

Directeur Administratif et Financier

Tél : 71 940 389 - Fax : 71 942 332

jamelbenmbarek@gc-holding.com

Intermédiaires en Bourse chargés de l'opération

Intermédiaire en Bourse Introdacteur

Chef de File du syndicat de placement

Listing Sponsor

MAC SA



Green Center- Bloc C 2^{ème} étage,

Rue du Lac constance

Les Berges du Lac, Tunis, Tunisie

Tél : 71 137 600 - Fax : 71 960 903

E-mail : macsa@macsa.com.tn

Intermédiaire en Bourse CO-Introdacteur

Membre du syndicat de placement

Arab Financial Consultants



4, Rue 7036 Menzah IV

Tél : 71 754 720 - Fax : 71 234 672

E-mail : afc@afc.fin.tn



Cabinet M.S. Louzir

Membre de Deloitte Touch Tohmatsu Limited

Rue du Lac d'Annecy

Résidence Solaris, 4^{ème} étage

1053 Les Berges du Lac, Tunis, Tunisie

Tél : 71 862 430 - Fax : 71 862 437



Avril 2014

Sommaire

Présentation résumée de la société émettrice	7
Flash sur l'opération d'augmentation de capital de la société « Tawasol Group Holding » et d'admission de ses actions au marché alternatif de la cote de la Bourse	10
Chapitre 1 : Responsable du prospectus et responsable du contrôle des comptes	14
1.1. Responsable du prospectus	14
1.2. Attestation du responsable du prospectus	14
1.3. Responsable du Contrôle des Comptes	14
1.4. Attestation des Co-commissaires aux comptes	17
1.5. Attestation des intermédiaires en bourse chargés de l'opération	17
1.6. Attestation du Listing Sponsor	18
1.7. Responsable de l'information	19
Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération	19
2.1. Caractéristiques et modalités de l'opération	20
2.1.1 Contexte et objectifs de l'opération	20
2.1.2 Décision ayant autorisé l'opération	20
2.1.3 Actions offertes au public	20
2.2. Le prix de l'offre et sa justification	21
2.2.1 Etendue des travaux et limitation de la responsabilité de l'évaluateur	22
2.2.2 Approche méthodologique	22
2.2.3 Valorisation des sociétés faisant partie du périmètre de Tawasol Group Holding	24
2.2.3 Synthèse	40
2.2.4 Prix proposé pour le titre Tawasol Group Holding	41
2.3 Transactions récentes	42
2.4 Répartition du capital et des droits de vote avant et après l'introduction en Bourse	42
2.5 Modalités de paiement du prix	43
2.6 Période de souscription et validité de l'offre	43
2.2 Date de jouissance des actions	44
2.3 Etablissements domiciliaires	44
2.4 Mode de placement, modalités et délais de délivrance des titres	44
2.9.1 Offre à Prix Ferme	44
2.9.2 Placement Global	46
2.5 Transmission des demandes et centralisation	46
2.10.1 Offre à prix ferme	46
2.10.2 Placement Global	47
2.11 Ouverture des plis et dépouillement	47
2.11.1 Offre à prix ferme	47
2.11.2 Placement Global	47
2.12 Déclaration des résultats	47
2.13 Règlement des espèces et livraison des titres	47
2.14 Renseignements divers sur l'offre	48
2.15 Renseignements généraux sur les actions offertes	48
2.16 Droits attachés aux actions	48
2.16.1 Régime de négociabilité	48
2.16.2 Régime fiscal applicable	48
2.17 Marché des titres	48
2.18 Cotation des titres	49
2.19 Tribunaux compétents en cas de litige	49

2.20	Contrat de régulation du cours des titres et contrat de liquidité	49
2.21	Avantage fiscal	49
2.22	Listing Sponsor	50
2.23	Engagements de la société	50
2.23.1	Engagement de respecter l'article 29 du Règlement Général de la Bourse	50
2.23.2	Engagement de se conformer à la réglementation de la STICODEVAM	50
2.23.3	Engagement de désigner une structure chargée des affaires des actionnaires et des relations avec le Conseil du Marché Financier, la Bourse et la STICODEVAM.	50
2.23.4	Représentation au Conseil d'Administration	50
2.23.5	Engagement de se conformer à la loi sur la dématérialisation des titres	50
2.23.6	Tenue de communications financières	50
2.23.7	Engagement de respecter l'article 29 du Règlement Général de la Bourse	50
2.23.8	Engagement de se conformer à l'annexe 12 du règlement du CMF relatif à l'APE	50
2.24	Engagements de l'actionnaire de référence de la société	50
2.24.1	Engagement de ne pas céder plus de 5% de sa participation au capital de la société	50
2.24.2	Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente	51
Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital		52
3.1.	Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	52
3.1.1.	Dénomination et siège social	52
3.1.2.	Forme juridique et législation particulière applicable	52
3.1.3.	Date de constitution et durée de la société	52
3.1.4.	Objet social (Article 2 des statuts)	52
3.1.5.	Registre de commerce	52
3.1.6.	Exercice social	52
3.1.7.	Nationalité	52
3.1.8.	Capital social	53
3.1.9.	Matricule fiscal	53
3.1.10.	Régime fiscal	53
3.1.11.	Clauses statutaires particulières	53
3.1.12.	Lieu de consultation des documents de la société	57
3.1.13.	Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM	57
3.2.	Renseignements de caractère général concernant le capital de la société	57
3.3.	Evolution du capital social	57
3.4.	Répartition du capital social et des droits de vote au 31/01/2014	57
3.4.1.	Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 31/01/2014	58
3.4.2.	Capital social et droits de votes détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/01/2014	58
3.4.3.	Nombres d'actionnaires	58
3.5.	Description sommaire du Groupe « Chabchoub » au 31/12/2012	58
3.5.1.	Présentation générale du groupe CHABCHOUB au 31/12/2012	58
3.5.2.	Schéma financier du groupe Chabchoub au 31/12/2012	65
3.5.3.	Tableau des participations du groupe Chabchoub au 31/12/2012	66
3.5.4.	Schéma financier du groupe Chabchoub au 30/06/2013	67
3.5.5.	Tableau des participations du groupe Chabchoub au 30/06/2013	68
3.5.6.	Description sommaire du Groupe « Tawasol Group Holding » au 31/12/2012	69
3.5.7.	Relations des sociétés du groupe « Tawasol Group Holding » avec les sociétés du groupe « Chabchoub » au 31/12/2012	85
3.5.8.	Relations entre les sociétés du groupe « Tawasol Group Holding » au 31/12/2012	86
3.5.9.	Relations des sociétés du groupe « Tawasol Group Holding » avec les autres parties liées autres que les sociétés du groupe « Chabchoub » au 31/12/2012	88

3.6.	Marché des titres de l'émetteur	88
Chapitre 4 : Renseignements concernant l'activité de l'émetteur et de son évolution		89
4.1.	Historique et évolution du groupe	89
4.1.1.	Présentation générale du groupe « Tawasol Group Holding »	89
4.2.	Présentation des métiers du Groupe TGH	92
4.2.1.	L'activité de Télécommunication	93
4.2.2.	L'activité Voirie et Réseaux Divers (VRD) et Hydraulique	96
4.2.3.	L'activité de réseaux de gaz et de transport de gaz par pipeline	102
4.3.	Description de l'activité du groupe TGH au 31/12/2012	105
4.3.1.	Contribution de chaque secteur d'activité dans le chiffre d'affaire agrégé du groupe	105
4.4.	Description de l'activité du groupe TGH au 30/06/2013	106
4.4.1.	Contribution de chaque secteur d'activité dans le chiffre d'affaire agrégé du groupe	106
4.5.	Indicateurs d'activité trimestriels au 31/12/2013	107
4.6.	Certifications et mises à niveau	107
4.7.	Litiges et arbitrage en cours	108
4.8.	Dépendance de l'émetteur	108
4.8.1.	Dépendance envers les clients	108
4.8.2.	Dépendance envers les fournisseurs	111
4.8.3.	Dépendance à l'égard des prix des matières premières	111
4.8.4.	Dépendance aux brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	111
4.9.	Organisation du Groupe TGH	112
4.9.1.	Organigramme du Groupe TGH	112
4.9.2.	Le système d'information du Groupe et de l'émetteur	114
4.10.	Politique sociale et effectif	115
4.10.1.	Politique sociale	115
4.10.2.	Effectif	115
4.10.3.	Rémunération et intéressement	117
4.10.4.	Politique de formation	117
4.11.	Gouvernance et contrôle interne	118
4.11.1.	Gouvernance du groupe Tawasol et de la société Tawasol Group Holding	118
4.12.	Les facteurs de risque	120
4.12.1.	Risques inhérents aux secteurs d'activités	120
4.12.2.	Risques liés à l'environnement concurrentiel	121
4.12.3.	Risque client	121
4.13.	Mission de Due Diligence	121
4.14.	Politique d'investissement	122
4.15.	Analyse SWOT	124
4.15.1.	Pôle Télécommunications	124
4.15.2.	Pôle Infrastructure	125
4.15.3.	Pôle Industrie	126
Chapitre 5 : Patrimoine – Situation financière- Résultats		127
5.1.	Patrimoine de la société « Tawasol Group Holding » au 31/12/2012	127
5.2.	Patrimoine de la société « Tawasol Group Holding » au 30/06/2013	127
5.3.	Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières postérieures au 30/06/2013	127
5.3.1.	Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles, et incorporelles postérieures au 30/06/2013	127
5.3.2.	Principales acquisitions et cessions d'immobilisations financières postérieures au 30/06/2013	127
5.4.	Renseignements sur les états financiers individuels arrêtés au 31/12/2012	128
5.4.1.	Etats financiers individuels comparés au 31 Décembre	129

5.4.2.	Notes aux états financiers individuels arrêtés au 31/12/2012	133
5.4.3.	Notes complémentaires et rectificatives	137
5.4.4.	Rapports Général et Spécial du Commissaire Aux Comptes relatifs aux états financiers arrêtés au 31/12/2012	144
5.4.5.	Evolution de la structure financière	148
5.4.6.	Indicateurs de gestion	148
5.4.7.	Ratios financiers	149
5.5.	Etats financiers consolidés pro forma des exercices clos au 31/12/2009, 31/12/2010 et 31/12/2011	150
5.5.1.	Etats financiers au 31 Décembre	150
5.5.2.	Notes aux états financiers consolidés pro forma des exercices clos au 31/12/2009, 31/12/2010 et 31/12/2011	154
5.5.3.	Avis du Commissaire Aux Comptes sur les états financiers consolidés pro forma des exercices clos au 31/12/2009, 31/12/2010 et 31/12/2011	176
5.6.	Etats financiers consolidés pro forma arrêtés au 31/12/2012	178
5.6.1.	Bilan consolidé pro forma arrêté au 31/12/2012	179
5.6.2.	Etat de résultat consolidé pro forma arrêté au 31/12/2012	181
5.6.3.	Etat de flux de trésorerie consolidé pro forma arrêté au 31/12/2012	182
5.6.4.	Notes aux états financiers consolidés pro forma arrêtés au 31/12/2012	183
5.6.5.	Notes complémentaires	199
5.6.6.	Avis du Commissaire Aux Comptes sur les états financiers consolidés pro forma arrêtés au 31/12/2012	207
5.6.7.	Soldes intermédiaires de gestion consolidés au 31/12/2012	209
5.6.8.	Evolution des bénéfices nets et du résultat d'exploitation	210
5.6.9.	Evolution de la marge brute d'autofinancement	210
5.6.10.	Evolution de la structure financière	210
5.6.11.	Emprunts obligataires émis	210
5.6.12.	Indicateurs de gestion	211
5.6.13.	Ratios financiers	212
5.7.	Renseignements financiers relatifs aux sociétés du Groupe TGH au 31/12/2012 (voir annexes)	212
5.8.	Renseignements sur les états financiers individuels arrêtés au 30/06/2013	213
5.8.1.	Etats financiers arrêtés au 30/06/2013	214
5.8.2.	Note sur les états financiers individuels arrêtés au 30/06/2013	218
5.8.3.	Notes complémentaires	223
5.8.4.	Avis des Commissaires Aux Comptes sur les états financiers individuels arrêtés au 30/06/2013	227
5.9.	Renseignements sur les états financiers consolidés arrêtés au 30/06/2013	229
5.9.1.	Etats financiers consolidés arrêtés au 30/06/2013	230
5.9.2.	Notes aux états financiers consolidés arrêtés au 30/06/2013	234
5.9.3.	Notes complémentaires	247
5.9.4.	Avis des Commissaires Aux comptes sur les états financiers consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2013	253
5.9.5.	Soldes intermédiaires de gestion consolidés au 30/06/2013	255
5.9.6.	Evolution de la structure financière au 30/06/2013	256
5.9.7.	Indicateurs de gestion au 30/06/2013	256
5.9.8.	Ratios financiers au 30/06/2013	257
Chapitre 6 : Organes d'Administration, de Direction et de Contrôle des comptes		258
6.1.	Membres des organes d'Administration et de Direction	258
6.1.1.	Membres des organes d'administration	258
6.1.2.	Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société	258
6.1.3.	Principales activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années	258
6.1.4.	Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés	259

6.1.5. Fonction des représentants permanents des personnes morales membres de Conseil d'Administration dans la société qu'ils représentent	259
6.2. Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2012	259
6.2.1. Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au titre de l'exercice 2012	259
6.2.2. Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012	259
6.3. Contrôle	260
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	260
Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir	261
7.1. Evolution récente et orientations stratégiques	261
7.1.1. Evolution récente TGH	261
7.1.2. Evolution récente RETEL	261
7.1.3. Evolution récente HayatCom Tunisie	262
7.1.4. Orientations stratégiques	262
7.2. Perspectives d'avenir	263
7.3. Analyse des écarts entre les réalisations de l'exercice 2013 et les prévisions du Business Plan 2013-2017	265
7.3.1. Analyse des écarts TGH	265
7.3.2. Analyse des écarts du sous-groupe RETEL	266
7.3.3. Analyse des écarts du sous-groupe HayatCom Tunisie	266
7.3.4. Hypothèses de prévisions retenues du groupe « TGH »	267
7.3.5. Hypothèses de prévisions retenues du sous groupe « RETEL »	270
7.3.6. Hypothèses de prévisions retenues du sous groupe « HayatCom »	275
7.3.7. Les états financiers prévisionnels consolidés des sous groupes RETEL, HayatCom et du groupe TGH	280
7.3.8. Indicateurs de gestion consolidés prévisionnels du groupe « Tawasol Group Holding »	298
7.3.9. Ratios financiers consolidés prévisionnels du groupe « Tawasol Group Holding »	299
7.3.10. Marge brute d'autofinancement consolidée prévisionnelle du groupe « Tawasol Group Holding »	300
Annexe : Liste des intermédiaires en Bourse	308

Présentation résumée de la société émettrice

Fondé en 1978 par Monsieur Mohamed CHABCHOUB en partenariat avec Mr. Jamel EL AREM, le groupe « Tanit Group » opérait, essentiellement, dans les secteurs de l'ingénierie commerciale, l'ingénierie manufacturière et le génie civil.

La scission du groupe « Tanit » en 2006, a donné naissance à « Chabchoub Group », l'un des leaders dans des domaines stratégiques, en Tunisie.

En 2012, le Groupe CHABCHOUB a créé la Holding « Tawasol Group Holding » qui représente une issue logique à l'évolution du pôle Infrastructure et services associés du Groupe ayant pour activités la Télécommunication, la Voirie et Réseaux Divers et Hydraulique et les réseaux de gaz et de transport de gaz par pipeline.

« Tawasol Group Holding » compte, actuellement, dix sociétés réparties entre la Tunisie et l'Algérie.

L'évolution historique du groupe s'est déroulée de la manière suivante :

RETEL Tunisie

En 1990, la société « **RETEL Tunisie** » a été créée par un actionnariat d'hommes d'affaires ayant pour objet la réalisation d'infrastructure et de réseaux de télécommunication. Grâce à sa réputation et à ses performances financières, elle a fait l'objet de beaucoup de convoitises, et elle a vu son actionnariat évoluer à travers plusieurs augmentations de capital et plusieurs transactions sur ses titres. Le nouveau souffle que lui apportait à chaque fois les nouveaux actionnaires, lui a permis de diversifier son activité, vers l'étude des travaux de voirie et réseaux divers et la réalisation des projets de génie civil, afin de profiter de l'opportunité qu'offrait le pays en plein chantier (méga projets de routes et de voiries, grands projets immobiliers...). Elle a aussi acquis un savoir-faire dans le transport de gaz et des hydrocarbures par pipeline, de forage dirigé et dans les projets hydrauliques.

La société « RETEL » s'est lancée dans l'activité de la fibre optique en 2006, ce qui lui a permis, non seulement d'être un partenaire stratégique des opérateurs sur le segment « Access Network », mais elle a aussi réussi à confirmer sa présence sur le segment « Transmission ». Cette diversification a augmenté son pouvoir de négociation envers ses clients.

En 2006, l'actionnariat de la société est composé des membres de la famille CHABCHOUB qui ont pu optimiser davantage les synergies entre les filiales et assurer la pérennité du groupe.

HayatCom Tunisie

En 2002, anticipant l'entrée de nouveaux opérateurs téléphoniques sur le marché tunisien, et misant sur le développement imminent qu'allait connaître le pays en matière de technologies de la communication, les membres de la famille CHABCHOUB se lient dans un partenariat stratégique avec le géant koweïtien des télécommunications « Hayat Communication ».

Une Joint-venture est née en 2003 matérialisée par la création de « **HayatCom Tunisie** », société spécialisée dans les réseaux de télécommunication. Elle a profité du transfert de connaissances et de savoir-faire du groupe koweïtien, et devient rapidement un partenaire de choix de plusieurs géants mondiaux des télécommunications et accompagne de grands opérateurs en Afrique dans la mise en place de leurs réseaux.

La société a consolidé son activité historique à savoir l'infrastructure de télécommunication, en se spécialisant dans l'installation, la mise en service et la maintenance des équipements de télécommunication, tant pour le compte des équipementiers que pour les opérateurs téléphoniques.

Elle opère, aujourd'hui, dans le cadre de contrats intégrés « clé en main » (choix du site, installation d'infrastructure : mât, pylône, shelter..., installation, mise en service, maintenance préventive et curative des équipements de télécommunication).

Le savoir-faire acquis et maîtrisé a doté le Groupe d'un potentiel de croissance à l'international et lui a permis de mettre en place une politique de diversification géographique du portefeuille d'activités en implantant deux sociétés en Algérie.

HayatCom Algérie

En 2004, les dirigeants du Groupe ont réussi à s'implanter sur le marché Algérien en temps opportun, à travers « **HayatCom Algérie** ». Grâce à l'effet de synergie avec la société mère tunisienne « HayatCom Tunisie », tout en profitant du transfert de connaissances et de l'apprentissage, elle devient rapidement un partenaire de choix de l'opérateur WATANYA.

RETEL Project Algérie

En 2006, « **RETEL Project Algérie** » a été lancée, en profitant de l'effet d'expérience du Groupe. Des équipes opérant en Tunisie ont été délocalisées en Algérie afin d'y dupliquer le savoir-faire acquis dans le domaine des travaux d'infrastructure de télécommunication, d'infrastructures dans le domaine des VRD, de transport de gaz par pipeline, des travaux hydrauliques (station d'épuration et de pompage).

SOGETRAS Carrières

En 2011, dans le cadre d'une stratégie d'intégration verticale de ses activités en amont, le Groupe a racheté à travers sa filiale RETEL, 65% de « **SOGETRAS Carrières** ». Le Groupe a cherché à assurer son indépendance face au marché des matières premières, et notamment les matériaux de construction et de voirie (gravier, tout venant, sable de concassage). La société exploite une concession d'une carrière à EL Fayedh, gouvernorat de Sidi Bouzid, avec un permis d'exploitation signé en 2012 valable pour 5 ans et renouvelable jusqu'à l'épuisement de la carrière (la durée de vie moyenne d'une carrière est de presque 20 ans).

RETEL Industrie

En 2012, et toujours dans le respect de la stratégie d'intégration verticale affichée par le Top Management du Groupe, il y a eu la création de « **RETEL Industrie** » qui assure la transformation des matières premières d'extraction des carrières avec un service de concassage et de production du gravier pour béton, enrobé, tout venant et sable de concassage.

Elle assure, également, les activités de fabrication du béton (centrale à béton), industrie du béton préfabriqué (Coulage des regards et des regards à grilles, des boîtes de branchement électrique et des chambres de télécommunication, des pavés de bordure et d'aldoux...).

RETEL Services

Lord de la même année, il y a eu une restructuration des activités chez « RETEL ». En effet, la société a lancé sa filiale « **RETEL Services** » dont sa principale activité est l'installation électronique et de télécommunication, et à qui elle a cédé l'ensemble de l'activité fibre optique. Elle s'est également intéressée à l'industrie du polyéthylène haute densité (PEHD), pour la fabrication des tubes en PEHD (composante de la fibre optique), avec une extension projetée vers la fabrication des tubes pour le transport des gaz et fluides. Cette dernière opération de diversification d'activité, permet de réduire les effets néfastes de la cyclicité des activités de la société RETEL, fortement tributaire du rythme des appels d'offres lancés par l'Etat.

MARAIS Tunisie

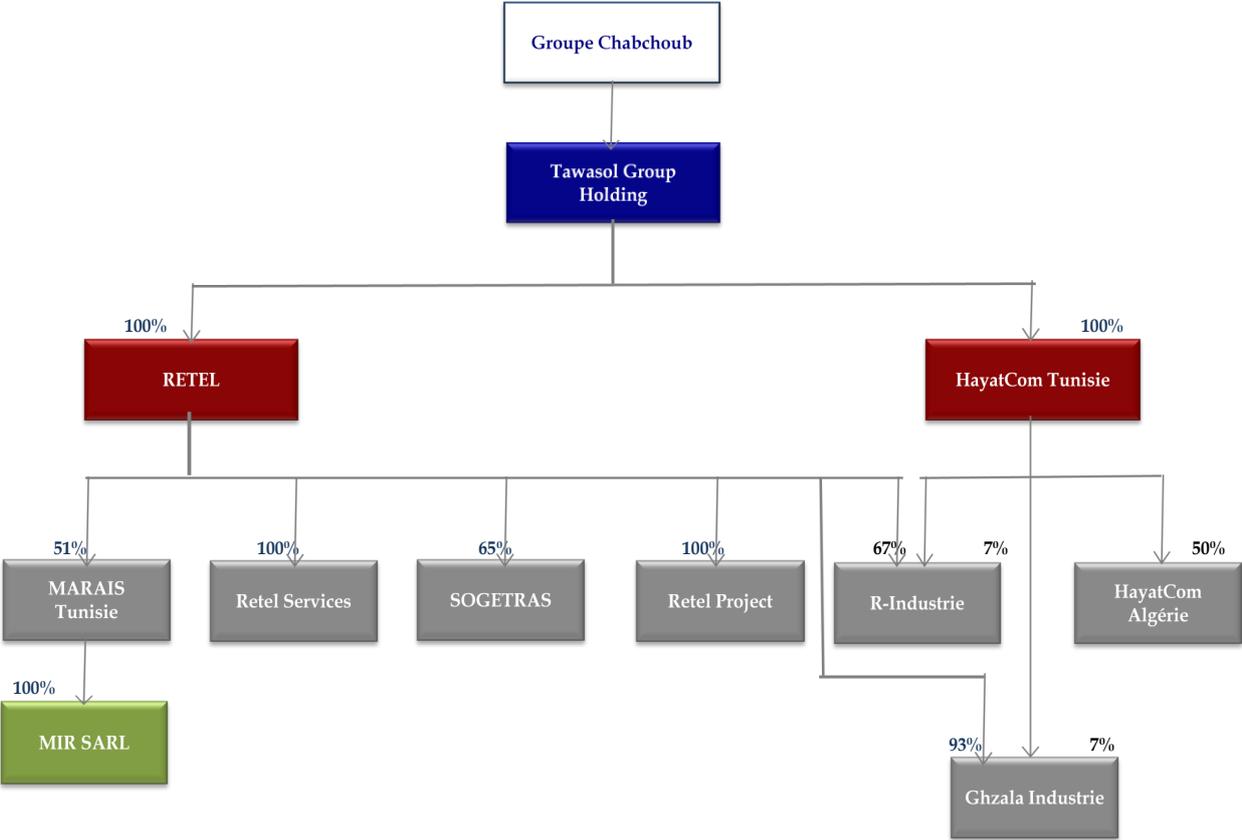
Pour consolider sa part de marché et maintenir l'évolution de l'activité fibre optique, la société « RETEL » a acquis, fin 2012, une participation dominante dans le capital de la société « **MARAIS TUNISIE** » spécialisée dans la détection, construction et gestion de réseaux enterrés. La société « Marais Tunisie » est une société anonyme créée en Avril 2007 dans le but de renforcer la présence du Groupe « Marais France » en Afrique du Nord.

Créé en 1962, le Groupe Marais, leader européen dans la pose mécanisée des réseaux enterrés, se distingue par un esprit d'innovation qui lui a permis de déposer une vingtaine de brevets depuis sa création et d'être l'un des principaux acteurs de la libéralisation des télécommunications en France.

La société « RETEL » a acquis, indirectement des participations dans la société « **MIR Tunisie** », dont l'activité est l'installation des réseaux électroniques et de télécommunication sur le territoire tunisien et à l'exportation et plus généralement toutes les prestations de service se rapportant au domaine télécommunication notamment l'installation des systèmes câblés de transmission ainsi que les réseaux de distribution, la filiale de « Marais Tunisie ». « MIR Tunisie » a été créée en 2012 dans une zone de développement régionale (MEDJEZ ELBEB) dans le cadre d'un réinvestissement financier de la société « Marais Tunisie ».

Ghzala Industrie

La société « RETEL » a obtenu en 2012 la concession d'une carrière à Ghzala Gouvernorat de Bizerte. Le permis d'exploitation est en cours de signature, d'où La création de la société « **Ghzala Industrie** », en 2013, qui assure la transformation des matières premières extraites à partir de la carrière de « Ghzala » et qui produit du gravier pour béton et pour enrobé, du tout venant, et du sable de concassage. La société « Ghzala Industrie » est une résultante de la concrétisation de l'intégration verticale en amont du Groupe vers les activités de fabrication du béton (centrale à béton), de fabrication de l'enrobé, de l'industrie du béton préfabriqué (Coulage des regards et des regards à grilles, des boîtes de branchement électrique et des chambres de télécommunication, des pavés de bordure et daleaux...).



Flash sur l'opération d'augmentation de capital de la société « Tawasol Group Holding » et d'admission de ses actions au marché alternatif de la cote de la Bourse

Montant de l'opération : 19 795 428,400 dinars

Nombre d'actions offertes : 17 995 844 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne, représentant 16,66% du capital social après augmentation.

Prix d'émission des actions nouvelles : 1,100¹ dinar par action : soit 1 dinar de nominal et 0,100 dinar de prime d'émission à libérer en totalité à la souscription.

Valeur nominale : 1 dinar

Forme des actions : Nominative

Catégorie : Actions ordinaires

Date de jouissance des actions : 1^{er} janvier 2013².

Période de souscription

Du 28/04/2014 au 16/05/2014 inclus.

Droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la société « Tawasol Group Holding » réunie le **02 Mai 2013** a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation de capital au public, à l'occasion de l'introduction des titres de la société au marché alternatif de la cote de la Bourse de Tunis.

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 « Tawasol Group Holding » exprimées dans le cadre de cette Offre à Prix Ferme (cf. liste des intermédiaires en bourse en annexe).

Les intermédiaires en Bourse MAC SA et AFC sont seuls habilités à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions « Tawasol Group Holding » exprimées dans le cadre du Placement Global.

Le jour de dénouement de l'offre, le montant de l'augmentation de capital est versé dans le compte indisponible n° 08 003 000 513 200 952 131 ouvert auprès de la Banque Internationale Arabe de Tunisie, agence siège, conformément à l'état de dénouement espèces de la STICODEVAM.

Offre proposée et mode de répartition

L'introduction en bourse de la société « Tawasol Group Holding » se fera par le moyen de :

- Une Offre à Prix Ferme de 14 359 480 actions au public représentant 79,79% de l'offre au public et 13,30% du capital social de la société après augmentation, centralisée auprès de la Bourse Des Valeurs Mobilières de Tunis ;
- Un Placement Global de 3 636 364 actions représentant 20,21% de l'offre et 3,37% du capital social de la société après augmentation centralisé auprès d'un syndicat de placement composé

¹ Le prix a été fixé par l'AGE du 02/05/2013.

² Décision de l'AGE du 02/05/2013.

par les intermédiaires en Bourse MAC SA et AFC et dirigé par MAC SA désigné comme établissement chef de file.

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

Les donneurs d'ordre dans le cadre de ce placement s'engagent à ne céder aucun titre en Bourse pendant les 6 mois qui suivent la date de première cotation en Bourse puis à l'issue de cette période et pendant les 6 mois suivants, 50% des titres seront libres à la vente.

Néanmoins, il est possible de céder les titres sur le marché de Blocs dans les conditions suivantes :

- Quel que soit le porteur des titres ;
- Après information préalable du CMF ;
- Et en respectant la réglementation en vigueur régissant les blocs de titres.

En cas de cession, l'acquéreur s'engage à respecter les conditions de blocage citées ci-dessus fixées préalablement au vendeur et ce pour la période restante.

Les donneurs d'ordre dans le cadre du placement global n'auront pas le droit de donner des ordres dans le cadre de l'OPF et inversement.

➤ **Offre à Prix Ferme**

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, 14 359 480 actions «Tawasol Group Holding» à émettre en numéraire seront offertes et réparties en trois catégories :

Catégories	Montant	Nombre d'actions	Répartition en % de l'OPF	Répartition en % du capital social après augmentation
<u>Catégorie A</u> Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 100 actions et au maximum 1 800 actions.	5 800 070	5 272 791	36,72%	4,88%
<u>Catégorie B</u> Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 1 801 actions et au maximum 540 000 actions pour les non institutionnels et 5 400 000 actions pour les institutionnels.	9 995 358	9 086 689	63,28%	8,41%
Total	15 795 428	14 359 480	100%	13,30%

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

Pour la catégorie A : 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 B : les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation, déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement, sans que la part de chaque institutionnel 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 A puis à la catégorie B.

Etant précisé que les investisseurs qui donnent des ordres d'achat dans le cadre de l'une de ces deux (02) catégories n'auront pas le droit de donner des ordres dans le cadre du Placement Global.

➤ **Placement Global**

Dans le cadre du placement Global, 3 636 364 actions représentant 20,21% de l'Offre et 3,37% du capital de la société après augmentation seront offertes à des investisseurs désirant acquérir pour un montant minimum de 250.000 DT.

L'ordre d'achat doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être supérieur à :

- 540 000 actions pour les non institutionnels (soit au plus 0,5% du capital après augmentation du capital) ;
- 3 636 364 actions pour les institutionnels (soit au plus 5% du capital après augmentation du capital).

Les investisseurs dans le cadre du Placement Global n'auront pas le droit de donner des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme.

Toutefois, les titres non acquis dans le cadre du Placement Global pourraient être affectés à la catégorie A, puis B de l'OPF.

Cotation des titres

La date de démarrage de la cotation des titres sur le marché alternatif de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis fera l'objet d'un avis qui sera publié sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

Toutefois, la cotation des actions nouvelles 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.

Contrat de liquidité

Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date d'introduction, s'est établi entre l'intermédiaire en Bourse MAC SA et l'actionnaire actuel de la société TGH à savoir Mr. Mohamed CHABCHOUB, portant sur 12,66% du produit de l'Offre à Prix Ferme soit un montant de 1 000 000 dinars et 1 000 000 actions.

Régulation du cours boursier

Les actionnaires de la société « Tawasol Group Holding » 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.

Prise en charge des titres par la STICODEVAM

La STICODEVAM a attribué en date du 04/03/2014 aux actions anciennes de la société « Tawasol Group Holding » le code ISIN : TN0007650013.

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

Ainsi, les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

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

Admission des actions de la société « Tawasol Group Holding » au marché alternatif de la cote de la Bourse

La société « Tawasol Group Holding » a demandé l'admission au marché alternatif de la cote de la Bourse de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de l'offre, toutes de même catégorie, de nominal 1 dinar.

La Bourse a donné, en date du 28 Novembre 2013 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société « Tawasol Group Holding » au marché alternatif de la cote de la Bourse.

Toutefois, l'admission définitive de 108 000 000 actions de nominal un dinar chacune, composées de 90 004 156 actions anciennes et 17 995 844 actions nouvelles à émettre, reste tributaire de l'accomplissement des formalités suivantes :

- La présentation d'un prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché Financier ;
- La justification de la diffusion dans le public des 16.66% du capital après augmentation auprès d'au moins 100 actionnaires au plus tard le jour de l'introduction ;
- Justification de l'existence d'un manuel de procédures.

Le Conseil a, également, pris acte de l'engagement des actionnaires de référence de mettre en place des contrats de liquidité³ et de régulation.

En outre, considérant que l'entrée effective en activité de la société TGH SA date de moins de deux années, le Conseil a décidé de déroger à cette condition.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions de la société « Tawasol Group Holding » se fera au marché alternatif de la cote de la Bourse au cours de 1,100 dinar l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

Période de validité de l'offre

L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du **28/04/2014 au 16/05/2014 inclus**.

La clôture anticipée peut être envisagée dès la fin du quatrième jour de la période de validité de l'Offre à Prix Ferme si l'importance de la demande risque d'aboutir à une allocation faible pour une partie des souscripteurs. La clôture anticipée interviendrait après concertation entre les intermédiaires en Bourse introducteurs et la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Dans ce cas, un avis relatif à la clôture anticipée sera publié par la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis annonçant que la date de clôture effective interviendrait 48 heures, à partir de la date de publication de l'avis. La société TGH publiera un avis à cet effet, dans un quotidien de la place et ce, dans les deux jours suivants.

La réception des demandes de souscription dans le cadre du Placement Global se fera à partir du **28/04/2014**, étant entendu qu'à l'égard des investisseurs de ce placement, le Placement Global pourrait être clos par anticipation, sans préavis, et dans tout les cas au plus tard le **16/05/2014 inclus**.

Listing Sponsor

La société MAC SA a été désignée par la société « Tawasol Group Holding » 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 « Tawasol Group Holding » sur le marché principal de la cote de la Bourse de Tunis.

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

³ Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date de première cotation des titres TGH, est établi entre MAC SA, intermédiaire en bourse, et l'actionnaire de référence de la société TGH Mr. Mohamed CHABCHOUB portant sur 12,66% du produit de l'Offre à Prix Ferme, soit un montant de 1 000 000 dinars et 1 000 000 actions.

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

1.1. Responsable du prospectus

Monsieur Mohamed Amine CHABCHOUB

Directeur Général de la société « Tawasol Group Holding »

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 leur jugement 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 ».

Directeur Général de la société « Tawasol Group Holding »

Monsieur Mohamed Amine CHABCHOUB



1.3. Responsable du Contrôle des Comptes

✓ Etats financiers individuels de la société « Tawasol Group Holding » arrêtés au 31/12/ 2012

Grant Thornton Union des Experts Comptables, société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Jabrane BEN ZINEB.

Adresse : Immeuble Misk/Escalier C, Mont-Plaisir - 1073 Tunis.

✓ Etats financiers consolidés pro forma du groupe « Tawasol Group Holding » arrêtés au 31/12/2009, 31/12/ 2010 et au 31/12/ 2011

Grant Thornton Union des Experts Comptables, société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Jabrane BEN ZINEB.

Adresse : Immeuble Misk/Escalier C, Mont-Plaisir - 1073 Tunis.



✓ **Etats financiers consolidés pro forma du groupe « Tawasol Group Holding » arrêtés au 31/12/2012**

Grant Thornton Union des Experts Comptables, société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Jabrane BEN ZINEB.

Adresse : Immeuble Misk/Escalier C, Mont-Plaisir - 1073 Tunis.

✓ **Etats financiers individuels de la société « Tawasol Group Holding » arrêtés au 30/06/2013**

Grant Thornton Union des Experts Comptables, société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Jabrane BEN ZINEB.

Adresse : Immeuble Misk/Escalier C, Mont-Plaisir - 1073 Tunis.

Mr Othmen KHEDHIRA : Expert Comptable, membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.

Adresse : Immeuble MESSAI Apt n° 55 Avenue Othman Ibn Affene, Menzah 8, Tunis.

✓ **Etats financiers consolidés du groupe « Tawasol Group Holding » arrêtés au 30/06/2013**

Grant Thornton Union des Experts Comptables, société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Jabrane BEN ZINEB.

Adresse : Immeuble Misk/Escalier C, Mont-Plaisir - 1073 Tunis.

Mr Othmen KHEDHIRA : Expert Comptable, membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.

Adresse : Immeuble MESSAI Apt n° 55 Avenue Othman Ibn Affene, Menzah 8, Tunis.

a. Opinion sur les états financiers individuels de la société « Tawasol Group Holding » arrêtés au 31/12/2012

Les états financiers individuels de la société « Tawasol Group Holding » relatifs à l'exercice clos au 31 Décembre 2012, ont fait l'objet d'un audit effectué par le cabinet « Grant Thornton Union des Experts Comptables » représenté par Monsieur Jabrane BEN ZINEB selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserves ni observations :

« A notre avis, les états financiers de la société TAWASOL GROUP HOLDING SA présentés aux pages 10 à 13 du présent rapport sont sincères et réguliers et donnent une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2012, ainsi que du résultat de ses opérations et de ses mouvements de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux référentiels comptables en vigueur. »

b. Avis sur les états financiers consolidés pro forma du groupe « Tawasol Group Holding » arrêtés au 31/12/2011, 31/12/2010 et au 31/12/2009

Les états financiers consolidés pro forma du groupe « Tawasol Group Holding » relatifs aux exercices clos au 31 Décembre 2009, 31 Décembre 2010 et au 31 Décembre 2011 ont fait l'objet d'un audit effectué par le cabinet « Grant Thornton Union des Experts Comptables » représenté par Monsieur Jabrane BEN ZINEB selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

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

A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2009, au 31 Décembre 2010 et au 31 Décembre 2011, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques. »

c. Avis sur les états financiers consolidés pro forma du groupe « Tawasol Group Holding » arrêtés au 31/12/2012

Les états financiers consolidés du groupe « Tawasol Group Holding » relatifs à l'exercice clos au 31 Décembre 2012 ont fait l'objet d'un audit effectué par le cabinet « Grant Thornton Union des Experts Comptables » représenté par Monsieur Jabrane BEN ZINEB selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

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

A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2012, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques. »

d. Avis sur les états financiers individuels de la société « Tawasol Group Holding » arrêtés au 30/06/2013

Les états financiers individuels de la société « Tawasol Group Holding » arrêtés au 30 juin 2013 ont fait l'objet d'un examen limité effectué par le cabinet « Grant Thornton Union des Experts Comptables » représenté par Monsieur Jabrane BEN ZINEB et Mr. Othmen KHEDHIRA selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Les Co-commissaires aux comptes ont émis l'avis suivant:

« Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires présentés aux pages 07 à 10 du présent rapport ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de la société **TAWASOL GROUP HOLDING** au 30 Juin 2013 ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie ».

PARAGRAPHE D'OBSERVATION

La société « TAWASOL GROUP HOLDING » n'assure pas la tenue des comptes relatifs aux valeurs mobilières émises par elle conformément aux dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001 et à l'arrêté du ministre des finances du 28 août 2006 relatifs à la tenue et à l'administration des comptes en valeurs mobilières.

e. Avis sur les états financiers consolidés du groupe « Tawasol Group Holding » arrêtés au 30/06/2013

Les états financiers consolidés du groupe « Tawasol Group Holding » arrêtés au 30 juin 2013 ont fait l'objet d'un examen limité effectué par le cabinet « Grant Thornton Union des Experts Comptables » représenté par Monsieur Jabrane BEN ZINEB et Mr. Othmen KHEDHIRA selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Les Co-commissaires aux comptes ont émis l'avis suivant:

« Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états financiers ci-joints ne sont pas sincères et réguliers et ne donnent pas une image fidèle dans tous leurs aspects significatifs de la situation financière, du résultat des opérations de la période, de la Société Tawasol Group Holding (TGH) arrêtés au 30 Juin 2013, et ce, conformément aux dispositions du Système Comptable des Entreprises ».

1.4. Attestation des Co-commissaires aux comptes

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

Les Co-Commissaires Aux Comptes

Monsieur Jabrane BEN ZINEB

Grant Thornton Union des Experts Comptables



Monsieur Othmen KHEDHIRA


Othmen Khedhira
Expert Comptable
Membre de l'Ordre des
Experts Comptables de Tunisie

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 ».

MAC SA

Directeur Général Adjoint

Monsieur 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: 71.966.102 - Fax: 71.966.903

AFC

Président Directeur Général

Monsieur Youssef KORTOBI



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 présent 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 par ses commissaires aux comptes ».

MAC SA

Directeur Général Adjoint

Monsieur Mourad BEN CHAABANE

MAC S.A
Intermédiaire en Bourse
Imm. Green Center - Bloc C - 2ème Etage
Rue Lac de Constance - Les Berges du Lac
1053 Tunis
Tél: 71.964.102 - Fax: 71.964.903



1.7. Responsable de l'information

Monsieur Jamel BEN MBAREK

Directeur Administratif et Financier

Tél : 71 940 389 – 71 940 386

Fax : 71 942 332

jamelbenmbarek@gc-holding.com



Handwritten signature of Jamel Ben Mbarek in blue ink.



La notice légale est publiée au JORT n° 47 du 19/04/2014

 **Conseil du Marché Financier**
N° 17 Mise n° 0857 du 11 AVR 2011
Déféré 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

Le développement rapide et la diversification de l'activité sur des métiers intégrés et complémentaires, donnent aujourd'hui au Groupe « Tawasol » les moyens et les atouts pour se positionner en tant qu'opérateur reconnu dans les différents secteurs d'activités sur lesquels il opère.

La société « Tawasol Group Holding » projette de s'introduire à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et ce pour atteindre ou faciliter la réalisation des principaux objectifs suivants:

- Répondre à l'expansion perpétuelle de son portefeuille d'activités,
- Diversifier ses sources de financement,
- Accroître sa notoriété auprès de ses partenaires, de ses clients, de la communauté financière et du grand public,
- Bénéficier de l'avantage fiscal prévu par la loi de finances 2007 relatif à l'exonération de la plus value,
- Contribuer à la dynamisation du marché financier tunisien.

2.1.2 Décision ayant autorisé l'opération

2.1.2.1 Décision ayant autorisé l'offre

Sur proposition du Conseil d'Administration du **13 Avril 2013**, l'Assemblée Générale Extraordinaire de « Tawasol Group Holding », tenue le **02 Mai 2013**, a approuvé le principe d'ouverture du capital de la société par une introduction de ses titres au marché alternatif de la cote de bourse et a donné tous les pouvoirs au Conseil d'Administration et au Président du Conseil, Monsieur Mohamed CHABCHOUB, pour accomplir toutes les démarches nécessaires d'études et d'évaluation pour procéder à l'aboutissement de cette opération d'introduction de la société à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

2.1.2.2 Autorisation d'augmentation du Capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le **02 Mai 2013** a décidé dans sa 3^{ème} résolution d'augmenter le capital social de la société « Tawasol Group Holding » d'un montant de **17 995 844 dinars** pour le porter de **90 004 156 dinars** à **108 000 000 dinars** et ce, par l'émission de **17 995 844** 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 1,1 dinar l'action représentant un nominal de 1 DT et une prime d'émission de 0,100 DT.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a également fixé la date de jouissance des actions nouvelles au 1^{er} Janvier 2013.

2.1.2.3 Droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la société «Tawasol Group Holding », réunie le 02 Mai 2013, a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation du capital projetée au public. 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.

2.1.3 Actions offertes au public

L'introduction de la société « Tawasol Group Holding » 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 17 995 844 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 dinar chacune représentant 16,66% du capital après la réalisation de ladite augmentation.

L'émission se fera par le moyen :

- **Une Offre à Prix Ferme** de 14 359 480 actions au public représentant 79,79% de l'offre et 13,30% du capital social de la société après augmentation, centralisée auprès de la Bourse Des Valeurs Mobilières de Tunis ;
- **Un Placement Global** de 3 636 364 actions représentant 20,21% de l'offre et 3,37% du capital social de la société après augmentation du capital centralisé auprès d'un syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse MAC SA et AFC et dirigé par MAC SA désigné comme établissement chef de file.

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

Les donneurs d'ordre dans le cadre de ce placement s'engagent à ne céder aucun titre en Bourse pendant les 6 mois qui suivent la date de première cotation en Bourse puis à l'issue de cette période et pendant les 6 mois suivants, 50% des titres seront libres à la vente.

Néanmoins, il est possible de céder les titres sur le marché de Blocs dans les conditions suivantes :

- Quel que soit le porteur des titres ;
- Après information préalable du CMF ;
- En respectant la réglementation en vigueur régissant les blocs de titres.

En cas de cession, l'acquéreur s'engage à respecter les conditions de blocage citées ci-dessus, fixées préalablement au vendeur et ce pour la période restante.

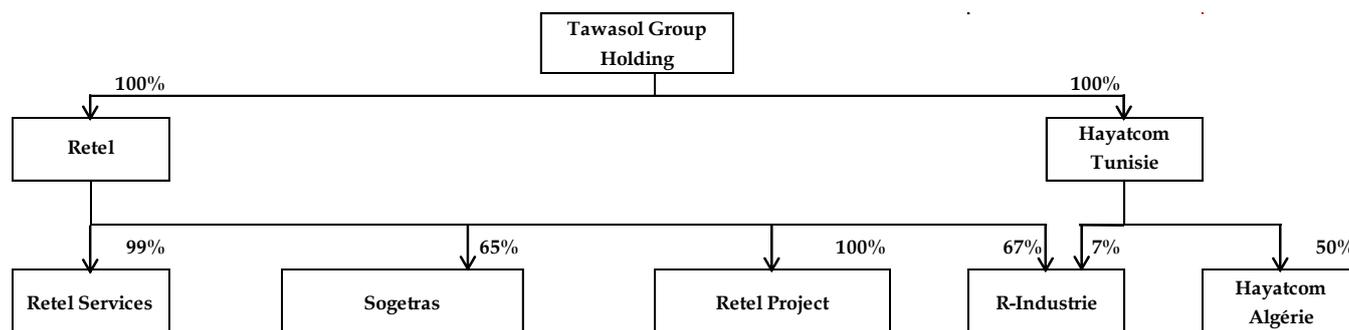
Les donneurs d'ordre dans le cadre du placement global n'auront pas le droit de donner des ordres dans le cadre de l'OPF et inversement.

2.2. Le prix de l'offre et sa justification

Le prix de l'action de la société TGH a été fixé dans le cadre de la présente offre à 1,1 dinar, tout frais, commissions, courtages et taxes compris dont 1 dinar de nominal et 0,1 dinar de prime d'émission.

L'évaluation de l'action de la société TGH a été effectuée par le cabinet MS Louzir membre de DTT Limited "DTT" sur la base des états financiers consolidés ProForma audités et certifiés de TGH arrêtés au 31/12/2012 et sur la base d'un Business Plan de la période allant de 2013 à 2017, approuvé par le Conseil d'Administration du 11 Janvier 2013 et examiné par les Commissaires Aux Comptes.

Le périmètre d'évaluation se présente comme suit :



* Il est à signaler que les états financiers consolidés proforma du Groupe TGH arrêtés au 31/12/2012 tiennent compte au niveau du périmètre de consolidation des sociétés Marais Tunisie, acquis à hauteur de 51% par le Groupe TGH en fin 2012 pour un montant de un (1) million de dinars, MIR, société détenue à hauteur de 99% par la société Marais Tunisie et Baxel, détenue à hauteur de 34% par le Groupe TGH et spécialisée dans la fabrication d'adjuvant pour béton. Ces sociétés n'ont pas été prises en considération ni dans le périmètre de l'évaluation, ni dans le périmètre de consolidation ayant servi à l'établissement des états financiers prévisionnels consolidés 2013-2017 car elles n'ont pas

encore arrêté une politique de développement claire au moment de l'approbation du Business Plan consolidé par le Conseil d'Administration de TGH du 11/01/2013.

2.2.1 Etendue des travaux et limitation de la responsabilité de l'évaluateur

L'évaluation de l'action TGH a été effectuée par le cabinet MS Louzir membre de DTT Limited "DTT" et a été principalement basée sur les documents et informations communiqués par la direction du Groupe dont principalement :

- Les états financiers consolidés pro forma audités du groupe TGH et de deux sous groupes RETEL et HayatCom au titre des exercices 2009, 2010, 2011 et 2012 ainsi que les états financiers intermédiaires consolidés desdits groupes arrêtés au 30/06/2013 ;
- Les projections financières au titre de la période 2013-2017 relatives aux sous-groupes RETEL et HayatCom et au Groupe TGH (états financiers consolidés prévisionnels) et arrêtées sous la responsabilité de la direction du Groupe.

LIMITES DE LA MISSION

Pour les besoins de la Mission, le cabinet Deloitte a utilisé des données comptables et financières, historiques et prévisionnelles, auditées et non auditées. La Mission ne comprend pas de travaux de vérification des données comptables et financières contenues dans les documents communiqués. La Mission n'a pas non plus pour objectif d'auditer les comptes du Groupe, ni d'exprimer une quelconque opinion d'audit sur ces derniers à quelque date que ce soit, mais seulement d'utiliser les informations financières disponibles remises par le Groupe en vue d'atteindre les objectifs précités.

La Mission n'inclut pas les tâches et les responsabilités relevant d'une mission de conseil en investissement financier ou en gestion de patrimoine, conseil juridique ou fiscal, d'audit, de commissariat aux comptes ou de commissariat aux apports.

Le Groupe sera seul responsable des budgets et hypothèses, la Mission excluant tout travail de validation desdites données prévisionnelles. En raison des incertitudes inhérentes à toute information relative au futur, certaines hypothèses peuvent ne pas se réaliser et des événements non anticipés peuvent se produire. Des différences importantes peuvent donc survenir entre les prévisions et les réalisations, tout particulièrement sur des secteurs à forte croissance et volatilité boursière. DTT n'étant pas chargée de valider ces prévisions, elle ne pourra, en aucun cas, être rendue responsable de leur inexactitude ou leur non réalisation, ni des conséquences qui pourraient en découler relativement aux décisions d'investissement ou de financement qui pourraient avoir été prises sur le fondement.

L'avis de l'évaluateur s'entend comme une fourchette de valeurs qui pourrait être retenue dans le cadre du contexte mentionné dans la lettre d'engagement et exclusivement dans ce cadre. Pour des raisons diverses, dont d'éventuelles contraintes ou intérêts particuliers, le prix auquel le groupe pourrait être sensiblement différent des fourchettes de valeurs figurant dans le Rapport de l'évaluation.

RESPONSABILITE DE L'EVALUATEUR

Le cabinet Deloitte ne sera pas responsable de la mise à jour du Rapport à partir des événements survenus ultérieurement à sa date d'émission.

Le cabinet Deloitte ne sera pas responsable des préjudices ou dommages qui sont causés par le fait exclusif du Client dans le cadre de l'exécution de la Mission.

2.2.2 Approche méthodologique

Le Groupe TGH a été évaluée sur la base de la méthode de la somme des parties, soit la somme des valorisations de deux (2) sous groupes RETEL et HayatCom, au prorata de leur pourcentage de détention par la holding TGH.

Comme signalé ci-haut, la société Marais Tunisie (détenue à hauteur de 51% par RETEL) ainsi que sa filiale MIR et la société Baxel (détenue à hauteur de 34% par RETEL) n'ont pas été prises en considération ni dans le périmètre de l'évaluation, ni dans le périmètre de consolidation ayant servi à l'établissement des états financiers prévisionnels consolidés 2013-2017 car elles n'ont pas encore arrêté

une politique de développement claire au moment de l'approbation du Business Plan consolidé par le Conseil d'Administration de TGH du 11/01/2013.

Par conséquent, la valeur du Groupe TGH est calculée comme suit :

$$\text{Valeur de "TGH"} = \text{Valeur "RETEL"} + \text{Valeur "HayatCom"}$$

L'évaluation de la société Tawasol Group Holding a été effectuée selon les trois méthodes suivantes, jugées les plus pertinentes par l'évaluateur :

- La méthode des Discounted Cash Flow (DCF) ;
- La méthode de l'Economic Value Added « EVA » ;
- La méthode des comparables (multiples boursiers ou de transactions).

2.2.2.1 Présentation des méthodes utilisées

L'évaluation de la société Tawasol a été effectuée selon les trois méthodes suivantes :

▪ La méthode des « DCF » :

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie opérationnels valorise les actifs d'exploitation des deux sous-groupes « RETEL » et « HayatCom » sur la base des performances futures prévues par la direction. Les actifs d'exploitation sont par définition les actifs utilisés par « RETEL » et « HayatCom » dans le cadre de leurs activités opérationnelles

Cette approche repose sur l'actualisation de flux de trésorerie d'exploitation nets d'impôt, après financement de l'investissement et du besoin en fond de roulement.

La valeur par cette méthode comprend deux éléments :

- La valeur actualisée des flux de trésorerie opérationnels générés par les actifs d'exploitation des sous-groupes sur la période couverte par les prévisions (2013-2017) ;
- La valeur actualisée de la valeur terminale pour les sous-groupes.

Les flux opérationnels et la valeur terminale sont actualisés au Coût Moyen Pondéré du Capital. Ce taux est déterminé et justifié par référence au marché et aux spécificités des sous-groupes (activité, taille, endettement...).

▪ La méthode de l'Economic Value Added « EVA » :

La méthode de la rente du Goodwill est une méthode de valorisation dite mixte qui vise à corriger les valeurs patrimoniales pour tenir compte de la rentabilité future prévue par la société évaluée, notamment par rapport à son coût moyen pondéré du capital.

Un résultat d'exploitation net après impôt (Net Operating Profit After Taxes, NOPAT) normé est déterminé en appliquant le taux de rendement attendu (ou taux d'actualisation) aux capitaux engagés de la société.

La différence entre cet EBIT normé et le niveau d'EBIT prévu dans les Business Plans constitue un « superbénéfice » ou « Goodwill » qui correspond à une rente annuelle.

Cette rente du Goodwill est projetée sur la durée des flux attendus (flux finis ou infinis selon les cas) et la valeur actualisée de ces flux de rente de Goodwill constitue ainsi la valeur d'entreprise.

▪ La méthode des comparables boursiers :

L'approche analogique est fondée sur l'hypothèse que des sociétés, présentes sur un même secteur d'activité, sont valorisées de manière comparable par le marché.

Cette approche par comparaison est fondée sur l'analyse des ratios et multiples pertinents établis sur la base d'un échantillon de sociétés comparables cotées (multiples boursiers).

Ces multiples sont calculés en prenant comme référence la capitalisation boursière, rapportés aux agrégats financiers pertinents (chiffre d'affaires, résultat d'exploitation, résultat net,...) reflétant la

croissance et la rentabilité futures des sociétés composant l'échantillon. Ils sont ensuite appliqués, par analogie, au Groupe à évaluer.

2.2.2.2 Passage de la valeur de l'entreprise à la valeur des fonds propres

L'évaluateur a estimé la valeur des capitaux propres des deux sous-groupes RETEL et HayatCom par l'application de la formule suivante :

$$\begin{aligned} \text{Valeur des Fonds Propres} = & + \text{Valeur d'entreprise} \\ & - \text{Intérêts minoritaires} \\ & - \text{Endettement net} \end{aligned}$$

Endettement net

L'endettement net des deux sous groupes RETEL et HayatCom intègre les éléments relevés par les travaux de Due Diligence effectués par le cabinet Deloitte.

En kTND	Retel Tunisie	Retel Industrie	Retel Services	Retel Project	Groupe Retel	Hayatcom Algérie	Hayatcom Tunisie	Groupe Hayatcom
Emprunts financiers à LT	(1 424,2)	-	-	-	(1 424,2)	(3 209,1)	(60,0)	(3 269,1)
Emprunts leasing à LT	(969,3)	-	-	-	(969,3)	-	(6,6)	(6,6)
Autres passifs à LT	(395,4)	-	-	-	(395,4)	-	(1 419,1)	(1 419,1)
Autres passifs à CT	(930,2)	(490,4)	(109,7)	(1 834,1)	(3 364,3)	(500,9)	(347,0)	(848,0)
Autres actifs à CT	767,5	101,3	54,1	305,5	1 228,3	-	591,5	591,5
Trésorerie et prêts à CT	1 904,2	5 231,8	1 205,4	2 163,5	10 504,8	2 918,9	26,4	2 945,3
Emprunts financiers à CT	(895,7)	-	-	-	(895,7)	(37,4)	(72,6)	(110,0)
Emprunts de leasing à CT	(835,7)	-	-	-	(835,7)	(170,9)	(99,4)	(270,3)
Mobilisation de créances	(2 176,3)	-	-	-	(2 176,3)	(6 354,1)	(200,0)	(6 554,1)
Intérêts courus	-	-	-	-	-	(16,0)	-	(16,0)
Découverts bancaires	(904,1)	-	-	-	(904,1)	(773,9)	(2 442,4)	(3 216,3)
Comptes courants associés	(1,0)	-	609,7	(33,3)	575,4	(394,0)	(73,3)	(467,4)
Dette nette	(5 860,3)	4 842,7	1 759,5	601,5	1 343,3	(8 538,0)	(4 102,4)	(12 640,4)

En kTND	Sous groupe RETEL	Sous groupe HayatCom
Endettement Net	1 343,3	(12 640,4)

2.2.3. Valorisation des sociétés faisant partie du périmètre de Tawasol Group Holding

2.2.3.1 Valorisation par la méthode des Discounted Cash Flows « DCF »

2.2.3.1.1 Méthodologie

La démarche consiste à actualiser au Coût Moyen pondéré du capital (CMPC ou WACC), les flux de trésorerie libres futurs des sous-groupes RETEL et HayatCom (« FCF ») sur la période des Business Plan consolidés desdits sous-groupes de 2013-2017.

Au-delà de cette période de projection du Business Plan, une valeur terminale est déterminée selon la méthode de Gordon Shapiro, se basant sur l'hypothèse d'une continuité de l'exploitation et de croissance constante au taux de croissance à l'infini retenu (TCI).

2.2.3.1.2 Calcul du CMPC (ou WACC)

➤ CMPC (hors prime spécifique)

Le taux d'actualisation utilisé par l'évaluateur correspond au coût moyen pondéré du capital. Il est déterminé selon la formule suivante :

- **Formule de CMPC**

$$\text{CMPC} = r_e \frac{E}{D+E} + r_d (1 - t) \frac{D}{D+E}$$

Avec :

re : Coût des fonds propres ;

rd : Coût de la dette ;

t : taux d'impôt;

E : montant de fonds propres à l'année 2012

D : montant de l'endettement net de l'année 2012

Le coût des fonds propres

Le coût des fonds propres est calculé selon le modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF).

Formule MEDAF

$$r_e = r_f + \beta_L (r_m - r_f) + r_s$$

Avec :

re : Coût des fonds propres ;

rf : Taux sans risque ;

β_L : Risque systématique de l'entreprise ;

rm- rf : Prime de risque du marché ;

rs : risque spécifique.

L'approche dite de Ibbotson International Cost of Capital (société Morningstar) est une des méthodes de calcul du coût du capital, en tant que composante du CMPC. La plupart des modèles de calcul du coût de capital nécessitent des données de marché en vue de produire un coût des capitaux propres. Cette approche permet de déterminer pour les pays ayant moins de données de marché un coût du capital par comparaison avec un autre pays disposant de davantage de données de marché.

L'évaluateur a retenu le « Country Risk Rating model » déterminé par la société Morningstar pour la Tunisie et la France afin d'induire le delta de taux, exprimé en ratio, qui appliquée à des paramètres Français (retenue dans cette approche comme marché de référence) permet d'estimer le taux correspondant pour la Tunisie. Au cas présent, le ratio ressort à 1,72 (21,06/12,21) sur la base des données 2012.

Cette approche mise en œuvre, est l'une des trois méthodes que l'évaluateur a prises en considération et qui permet d'aboutir à une fourchette de valeur du coût du capital.

Le taux sans risque

Le taux sans risque retenu par l'évaluateur pour la méthode d'Ibbotson International est 3,0% (taux des OAT 20 ans pour la France).

La prime de risque du marché

La prime de risque du marché (rm- rf) est le rendement additionnel attendu par tout investisseur rationnel pour un investissement en action versus un investissement sans risque. L'évaluateur a retenu une prime de risque comprise entre 5,5% et 6,5% pour la France sur la base d'un consensus des taux utilisés par les analystes financiers et des études académiques. La prime de risque de marché retenue est de 6%.

Le bêta endetté

Le bêta désendetté retenu est égal à 1 qui correspond à la moyenne des bêtas 3 ans, fréquence hebdomadaire et 5 ans, fréquence mensuelle. L'évaluateur n'a pas identifié d'acteur au Maghreb spécialisé spécifiquement dans les segments identifiés. De ce fait, il n'a constitué qu'un seul échantillon pour déterminer le calcul du bêta des secteurs de la société (entre autres réseaux de télécommunication, fibre optique et installation réseaux).

Bêtas sectoriels

Tawasol 05/11/2012	Bêta Endetté 3 ans (1)	R ²	D/E Moyenne 3 ans (2)	Taux d'IS	Bêta Désendetté 3 ans
Société Industrielle d'Appareillagi	0,88	12%	5,6%	30,0%	0,84
Sotetel	1,11	12%	0,0%	30,0%	1,11
Telnet Holding	0,76	3%	na	30,0%	na
Tunisie Profiles Aluminium SA	0,92	27%	0,0%	30,0%	0,92
Nasr Company for civil works	1,20	38%	0,0%	25,0%	1,20
The Egyptian Company	1,12	15%	0,0%	25,0%	1,12
ISMALIA Development	1,48	41%	na	25,0%	na
Société Egyptienne entreprise M	0,35	0%	na	25,0%	na
Servicom	1,11	19%	36,6%	30,0%	0,88
Moyenne	0,99	19%	7%		1,01
Médiane	1,11		0%		1,02

(1) Bêta Bloomberg, fréquence hebdomadaire

(2) Dette Nette

Tawasol 05/11/2012	Bêta Endetté 5 ans (1)	R ²	D/E Moyenne 5 ans (2)	Taux d'IS	Bêta Désendetté 5 ans
Société Industrielle d'Appareillagi	0,87	9%	ns	30,0%	na
Sotetel	1,03	14%	0,0%	30,0%	1,03
Telnet Holding	1,47	40%	na	30,0%	na
Tunisie Profiles Aluminium SA	0,96	34%	0,0%	30,0%	0,96
Nasr Company for civil works	0,91	13%	0,0%	25,0%	0,91
The Egyptian Company	1,38	26%	0,0%	25,0%	1,38
ISMALIA Development	1,23	54%	na	25,0%	na
Société Egyptienne entreprise M	0,81	8%	ns	25,0%	na
Servicom	0,59	2%	ns	30,0%	na
Moyenne	1,03	22%	0%		1,07
Médiane	0,96		0%		1,00

(1) Bêta Bloomberg, fréquence mensuelle

(2) Dette Nette

Le bêta endetté est déterminé selon la formule suivante:

- **Formule Hamada**

$$\beta_L = \beta_U * [1 + (1-t) \frac{D}{E}]$$

Avec

β_U : Bêta désendetté ;

β_L : Bêta endetté ;

D/E : Gearing (valeur de marché)

L'évaluateur a retenu un endettement moyen de 5%, sur la base d'un niveau d'endettement réel du Groupe.

Le coût de la dette

L'évaluateur a basé ses calculs sur une approche consistant à ajouter au taux sans risque retenu un spread de crédit. Il a retenu la moyenne des spreads CDS (Credit Default Swap) des sociétés françaises notées BBB+ et BBB du secteur de télécommunication qui s'établit à 1,6% au 5 novembre 2012.

Le taux sans risque retenu est celui défini par la courbe de taux publiée par le CMF et qui est basé sur les rendements BTA 12 ans et s'élève à 6,3%.

Par conséquent, le coût de la dette avant impôt utilisé est égal à 7,9% (6,3% + 1,6%).

L'application de la méthode d'Ibbotson International Cost of Capital donne un coût de capitaux propres de 15,9% et un taux d'actualisation de 15,4%. Il est à signaler que l'évaluateur a calculé, à titre indicatif, le taux d'actualisation selon la méthode de Damodaran et l'approche directe et a obtenu un résultat de 13,6%.

Analyse du Coût Moyen Pondéré du Capital

	Ibbotson ICC (vs. Fr)	Damodaran (vs. Fr)	Approche Directe (vs. Fr)
Taux Sans Risque	3,0%	3,0%	3,0%
Prime de Risque du Marché	6,0%	6,0%	6,0%
Bêta Désendetté ⁽¹⁾	1,00	1,00	1,00
D/E ⁽²⁾	5%	5%	5%
Bêta Réendetté ⁽³⁾	1,04	1,04	1,04
Prime de Risque Pays		3,0%	3,0%
Country Risk Rating - France	12,21		
Country Risk Rating - Tunisie	21,06		
Coût des Fonds Propres ⁽⁴⁾	15,9%	12,2%	12,2%
Taux Sans Risque	6,3%	3,0%	3,0%
Prime de Risque Pays		3,0%	3,0%
Spread Moyen ⁽⁵⁾	1,6%	1,6%	1,6%
Coût de la Dette avant Impôt	7,9%	7,6%	7,6%
Taux d'IS ⁽⁶⁾	30,0%	30,0%	30,0%
Coût de la Dette après Impôt	5,5%	5,3%	5,3%
D/(D+E)	5%	5%	5%
E/(D+E)	95%	95%	95%
CMPC au 05/11/2012	15,4%	11,9%	11,9%
Inflation Locale ⁽⁷⁾		3,5%	3,5%
Inflation France / USA		1,9%	1,9%
CMPC (monnaie locale) au 05/11/2012	15,4%	13,6%	13,6%

(1) Bêta sectoriel désendetté (source Bloomberg)

(2) Gearing sectoriel (source Bloomberg)

(3) Formule de Hamada

(4) Formule du MEDAF

(5) Moyenne des spreads CDS des sociétés notées BBB+ et BBB, du secteur des télécommunications

(6) Taux d'impôt Tunisien

(7) Inflation Long terme (2012) du FMI pour la Tunisie au 30.10.2012

➤ CMPC (Y compris prime spécifique)

Une prime spécifique a par ailleurs été ajoutée afin de refléter les risques propres aux projections de chaque activité. Les taux d'actualisation retenus pour la valorisation des sous-groupes RETEL et HayatCom sont présentés comme suit :

Sous groupe	Taux adopté	Justification
Hayatcom	16,00%	Hayatcom travaille pour le compte d'opérateurs téléphoniques en Tunisie et en Algérie qui sont encore en phase de déploiement de leurs réseaux, ce qui donne une certaine visibilité sur les prévisions. Nous avons par conséquent retenu un taux d'actualisation tenant compte de cette visibilité. Cependant, nous avons pondéré ce taux d'actualisation avec un taux plus fort au regard des prévisions prévues en Algérie qui montrent des incertitudes liées à un environnement législatif moins stable.
Retel	16,00%	La croissance de l'activité du sous groupe Retel dépend des 3 opérateurs télécoms présents actuellement sur le marché et de leurs investissements. Aussi, certaines activités du sous groupe Retel sont nouvelles, nous avons donc choisi de pondérer un taux d'actualisation supérieur à la moyenne.

Les intérêts minoritaires

Les intérêts minoritaires du sous groupe RETEL ont été calculés pour leur valeur de marché. Leur montant varie entre 9.6 MDT (Valeur basse) et de 13.2 MDT (Valeur haute), résultant de l'application de 26% sur les valeurs économiques des sous activités de RETEL où il existe des intérêts minoritaires (3 centrales à béton, 3 carrières, 3 centrales à enrobée).

Pour HAYATCOM, les intérêts minoritaires de 9.4 MDT (Valeur basse) et de 10.5 MDT (Valeur haute), ressortent de 50% de la valeur de la société Hayatcom Algérie.

En MTND	Valeur basse	Valeur haute	Valeur retenue
RETEL	9,6	13,2	11,4
HayatCom	9,4	10,5	10,0

2.2.3.1.3 Détermination des flux de trésorerie libres ou free cash flow

Les Free Cash Flows prévisionnels pour chacun des sous groupe ont été calculés comme suit :

$$\begin{aligned} \text{Free Cash Flows} = & \text{Résultat brut d'exploitation} \\ & - \text{Impôts sur les sociétés hors charges financières} \\ & - \text{Variation du BFR} \\ & - \text{Acquisition d'immobilisation (investissements)} \\ & +/- \text{ plus/ moins value sur cession} \\ & + \text{Cession d'immobilisation} \end{aligned}$$

L'évaluateur a fait le choix, dans la méthode des Discounted Cash Flow ainsi que dans la méthode de l'Economic Added Value (EVA@), de retenir un horizon de neuf ans au lieu de cinq ans et ce, par le prolongement des prévisions sur une période de convergence intermédiaire de quatre années supplémentaires, moyennant certaines hypothèses dont notamment le taux de croissance du chiffre d'affaires et le taux de marge d'EBITDA. Il a fait le choix de prendre le flux de la neuvième année comme un flux normatif récurrent, sur lequel a été appliqué un taux de croissance à l'infini de 2%, après la prise en compte d'une marge d'EBITDA légèrement dégradée par rapport aux années passées.

L'évaluateur a motivé son choix comme suit :

- les activités évaluées sont positionnées sur des marchés générant une forme de rente, dont il estime que l'entreprise est capable d'en capter une certaine proportion de façon progressivement moins dynamique après les cinq années du Business Plan, ce qui explique la diminution progressive du rythme de croissance du chiffre d'affaires pour atteindre une rente annuelle normative égale au dernier flux de la période de convergence intermédiaire de quatre années. Il a considéré qu'un horizon de cinq ans était trop court pour modéliser fidèlement la dynamique de développement du Groupe. Aussi, prendre un taux de croissance à l'infini de 2% après 5 ans sous-estimerait le développement de l'activité pendant encore plusieurs années après les cinq premières années. Alternativement, prendre un taux de croissance à l'infini après les cinq premières années supérieur à 2% augmenterait artificiellement la valorisation puisque ce taux serait utilisé jusqu'à l'infini.
- Il a retenu le dernier flux de la période de convergence de quatre années supplémentaires, comme le flux pertinent de référence pour calculer la valeur terminale. Ce flux tient compte d'une diminution de la marge d'EBITDA, qui est la conséquence d'une montée attendue de la pression concurrentielle sur ces marchés, avec une incidence sur les prix de vente dégradant la rentabilité. Cette modélisation est faite en cohérence avec le taux de croissance à l'infini retenu, au taux de 2%.

Sous-groupe RETEL

En kTND	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Flux normatif
CA	25 125	37 925	68 186	78 171	87 229	92 370	97 095	101 305	104 909	107 824	89 103
<i>% de croissance</i>		50,9%	79,8%	14,6%	11,6%	5,9%	5,1%	4,3%	3,6%	2,8%	2,0%
EBIT	8 064	12 039	22 675	26 722	29 733	29 394	35 318	36 849	38 160	39 220	26 826
<i>% CA</i>		31,7%	33,3%	34,2%	34,1%	31,8%	36,4%	36,4%	36,4%	36,4%	30,1%
D&A	1 410	2 105	3 966	4 602	5 082	5 523	5 722	5 970	6 183	6 354	5 251
<i>% du CA</i>		5,6%	5,8%	5,9%	5,8%	6,0%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%
EBITDA	9 474	14 145	26 641	31 323	34 815	34 917	36 353	37 565	38 523	39 205	32 077
<i>% du CA</i>		37,3%	39,1%	40,1%	39,9%	37,8%	37,4%	37,1%	36,7%	36,4%	36,0%
Capex		(22 840)	(7 085)	(5 363)	(5 380)	(5 390)	(6 120)	(6 385)	(6 613)	(6 796)	(5 251)
<i>% du CA</i>		60,2%	10,4%	6,9%	6,2%	5,8%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	5,9%
BFR d'exploitation	2 525	3 371	3 308	3 649	3 789	4 019	4 620	4 820	4 992	5 131	
<i>% du CA</i>		8,9%	4,9%	4,7%	4,3%	4,4%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%
Variation de BFR N/N-1		(847)	63	(341)	(140)	(230)	(601)	(200)	(171)	(139)	(83)
Impôt normatif⁴		(2 329)	(2 986)	(3 521)	(3 732)	(3 953)	(6 357)	(6 633)	(6 869)	(7 060)	(4 829)
FCF		(11 871)	16 633	22 099	25 562	25 344	27 961	29 601	30 690	31 580	21 914

⁴ Il est à signaler que l'impôt appliqué sur l'EBIT dans le cas du sous groupe Retel est de 18% alors que dans le cas du sous groupe HAYATCOM, il est de 21%.

Sous-groupe HayatCom

En kTND	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Flux normatif
CA	19 965	22 368	25 418	28 894	32 858	37 380	41 926	46 355	50 509	54 227	55 312
% de croissance		12,0%	13,6%	13,7%	13,7%	13,8%	12,2%	10,6%	9,0%	7,4%	2,0%
EBIT	3 664	2 977	3 624	4 482	5 126	5 995	6 502	7 189	7 833	8 409	8 259
% CA		13,3%	14,3%	15,5%	15,6%	16,0%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%
D&A	945	575	586	481	380	399	690	763	831	893	591
% du CA		2,6%	2,3%	1,7%	1,2%	1,1%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,1%
EBITDA	3 552	4 209	4 963	5 505	6 394	7 192	7 952	8 664	9 302	9 302	8 850
% du CA		15,9%	16,6%	17,2%	16,8%	17,1%	17,2%	17,2%	17,2%	17,2%	16,0%
Capex		(143)	(540)	(540)	(540)	(540)	(690)	(763)	(831)	(893)	(591)
% du CA		0,6%	2,1%	1,9%	1,6%	1,4%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,1%
BFR d'exploitation	17 793	14 492	12 419	11 554	12 140	13 412	13 005	14 379	15 668	16 821	
% du CA	89,1%	64,8%	48,9%	40,0%	36,9%	35,9%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	35,9%
Variation de BFR N/N-1		3 301	2 073	866	(587)	(1 272)	407	(1 374)	(1 289)	(1 153)	(389)
Impôt effectif ⁴		(461)	(745)	(983)	(1 158)	(1 384)	(1 365)	(1 510)	(1 645)	(1 766)	(1 734)
FCF		6 248	4 997	4 305	3 220	3 198	5 543	4 305	4 899	5 490	6 136

2.2.3.1.4 Valeur terminale et détermination du taux de croissance à l'infini (TCI)

La valeur terminale est la valeur projetée de l'activité à la fin de la période du business plan. Elle se base sur un niveau de cash flow normatif, auquel on applique un taux de croissance à l'infini (TCI).

Valeur Terminale

L'évaluateur a calculé la valeur terminale de deux sous-groupes RETEL et HayatCom sur par la base d'un cash flow normatif actualisé en appliquant la méthode de Gordon and Shapiro avec un taux de croissance à l'infini de 2%.

Flux Normatif

L'évaluateur a retenu comme hypothèses pour calculer le flux normatif des différents sous groupes RETEL et Hayatcom comme suit :

RETEL

Chiffre d'affaires Normatif (1)=	(Chiffre d'affaires de l'année 2021 - chiffre d'affaires provenant des carrières 2021)* (1+TCI)
EBIT Normatif (2) =	EBITDA Normatif - Dotations aux Amortissements Normatifs
D&A Normatifs (3)=	Chiffre d'affaires Normatif * (Dotations aux Amortissements 2021 / Chiffre d'affaires de l'année 2021)
EBITDA Normatif (4)=	36% * Chiffre d'affaires Normatif
Investissement Normatif (5)=	D&A Normatif
Variation de BFR N/N-1 (6)	Chiffre d'affaires Normatif * (BFR 2021 * Chiffre d'affaires de l'année 2021) * ((1/(1+TCI))-1)
Impôt normatif (7)=	EBIT Normatif * taux d'impôt normatif (18%)
FCF normatif =	(4) - (5) - (6) - (7)

Hayatcom

Chiffre d'affaires Normatif (1)=	(Chiffre d'affaires de l'année 2021) * (1+TCI)
EBIT Normatif (2) =	EBITDA Normatif - Dotations aux Amortissements Normatifs
D&A Normatifs (3)=	Chiffre d'affaires Normatif * (Dotations aux Amortissements 2017 / Chiffre d'affaires de l'année 2017)
EBITDA Normatif (4)=	16% * Chiffre d'affaires Normatif
Investissement Normatif (5)=	D&A Normatif
Variation de BFR N/N-1 (6)	Chiffre d'affaires Normatif * (BFR 2017 * Chiffre d'affaires de l'année 2017) * ((1/(1+TCI))-1)
Impôt normatif (7)=	EBIT Normatif * taux d'impôt normatif (18%)
FCF normatif =	(4) - (5) - (6) - (7)

Il est à signaler, que pour le niveau du cash flow normatif, l'évaluateur a retenu ce qui suit :

- un taux d'EBITDA de 36% utilisé pour déterminer la valeur terminale du sous-groupe RETEL en fin de l'année 2021. Ce choix est fait pour tenir compte de l'arrivée à maturité de l'activité d'installations de fibres optiques en Tunisie, et
- un taux d'EBITDA de 16% a été utilisé pour déterminer la valeur terminale du sous-groupe HayatCom en fin de l'année 2021. Ce choix est fait pour tenir compte de l'arrivée à maturité du marché d'installation des réseaux téléphoniques en Tunisie.

Taux de Croissance à l'Infini (TCI)

Sur la base des taux retenus par les analystes financiers pour évaluer les sociétés jugées comparables à RETEL et HayatCom, le taux de croissance à l'infini retenu par l'évaluateur est de 2%.

2.2.3.1.5 Valeur des fonds propres par la méthode DCF de chaque sous-groupe

➤ Sous groupe RETEL

Valeur des fonds propres

La société RETEL Industrie appartient au sous-groupe RETEL à 74%. La valeur des parts revenant aux minoritaires s'élève à 11,4 MDT.

Ainsi, la valeur des fonds propres du sous-groupe RETEL s'élève à 113,17 MDT.

En ktND	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Flux normatif
CA	25 125	37 925	68 186	78 171	87 229	92 370	97 095	101 305	104 909	107 824	89 103
EBIT	8 064	12 039	22 675	26 722	29 733	29 394	35 318	36 849	38 160	39 220	26 826
D&A	1 410	2 105	3 966	4 602	5 082	5 523	5 722	5 970	6 183	6 354	5 251
EBITDA	9 474	14 145	26 641	31 323	34 815	34 917	36 353	37 565	38 523	39 205	32 077
Capex		(22 840)	(7 085)	(5 363)	(5 380)	(5 390)	(6 120)	(6 385)	(6 613)	(6 796)	(5 251)
BFR d'exploitation	2 525	3 371	3 308	3 649	3 789	4 019	4 620	4 820	4 992	5 131	
Variation de BFR N/N-1		(847)	63	(341)	(140)	(230)	(601)	(200)	(171)	(139)	(83)
Impôt normatif		(2 329)	(2 986)	(3 521)	(3 732)	(3 953)	(6 357)	(6 633)	(6 869)	(7 060)	(4 829)
FCF		(11 871)	16 633	22 099	25 562	25 344	27 961	29 601	30 690	31 580	21 914
Nombre de périodes		1,0	2,0	3,0	4,0	5,0	6,0	7,0	8,0	9,0	
Facteur d'actualisation		0,86	0,74	0,64	0,55	0,48	0,41	0,35	0,31	0,26	
CF actualisés		(10 233)	12 361	14 158	14 118	12 067	11 477	10 474	9 361	8 304	
Valeur terminale				156 530 ⁶							
Valeur terminale actualisée				41 160							
Somme des CF actualisés				82 085							
Valeur d'entreprise				123 245							
Valeur de l'endettement net				1 343							
Intérêts minoritaires				(11 415)							
Valeur des fonds propres				113 173 ⁷							

⁵ Lors de la détermination de la valeur terminale (TV) au niveau de la valorisation des fonds propres du Retel par DCF, l'évaluateur a utilisé la formule suivante :

$$TV = \frac{FCF_{normatif_{2021}}}{(1 + WACC)^9} * \frac{1}{WACC - g}$$

Alors que la formule usuelle pour la détermination de la valeur terminale (TV) est la suivante :

$$TV = \frac{FCF_{normatif_{2017}}}{(1 + WACC)^5} * \frac{1 + g}{WACC - g}$$

⁶ En tenant compte d'un horizon de prévision de 5 ans et de l'application de la formule usuelle de calcul de la Terminal Value (TV), la valorisation des fonds propres du sous groupe RETEL par la méthode DCF aboutit à ce qui suit :

En Kdt	Valeur calculée par l'évaluateur	Valeur compte tenu d'un horizon de prévision de 5 ans et de l'application de la formule usuelle de la TV	Ecart en mDT	Ecart %
Valeur terminale actualisée	41 160	87 914	-46 754	-53,18%
Somme CF actualisés	82 085	42 470	39 615	93,28%
Valeur d'entreprise	123 245	130 384	-7 138	-5,47%
Endettement net	1 343,0	1 343,0	-	0,00%
Intérêts Minoritaires	11 415	11 415	-	0,00%
Valeur des Fonds Propres	113 173	120 312	-7 138	-5,93%

Analyse de la sensibilité de la valeur d'entreprise du sous-groupe RETEL

Les tables de sensibilités ci-contre présentent l'évolution de la valeur d'entreprise du sous groupe « RETEL » en fonction des paramètres d'évaluation suivants :

- Taux d'actualisation (+/- 0,5%) et taux de croissance à l'infini (+/- 0,5%) ;
- Taux d'actualisation (+/- 0,5%) et taux de marge d'EBITDA à l'infini (+/- 1%).

		WACC				
		17,0%	16,5%	16,0%	15,5%	15,0%
PGR	1,00%	110 184	114 440	118 973	123 809	128 979
	1,50%	111 912	116 327	121 037	126 072	131 468
	2,00%	113 753	118 341	123 245	128 500	134 145
	2,50%	115 718	120 495	125 613	131 110	137 031
	3,00%	117 819	122 805	128 159	133 925	140 154
		WACC				
		17,0%	16,5%	16,0%	15,5%	15,0%
EBITDA / CA	34,0%	111 382	115 792	120 500	125 541	130 950
	35,0%	112 568	117 066	121 873	127 020	132 547
	36,0%	113 753	118 341	123 245	128 500	134 145
	37,0%	114 939	119 616	124 617	129 980	135 743
	38,0%	116 125	120 890	125 990	131 459	137 340

Valeur retenue par l'évaluateur

En MTND	Valeur basse (mDT)	Valeur haute (mDT)	Valeur Retenue (mDT)
Valeur d'entreprise Retel et ses filiales	116,3	131,1	123,7
Intérêts minoritaires	-9,6	-13,2	-11,4
Dette nette Retel et ses filiales au 31 décembre 2012	1,3	1,3	1,3
Valeur des capitaux propres	108,0	119,3	113,6

➤ Sous groupe Hayatcom

Valeur des fonds propres

La société HayatCom Algérie appartient au sous-groupe HayatCom à 50%. La valeur des parts revenant aux minoritaires s'élève à 9,95 MDT.

Ainsi, La valeur des fonds propres du sous-groupe HayatCom s'élève à 10,83 MDT.

En kTND	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Flux normatif
CA	19 965	22 368	25 418	28 894	32 858	37 380	41 926	46 355	50 509	54 227	55 312
EBIT	3 664	2 977	3 624	4 482	5 126	5 995	6 502	7 189	7 833	8 409	8 259
D&A	945	575	586	481	380	399	690	763	831	893	591
EBITDA		3 552	4 209	4 963	5 505	6 394	7 192	7 952	8 664	9 302	8 850
Capex		(143)	(540)	(540)	(540)	(540)	(690)	(763)	(831)	(893)	(591)
BFR d'exploitation	17 793	14 492	12 419	11 554	12 140	13 412	13 005	14 379	15 668	16 821	
Variation de BFR N/N-1		3 301	2 073	866	(587)	(1 272)	407	(1 374)	(1 289)	(1 153)	(389)
Impôt effectif		(461)	(745)	(983)	(1 158)	(1 384)	(1 365)	(1 510)	(1 645)	(1 766)	(1 734)
FCF		6 248	4 997	4 305	3 220	3 198	5 543	4 305	4 899	5 490	6 136
Nombre de périodes		1,0	2,0	3,0	4,0	5,0	6,0	7,0	8,0	9,0	
Facteur d'actualisation		0,86	0,74	0,64	0,55	0,48	0,41	0,35	0,31	0,26	
CF actualisés		5 387	3 714	2 758	1 778	1 523	2 275	1 523	1 494	1 444	
Valeur terminale				43 826 ⁸							
Valeur terminale actualisée				18 261							
Somme CF actualisés				15 160							
Valeur d'entreprise				33 420							
Valeur de l'endettement net				(12 640)							
Intérêts minoritaires				(9 950)							
Valeur des fonds propres				10 830 ⁹							

Analyse de la sensibilité de la valeur d'entreprise du sous-groupe HayatCom

Les tables de sensibilités ci-contre présentent l'évolution de la valeur d'entreprise du sous groupe « HayatCom » en fonction des paramètres d'évaluation suivants :

- Taux d'actualisation (+/- 0,5%) et taux de croissance à l'infini (+/- 0,5%) ;
- Taux d'actualisation (+/- 0,5%) et taux de marge d'EBITDA à l'infini (+/- 1%).

		WACC				
PGR		17,0%	16,5%	16,0%	15,5%	15,0%
	1,0%	30 716	31 762	32 881	34 082	35 374
	1,5%	30 921	31 992	33 141	34 377	35 708
	2,0%	31 140	32 239	33 420	34 693	36 068
	2,5%	31 373	32 503	33 720	35 034	36 456
	3,0%	31 624	32 787	34 043	35 401	36 876
		WACC				
EBITDA / CA brut valeur terminale		17,0%	16,5%	16,0%	15,5%	15,0%
	14,00%	29 721	30 714	31 779	32 923	34 157
	15,00%	30 430	31 477	32 600	33 808	35 112
	16,00%	31 140	32 239	33 420	34 693	36 068
	17,00%	31 849	33 001	34 241	35 578	37 023
	18,00%	32 558	33 764	35 062	36 463	37 979

⁸ Lors de la détermination de la valeur terminale (TV) au niveau de la valorisation des fonds propres du HayatCom par DCF, l'évaluateur a utilisé la formule suivante :

$$TV = \frac{FCF_{normatif_{2021}}}{(1+WACC)^9} * \frac{1}{WACC-g} + \sum_{t=2018}^{2021} \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t}$$

Alors que la formule usuelle pour la détermination de la valeur terminale (TV) est la suivante :

$$TV = \frac{FCF_{normatif_{2017}}}{(1+WACC)^5} * \frac{1+g}{WACC-g}$$

⁹ En tenant compte d'un horizon de prévision de 5 ans et de l'application de la formule usuelle de calcul de la Terminal Value (TV), la valorisation des fonds propres du sous groupe HayatCom par la méthode DCF aboutit à ce qui suit :

En Kdt	Valeur calculée par l'évaluateur	Valeur compte tenu d'un horizon de prévision de 5 ans et de l'application de la formule usuelle de la TV	Ecart en mDT	Ecart %
Valeur terminale actualisée	18 261	11 093	7 168	64,62%
Somme CF actualisés	15 160	15 160	-	0,00%
Valeur d'entreprise	33 420	26 252	7 168	27,30%
Endettement net	(12 640)	(12 640)	-	0,00%
Intérêts Minoritaires	9 950	9 950	-	0,00%
Valeur des Fonds Propres	10 830,4	3 662,4	7 168	195,71%

Valeur retenue par l'évaluateur

En MTND	Valeur basse (mDT)	Valeur haute (mDT)	Valeur Retenue (mDT)
Valeur d'entreprise Hayatcom et ses filiales	32,0	35,0	33,5
Intérêts minoritaires	-9,4	-10,5	-10,0
Dette nette Hayatcom et ses filiales au 31 décembre 2012	-12,6	-12,6	-12,6
Valeur des capitaux propres	10,0	11,9	10,9

2.2.3.2 Valorisation par la méthode de l'EVA

2.2.3.2.1 Méthodologie

Les capitaux engagés moyens sont calculés sur la base des valeurs comptables nettes des immobilisations et des BFR qui ressortent des BP de chaque activité. Les valeurs nettes comptables des immobilisations sont déterminées par différence entre les immobilisations brutes calculées en fonction des investissements prévisionnels de développement et de maintien et les amortissements cumulés calculés sur la base de la durée de vie économique des immobilisations.

L'exigence de rendement est calculée en appliquant aux capitaux engagés moyens le taux de rendement sans risque (taux d'actualisation) fixé pour chaque activité.

La valeur ajoutée économique (EVA) est calculée par différence entre l'exigence de rendement et l'EBIT net d'impôt (ou NOPAT).

La création de valeur totale est calculée par actualisation de l'EVA sur la durée explicite augmentée de la création de valeur à l'infini ou de la récupération sur investissement actualisée pour les activités à durée de vie limitée.

La valeur d'entreprise est calculée par la sommation de la création de valeur totale augmentée des actifs engagés à l'ouverture (début de période).

2.2.3.2.2 Valeur des fonds propres par la méthode de l'EVA

➤ Sous groupe RETEL⁹

En kTND	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Immobilisations	12 117	35 489	38 836	39 720	40 130	40 168	37 296	37 711	38 141	38 583
BFR	2 525	3 371	3 308	3 649	3 789	4 019	4 544	4 742	4 912	5 049
Total	14 642	38 860	42 144	43 369	43 919	44 187	41 840	42 453	43 053	43 632
CE moyens en kDT		26 751	40 502	42 757	43 644	44 053	43 014	42 147	42 753	43 342
EBIT		12 039	22 675	26 722	29 733	29 394	35 318	36 849	38 160	39 220
NOPAT		9 711	19 689	23 201	26 000	25 441	28 960	30 216	31 291	32 161
Post tax ROCE		36%	49%	54%	60%	58%	67%	72%	73%	74%
WACC		16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%
Exigence de rendement / CE		4 280	6 480	6 841	6 983	7 049	6 882	6 744	6 841	6 935
EVA ®		5 430	13 209	16 360	19 017	18 393	22 078	23 473	24 451	25 226

EVA actualisé sur durée explicite	44 239
Création de valeur à l'infini ¹⁰	60 381
Création de valeur totale	104 620
Actifs engagés ouverture	14 642
Valeur actualisée de la VC des carrières ¹¹	398
Valeur de l'entreprise	119 659
Valeur de l'endettement net	1 343
Intérêts minoritaires	(11 415)
Valeur des fonds propres	109 587

⁹ En tenant compte d'un horizon de prévision de 5 ans et de l'application de la formule usuelle de calcul de la Terminal Value (TV), la valorisation des fonds propres du sous groupe RETEL par la méthode EVA/MVA aboutit à ce qui suit :

	Valeur calculée par l'évaluateur	Valeur compte tenu d'un horizon de prévision de 5 ans et de l'application de la formule usuelle de la TV	Ecart en mDT	Ecart %
Somme des EVA actualisés	44 239,00	44 239,00	-	0,00%
Valeur terminale actualisée	60 380,52	63 800,00	-3 419,48	-5,36%
Création de valeur totale	104 619,52	108 040,25	-3 420,73	-3,17%
Actifs engagés ouverture	14 641,85	14 600,00	41,85	0,29%
Valeur actualisée de la VC des carrières	397,91	631,09	-233,18	-36,95%
Valeur de l'entreprise	119 659,28	123 270,08	-3 610,80	-2,93%
Endettement net	1 343,34	1 343,00	-	0,00%
Intérêts Minoritaires	11 415	11 415	-	0,00%
Valeur des Fonds Propres	109 587,39	113 198,08	-3 610,69	-3,19%

¹⁰ Lors de la détermination de la valeur terminale (TV) au niveau de la valorisation des fonds propres du RETEL par la méthode EVA/MVA, l'évaluateur a utilisé la formule suivante :

$$TV = \frac{FCF_{normatif_{2021}}}{(1+WACC)^9} * \frac{1}{WACC-g} + \sum_{t=2018}^{2021} \frac{EVA_t}{(1+WACC)^t}$$

Alors que la formule usuelle pour la détermination de la valeur terminale (TV) est la suivante :

$$TV = \frac{FCF_{normatif_{2017}}}{(1+WACC)^5} * \frac{1+g}{WACC-g}$$

¹¹ Lors de l'évaluation du sous groupe Retel, l'évaluateur n'a pas expliqué la méthode de calcul de la valeur résiduelle des carrières.

Analyse de sensibilité de la valeur d'entreprise du sous-groupe RETEL

La valeur basse et la valeur haute du sous groupe RETEL sont obtenues par les tables de sensibilités présentant l'évolution de la valeur d'entreprise du sous-groupe en fonction du taux d'actualisation (+/-0,5%) et taux de croissance à l'infini (+/-0,5%).

TCI	WACC				
	17,0%	16,5%	16,0%	15,5%	15,0%
1,00%	107 315	111 626	116 211	121 098	126 317
1,50%	108 699	113 142	117 878	122 934	128 346
2,00%	110 171	114 760	119 659	124 902	130 526
2,50%	111 741	116 489	121 569	127 017	132 876
3,00%	113 420	118 343	123 622	129 297	135 417

La valeur basse correspond à un taux d'actualisation de 16,5% et un taux de croissance de 1,5%. La valeur haute correspond à un taux d'actualisation de 15,5% et un taux de croissance de 2,5%.

Valeur retenue par l'évaluateur

En MTND	Valeur basse (mDT)	Valeur haute (mDT)	Valeur Retenue (mDT)
Valeur d'entreprise Retel et ses filiales	113,1	127,0	120,1
Intérêts minoritaires	-9,6	-13,2	-11,4
Dette nette Retel et ses filiales au 31 décembre 2012	1,3	1,3	1,3
Valeur des capitaux propres	104,8	115,2	110,0

Sous groupe Hayatcom

En kTND	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Immobilisations	2 953	2 235	2 189	2 248	2 409	2 549	2 671	2 671	2 671	2 671
BFR	17 793	14 492	12 419	11 554	12 140	13 412	13 005	14 379	15 668	16 821
Total	20 746	16 726	14 608	13 802	14 549	15 962	15 677	17 050	18 339	19 492
CE moyens en kDT		18 736	15 667	14 205	14 175	15 255	15 819	16 364	17 695	18 916
EBIT		2 977	3 624	4 482	5 126	5 995	6 502	7 189	7 833	8 409
NOPAT		2 352	2 863	3 541	4 049	4 736	5 136	5 679	6 188	6 643
Post tax ROCE		0	0	0	0	0	0	0	0	0
WACC		16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
Exigence de rendement / CE		2 998	2 507	2 273	2 268	2 441	2 531	2 618	2 831	3 027
EVA @		-646	356	1 268	1 781	2 295	2 605	3 061	3 357	3 617
EVA actualisé sur durée explicite		2 597								
Création de valeur à l'infini		9 925								
Création de valeur totale		12 522								
Actifs engagés ouverture		20 746								
Valeur de l'entreprise		33 268								
Valeur de l'endettement net		(12 640)								
Intérêts minoritaires		(9 950)								
Valeur des fonds propres		10 678								

Analyse de sensibilité de la valeur d'entreprise du sous-groupe HayatCom

La valeur basse et la valeur haute du sous groupe Hayatcom sont obtenues par les tables de sensibilités présentant l'évolution de la valeur d'entreprise du sous-groupe en fonction du taux d'actualisation (+/-0,5%) et taux de croissance à l'infini (+/-0,5%).

TCI	WACC				
	17,0%	16,5%	16,0%	15,5%	15,0%
1,0%	31 335	32 067	32 828	33 619	34 441
1,5%	31 519	32 265	33 041	33 847	34 686
2,0%	31 716	32 477	33 268	34 092	34 951
2,5%	31 927	32 703	33 512	34 356	35 236
3,0%	32 152	32 946	33 775	34 641	35 545

La valeur basse correspond à un taux d'actualisation de 16,5% et un taux de croissance de 1,5%. La valeur haute correspond à un taux d'actualisation de 15,5% et un taux de croissance de 2,5%.

¹² Lors de la détermination de la valeur terminale (TV) au niveau de la valorisation des fonds propres du HayatCom par la méthode EVA/MVA, l'évaluateur a utilisé la formule suivante :

$$TV = \frac{FCF_{\text{normatif}_{2021}}}{(1+WACC)^9} * \frac{1}{WACC-g} + \sum_{t=2018}^{2021} \frac{EVA_t}{(1+WACC)^t}$$

Alors que la formule usuelle pour la détermination de la valeur terminale (TV) est la suivante :

$$TV = \frac{FCF_{\text{normatif}_{2017}}}{(1+WACC)^5} * \frac{1+g}{WACC-g}$$

¹³ En tenant compte d'un horizon de prévision de 5 ans et de l'application de la formule usuelle de calcul de la Terminal Value (TV), la valorisation des fonds propres du sous groupe HayatCom par la méthode EVA/MVA aboutit à ce qui suit :

En Kdt	Valeur calculée par l'évaluateur	Valeur compte tenu d'un horizon de prévision de 5 ans et de l'application de la formule usuelle de la TV	Ecart en mDT	Ecart %
Somme des EVA actualisés	2 596,6	2 596,6	-	0,00%
Valeur terminale actualisée	9 925,5	7 960,4	1 965,04	24,69%
Création de valeur totale	12 522,0	10 557,0	1 965,04	18,61%
Actifs engagés ouverture	20 746,0	20 700,0	46,00	0,22%
Valeur de l'entreprise	33 268,0	31 257,0	2 011,03	6,43%
Endettement net	(12 640)	(12 640)	-	0,00%
Intérêts Minoritaires	9 950	9 950	-	0,00%
Valeur des Fonds Propres	10 678,0	8 667,0	2 011,03	23,20%

Valeur retenue par l'évaluateur

En MTND	Valeur basse (mDT)	Valeur haute (mDT)	Valeur Retenue (mDT)
Total des valeurs d'entreprises (« VE »)	32,3	34,4	33,3
Intérêts minoritaires	-9,4	-10,5	-10,0
Dette nette Hayatcom et ses filiales au 31 décembre 2012	-12,6	-12,6	-12,6
Valeur des capitaux propres	10,2	11,2	10,7

2.2.3.3 Valorisation par la méthode des comparables

2.2.3.3.1 Méthodologie

La mise en œuvre de l'approche analogique suppose de déterminer un échantillon de sociétés qui présentent des critères de comparabilité satisfaisants avec les sociétés évaluées.

Le panel de sociétés comparables contient des sociétés tunisiennes, marocaines et égyptiennes, ce qui augmente le risque que les agrégats financiers soient affectés par les différences dans les traitements comptables et par les inexactitudes liées aux conversions des données financières. De plus, l'échantillon est assez limité et les multiples qui ressortent assez dispersés.

En conséquence, l'approche analogique n'a été conservée qu'à titre illustratif, afin d'effectuer une analyse de cohérence avec les résultats issues de l'approche intrinsèque.

Il convient de souligner qu'aucune décote n'a été retenue, afin de compenser le fait que cette approche ne tient pas compte du potentiel total de croissance de la société.

Les valeurs des sociétés RETEL et HayatCom ont été estimées par les multiples suivants :

- Multiple d'EBITDA (= Excédent brut d'exploitation)
- Multiple d'EBIT (=Résultat d'exploitation)

Pour les calculs de la valeur de l'entreprise (RETEL et HayatCom) pour l'exercice 2012, l'évaluateur a réalisé une analyse des comptes de résultat de ces sociétés et a considéré l'EBITDA et l'EBIT corrigés des éléments non normatifs et/ou non récurrents.

En l'absence d'informations suffisantes pour les sociétés comparables au delà de 2013, l'évaluateur a retenu les multiples relatifs à la période 2012-2013 afin de tenir compte de la croissance ainsi que de l'amélioration de la rentabilité desdites sociétés.

Dans ce qui suit les sociétés prises en compte pour la valorisation des sous-groupes RETEL et HayatCom par l'approche analogique :

Société	Date	VE/CA	E/EBITD	VE/EBIT	CA	EBITDA	EBIT	Croiss. CA	Marge EBITD	Marge EBIT	Marge RN
The Egyptian Company for Construction	déc.12	5,8x	ns	ns	9	-3	-4	-10%	ns	ns	ns
	déc.13	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
	déc.14	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
	déc.15	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Nasr Company for Civil Works	déc.12	0,4x	ns	3,9x	204	25	21	6%	12%	10%	7%
	déc.13	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
	déc.14	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
	déc.15	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Servicom SA	déc.12	2,5x	15,8x	23,3x	32	5	3	25%	16%	11%	6%
	déc.13	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
	déc.14	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
	déc.15	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Tunisie Profiles Aluminium SA	déc.12	2,1x	10,7x	13,9x	93	19	14	9%	20%	15%	14%
	déc.13	2,2x	8,8x	10,6x	89,3	22,6	18,7	-4%	25%	21%	17%
	déc.14	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
	déc.15	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Telnet Holding	déc.12	1,9x	10,7x	14,2x	36	6	5	5%	18%	14%	13%
	déc.13	1,6x	6,5x	7,9x	43,4	10,5	8,7	22%	24%	20%	17%
	déc.14	1,3x	5,6x	6,4x	51	12	11	18%	24%	21%	8%
	déc.15	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Sotetel	déc.12	0,6x	ns	ns	38	-2	0	18%	-4%	0%	2%
	déc.13	0,9x	16,9x	ns	39,9	2,1	0,9	4%	5%	2%	4%
	déc.14	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
	déc.15	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Ste Indust. d'Appareillage et Mat Elect	déc.12	1,8x	10,4x	36,7x	30	5	1	16%	5%	5%	5%
	déc.13	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
	déc.14	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
	déc.15	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Moyenne	2012	2,2x	11,9x	18,4x				10%	11%	9%	8%
	2013	1,6x	10,7x	9,3x				8%	18%	14%	13%
	2014	1,3x	5,6x	6,4x				18%	24%	21%	8%
	2015	nd	nd	nd				nd	nd	nd	nd
Médiane	2012	1,9x	10,7x	14,2x				nd	nd	nd	nd
	2013	1,6x	8,8x	9,3x				nd	nd	nd	nd
	2014	1,3x	5,6x	6,4x				nd	nd	nd	nd
	2015	nd	nd	nd				nd	nd	nd	nd

Source : Bloomberg

2.2.3.3.2 Valeur des fonds propres par les comparables boursiers

➤ Sous groupe RETEL

kTND	2012	2013
-		
EBITDA		
Multiple	11,9x	10,7x
<u>EBITDA Retel</u>	<u>9 436</u>	<u>13 425</u>
Valeur d'entreprise	112 430	143 986
EBIT		
Multiple	18,4x	9,3x
<u>EBIT Retel</u>	<u>8 032</u>	<u>11 427</u>
Valeur de l'entreprise	147 781	105 772
Valeur moyenne	130 105	124 879

Approche analogique Retel	Valeur basse (mDT)	Valeur haute (mDT)	Valeur retenue (mDT)
Valeur de l'entreprise RETEL et ses filiales	124,9	130,1	127,5
Dette nette RETEL et ses filiales au 31 décembre 2012	1,3	1,3	1,3
Valeur des capitaux propres¹⁴	126,2	131,4	128,8

➤ Sous groupe Hayatcom

kTND	2012	2013
-		
EBITDA		
Multiple	11,9x	10,7x
<u>EBITDA Hayatcom</u>	<u>2 651</u>	<u>2 139</u>
Valeur de l'entreprise	31 593	22 940
EBIT		
Multiple	18,4x	9,3x
<u>EBIT Hayatcom</u>	<u>1 948</u>	<u>1 793</u>
Valeur de l'entreprise	35 841	16 594
Valeur moyenne	33 717	19 767

¹⁴ Lors de l'évaluation des deux sous groupes RETEL et HAYATCOM par la méthode des comparables, l'évaluateur a déterminé la valeur des fonds en retranchant la valeur de l'endettement net de la valeur d'entreprise sans déduire la valeur des intérêts minoritaires comme il l'a fait pour l'évaluation par la méthode des DCF et celle de l'EVA/MVA.

En MDT	Valeur calculée par l'évaluateur	Valeur compte tenu de la déduction de la valeur des intérêts minoritaires	Ecart en mDT	Ecart en %
Hayatcom	14,15	4,2	9,95	236,90%
Retel	128,8	117,385	11,415	9,72%
TGH	142,95	121,585	21,365	17,57%

Approche analogique Hayatcom	Valeur basse (mDT)	Valeur haute (mDT)	Valeur retenue (mDT)
Valeur de l'entreprise Hayatcom et ses filiales	19,8	33,7	26,8
Dette nette Hayatcom et ses filiales au 31 décembre 2012	-12,6	-12,6	-12,6
Valeur des capitaux propres¹⁵	7,2	21,1	14,2

2.2.3 Synthèse

2.2.3.1 Synthèse des valorisations des deux sous groupes RETEL et HayatCom

En mDT	Sous groupe RETEL	Sous groupe Hayatcom
Méthode DCF	113,6	10,9
Méthode EVA/MVA	110,0	10,7
Méthode Comparables	128,8	14,2
Valeur moyenne des fonds propres	117,5	11,9

2.2.3.1 Valeur de Tawasol Group Holding

La valeur du Groupe Tawasol est composée des valeurs des deux sous-groupes RETEL et HayatCom.

$$\text{Tawasol} = \text{RETEL} + \text{HayatCom}$$

En mDT	DCF	EVA/MVA	Comparables	Moyenne	Pondération %
Valeur des fonds propres Sous groupe RETEL	113,6	110,0	128,8	117,5	90,8%
Valeur des fonds propres Sous groupe Hayatcom	10,9	10,7	14,2	11,9	9,2%
Valeur des fonds propres Groupe TGH	124,6	120,7	143,0	129,4	100,0%

¹⁵ Lors de l'évaluation des deux sous groupes RETEL et HAYATCOM par la méthode des comparables, l'évaluateur a déterminé la valeur des fonds en retranchant la valeur de l'endettement net de la valeur d'entreprise sans déduire la valeur des intérêts minoritaires comme il l'a fait pour l'évaluation par la méthode des DCF et celle de l'EVA/MVA.

En MDT	Valeur calculée par l'évaluateur	Valeur compte tenu de la déduction de la valeur des intérêts minoritaires	Ecart en mDT	Ecart en %
Hayatcom	14,15	4,2	9,95	236,90%
Retel	128,8	117,385	11,415	9,72%
TGH	142,95	121,585	21,365	17,57%

Les valeurs des fonds propres du groupe TGH¹⁶ qui ressortent des différentes méthodes utilisées sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Valeur des capitaux propres calculée par l'évaluateur (mDT)	Prix de l'action calculé par l'évaluateur (DT)	Valeur des capitaux propres compte tenu de la déduction de l'augmentation de capital (mDT)	Prix de l'action compte tenu de la déduction de l'augmentation du capital (DT)
124,6	1,384	105	1,164
120,7	1,341	101	1,121
143,0	1,588	143	1,588
129,4	1,438	116	1,291
	1,100		1,100
	24%		15%

La valeur moyenne du Groupe Tawasol composé des sous-groupes RETEL et HayatCom avant augmentation de capital (Pre-Money) s'élève à 116 MDT avant décote.

2.2.4 Prix proposé pour le titre Tawasol Group Holding

Les actionnaires de **Tawasol Group Holding** ont décidé d'accorder une décote de 15% aux nouveaux actionnaires qui vont souscrire au capital dans le cadre de l'ouverture et de l'augmentation du capital lors de l'introduction en Bourse de la Société.

La valeur des fonds propres de TGH avec décote et avant augmentation de capital serait alors de **99 MDT** correspondant à un prix par action de **1,100 DT**. Ce prix correspond aux multiples suivants :

	2012	2013P	2014P
VE/EBITDA	10,1x	7,5x	4,3x
VE/EBIT	12,3x	8,8x	5,0x
P/E	12,4	10,3	5,2
P/B	3,6	1,7	1,2

¹⁶ Compte tenu d'un horizon de prévision de 5 ans, de l'application de la formule usuelle de la TV et de la déduction de la valeur des intérêts minoritaires lors de l'application de la méthode des comparables, la valeur des fonds propres est présentée dans le tableau de synthèse ci-dessous :

Valeur des capitaux propres calculée par l'évaluateur (mDT) Valeur post-money	Prix de l'action calculé par l'évaluateur (DT)	Valeur des capitaux propres compte tenu de la déduction de l'augmentation de capital (mDT) Valeur pre-money	Prix de l'action compte tenu de la déduction de l'augmentation du capital (DT)
123 973,95	1,148	105 978,11	1,177
121 865,07	1,128	103 869,23	1,154
121 585,00	1,126	103 589,16	1,151
122 474,68	1,134	104 478,83	1,161
Prix de l'émission	1,100		1,100
Décote	3%		6%

2.3 Transactions récentes

Dans le cadre de l'introduction en bourse de la société « Tawasol Group Holding », une augmentation de capital par apports en nature a été réalisée.

Les apports en nature par les sociétés du Groupe se présentent comme suit :

Identité des apporteurs	Nombre d'actions apportées	Valeur de l'apport final
Société RETEL*	99 993	75 236 274
Société HayatCom Tunisie*	179 993	14 757 882
Total	279 986	89 994 156

*Approuvé par l'AGE du 21/12/2012

Ci-dessous le détail des apports par actionnaire ainsi que le nombre des actions souscrites à TGH dans le cadre de ces apports :

Identité des apporteurs	Nombre d'actions avant augmentation du capital	Nombre d'actions attribuées dans le cadre de l'apport en nature	Nombre d'actions après l'augmentation du capital
Mohamed CHABCHOUB	2 000	18 549 939	18 551 939
Mohamed Amine CHABCHOUB	2 000	18 519 016	18 521 016
Ahmed CHABCHOUB	2 000	18 519 016	18 521 016
Société ESSEYAHA	1 000	10 919 504	10 920 504
Salma CHABCHOUB	1 000	9 074 234	9 075 234
Olfar CHABCHOUB	1 000	9 074 234	9 075 234
Afifa CHABCHOUB	1 000	5 338 213	5 339 213
TOTAL	10 000	89 994 156	90 004 156

2.4 Répartition du capital et des droits de vote avant et après l'introduction en Bourse

1. Avant l'offre au public

Actionnaire	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en Dinars	% du Capital et des droits de vote
Mohamed CHABCHOUB	18 551 939	18 551 939	20,61%
Mohamed Amine CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	20,58%
Ahmed CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	20,58%
Société ESSEYAHA	10 920 504	10 920 504	12,13%
Salma CHABCHOUB	9 075 234	9 075 234	10,08%
Olfar CHABCHOUB	9 075 234	9 075 234	10,08%
Afifa CHABCHOUB	5 339 213	5 339 213	5,93%
TOTAL	90 004 156	90 004 156	100,00%

2. Après l'offre au public

Actionnaire	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en Dinars	% du Capital et de droits de vote
Mohamed CHABCHOUB	18 551 939	18 551 939	17,18% *
Mohamed Amine CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	17,15% *
Ahmed CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	17,15% *
Société ESSEYAHA	10 920 504	10 920 504	10,11% *
Salma CHABCHOUB	9 075 234	9 075 234	8,40% *
Olfia CHABCHOUB	9 075 234	9 075 234	8,40% *
Afifa CHABCHOUB	5 339 213	5 339 213	4,94% *
Public	17 995 844	17 995 844	16,66%
TOTAL	108 000 000	108 000 000	100,00%

* Participation compte non tenu d'une éventuelle souscription à l'offre au public.

2.5 Modalités de paiement du prix

Pour la présente offre, le prix de souscription à l'action TGH, tous frais, commissions, courtages et taxes compris, a été fixé à 1,100 Dinar aussi bien pour l'Offre à Prix Ferme que pour le Placement Global.

Le règlement des demandes de souscription par les donneurs d'ordre désirant souscrire à des actions de la société « Tawasol Group Holding » 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 donneurs d'ordre désirant souscrire à des actions de la société « Tawasol Group Holding » dans le cadre du Placement Global s'effectue auprès du syndicat de placement au comptant au moment du dépôt de la demande de souscription.

2.6 Période de souscription et validité de l'offre

2.6.1 L'Offre à Prix Ferme : du 28/04/2014 au 16/05/2014 inclus avec possibilité de clôture anticipée avec préavis à partir du 06/05/2014.

L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du **28/04/2014 au 16/05/2014** inclus.

La clôture anticipée peut être envisagée dès la fin du quatrième jour de la période de validité de l'Offre à Prix Ferme si l'importance de la demande risque d'aboutir à une allocation faible pour une partie des souscripteurs. La clôture anticipée interviendrait après concertation entre les intermédiaires en Bourse introducteurs et la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Dans ce cas, un avis relatif à la clôture anticipée sera publié par la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis annonçant que la date de clôture effective interviendrait 48 heures, à partir de la date de publication de l'avis. La société TGH publiera un avis à cet effet, dans un quotidien de la place et ce, dans les deux jours suivants.

2.6.2 Le Placement Global : du 28/04/2014 au 16/05/2014 inclus avec possibilité de clôture anticipée sans préavis

La réception des demandes de souscription dans le cadre du Placement Global se fera à partir du **28/04/2014**, étant entendu qu'à l'égard des investisseurs de ce placement, le Placement Global pourrait être clos par anticipation sans préavis, et dans tous les cas au plus tard le **16/05/2014**.

2.2 Date de jouissance des actions

Les actions nouvelles émises dans le cadre de cette offre porteront jouissance à partir du 1^{er} Janvier 2013.

2.3 Etablissements domiciliaires

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

Le syndicat de placement est seul habilité à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions « Tawasol Group Holding » exprimées dans le cadre du Placement Global.

Le jour de dénouement de l'offre, le montant de l'augmentation de capital est versé dans le compte indisponible n° 08 003 000 513 200 952 131 ouvert auprès de la Banque Internationale Arabe de Tunisie, agence siège, conformément à l'état de dénouement espèces de la STICODEVAM.

2.4 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, **14 359 480** actions « Tawasol Group Holding » à émettre en numéraire (soit 13,30% du capital social après augmentation, 79,79% de l'offre globale) seront offertes et réparties en deux (2) catégories :

Catégorie A :

5 272 791 actions offertes représentant 29,30% de l'offre au public et 36,72% de l'OPF, réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et aux institutionnels tunisiens et/ou étrangers, sollicitant au minimum 100 actions et au maximum 1 800 actions.

Catégorie B :

9 086 689 actions offertes représentant 50,49% de l'offre au public et 63,28% de l'OPF, réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et aux institutionnels tunisiens et/ou étrangers, sollicitant au minimum 1 801 actions et au maximum 540 000 actions pour les non institutionnels et 5 400 000 actions pour les institutionnels.

Les OPCVM souscripteurs parmi les catégories A ou B 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 Global 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 cent (100) actions ni supérieur à 0,5% du capital social après augmentation, soit 540 000 actions pour les non institutionnels et 5% du capital social soit 5 400 000 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.

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 de souscription 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 de couverture en fonds des ordres 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

Catégories	Montant	Nombre d'actions	Répartition en % de l'OPF	Répartition en % du capital social après augmentation
Catégorie A Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 100 actions et au maximum 1 800 actions.	5 800 070	5 272 791	36,72%	4,88%
Catégorie B Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 1 801 actions et au maximum 540 000 actions pour les non institutionnels et 5 400 000 actions pour les institutionnels.	9 995 358	9 086 689	63,28%	8,41%
Total	15 795 428	14 359 480	100%	13,30%

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

Pour la catégorie A : 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 B : les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation, déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement, sans que la part de chaque institutionnel ne dépasse 5% du capital à l'issue de l'opération et la part de chaque non institutionnel ne dépasse 0,5% 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 A puis à la catégorie B.

2.9.2 Placement Global

Dans le cadre du placement Global, 3 636 364 actions représentant 20,21% du total des actions offertes et 3,37% du capital de la société après augmentation seront offertes à des investisseurs désirant acquérir pour un montant minimum de 250.000 DT.

Les demandes de souscription seront centralisées auprès d'un syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse MAC SA et AFC dirigé par l'intermédiaire en Bourse MAC SA, désigné comme établissement chef de file.

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

Les souscripteurs dans le cadre de ce placement s'engagent à ne céder aucun titre en Bourse pendant les 6 mois qui suivent la date de première cotation en Bourse puis à l'issue de cette période et pendant les 6 mois suivants, 50% des titres seront libres à la vente.

Néanmoins, il est possible de céder les titres sur le marché de Blocs dans les conditions suivantes :

- Quel que soit le porteur des titres ;
- Après information préalable du CMF ;
- Et en respectant la réglementation en vigueur régissant les blocs de titres.

En cas de cession, l'acquéreur s'engage à respecter les conditions de blocage citées ci-dessus fixées préalablement au vendeur, et ce pour la période restante.

Les demandes de souscriptions doivent être nominatives et données par écrit au syndicat de placement.

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).

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être supérieur à :

- 540 000 actions pour les non institutionnels (soit au plus 0,5% du capital après augmentation du capital) ;
- 3 636 364 actions pour les institutionnels.

Les souscripteurs dans le cadre du Placement Global n'auront pas le droit de donner des ordres dans le cadre de l'OPF et inversement.

Toutefois, les titres non acquis dans le cadre du Placement Global pourraient être affectés à la catégorie A, puis B de l'OPF.

2.5 Transmission des demandes et centralisation

2.10.1 Offre à prix ferme

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.

2.10.2 Placement Global

A l'issue de l'opération de Placement Global, l'établissement chef de file, MAC SA, intermédiaire en Bourse, communique un état récapitulatif détaillé sur le résultat du placement au CMF et à la BVMT et ce, selon un modèle qui sera fixé par cette dernière.

Cet état doit être signé par la personne habilitée de l'établissement chef de file, MAC SA, intermédiaire en Bourse, et comporter son cachet.

2.11 Ouverture des plis et dépouillement

2.11.1 Offre à prix ferme

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 et de MAC SA et AFC intermédiaires en Bourse introducteurs, 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. La Bourse affectera les quotas et établira un procès verbal à cet effet à soumettre à la commission.

2.11.2 Placement Global

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

La Bourse 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 à soumettre à la commission.

2.12 Déclaration des résultats

Dès la réalisation de l'opération de dépouillement des demandes de souscription données dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et la vérification de l'état relatif aux demandes de souscription données dans le cadre du Placement Global, 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.

2.13 Règlement des espèces et livraison des titres

Au cas où l'offre connaît 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 04/03/2014 aux actions anciennes de la société « Tawasol Group Holding » le code ISIN : TN0007650013. La société « Tawasol Group Holding » 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.

Aussi, les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

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

2.14 Renseignements divers sur l'offre

Le nombre d'actions objet de la présente offre représente 16,66% du capital de la société après réalisation de l'augmentation soit 17 995 844 actions, ce qui correspond à un montant de 19 795 428,400 dinars.

2.15 Renseignements généraux sur les actions offertes

Forme des actions	Nominative
Catégorie	Ordinaire
Libération	Intégrale
Jouissance	1 ^{er} Janvier 2013

2.16 Droits attachés aux actions

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, comme dans la propriété de l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Tout actionnaire a le droit de prendre part au vote des décisions de l'Assemblée Générale selon l'article 11 des statuts : il dispose d'un nombre de droit de vote égal au nombre d'actions qu'il détient.

Les dividendes non réclamés, dans les cinq ans de leur exigibilité, seront prescrits, conformément à la réglementation en vigueur.

2.16.1 Régime de négociabilité

Les actions sont librement négociables.

2.16.2 Régime fiscal applicable

Droit commun.

2.17 Marché des titres

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

La Bourse a indiqué, en date du 28 Novembre 2013, qu'elle donnera suite à cette demande si le placement des titres prévu dans le présent prospectus est mené à bonne fin.

La société « Tawasol Group Holding » a demandé l'admission au marché alternatif de la cote de la Bourse de Tunis de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de l'offre, toutes de même catégorie, de nominal 1 dinar et composant la totalité de son capital.

La Bourse a donné en date du 28 Novembre 2013, son accord de principe quant à l'admission des actions de la société « Tawasol Group Holding » au marché alternatif de la cote de la Bourse. Le délai d'admission à la cote des actions de la société « TGH » a été prorogé de deux mois supplémentaires en vertu de la lettre de la Bourse du **27/03/2014**. Le dit délai, compte tenu de la prorogation, expire le **28/05/2014**.

L'admission définitive des 17 995 844 actions nouvelles de nominal un (01) dinar chacune à émettre, reste toutefois tributaire de l'accomplissement des formalités suivantes :

- 1) Présentation du prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché Financier.
- 2) Justification de la diffusion dans le public d'au moins 16,66% du capital auprès de 100 actionnaires au plus tard le jour d'introduction.

Par ailleurs, le Conseil de la Bourse a également pris acte de l'engagement des actionnaires de référence de mettre en place un contrat de liquidité.

Considérant que l'entrée effective en activité de la société « Tawasol Group Holding » -avec le nouveau périmètre du Groupe- date de moins de deux années, le Conseil de la Bourse a décidé de

déroger à cette condition et ce, conformément aux dispositions de l'article 36 du Règlement Général de la Bourse.

Il est à signaler que cet accord de principe a été octroyé sur la base d'une évaluation de la société « Tawasol Group Holding » ayant abouti à un prix d'introduction de 1,100 DT, soit une décote de 15% par rapport à la valorisation de l'évaluateur. Ainsi, le prix par action nouvelle, dans le cadre de la présente offre à prix ferme, sera de 1,100 dinar.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions de la société « Tawasol Group Holding » se fera au marché alternatif de la cote de la Bourse au cours de 1,100 dinar l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

2.18 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 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.

2.19 Tribunaux compétents en cas de litige

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

2.20 Contrat de régulation du cours des titres et contrat de liquidité

Contrat de liquidité : Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date d'introduction, s'est établi entre l'intermédiaire en Bourse MAC SA et l'actionnaire actuel de la société TGH à savoir Mr. Mohamed CHABCHOUB, portant sur 12,66% du produit de l'Offre à Prix Ferme soit un montant de 1 000 000 dinars et 1 000 000 actions..

Régulation du cours boursier : Les actionnaires de la société « Tawasol Group Holding » se sont engagés, après l'introduction de la société en Bourse, à obtenir lors 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.

2.21 Avantage fiscal

Il est à signaler que l'article 31 de la Loi n° 2006-0085 du 25 décembre 2006 portant loi de finances pour l'année 2007, relative aux opérations de restructuration des entreprises et l'encouragement de l'admission de leurs actions à la bourse stipule que « *Est déductible du bénéfice imposable, la plus-value provenant de l'apport d'actions et de parts sociales au capital de la société mère ou de la société holding à condition que la société mère ou la société holding s'engage à introduire ses actions à la bourse des valeurs mobilières de Tunis au plus tard à la fin de l'année suivant celle de la déduction.* »

L'article 32 de la même loi stipule, dans le même cadre sus mentionné, que : « *provenant d'apport, d'actions et de parts sociales au capital de la société mère ou de la société holding sous réserve de l'engagement de la société mère ou de la société holding d'introduire ses actions à la bourse des valeurs mobilières de Tunis dans un délai ne dépassant pas la fin de l'année suivant celle de l'exonération.* »

Par conséquent, la société « Tawasol Group Holding » pourrait bénéficier de l'exonération de la plus value sur les apports.

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 manufacturière (industrie travaux publics) 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.

2.22 Listing Sponsor

La société MAC SA a été désignée par « Tawasol Group Holding » 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 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 « Tawasol Group Holding » sur le marché principal de la cote de la Bourse.

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

2.23 Engagements de la société

2.23.1 Engagement de respecter l'article 29 du Règlement Général de la Bourse

La société « Tawasol Group Holding » s'engage à respecter l'article 29 du Règlement Général de la Bourse.

2.23.2 Engagement de se conformer à la réglementation de la STICODEVAM

La société « Tawasol Group Holding » s'engage, en sa qualité d'adhérent à la STICODEVAM, à se conformer aux obligations prescrites par la réglementation en vigueur.

2.23.3 Engagement de désigner une structure chargée des affaires des actionnaires et des relations avec le Conseil du Marché Financier, la Bourse et la STICODEVAM.

La société « Tawasol Group Holding » s'engage à désigner une structure chargée des affaires des actionnaires et des relations avec le Conseil du Marché Financier, la Bourse et la STICODEVAM.

2.23.4 Représentation au Conseil d'Administration

La société « Tawasol Group Holding » s'engage à réserver au moins un (1) siège au Conseil d'Administration au profit des représentants des détenteurs des actions acquises dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme.

Ces représentants seront désignés par les détenteurs d'actions « Tawasol Group Holding » 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.

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

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

2.23.6 Tenue de communications financières

La société « Tawasol Group Holding » s'engage à tenir une communication financière au moins une fois par an.

2.23.7 Engagement de respecter l'article 29 du Règlement Général de la Bourse

La société TGH s'engage à respecter les dispositions de l'article 29 du Règlement Général de la Bourse.

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

La société « Tawasol Group Holding » 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.

2.24 Engagements de l'actionnaire de référence de la société

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

Les actionnaires de référence de TGH : Mohamed CHABCHOUB, Mohamed Amine CHABCHOUB, Ahmed CHABCHOUB détenant actuellement 61,77% du capital de « Tawasol Group Holding »

s'engage à ne pas céder plus de 5% de leur participation dans le public, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier et ce, pendant deux (2) ans à compter de la date d'introduction.

2.24.2 Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente

Les actionnaires de référence de TGH : Mohamed CHABCHOUB, Mohamed Amine CHABCHOUB, Ahmed CHABCHOUB détenant actuellement 61,77% du capital de « Tawasol Group Holding » 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. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

3.1.1. Dénomination et siège social

Denomination sociale : Tawasol Group Holding
Siège social : 20, Rue des Entrepreneurs, Charguia II, 2035 Ariana -Tunisie
Téléphone : 71 940 384
Fax : 71 942 332
Site Web : www.groupetawasol.com
E-mail : contact@groupetawasol.com

3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable

Forme juridique : Société anonyme
Législation particulière applicable : Aucune

3.1.3. Date de constitution et durée de la société

Date de constitution : 29/10/2012
Durée : 99 ans à compter du jour de sa constitution.

3.1.4. Objet social (Article 2 des statuts)

La société a pour objet :

1- toutes prises d'intérêts et participations dans toutes sociétés et entreprises tunisiennes ou étrangères et ce, sous quelque forme que ce soit, notamment par la souscription ou l'acquisition de toutes valeurs mobilières, parts d'intérêts ou autres droits sociaux ;

2- la participation directe ou indirecte à des sociétés pouvant se rattacher à l'un des objets précités, par voie de création de sociétés nouvelles tunisiennes ou/et étrangères, d'apports, de commandite, de souscription, achats de titres ou droits sociaux, fusion, alliance, association en participation ou de prise ou de dation ou en gérance de tous biens ou droits ou autrement ; et

3- généralement, toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou susceptibles d'en faciliter la réalisation, l'exploitation ou le développement.

Le tout, tant pour elle-même, que pour le compte de tiers en participation, sous quelque forme que ce soit, notamment par voie de création de société, de souscription, de commandite, de fusion ou d'absorption, d'avance de fonds, d'achats ou de ventes de titres et droits sociaux, de cession ou locations de tout ou partie de ses biens et droits mobiliers ou immobiliers ou par tous autres modes.

3.1.5. Registre de commerce

N° du registre de commerce : B 0320736 2012

3.1.6. Exercice social

Exercice social : du 1^{er} Janvier au 31 Décembre de chaque année.

Par exception le premier exercice commencera le jour de la constitution de la société et s'achèvera le 31 Décembre 2012.

3.1.7. Nationalité

Tunisienne.

3.1.8. Capital social

Le capital social s'élève à 90 004 156 dinars, divisé en 90 004 156 actions ordinaires de valeur nominale 1 DT, entièrement libérés.

3.1.9. Matricule fiscal

Matricule fiscal : 1271778 K/M/A/000.

3.1.10. Régime fiscal

Droit commun.

3.1.11. Clauses statutaires particulières

Affectation et répartition des bénéfices (Article 33 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 comme ci-dessus indiqué au titre de réserves légales. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve légale atteint le dixième du capital social ;
- la réserve prévue par les textes législatifs spéciaux dans la limite des taux qui y sont fixés ; et
- les réserves statutaires.

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

Les Assemblées d'actionnaires (Article 28.1 des Statuts)

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

Elle peut avoir 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.

Convocation des Assemblées (Article 28.2 des Statuts)

Les actionnaires sont réunis chaque année, en Assemblée Générale Ordinaire 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 plusieurs Actionnaires détenant au moins cinq pourcent (5%) 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 avis au Journal Officiel de la République Tunisienne "JORT" et dans deux (2) journaux quotidiens dont l'un en langue arabe, trente (30) jours au moins avant la réunion de l'Assemblée Générale.

L'avis de convocation doit indiquer le jour, heure et lieu de la réunion et mentionner l'ordre du jour.

Dans l'hypothèse où tous les actionnaires sont présents ou légalement et 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.

La société s'engage à conformer l'article 28.2 de ses statuts à la réglementation en vigueur.

Ordre du jour des Assemblées (Article 28.5 des Statuts)

L'ordre du jour est fixé par l'auteur de la convocation.

Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant, au moins cinq pour cent (5%) du capital social peuvent demander l'inscription de projets supplémentaires de résolutions à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale après avoir adressé à la société une lettre recommandée avec accusé de réception.

La demande doit être adressée avant la tenue de la première Assemblée Générale. L'Assemblée Générale ne peut délibérer sur des questions non inscrites à l'ordre du jour.

L'Assemblée Générale peut toutefois en toutes circonstances révoquer, un ou plusieurs membres du Conseil d'Administration et procéder à leur remplacement.

L'ordre du jour de l'Assemblée Générale ne peut être modifié sur deuxième (2^{ème}) convocation.

Droit de siéger aux Assemblées Générales (Article 28.3 des Statuts)

Les titulaires d'Actions libérées des versements exigibles et les Actionnaires ayant libérés 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 (signature légalisée).

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

La société s'engage à conformer l'article 28.3 de ses statuts à la réglementation en vigueur.

Bureau des Assemblées Générales - Feuille de présence (Article 28.4 des Statuts)

L'Assemblée Générale est présidée par le Président du Conseil ou en son absence par un Actionnaire choisi par et parmi les Actionnaires présents.

Toutefois, au cas où l'Assemblée est convoquée à la diligence du ou des Commissaires aux Comptes ou du liquidateur, l'auteur de la convocation préside l'Assemblée.

Les fonctions de scrutateurs doivent obligatoirement être remplies par les deux (2) Actionnaires, qui représentent tant par eux-mêmes que comme mandataires le plus grand nombre d'Actions et sur leur refus, par ceux des Actionnaires qui viennent après eux et ce, jusqu'à acceptation.

Les actionnaires présents désignent le Secrétaire qui peut être choisi en dehors des membres de l'Assemblée.

Il est tenu une feuille de présence laquelle contient les noms et domiciles des Actionnaires présents ou représentés et indique le nombre des Actions détenues par chacun d'eux.

Cette feuille de présence est signée par les Actionnaires présents ou leurs mandataires et est certifiée par le Bureau, puis déposée au Siège Social et doit être communiquée à tout requérant.

La société s'engage à conformer l'article 28.4 de ses statuts à la réglementation en vigueur.

Les Procès - verbaux (Article 28.7 des Statuts)

Les délibérations des Assemblées Générales sont constatées par des Procès-verbaux inscrits ou annexés sur un registre spécial et signés par les membres composant le Bureau ; le refus de l'un d'eux doit être mentionné. Les copies ou extraits de ces Procès-verbaux sont signés par le Président du Conseil et par deux (2) Administrateurs. Après dissolution de la Société et pendant la liquidation, ces copies ou extraits sont signés par les liquidateurs ou le cas échéant, par le liquidateur unique.

Le Procès-verbal des délibérations de l'Assemblée Générale doit contenir les énonciations suivantes :

- la date et le lieu de sa tenue ;
- le mode de convocation ;
- l'ordre du jour ;
- la composition du Bureau ;
- le nombre d'actions participant au vote et le quorum atteint ;
- les documents et les rapports soumis à l'Assemblée Générale ; et
- un résumé des débats, le texte des résolutions soumises au vote et son résultat.

Ce Procès-verbal est signé par les membres du bureau, et le refus de l'un d'eux doit être mentionné.

Quorum (Article 30.3 des statuts)

30.3.1. 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.

30.3.2. 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 dont un est en langue arabe.

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

La seconde (2^{nde}) Assemblée ne peut se tenir que dix (10) 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 ce 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 de 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.

Assemblées Générales Ordinaires (Article 29 des statuts)

29.1. Constitution des Assemblées Générale 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 du droit de vote.

Si ce quorum n'est pas atteint, l'Assemblée Générale est convoquée à nouveau selon les formes prescrites par l'article 28.2.

Entre la première et la deuxième (2^{ème} à 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.

29.2. 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 bénéfiques.

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.

Assemblées Générales Extraordinaires et Constitutive (Article 30 des statuts)

30.1. Constitution des Assemblées Générales Extraordinaires ou 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 Constitutives 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 au Siège Social de la Société à la disposition des Actionnaires, quinze (15) jours au moins avant la date de la réunion.

30.2. 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 de 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.

3.1.12. Lieu de consultation des documents de la société

Siège social de « Tawasol Group Holding », 20, Rue des Entrepreneurs, Charguia II, 2035 Ariana – Tunisie.

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

Monsieur Jamel BEN MBAREK, 20, Rue des Entrepreneurs, Charguia II, 2035 Ariana – Tunisie.

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

Capital social	: 90 004 156 DT
Nombre d'actions	: 90 004 156 actions
Nominal	: 1 DT
Forme des actions	: Nominative
Catégorie	: Ordinaire
Libération	: Intégrale
Jouissance	: 1 ^{er} Janvier 2013

3.3. Evolution du capital social

Date de la décision et organe qui a décidé l'opération	Nature de l'opération	Nominal	Evolution du capital		Capital en circulation	
			Montant en DT	Nombre d'actions	Montant en DT	Nombre d'actions
AGC du 29/10/2012	Capital initial*	5	10 000	2 000	10 000	2 000
AGE du 21/12/2012	Réduction de la valeur nominale de l'action	1	10 000	10 000	10 000	10 000
	Augmentation de capital par des apports en nature**	1	89 994 156	89 994 156	90 004 156	90 004 156

* La société "Tawasol Group Holding" a été créée en 2012 ayant pour vocation à regrouper les participations des deux sous groupes RETEL et HayatCom. (Elle a été créée dans le but d'une introduction en bourse du groupe).

** L'augmentation de capital a été réalisée suite aux apports en nature des sociétés "HayatCom Tunisie" soit 14 757 882 et "RETEL" soit 75 236 274.

3.4. Répartition du capital social et des droits de vote au 31/01/2014

Actionnaire	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en Dinars	% du Capital et des droits de vote
Mohamed CHABCHOUB	18 551 939	18 551 939	20,61%
Mohamed Amine CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	20,58%
Ahmed CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	20,58%
Société ESSEYAHA	10 920 504	10 920 504	12,13%
Salma CHABCHOUB	9 075 234	9 075 234	10,08%
Olfa CHABCHOUB	9 075 234	9 075 234	10,08%
Afifa CHABCHOUB	5 339 213	5 339 213	5,93%
TOTAL	90 004 156	90 004 156	100,00%

3.4.1. Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 31/01/2014

Actionnaire	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en Dinars	% du Capital et des droits de vote
Mohamed CHABCHOUB	18 551 939	18 551 939	20,61%
Mohamed Amine CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	20,58%
Ahmed CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	20,58%
Société ESSEYAHA	10 920 504	10 920 504	12,13%
Salma CHABCHOUB	9 075 234	9 075 234	10,08%
Olfa CHABCHOUB	9 075 234	9 075 234	10,08%
Afifa CHABCHOUB	5 339 213	5 339 213	5,93%
TOTAL	90 004 156	90 004 156	100,00%

3.4.2. Capital social et droits de votes détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/01/2014

Actionnaire	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en Dinars	% du Capital et des droits de vote
Mohamed CHABCHOUB	18 551 939	18 551 939	20,61%
Mohamed Amine CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	20,58%
Ahmed CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	20,58%
TOTAL	55 593 971	55 593 971	61,77%

3.4.3. Nombres d'actionnaires

La structure d'actionnariat est composée de :

- 6 actionnaires personnes physiques ;
- 1 actionnaire personne morale.

3.5. Description sommaire du Groupe « Chabchoub » au 31/12/2012

3.5.1. Présentation générale du groupe CHABCHOUB au 31/12/2012

Le groupe « Chabchoub » a été créé en 1978 par Mr. Mohamed Chabchoub et Mr. Jamel Arem sous le nom « Tanit Group ». Le groupe a ciblé différents secteurs et il a opéré dans le domaine commercial, l'industrie manufacturière et le génie civil.

Le groupe « Chabchoub » a été constitué suite à la scission du « Tanit Group » en 2006.

Il comporte, aujourd'hui, 28 sociétés exerçant dans des secteurs d'activités stratégiques et très variés dont l'immobilier, le tourisme, la technologie de l'information et de l'infrastructure.

Secteur de l'hôtellerie et Spa

Hôtel ESSEYAHA

La société Hôtel ESSEYAHA est une société anonyme qui a été créée en 1989. Son capital actuel est de 3 849 360 dinars divisé en 384 936 actions. Son activité est consacrée à la promotion touristique.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de -1 006 226 dinars et un résultat net de l'ordre de 7 698 046 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionnariat de la société Hôtel ESSEYAHA est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Famille Chabchoub	95,34%
XPRESS CELL	4,66%
Autres	0,00%
Total	100,00%

Granada Hotel

La société Granada Hotel est une société anonyme qui a été créée en 2003. Son capital actuel est de 14 055 000 dinars divisé en 1 405 500 actions. Son activité est consacrée à la promotion touristique.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de -2 431 968 dinars et un résultat net de l'ordre de -3 638 432 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionnariat de la société Granada Hotel est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Esseyaha	36,84%
PIMA	13,59%
Famille Chabchoub	13,16%
MERIDIANA	12,15%
EXPRESS ASCENSEUR	11,94%
Famille Arem	4,56%
Autres	7,76%
Total	100,00%

Esseyaha Golf

La société Esseyaha Golf est une SARL créée en 2013. Son capital actuel est de 10 000 dinars divisé en 1 000 parts sociales. Son activité est consacrée à l'exploitation du Golf de la Sokra.

En 2012, la société Esseyaha Golf n'est pas encore en activité.

Actuellement, la structure d'actionnariat de la société Esseyaha Golf est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Famille Chabchoub	100,000%
Total	100,00%

Secteur de Services

En date du 31/10/2012, le Groupe CHABCHOUB a créé la Holding « Tawasol Group Holding » qui est une société anonyme ayant pour objectif la prise de contrôle des sous groupes RETEL et HAYATCOM.

Le Groupe TGH est présent en Tunisie, à travers « RETEL » et « HayatCom Tunisie », et de leurs filiales « RETEL Services », « R-Industrie », « SOGETRAS », « MARAIS Tunisie » et « MIR Tunisie », et en Algérie à travers « RETEL Project » et « HayatCom Algérie ».

Saleq

La société SALEQ est une SARL de droit Algérien créée en 2006, spécialisée dans la vente, installation et maintenance d'ascenseurs, monte charges, monte malades, escaliers mécanique et trottoirs roulants de marque "WELLIFT".

Son capital actuel est de 1 000 000 dinars algérien divisé en 1 000 parts sociales.

En 2012, la société Saleq n'est pas en activité.

Au 31/12/2012, la structure d'actionnariat de la société Saleq est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Nabil kammoun	45,000%
Best affichage	55,000%
Total	100,000%

Baxel

La société Baxel est une société anonyme de droit tunisien créée en 2012. Son capital actuel est de 350 000 dinars divisé en 35 000 actions.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de -28 944 dinars et un résultat net de l'ordre de -29 363 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionnariat de la société de Baxel est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Christophe Bassil	0,003%
Krystel Bassil	0,00%
Mohamed Chabchoub	1,000%
Mohamed Amine Chabchoub	1,00%
Andrey Beyrouthi	10,000%
Mohamed Darwez	5,00%
RETEL	30,000%
Baxel Holding	50,99%
ESSEYAHA	2,000%
Total	100,00%

Secteur de Média & call center

Affichette

La société Affichette est une SARL créée en 2005.

Son capital actuel est de 540 000 dinars divisé en 108 000 parts sociales. Son activité est consacrée à l'affichage et la publicité.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de 81 578 dinars et un résultat net de l'ordre de 31 430 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionnariat de la société Affichette est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Famille Chabchoub	11,12%
Mohamed Wassim ouada	18,52%
XPRESS CELL	42,59%
BEST LINK	7,41%
IBN RACHIK	12,96%
TANIT PETROLEUM	7,41%
Total	100,00%

Best Affichage

La société Best Affichage est une SUARL de droit Algérien créée en 2006. Son capital actuel est de 900 000 dinars algérien divisé en 900 parts sociales. Son activité est consacrée à l'affichage et la publicité.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de 11 778 918 dinars algérien et un résultat net de l'ordre de 6 542 740 dinars algérien.

Au 31/12/2012, la structure d'actionnariat de la société Best Affichage est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Salma CHABCHOUB	100,000%
Total	100,000%

Best Link

La société Best Link est une société anonyme de droit Tunisien créée en 2005. Son capital actuel est de 297 000 dinars divisé en 59 400 actions. Son activité consiste en un centre de contacts multilingues off-shore.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre 191 250 de dinars et un résultat net de l'ordre de 236 479 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionnariat de la société Best Link est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
XPRESS CELL	29,70%
Famille Chabchoub	70,30%
Total	100,00%

Oh Services

La société Oh Services est une SUARL de droit Algérien créée en 2008.

Son capital actuel est de 1 000 000 dinars algérien divisé en 1 000 parts sociales. Son activité est consacrée à la vente de tickets restaurant.

En 2012, la société Oh Services n'est pas en activité.

Au 31/12/2012, la structure d'actionnariat de la société Oh Services est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Famille Chabchoub	49,00%
SAMIR LAAKAB	51,00%
Total	100,00%

Secteur de Distribution

Xpress Cell

La société Xpress Cell est une société à responsabilité limitée de droit Tunisien créée en 2002.

Son capital actuel est de 210 000 dinars divisé en 21 000 parts sociales. Son activité est consacrée à :

- Distribution officiel de SAGEMCOM pour les terminaux d'impression sur la Tunisie ;
- Distribution de cartes de recharges et de cartes SIM Tunisiana ;
- Distribution de Micro casques professionnels AxTel pour call center ;
- Distribution de téléphone LG.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de 1 126 639 dinars et un résultat net de l'ordre de 815 646 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société Xpress Cell est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Famille Chabchoub	100,00%
Total	100,00%

Trade In

La société Trade In est une SARL de droit Tunisien créée en 2009.

Son capital actuel est de 150 000 dinars divisé en 15 000 parts sociales. Son activité est consacrée au commerce international et de négoce.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de 142 610 dinars et un résultat net de l'ordre de 89 807 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société Trade In est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Mohamed Chabchoub	1,00%
ESSEYAHA	99,00%
Total	100,00%

Toutous Dis¹⁷

La société Toutous Dis est une SARL de droit Algérien créée en 2009.

Son capital actuel est de 10 000 000 dinars algérien divisé en 1 000 parts sociales. Son activité est consacrée à la Distribution de Produits Agroalimentaires.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de 2 056 939 dinars algérien et un résultat net de l'ordre de -1 048 252 dinars algérien.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société Toutous Dis est comme suit :

¹⁷ Il est signalé que le management de la société TGH compte céder les participations de la société Tout Tous Dis à la société Trade In (appartenant à la famille Chabchoub), dont le secteur d'activité est identique.

Actionnaires	Pourcentage de participation
HayatCom Algérie	70,000%
Houcine Ourarari	30,000%
Total	100,00%

Secteur de Promotion immobilière

Ibn rachik

La société Ibn rachik est une SARL tunisienne, créée en 2005.

Son capital actuel est de 435 000 dinars divisé en 43 500 parts sociales. Son activité est consacrée en la promotion immobilière.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de 749 247 dinars et un résultat net de l'ordre de 583 350 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société Ibn rachik est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Famille Chabchoub	17,24%
ESSEYAHA	82,76%
Total	100,00%

Jnaynet Montfleury

La société Jnaynet Montfleury est une SARL tunisienne, créée en 2000.

Son capital actuel est de 5 650 000 dinars divisé en 565 000 parts sociales. Son activité est consacrée en la promotion immobilière.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de -16 650 dinars et un résultat net de -32 816 l'ordre de dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société Jnaynet Montfleury est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
ESSEYAHA	69,616%
ETAT	30,384%
Total	100,00%

Jnaynet Elmanar

La société Jnaynet Elmanar est une SARL tunisienne, créée en 2000.

Son capital actuel est de 6 007 000 dinars divisé en 600 700 parts sociales. Son activité est consacrée en la promotion immobilière.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de -25 137 dinars et un résultat net de l'ordre de - 46 020 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société Jnaynet Elmanar est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
ESSEYAHA	31,777%
Famille Chabchoub	5,722%
ETAT	25,00%
STEQ	8,334%
KOKET	16,666%
TROIS	6,78%
Jamel Arem	5,722%
Total	100,000%

Jnaynet Mohamed V

La société Jnaynet Mohamed V est une SARL tunisienne, créée en 2001.

Son capital actuel est de 2 100 000 dinars divisé en 21 000 parts sociales. Son activité est consacrée en la promotion immobilière.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de -12 325 dinars et un résultat net de l'ordre de -135 079 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société Jnaynet Mohamed V est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Famille Chabchoub	37,500%
Société Civile et Immobilière	50,00%
STEQ	12,500%
Total	100,00%

R2T

La société R2T est une SARL tunisienne, créée en 2003.

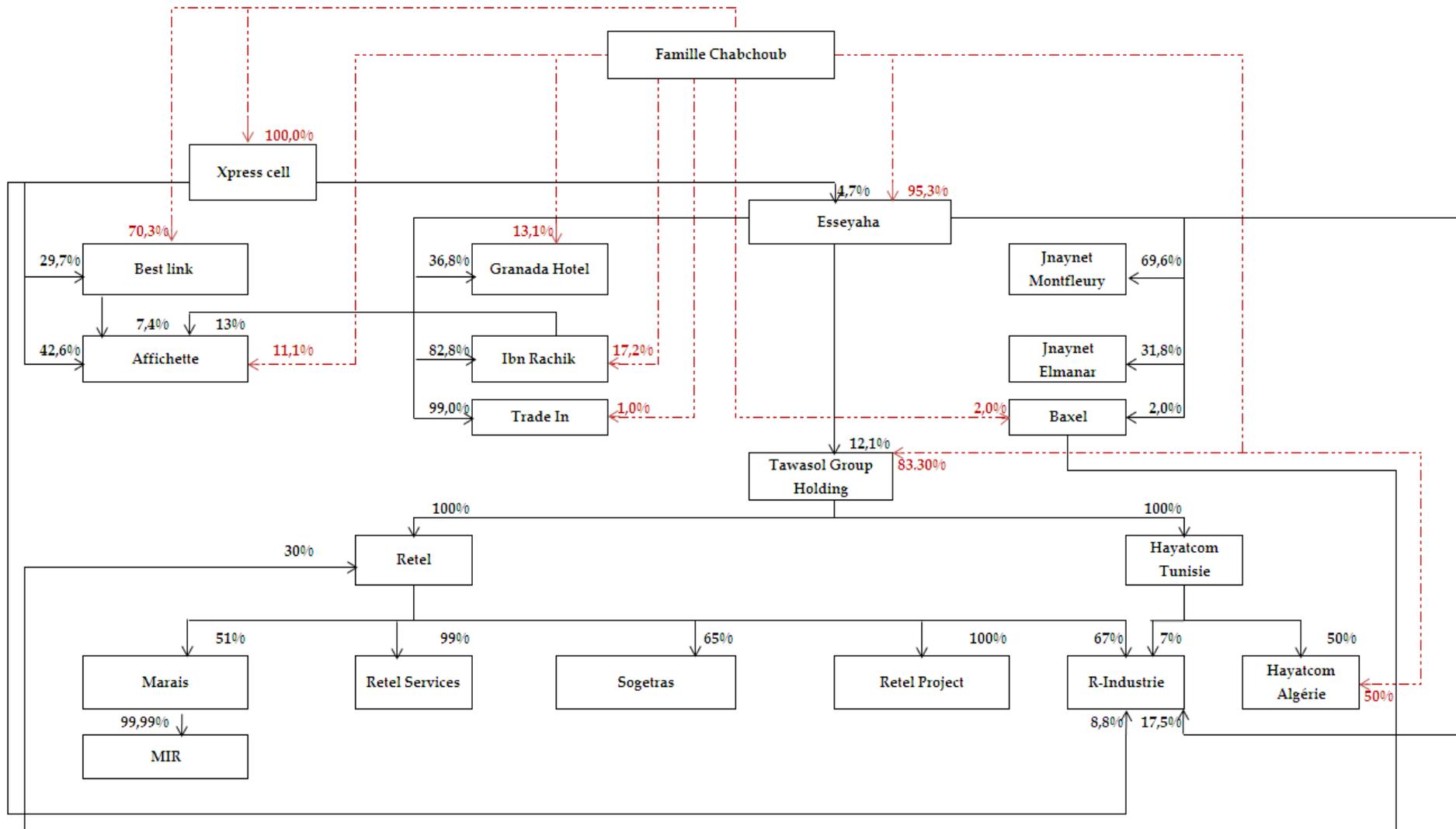
Son capital actuel est de 400 000 dinars divisé en 40 000 parts sociales. Son activité est consacrée dans la télécommunication.

En 2012, la société R2T n'est pas en activité.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société R2T est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Adel RHOUMA	99,88%
Xpress Cell	0,12%
Total	100,00%

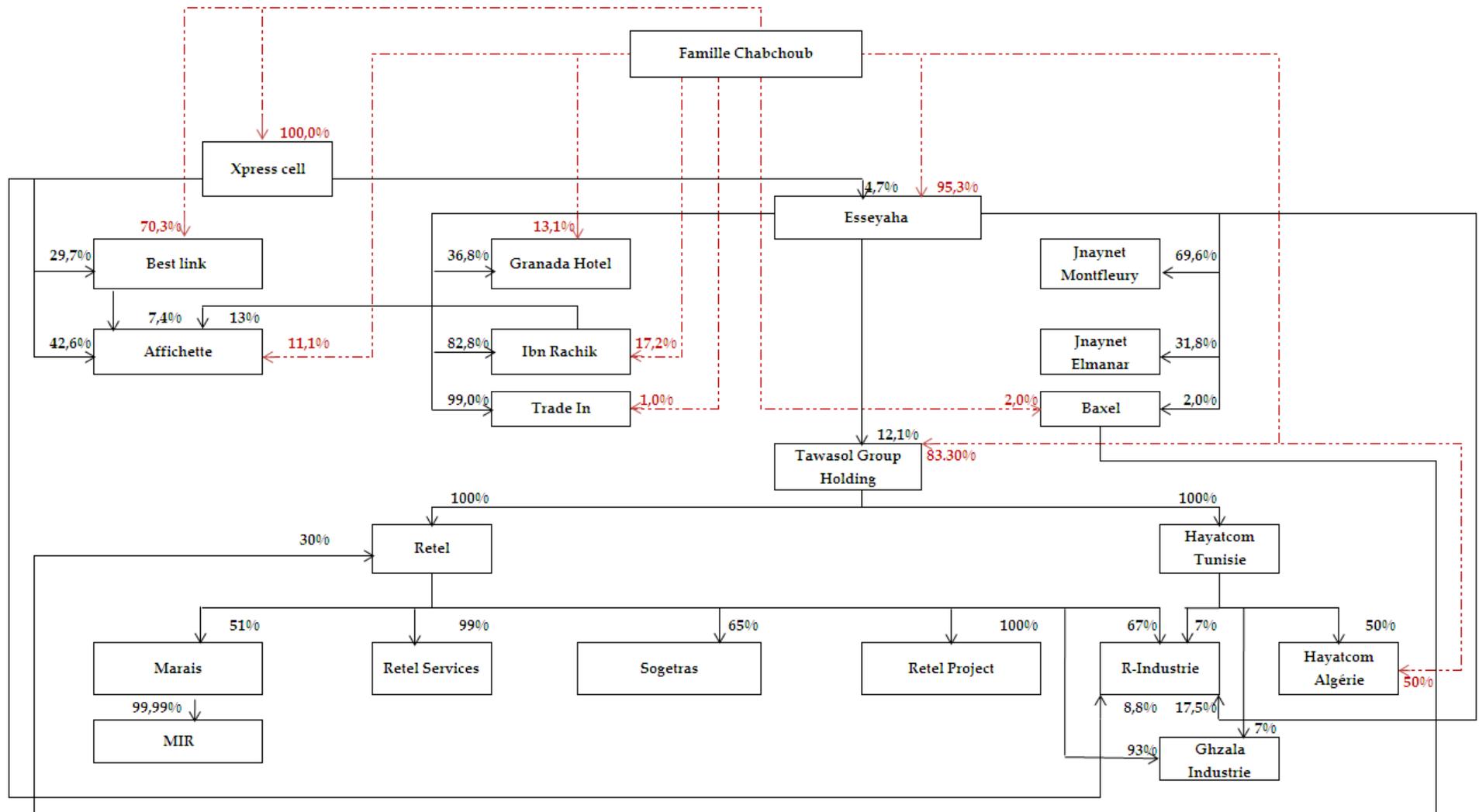
3.5.2. Schéma financier du groupe Chabchoub au 31/12/2012



3.5.3. Tableau des participations du groupe Chabchoub au 31/12/2012

	Essyaha	Granada Hotel	Express Cell	Best Link	Ibn Rachik	L'Affichette	Trade In	Jnaynet Montfleury	Jnaynet Elmanar	Jnaynet Mohamed V	Essyaha Golf	Baxel	Saleq	Best Affichage	Oh Services	Tout Tout Dis	TGH	Retel	HCT	R-Services	R - Industrie	Sogetras	Retel Project	HCA	Marais Tunisie	Mir
Essyaha	36,8%				82,8%		99,0%	69,6%	31,8%					2,0%				12,1%	0,0%	0,0%		17,5%				
Granada Hotel																										
Express Cell	4,7%				29,7%																	8,8%				
Best Link							7,4%																			
Ibn Rachik							13,0%																			
L'Affichette																										
Trade In																										
Jnaynet Montfleury																										
Jnaynet Elmanar																										
Jnaynet Mohamed V																										
Essyaha Golf																										
Baxel																										
Saleq																										
Best Affichage														55,0%												
Oh Services																										
Tout Tout Dis																										
TGH																		100,0%	100,0%							
Retel														30,0%							100,0%	66,7%	65,0%	100,0%		51,0%
HCT																					7,0%			50,0%		
R-Services																										
R - Industrie																										
Sogetras																										
Retel Project																										
HCA																										
Marais Tunisie																										
Mir																										100,0%

3.5.4. Schéma financier du groupe Chabchoub au 30/06/2013



3.5.5. Tableau des participations du groupe Chabchoub au 30/06/2013

	Essyaha	Granada Hotel	Express Cell	Best Link	Ibn Rachik	L'Affichette	Trade In	Jnaynet Montfleury	Jnaynet Elmanar	Jnaynet Mohamed V	Essyaha Golf	Baxel	Saleq	Best Affichage	Oh Services	Tout Tout Dis	TGH	Retel	HCT	R-Services	R - Industrie	Sogetras	Retel Project	HCA	Marais Tunisie	Mir	Ghzala Industrie
Essyaha	36,8%				82,8%		99,0%	69,6%	31,8%			2,0%					12,1%	0,0%	0,0%		17,5%						
Granada Hotel																											
Express Cell	4,7%			29,7%		42,6%															8,8%						
Best Link						7,4%																					
Ibn Rachik						13,0%																					
L'Affichette																											
Trade In																											
Jnaynet Montfleury																											
Jnaynet Elmanar																											
Jnaynet Mohamed V																											
Essyaha Golf																											
Baxel																											
Saleq																											
Best Affichage													55,0%														
Oh Services																											
Tout Tout Dis																											
TGH																	100,0%	100,0%									
Retel												30,0%								100,0%	66,7%	65,0%	100,0%		51,0%		93,0%
HCT																					7,0%			50,0%			7,0%
R-Services																											
R - Industrie																											
Sogetras																											
Retel Project																											
HCA																										70,0%	
Marais Tunisie																											100,0%
Mir																											
Ghzala Industrie																											

3.5.6. Description sommaire du Groupe « Tawasol Group Holding » au 31/12/2012

3.5.6.1. Evolution du groupe

En date du 31/10/2012, le Groupe CHABCHOUB a créé la Holding « Tawasol Group Holding » qui est une société anonyme ayant pour objectif la prise de contrôle des sous groupes RETEL et HAYATCOM.

Le Groupe TGH est présent en Tunisie, à travers « RETEL » et « HayatCom Tunisie », et de leurs filiales « RETEL Service », « RETEL industrie », « SOGETRAS », « MARAIS Tunisie » et « MIR Tunisie », et en Algérie à travers « RETEL Project » et « HayatCom Algérie ».

3.5.6.2. Activités du groupe TGH

Les principales activités actuelles du Groupe TGH sont:

- La réalisation des travaux de voiries, de drainage des eaux pluviales, d'assainissement des eaux usées, d'éclairage, de réaménagement et de réhabilitation;
- L'installation des réseaux de télécommunication / Fibre Optique;
- L'étude et la réalisation des réseaux d'assainissement;
- L'exploitation des carrières et la production des matériaux de construction ;
- L'industrie du plastique PEHD: produits nécessaires à l'activité Fibres optiques et la production préfabriqués ; et
- Le conseil et la fourniture en matière d'installation électronique et télécommunication.

3.5.6.3. Evénements récents et stratégies du Groupe TGH

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe TGH au 31/12/2013 est estimé à 60 millions de dinars contre 44 millions de dinars en 2012. Cette évolution est principalement expliquée par l'importante progression des ventes de l'activité infrastructure et par le passage du groupe à une nouvelle envergure de projets : les Méga projets intégrés clés en main. L'année 2013 a été caractérisée par :

- Le démarrage de l'activité carrière à Sidi Bouzid ;
- Le démarrage du nouveau marché d'infrastructure en Télécom avec l'opérateur Mobilis en Algérie pour un montant de 70 millions TND ;
- Le démarrage d'un nouveau marché en Algérie d'installation de réseau en fibre optique avec ALCATEL FRANCE;
- Le développement des activités béton prêt à l'emploi et béton préfabriqué.

La stratégie du Groupe se base sur trois axes :

-La consolidation de la croissance du groupe sur le territoire national via les sociétés RETEL, RETEL SERVICE, MARAIS TUNISIE et HAYATCOM TUNISIE.

-Le renforcement de l'intégration verticale par la consolidation du pôle « Industrie » via les sociétés R-INDUSTRIE et GHZALA INDUSTRIE (Industrie d'extraction et de concassage, centrale à béton, centrale enrobé, Unité de béton préfabriqué, Unité de fabrication de pavé et bordure et Unité de fabrication des tubes en PEHD¹⁸...)

-Le renforcement de l'internationalisation des activités du groupe notamment sur l'Algérie, via les sociétés déjà implantées dans ce pays : HAYATCOM ALGERIE et RETEL PROJECT.

¹⁸ Polyéthylène Haute Densité

3.5.6.4. Sous groupe « RETEL »

Historique et secteur d'activité de RETEL

La société Réseaux Télécommunications « RETEL » est une société anonyme de droit tunisien, son siège social est établi à 20, Rue des Entrepreneurs Z.I. Charguia II. Créée en 1990 avec un capital de 60 mille dinars, l'activité de la société consiste en :

- L'installation des réseaux de télécommunication / Fibre Optique;
- L'étude et la réalisation des réseaux d'assainissement;
- L'exploitation des carrières (Médénine et Bizerte);
- L'industrie du plastique PEHD: produits nécessaires à l'activité Fibres optiques et la production préfabriquée.

Dates clés Retel

En Mai 1990, la création de la société et la nomination des premiers administrateurs ;

Entre 1992-2005, il y a eu sept (7) augmentations de capital, ce dernier est passé de 60 000 dinars à 2 500 000 dinars ;

En 2005, le démarrage de l'activité VRD¹⁹ & Hydraulique (essentiellement l'assainissement) ;

En 2006, extension de l'activité de la société par l'introduction des travaux d'installation de la fibre optique mais aussi l'introduction de la technique de forage dirigé sous terrain ;

En 2007, la conclusion du premier contrat de maintenance de la fibre optique avec TUNISIANA ;

En 2009, le démarrage de l'activité GAZ ;

En Janvier 2011, incendie du local sis à Ben Arous ;

En fin 2012, le groupe a acquis une participation dominante dans le capital de la société Marais spécialisée dans la détection, construction et gestion de réseaux enterrés.

Le capital actuel de la société est de 1 000 000 DT détenu à raison de 99,99% par TGH.

La société RETEL a fait l'objet d'un apport en nature dans le capital de TGH pour 75 236 274 dinars.

Actionnaires	Pourcentage de participation
TAWASOL GROUP HOLDING	99,993%
Mohamed Chabchoub	0,001%
Mohamed Amine Chabchoub	0,001%
Ahmed Chabchoub	0,001%
Afifa El Arem ép. Mohamed Chabchoub	0,001%
Salma Chabchoub	0,001%
Olfa Chabchoub	0,001%
ESSYAHA	0,001%
Total	100,000%

MARAIS Tunisie

MARAIS Tunisie est une société anonyme de droit tunisien créée en 2007 ayant pour activité la réalisation de travaux VRD et l'exercice de toute activité d'ingénierie technique ou financière, de conception et de construction de réseaux dans les secteurs de l'eau, du gaz, d'énergie électrique et de télécommunications avec un capital à la constitution de 120 000 dinars et un capital actuel de 459 000 dinars.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de -308 897 dinars et un résultat net de l'ordre de -288 908 dinars.

¹⁹ Voirie et Réseaux Divers

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société MARAIS Tunisie est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Mohamed Chabchoub	0,005%
Mohamed Amine Chabchoub	0,005%
Ahmed Chabchoub	0,005%
RETEL	50,985%
MARAIS France	48,990%
Etienne DUGAS	0,005%
Jean-Claude ROBIN	0,005%
Total	100,000%

MARAIS INGENIERIE ET RESEAUX

MARAIS INGENIERIE ET RESEAUX est une SARL de droit tunisien créée en 2011 ayant pour activité l'installation des réseaux électroniques et de télécommunication sur le territoire tunisien et à l'exportation et plus généralement toutes les prestations de service se rapportant au domaine télécommunication notamment l'installation des systèmes câblés de transmission ainsi que les réseaux de distribution avec un capital à la constitution de 300 000 dinars et un capital actuel de 300 000 dinars.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de 43 742 dinars et un résultat net de l'ordre de 56 319 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société MARAIS INGENIERIE ET RESEAUX est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
Marais Tunisie	99,997%
Moez mlika	0,003%
Total	100,000%

Retel Project

Retel Project est une SUARL de droit Algérien créée en 2006 ayant pour activité l'étude, l'installation la réalisation des travaux et des équipements de télécommunication avec un capital à la constitution de 2 500 000 dinars Algérien et un capital actuel 2 500 000 dinars Algérien.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de 10 063 148 DA et un résultat net de l'ordre de 7 671 614 DA.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société Retel Project est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
RETEL	100,00%
Total	100,000%

Retel Services

Retel Services est une SARL de droit tunisien créée en 2012 ayant pour activité l'installation électronique et de télécommunication avec un capital à la constitution et actuel de 1 000 000 dinars.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de 1 783 297 dinars et un résultat net de l'ordre de 1 798 694 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société Retel Services est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
RETEL	99,999%
Mohamed Amine Chabchoub	0,001%
Total	100,000%

R-Industrie

R-Industrie est une SARL de droit tunisien créée en 2012 ayant pour activité les installations fixes de préfabrication pour le bâtiment avec un capital à la constitution et actuel de 5 700 000 dinars.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de -44 039 dinars et un résultat net de l'ordre de 54 179 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société R-Industrie est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
RETEL	66,667%
HAYATCOM TUNISIE	7,018%
ESSYAHA	17,544%
XPRESS CELL	8,772%
Total	100,000%

SOGETRAS

SOGETRAS est une SARL de droit tunisien créée en 2002 ayant pour activité les travaux de bâtiment et les travaux publics avec un capital à la constitution et actuel de 20 000 dinars.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de -4 549 dinars et un résultat net de l'ordre de -8 371 dinars.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société SOGETRAS est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
RETEL	65,000%
Mounir Kchaoui	35,000%
Total	100,000%

3.5.6.5. Sous groupe « HAYATCOM Tunisie »

La société HayatCom Tunisie « HCT » est une société anonyme de droit tunisien, son siège social est établi à 20, Rue des Entrepreneurs Z.I. Charguia II. Créée en 2003 avec un capital de 1 000 000 DT.

Actuellement son capital s'élève à 900 000 DT.

HayatCom est présente dans les domaines d'activité suivants:

- Acquisition des sites (pour les comptes des opérateurs téléphoniques) ;
- Construction des sites (mise en place des sites de réseaux mobiles);
- Télécom ;
- Vente de la Fibre Optique ;

Le capital actuel de la société est de 900 000 DT détenu à raison de 100% par TGH.

La société HayatCom a fait l'objet d'un apport en nature dans le capital de TGH pour 14 757 882 DT.

Actionnaires	Pourcentage de participation
Mohamed Chabchoub	0,001%
Mohamed Amine Chabchoub	0,001%
Ahmed Chabchoub	0,001%
Afifa El Arem Ep. Mohamed Chabchoub	0,001%
Salma Chabchoub	0,001%
Olfa Chabchoub	0,001%
ESSYAHA	0,001%
TAWASOL GROUP HOLDING	99,996%
Total	100,000%

Dates clés de HayatCom Tunisie

En Février 2003, la création de la société et la nomination de Mr Mohamed CHABCHOUB en tant que Président du Conseil d'Administration et Mr Mohamed Amin CHABCHOUB en tant que Directeur Général ;

Avril 2004, extension de l'objet social pour inclure la commercialisation des équipements et matériels électriques et de télécommunication ;

En 2005, réduction du capital de 1 000 000 dinars à 500 000 dinars pour le faire passer à 900 000 dinars ;

En 2010, la prise de participation dans HayatCom Algérie.

✓ En 2002, anticipant l'entrée de nouveaux opérateurs téléphoniques sur le marché tunisien, et misant sur le développement imminent qu'allait connaître le pays en matière de technologies de la communication, les membres de la famille CHABCHOUB se lient dans un partenariat stratégique avec les actionnaires du géant koweïtien des télécommunications « Hayat Communication ». Une Joint-venture est née qui est spécialisée dans les réseaux de télécommunication : « HayatCom Tunisie ».

✓ En 2004, les dirigeants du Groupe ont réussi à s'implanter sur le marché Algérien en temps opportun, à travers « HayatCom Algérie ». Grâce à l'effet de synergie avec la société mère tunisienne « HayatCom Tunisie », et profitant du transfert de connaissances et de l'apprentissage, elle devient rapidement un partenaire de choix de l'opérateur WATANYA.

Des équipes opérant en Tunisie ont été délocalisées en Algérie afin d'y dupliquer le savoir acquis dans le domaine des travaux d'infrastructure de télécommunication, d'infrastructures dans le

domaine des VRD*, de transport de gaz par pipeline, des travaux hydrauliques (station d'épuration et de pompage).

✓ La société « Ghzala Industrie », créée en 2013, a pour activité les installations fixes de préfabrication pour le bâtiment. Son capital s'élève à 4 300 000 Dinars Tunisiens divisé en 43.000 actions de 100 dinars tunisiens (100 TND) chacune.

Ghzala Industrie

Ghzala Industrie est une société de droit tunisien SARL, ayant pour activité les installations fixes de préfabrication pour le bâtiment créée en 2013 avec un capital de 4 300 000 dinars.

Au 31/12/2013, la structure d'actionariat de la société Ghzala Industrie est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
RETEL	93,023%
HAYATCOM TUNISIE	6,977%
Total	100,00%

HayatCom Algérie

HayatCom Algérie est une société de droit Algérien SARL, ayant pour activité l'étude, l'installation la réalisation des réseaux de communication créée en 2004 avec un capital à la constitution de 2 000 000 Dinars Algérien.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de 90 707 135,29 DA²⁰ soit 1 799 630 TND et un résultat net de l'ordre de 35 493 847,76 DA, soit 704 198 TND.

Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société HayatCom Algérie est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
HAYATCOM TUNISIE	50,00%
Salma Chabchoub	50,00%
Total	100,00%

R-Industrie

R-Industrie est une SARL de droit tunisien créée en 2012 ayant pour activité les installations fixes de préfabrication pour le bâtiment avec un capital à la constitution et actuel de 5 700 000 dinars.

En 2012, la société a réalisé un résultat d'exploitation de l'ordre de -44 039 dinars et un résultat net de l'ordre de 54 179 dinars.

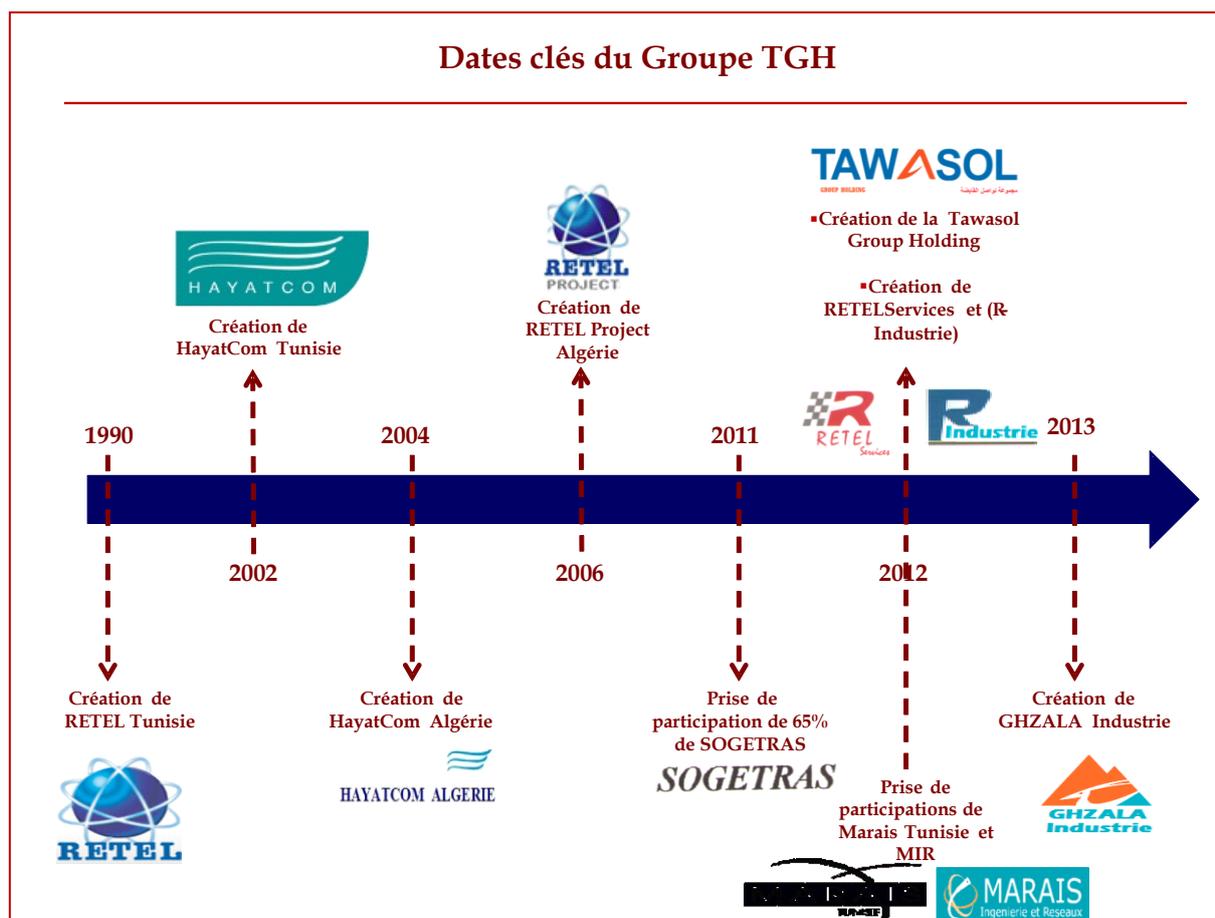
Au 31/12/2012, la structure d'actionariat de la société R-Industrie est comme suit :

Actionnaires	Pourcentage de participation
RETEL	66,667%
HAYATCOM TUNISIE	7,018%
ESSYAHA	17,544%
XPRESS CELL	8,772%
Total	100,000%

* Voirie et Réseaux Divers

²⁰ Converti en dinars Tunisien selon le cours au 31/12/2012 : 10DA=0,1984 TND.

Dates clés du Groupe TGH



Au 30/06/2013, les sociétés composant le Groupe « Tawasol Group Holding » sont les suivantes :

Dénomination sociale	Capital social (En dinars)	Pourcentage de contrôle de la société Tawasol Group Holding	Méthode de consolidation
Tawasol Group Holding	90 004 156	100,000%	Intégration globale
RETEL	1 000 000	99,993%	Intégration globale
HayatCom Tunisie	900 000	99,996%	Intégration globale
RETEL Services	1 000 000	99,999%	Intégration globale
R - Industrie	5 700 000	73,683%	Intégration globale
SOGETRAS	20 000	65,000%	Intégration globale
RETEL Project*	51 175	100,000%	Intégration globale
HayatCom Algérie*	5 117 500	50,000%	Intégration globale
Marais Tunisie SA	459 000	50,985%	Intégration globale
MIR SARL	300 000	99,999%	Intégration globale
Ghzala Industrie	4 300 000	100,000%	Intégration globale

* Converti en dinars Tunisien selon le cours au 30/06/2013 : 10DA=0,2047 TND.

Présentation des sociétés du Groupe

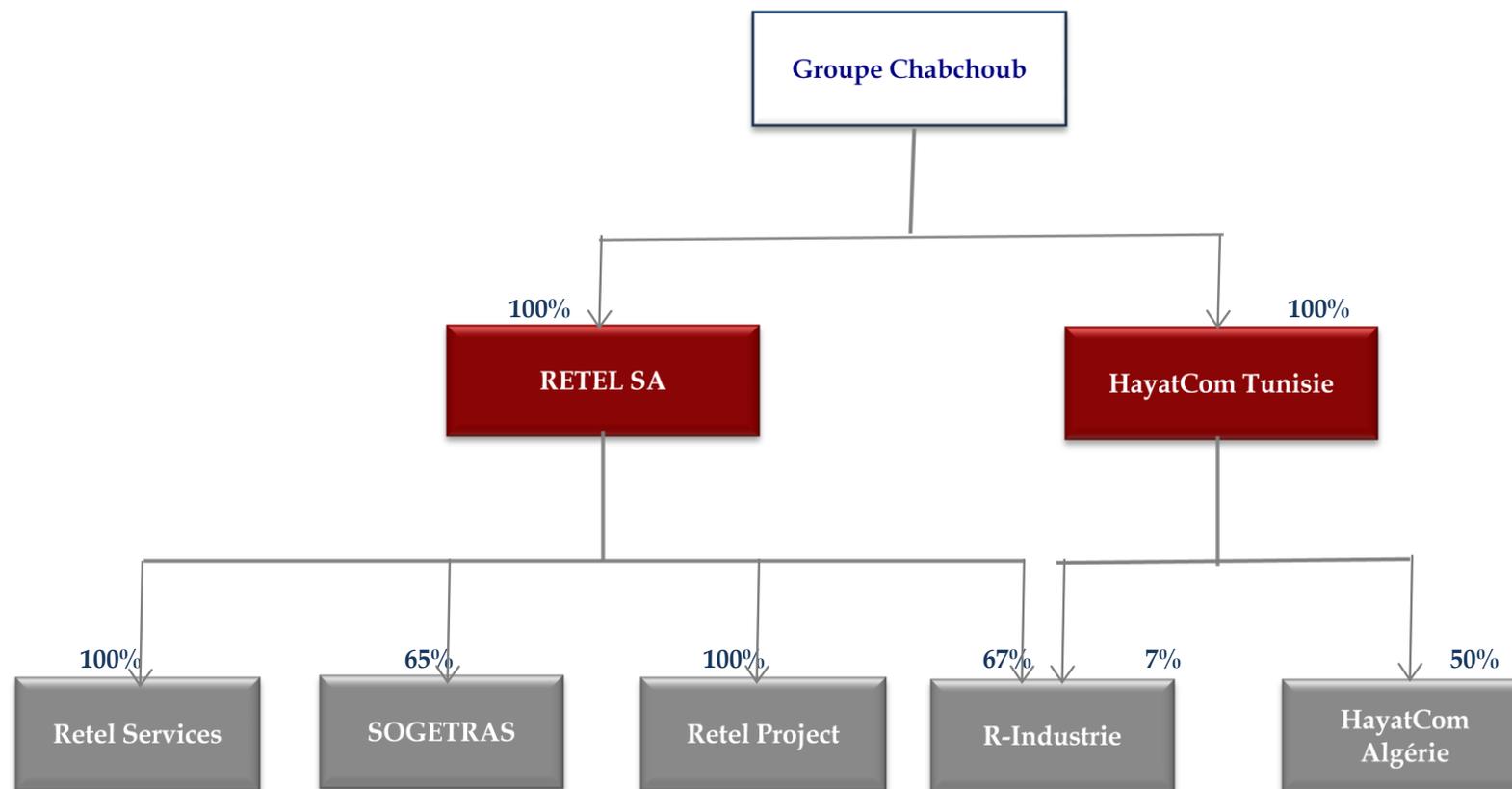
Société	Forme juridique	Date de création	Capital initial	Capital actuel
RETEL	SA de droit tunisien	1990	0,6 MDT	1 MDT
HayatCom Tunisie	SA de droit tunisien	2002	1 MDT	0,9 MDT
HayatCom Algérie	SARL de droit Algérien	2004	0,04 MDT*	5,11 MDT*
RETEL Project	SUARL de droit Algérien	2006	0,05 MDT*	0,05 MDT*
SOGETRAS	SARL de droit tunisien	2002	0,02 MDT	0,02 MDT
RETEL Services	SARL de droit tunisien	2012	1 MDT	1 MDT
R-Industrie	SARL de droit tunisien	2012	5,7 MDT	5,7 MDT
Marais Tunisie	SA de droit tunisien	2007	0,12 MDT	0,459 MDT
MIR	SARL de droit tunisien	2011	0,3 MDT	0,3 MDT
Ghzala Industrie	SARL de droit tunisien	2013	4,3 MDT	4,3 MDT

* Converti en dinars Tunisien selon le cours au 30/06/2013 :10DA=0,2047TND.

3.5.6. Régimes et statuts des sociétés du Groupe

Société	Résidence	Nationalité	Régime fiscal
RETEL	Tunisie	Tunisienne	Droit commun
HayatCom Tunisie	Tunisie	Tunisienne	Droit commun
HayatCom Algérie	Algérie	Algérienne	Impôt 19%
RETEL Project	Algérie	Algérienne	Impôt 25%
SOGETRAS	Tunisie	Tunisienne	Droit commun
RETEL Services	Tunisie	Tunisienne	Code d'incitation aux investissements: Zone de développement régional II (BIR ALI BEN KHLIFA-SFAX)
R-Industrie	Tunisie	Tunisienne	Code d'incitation aux investissements: Zone de développement régional II (FAIEDH-SIDI BOUZID)
Marais Tunisie	Tunisie	Tunisienne	Droit commun
MIR	Tunisie	Tunisienne	Code d'incitation aux investissements: Zone de développement régional I (MEDJAZ ELBAB-BEJA)
Ghzala Industrie	Tunisie	Tunisienne	Code d'incitation aux investissements: Zone de développement régional II (GHZALA-BIZERTE)

3.5.6.7. Schéma financier du Groupe Tawasol avant la création de la Holding



3.5.6.8. Objectifs et étapes de la création de la Holding

La principale finalité de la restructuration a été de réorganiser le groupe en Holding de tête et de bénéficier de l'avantage fiscal relatif à l'exonération de la plus-value d'apport au capital, conditionné par un engagement d'introduire les actions en Bourse. La motivation de cette opération a été de donner plus de clarté et de lisibilité à l'organigramme juridique du groupe. Dans le cadre de la loi n°2006-85 du 25 décembre 2006 portant loi de finances pour l'année 2007 (Article 31) relatif à l'exonération de la plus-value d'apport au capital des sociétés dans le cadre des opérations de restructuration des entreprises, TGH est le fruit des apports directs et/ou indirects des actions des membres de la famille fondatrice « CHABCHOUB » ainsi que les participations des autres actionnaires dans les sociétés du Groupe.

Elle a été créée en octobre 2012 par la famille « CHABCHOUB » via l'acquisition des participations dans le Groupe. Son portefeuille d'immobilisations financières à fin Juin 2013 se présente comme suit:

Désignation	30/06/2013
Titres HayatCom Tunisie	14 757 882
Titres RETEL	75 236 274
Total	89 994 156

Son capital de 90 MDt est détenu, directement et indirectement, par la famille « CHABCHOUB ».

A partir de Décembre 2012, la société a procédé à la restructuration du groupe via l'apport des participations des familles dans les deux sous groupes RETEL et HayatCom. La structure du capital de la société se présente désormais ainsi :

Actionnaires	Nombre d'actions et des droits de vote	Valeur (En Dinars)	Détention du capital (en %)
Mohamed CHABCHOUB	18 551 939	18 551 939	20,61%
Amine CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	20,58%
Ahmed CHABCHOUB	18 521 016	18 521 016	20,58%
Salma CHABCHOUB	9 075 234	9 075 234	10,08%
Olfa CHABCHOUB	9 075 234	9 075 234	10,08%
Afifa CHABCHOUB	5 339 213	5 339 213	5,93%
Société ESSEYAHA	10 920 504	10 920 504	12,13%
TOTAL	90 004 156	90 004 156	100,00%

3.5.6.9. Présentation du Groupe Twasol après la création de la Holding

Afin d'apporter à « Tawasol Group Holding » les participations de la famille Chabchoub dans les sociétés du Groupe, une requête a été introduite auprès de Mr. Le Président du Tribunal de première instance d'Ariana à l'effet de désigner un expert pour la valorisation des apports à effectuer.

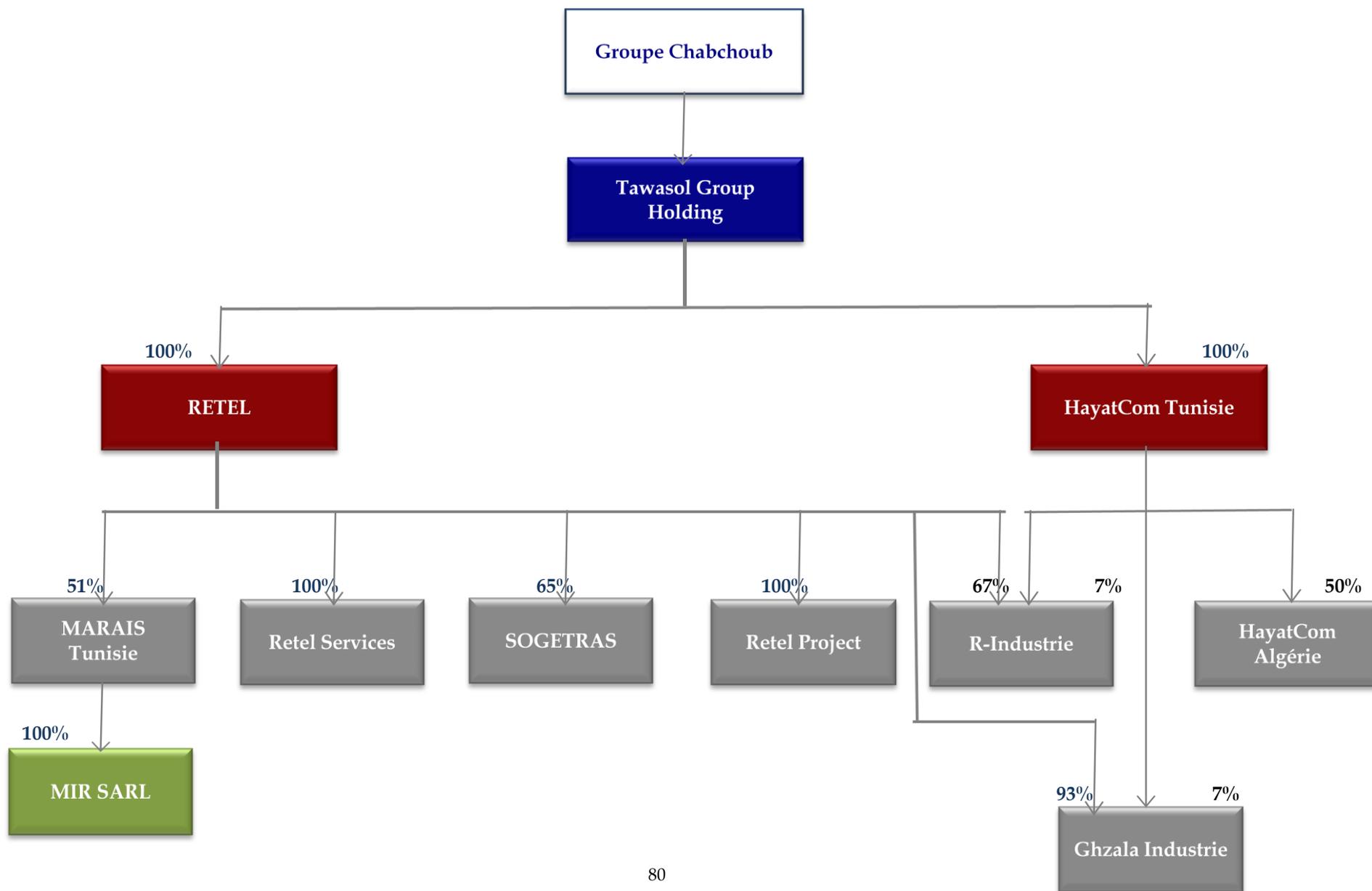
Le Commissaire aux Apports désigné par ordonnance sur requête N°15343 en date du 16/10/2012 par le Président du Tribunal de Première instance d'Ariana, a effectué une évaluation des différentes sociétés du Groupe Tawasol et a fait ressortir une estimation de la juste valeur des sociétés dont les titres seront apportés à « Tawasol Group Holding ».

Réunis en Assemblée Générale Extraordinaire en date du 21 Décembre 2012, les actionnaires de « Tawasol Group Holding » ont approuvé les évaluations faites par l'expert désigné par Mr. le

Président du Tribunal de première instance d'Ariana, et a décidé d'appliquer une décote uniforme de 31,3% sur toutes les valorisations des sociétés du Groupe afin de rapprocher la valeur du capital social de Tawasol Group Holding des actifs comptables corrigés des sociétés faisant partie du périmètre. Il en découle que les valorisations d'apport résultant de cette décote demeurent inférieures à celles proposées par le commissaire aux apports.

Le capital social de la société TGH après l'augmentation décidée par l'AGE sus visée est de 90 004 156 dinars.

3.5.6.10. Schéma financier du Groupe Tawasol après la création de la Holding



3.5.6.11. Etat des participations entre les différentes sociétés du Groupe TGH au 31/12/2012

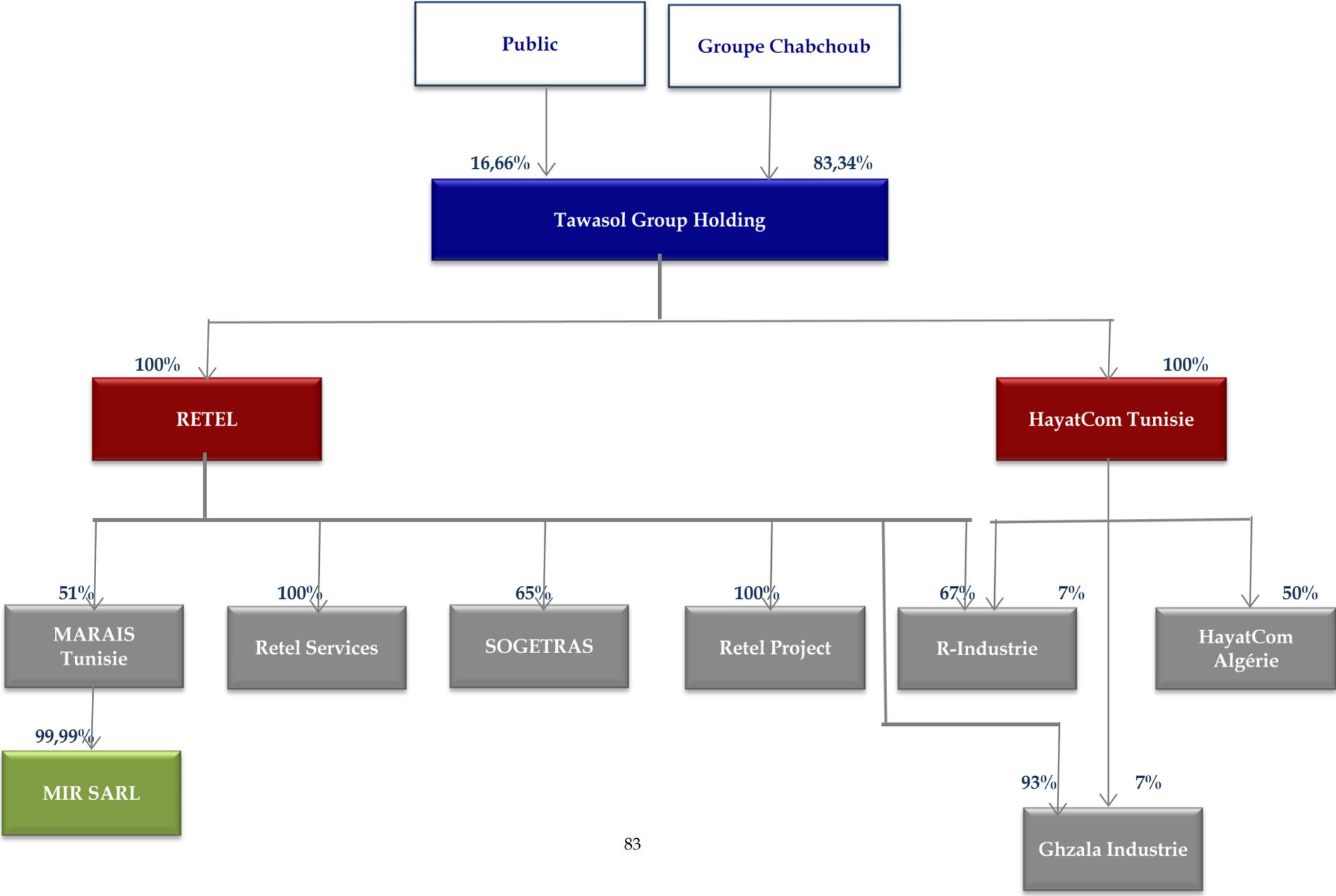
	Tawasol Group Holding	RETEL	HayatCom Tunisie	RETEL Services	R - Industrie	SOGETRAS	RETEL Project	HayatCom Algérie	Marais Tunisie	MIR SARL
Tawasol Group Holding		99,993%	99,996%							
RETEL				99,999%	66,666%	65,000%	100,000%		50,985%	
HayatCom Tunisie					7,017%			50,000%		
RETEL Services										
R - Industrie										
SOGETRAS										
RETEL Project										
HayatCom Algérie										
Marais Tunisie										99,999%
MIR SARL										

3.5.6.12. Etat des participations entre les différentes sociétés du Groupe TGH au 30/06/2013

	Tawasol Group Holding	RETEL	HayatCom Tunisie	RETEL Services	R - Industrie	SOGETRAS	RETEL Project	HayatCom Algérie	Marais Tunisie	MIR SARL	Ghzala Industrie
Tawasol Group Holding		99,993%	99,996%								
RETEL				99,999%	66,666%	65,000%	100,000%		50,985%		93,023%
HayatCom Tunisie					7,017%			50,000%			6,977%
RETEL Services											
R - Industrie											
SOGETRAS											
RETEL Project											
HayatCom Algérie											
Marais Tunisie										99,999%	
MIR SARL											
Ghzala Industrie*											

* Ghzala Industrie est une société de droit tunisien SARL, ayant pour activité les installations fixes de préfabrication pour le bâtiment créée en 2013 avec un capital de 4 300 000 dinars.

3.5.6.13. Schéma financier du Groupe TGH après introduction en Bourse



3.5.6.14. Evènements récents modifiant le schéma financier du groupe « Tawasol Group Holding »

Néant.

3.5.6.15. Chiffres clés des sociétés du groupe « Tawasol Group Holding » au 31/12/2012

Société	Capitaux Propres avant Affectation	Produits d'exploitation	Résultat d'exploitation	Résultat Net	Total Passifs	Charges Financières	Dividendes distribués
RETEL	13 470 081	21 457 719	6 285 979	5 023 736	19 774 525	467 872	-
HayatCom Tunisie	4 575 456	5 557 870	651 785	676 288	6 026 877	297 653	-
RETEL Services	2 798 694	2 387 592	1 783 298	1 798 694	3 257 477	4 868	-
RETEL Industrie	5 754 179	-	-44 039	54 179	489 680	247	-
RETEL Project*	439 057	2 156 425	202 163	152 205	2 567 059	18 374	-
HayatCom Algérie*	5 655 363	11 748 975	1 799 630	704 198	23 613 557	762 423	-
Marais Tunisie-SA	791 976	852 625	-308 897	-288 908	889 305	32 405	151 742
Marais Ingénierie et Réseaux	343 623	514 120	43 743	56 319	508 109	8 001	-
SOGETRAS	-83 169	-	-4 549	-8 371	245 394	3 472	-

* Convertis en dinars Tunisien selon le cours au 31/12/2012 : 10DA=0,1984 TND.

3.5.6.16. Les engagements financiers des sociétés du groupe Tawasol Group Holding au 31/12/2012

Société	Dettes à Moyen et Long Terme			Dettes à Court Terme		Engagement total
	Leasing	Emprunts Bancaires	Leasing	Emprunts Bancaires et découverts	Billets de trésorerie	
TGH	-	-	-	-	-	-
RETEL	476 707	1 916 800	835 718	3 976 137	-	7 205 362
HayatCom Tunisie	6 571	60 000	99 369	2 214 977	500 000	2 880 918
R-Industrie	-	-	-	-	-	-
RETEL Services	-	-	-	966 156	-	966 156
SOGETRAS	-	-	-	66 200	-	66 200
RETEL Project	-	-	-	-	-	-
HayatCom Algérie*	43 385	3 209 129	165 297	7 144 027	-	10 561 838
MARAIS Tunisie	-	-	2 576	739	-	3 315
MIR	-	73 228	31 496	8 572	-	113 296

* Convertis en dinars Tunisien selon le cours au 31/12/2012 : 10DA=0,1984 TND.

3.5.6.17. Politique actuelle et future de financement inter-sociétés du Groupe

Afin de répondre à leurs besoins de financement, les sociétés du groupe recourent généralement au système bancaire. Le Groupe prône l'indépendance entre les sociétés.

3.5.7. Relations des sociétés du groupe « Tawasol Group Holding » avec les sociétés du groupe « Chabchoub » au 31/12/2012

a. Prêts octroyés et crédits reçus des sociétés du groupe « Chabchoub »

Une convention de placement signée entre la société RETEL avec la société ESSEYAHA d'un montant de 120 000 dinars commençant le 29/02/2012 avec un taux d'intérêt de 8% non encore réglée au 31/12/2012.

b. Créances et dettes commerciales avec les sociétés du groupe « Chabchoub »

Règlement pour la société ESSEYAHA des frais d'enregistrement de la société TGH pour un montant de 560,507 dinars.

c. Apports en capitaux avec les sociétés du groupe « Chabchoub »

Néant.

d. Dividendes ou autres rémunérations encaissées par les sociétés du groupe « Tawasol Group Holding » et distribués par les sociétés du groupe « Chabchoub »

Néant.

e. Dividendes ou autres rémunérations distribués par les sociétés du groupe « Tawasol Group Holding » et encaissés par les sociétés du groupe « Chabchoub »

Néant.

f. Globales et sûretés réelles et cautions données ou reçues des sociétés du groupe « Chabchoub »

Néant.

g. Chiffre d'affaires réalisé avec les sociétés du groupe « Chabchoub »

RETEL		
Société	Libellé	Montant (en DT)
JNAYNET MONFLEURY	DIVERS TRAVAUX	2 200 000,000

h. Achats ou ventes d'immobilisations corporelles, incorporelles, financières ou autres éléments d'actifs

Partie liée	Nature de l'opération	Montant (en DT)
Société ESSEYAHA	Cession titres de HAYATCOM pour ESSEYAHA	2 930.000
Société Xpress Cell	Achat de matériels télécom facturé par Xpress Cell	13 791.366
Société L'AFFICHETTE	Cession Echafaudage	7 921.575

i. Prestations de services données et/ou reçues

HayatCom Tunisie		
Société	Libellé	Montant (en DT)
XPRESS CELL	Charges communes facturées par HAYATCOM	25 137,302
XPRESS CELL	Prestations de services facturées par HAYATCOM	236,962
L'AFFICHETTE	Charges communes facturées par HAYATCOM TUNISIE	5 596,345
L'AFFICHETTE	Facturation salaire agents détachés	52 790,322
TRADE IN	Prestations de services facturées par HAYATCOM	6 285,149
L'AFFICHETTE	Charges communes 2012 facturées par HAYATCOM	6 285,149
IBN RACHIK	Prestations de services facturées par HAYATCOM	12 569,101
ESSYAHA	Loyers siège facturées par ESSEYAHA	70 804,300
ESSYAHA	Charges communes 2012 facturées par HAYATCOM	25 137,302
XPRESS CELL	Achat Matière première Telecom	13 791,366
L'AFFICHETTE	Prestations de services facturées par HAYATCOM	24 776,475
L'AFFICHETTE	Facturation des services	36 053,253
RETEL		
Société	Libellé	Montant (en DT)
XPRESSCELL	Prestation De Service	22 875,952
XPRESSCELL	Achat De Matière première Fibre Optique	3 410 296,483
XPRESSCELL	Achat De Fourniture De Bureau	67 938,979
ESSYAHA	Loyers siège facturées par ESSEYAHA	70 804,200

j. Autres charges du groupe « Chabchoub » prises en charge par le groupe « Tawasol Group Holding »

« RETEL » :

- Prise en charge « RETEL » des charges fiscales de la société « R2T » d'un montant de 460 dinars.

HayatCom Tunisie » :

3.5.8. Relations entre les sociétés du groupe « Tawasol Group Holding » au 31/12/2012

a. Prêts octroyés et crédits reçus entre les sociétés du groupe « Tawasol Group Holding »

RETEL		
Société	Libellé	Montant (en DT)
RETEL SERVICES	PLACEMENT	377 187,000

- Avances accordées par RETEL à la société SOGETRAS totalisant 83 068,960 dinars pour règlement de divers frais ;
- Avances accordées par RETEL à la société R-INDUSTRIE d'un montant de 34 071,723 dinars pour règlement divers frais.

b. Créances et dettes commerciales entre les sociétés du groupe « Tawasol Group Holding »

- Réception d'un règlement de 1 761 130,899 dinars de HAYATCOM ALGERIE au profit de RETEL, le solde restant à payer au 31/12/2012 est de 1 642 144,481 dinars.
- Règlement de charges RETEL Services par RETEL de 243 125,849 dinars ;
- Règlement par RETEL pour le compte de la société TAWASOL GROUP HOLDING de droits d'enregistrements de contrats pour un montant de 18 320,000 DT.

- HayatCom Tunisie détient une créance commerciale de 4 132 744,712 dinars envers HayatCom Algérie.
- HayatCom Tunisie détient une créance clientèle de 314,280 dinars auprès de RETEL.
- HayatCom Tunisie détient une créance commerciale douteuse et litigieuse de 2 106 400,443 dinars auprès de sa filiale HayatCom Algérie.

c. Apports en capital à la société « Tawasol Group Holding »

Néant.

d. Dividendes ou autres rémunérations encaissés par les sociétés du groupe « Tawasol Group Holding »

Néant.

e. Dividendes ou autres rémunérations distribués par les sociétés du groupe « Tawasol Group Holding »

Néant.

f. Globales sûretés réelles et cautions données ou reçues des sociétés du groupe « Tawasol Group Holding »

Néant.

g. Chiffre d'affaires réalisé entre les sociétés du groupe « Tawasol Group Holding »

HayatCom Tunisie		
Société	Libellé	Montant (en DT)
RETEL	PRESATTION DE SERVICE	81 671,843
HAYATCOM ALGERIE	VENTE DE MARCHANDISE	40 327,613
Société RETEL SERVICES	Prestations de services facturées par HAYATCOM	23 080.762

h. Achats ou ventes d'immobilisations corporelles, incorporelles, financières ou autres éléments d'actifs

- ✓ Ventes effectuées par HAYATCOM à RETEL d'une voiture de tourisme, d'une voiture utilitaire et d'un camion pour un montant de : 131.620,000 dinars.
- ✓ Cession effectuée par RETEL de matériel à RETEL SERVICES pour un montant de 366.000,000 dinars ;

i. Prestations de services données et/ou reçues

- ✓ Prestations de services de RETEL à RETEL SERVICES facturées pour un montant total de 890 723,000 dinars
- ✓ Prestations de services de RETEL à HAYATCOM ALGERIE facturées pour un montant total de 1 009 255,749 dinars
- ✓ Prestations de services de HAYATCOM à RETEL facturées pour un montant total de 81.671,843 dinars.

j. Autres charges prises en charge entre le groupe « Tawasol Group Holding »

- Règlement par RETEL au nom de HAYATCOM ALGERIE de charges fiscales pour un montant de 399,299 dinars et pénalité SONEDE de 633,516 dinars.
- Charges communes facturées par HAYATCOM à RETEL pour un montant total de 25.137,302 dinars.
- Retenue de garantie facturée par HAYATCOM à RETEL pour 1 377,220 dinars.

3.5.9. Relations des sociétés du groupe « Tawasol Group Holding » avec les autres parties liées autres que les sociétés du groupe « Chabchoub » au 31/12/2012

a. Garanties, sûretés réelles et cautions données ou reçues

Néant.

➤ Garanties des tiers

Nantissement des 26.000 actions RETEL détenus par Monsieur Mohamed CHABCHOUB au profit de la BIAT pour le compte de la RETEL.

Cautionnement reçu de Monsieur Mohamed Amine CHABCHOUB au profit de HayatCom Tunisie de 2 200 000,000 dinars.

b. Transfert de ressources et d'obligations

Par la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21/12/2012, le capital social de la société TGH a été augmenté de 89 994 156,000 dinars au moyen d'apports en nature des titres de participation effectués par les actionnaires.

Le détail des titres apportés se présente comme suit :

- ✓ Apport en nature effectué par la famille CHABCHOUB à la société TGH de 99 993 actions de RETEL pour un montant total de 75 236 274,000 dinars ;
- ✓ Apport en nature effectué par la famille CHABCHOUB à la société TGH de 179,993 actions de HayatCom pour un montant total de 14 757 882 dinars ;

c. Engagements des dirigeants par rapport à la société

Néant.

d. Engagements de la société envers les dirigeants

- ✓ Une rémunération mensuelle nette de la société TGH envers le Directeur Général Monsieur Mohamed Amine CHABCHOUB de 4 000,000 dinars ;
- ✓ Un Quota de consommation mensuelle de carburant de 300,000 dinars.

3.6. Marché des titres de l'émetteur

Les actions de la société « Tawasol Group Holding » ne sont négociées ni sur le marché local, ni à l'étranger. De même, la société ne possède pas de titres de créance négociés sur le marché local ou à l'étranger.

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

4.1. Historique et évolution du groupe

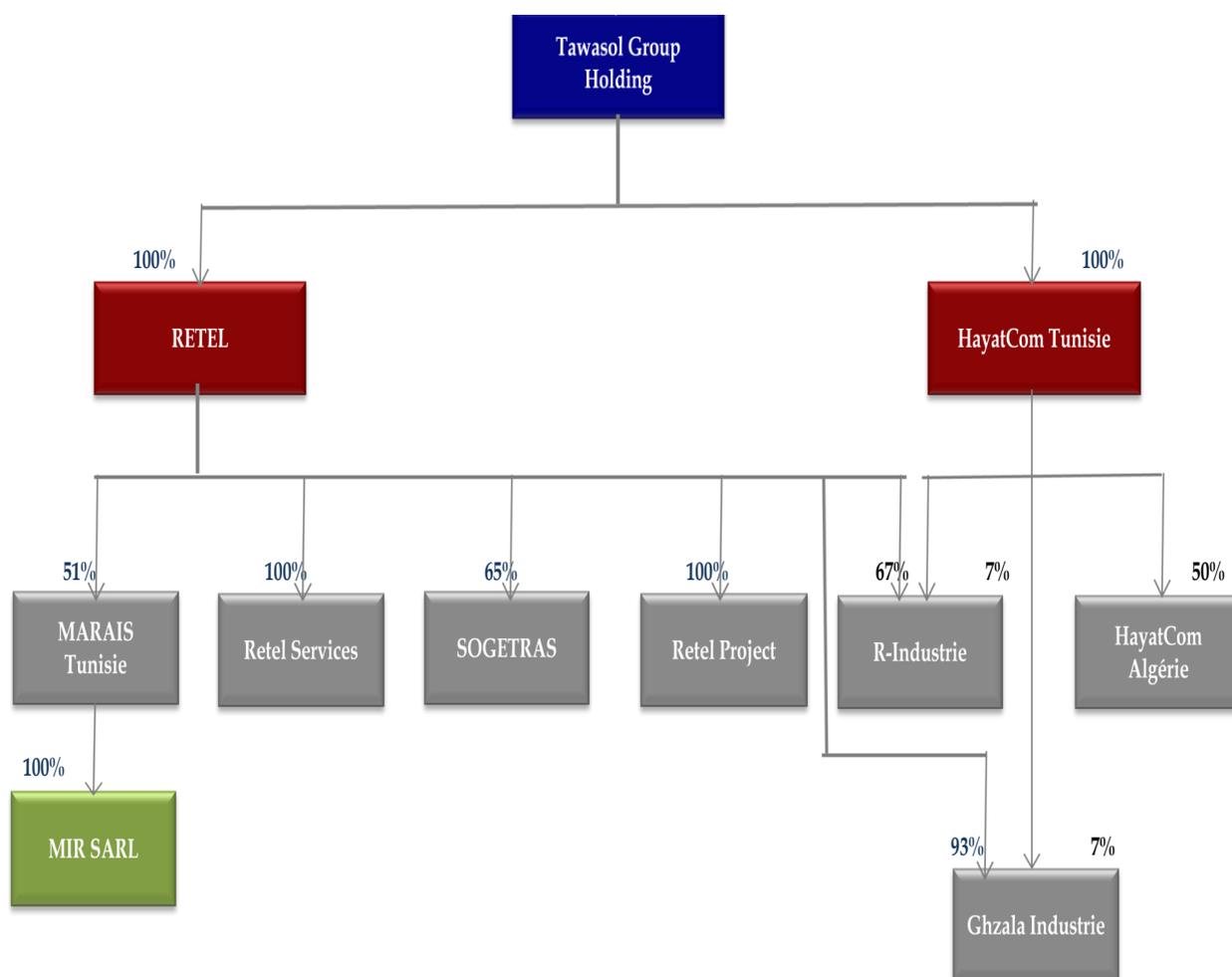
4.1.1. Présentation générale du groupe « Tawasol Group Holding »

Fondé en 1978 par Monsieur Mohamed CHABCHOUB en partenariat avec Mr. Jamel EL AREM, le groupe « Tanit Group » opérait, essentiellement, dans les secteurs de l'ingénierie commerciale, l'ingénierie manufacturière et le génie civil.

La scission du groupe « Tanit » en 2006, a donné naissance à « Chabchoub Group », spécialisé dans des domaines stratégiques, en Tunisie.

En 2012, le Groupe CHABCHOUB a créé la Holding « Tawasol Group Holding » qui représente une issue logique à l'évolution du pôle Infrastructure et services associés du Groupe.

« Tawasol Group Holding » compte, actuellement, dix sociétés réparties entre la Tunisie et l'Algérie.



L'évolution historique du groupe s'est déroulée de la manière suivante :

RETEL Tunisie

En 1990, la société « **RETEL Tunisie** » a été créée par un actionnariat d'hommes d'affaires ayant pour objet la réalisation d'infrastructure et de réseaux de télécommunication. Grâce à sa réputation et à ses performances financières, elle a fait l'objet de beaucoup de convoitises, et elle a vu son actionnariat évoluer à travers plusieurs augmentations de capital et plusieurs transactions sur ses titres. Le nouveau souffle que lui apportait à chaque fois les nouveaux actionnaires, lui a permis de diversifier son activité, vers l'étude des travaux de voirie et réseaux divers et la réalisation des projets de génie civil, afin de profiter de l'opportunité qu'offrait le pays en plein chantier (méga projets de routes et de voiries, grands projets immobiliers...). Elle a aussi acquis un savoir-faire dans le transport de gaz et des hydrocarbures par pipeline, de forage dirigé et dans les projets hydrauliques.

La société « **RETEL** » s'est lancée dans l'activité de la fibre optique en 2006, ce qui lui a permis, non seulement d'être un partenaire stratégique des opérateurs sur le segment « Access Network », mais elle a réussi à confirmer sa présence sur le segment « Transmission ». Cette diversification a augmenté son pouvoir de négociation envers ses clients.

HayatCom Tunisie

En 2002, anticipant l'entrée de nouveaux opérateurs téléphoniques sur le marché tunisien, et misant sur le développement imminent qu'allait connaître le pays en matière de technologies de la communication, les membres de la famille CHABCHOUB se lient dans un partenariat stratégique avec le géant koweïtien des télécommunications « Hayat Communication ».

Une Joint-venture est née en 2003 matérialisée par la création de « **HayatCom Tunisie** », société spécialisée dans les réseaux de télécommunication. Elle a profité du transfert de connaissances et de savoir-faire du groupe koweïtien, et devient rapidement un partenaire de choix de plusieurs géants mondiaux des télécommunications et accompagne de grands opérateurs en Afrique dans la mise en place de leurs réseaux.

La société a consolidé son activité historique à savoir l'infrastructure de télécommunication, en se spécialisant dans l'installation, la mise en service et la maintenance des équipements de télécommunication, tant pour le compte des équipementiers que des opérateurs téléphoniques.

Elle opère, aujourd'hui, dans le cadre de contrats intégrés « clé en main » (choix du site, installation d'infrastructure : mât, pylône, shelter..., installation, mise en service, maintenance préventive et curative des équipements de télécommunication).

HayatCom Algérie

En 2004, les dirigeants du Groupe ont réussi à s'implanter sur le marché Algérien en temps opportun, à travers « **HayatCom Algérie** ». Grâce à l'effet de synergie avec la société mère tunisienne « HayatCom Tunisie », et profitant du transfert de connaissances et de l'apprentissage, elle devient rapidement un partenaire de choix de l'opérateur WATANYA.

RETEL Project Algérie

En 2006, « **RETEL Project Algérie** » a été lancée, profitant de l'effet d'expérience du Groupe. Des équipes opérant en Tunisie ont été délocalisées en Algérie afin d'y dupliquer le savoir faire acquis dans le domaine des travaux d'infrastructure de télécommunication, d'infrastructures dans le domaine des VRD, de transport de gaz par pipeline, des travaux hydrauliques (station d'épuration et de pompage).

SOGETRAS Carrières

En 2011, dans le cadre d'une stratégie d'intégration verticale de ses activités en amont, le Groupe a racheté à travers sa filiale RETEL, 65% de « **SOGETRAS Carrières** ». Le Groupe a cherché à assurer son indépendance face au marché des matières premières, et notamment les matériaux de construction et de voirie (gravier, tout venant, sable de concassage). La société exploite une concession d'une carrière à EL Fayedh, gouvernorat de Sidi Bouzid, avec un permis d'exploitation signé en 2012 valable

pour 5 ans renouvelable jusqu'à l'épuisement de la carrière (la durée de vie moyenne d'une carrière est de 20 ans).

RETEL Industrie

En 2012, et toujours dans le respect de la stratégie d'intégration verticale affichée par le Top Management du Groupe, il y a eu la création de « **RETEL Industrie** » qui assure la transformation des matières premières d'extraction des carrières avec un service de concassage et de production du gravier pour béton, enrobé, tout venant et sable de concassage.

Elle assure, également, les activités de fabrication du béton (centrale à béton), industrie du béton préfabriqué (Coulage des regards et des regards à grilles, des boîtes de branchement électrique et des chambres de télécommunication, des pavés de bordure et daleaux...).

RETEL Services

Pendant la même année, il y a eu une restructuration des activités chez « RETEL ». En effet, la société a lancé sa filiale « **RETEL Services** » dont sa principale activité est l'installation électronique et de télécommunication, et à qui elle a cédé l'ensemble de l'activité fibre optique. Elle s'est également intéressée à l'industrie du polyéthylène haute densité (PEHD), pour la fabrication des tubes en PEHD (composante de la fibre optique), avec une extension projetée vers la fabrication des tubes pour le transport des gaz et fluides. Cette dernière opération de diversification d'activité, permet de réduire les effets néfastes de la cyclicité des activités de la société RETEL, fortement tributaire du rythme des appels d'offres lancés par l'Etat.

MARAIS Tunisie

Pour consolider sa part de marché et maintenir l'évolution de l'activité fibre optique, la société « RETEL » a acquis, fin 2012, une participation dominante dans le capital de la société « **MARAIS TUNISIE** » spécialisée dans la détection, construction et gestion de réseaux enterrés. La société « Marais Tunisie » est une société anonyme créée en Avril 2007 dans le but de renforcer la présence du Groupe « Marais France » en Afrique du Nord.

Créé en 1962, le Groupe Marais, leader européen dans la pose mécanisée des réseaux enterrés, se distingue par un esprit d'innovation qui lui a permis de déposer une vingtaine de brevets depuis sa création et d'être l'un des principaux acteurs de la libéralisation des télécommunications en France.

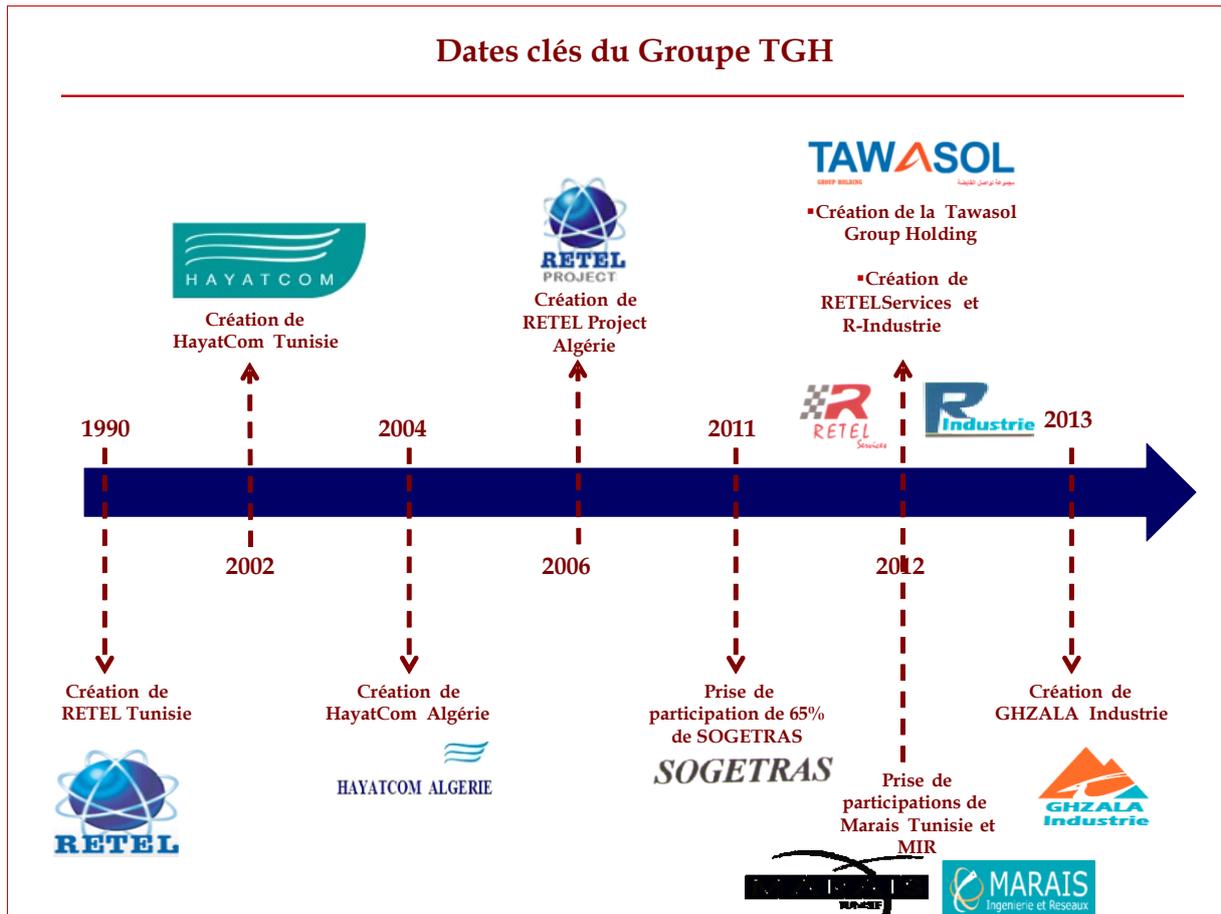
La société « RETEL » a acquis, indirectement des participations dans la société « **MIR Tunisie** », dont l'activité est l'installation des réseaux électroniques et de télécommunication sur le territoire tunisien et à l'exportation et plus généralement toutes les prestations de service se rapportant au domaine télécommunication notamment l'installation des systèmes câblés de transmission ainsi que les réseaux de distribution, la filiale de « Marais Tunisie ». « **MIR Tunisie** » a été créée en 2012 dans une zone de développement régionale (MEDJEZ ELBEB) dans le cadre d'un réinvestissement financier de la société « Marais Tunisie ».

Ghzala Industrie

La société « RETEL » a obtenu en 2012 la concession d'une carrière à Ghzala Gouvernorat de Bizerte. Le permis d'exploitation est en cours de signature, d'où La création de la société « **Ghzala Industrie** », en 2013, qui assure la transformation des matières premières extraites à partir de la carrière de « Ghzala » et qui produit du gravier pour béton et pour enrobé, du tout venant, et du sable de concassage. La société « Ghzala Industrie » est une résultante de la concrétisation de l'intégration verticale en amont du Groupe vers les activités de fabrication du béton (centrale à béton), de fabrication de l'enrobé, de l'industrie du béton préfabriqué (Coulage des regards et des regards à grilles, des boîtes de branchement électrique et des chambres de télécommunication, des pavés de bordure et daleaux...).

Ainsi schématiquement, le pôle infrastructure et services associés du groupe s'est développé de la manière suivante :

Dates clés du Groupe TGH



4.2. Présentation des métiers du Groupe TGH

Le groupe opère principalement sur les segments d'activités suivants :

- ✓ Voierie et réseaux divers (VRD) ;
- ✓ Réseaux de gaz et transport de gaz par pipeline ;
- ✓ Réseaux de télécommunication, acquisition et construction des sites de télécommunication et installations et maintenance des équipements de télécommunication ;
- ✓ Industrie (extraction des produits de carrières, préfabriqué en béton, PEHD). Ce dernier segment étant nouvellement créé.

Sur chacun de ces segments historiques, le Groupe TGH a développé un savoir-faire et une réputation qui forment ses facteurs de compétitivité. Ceci lui a permis de :

- Bien se positionner par rapport à la concurrence en accaparant des parts de marché intéressantes ;
 - ✓ Voierie et Réseaux Divers (voieries et réseaux divers) : SERVITRA, BONA TUNISIE, SOBATRA, MEDIBAT, MTT, SOTRASUD.
 - ✓ Réseaux de gaz et transport de gaz par pipeline : BOUCHAMMAOUI INDUSTRIE, PIRECO et SMTE.
 - ✓ Installation de télécommunication :
 - Réseaux en fibre optique : SOTETEL, SERVICOM, ESCOM, ALLISSAR.
 - Choix et Installation sites de télécommunication : CONTRA, NXT, ESCOM.
 - Installation et maintenance des équipements : MOBISERV.

- ✓ Industrie extraction des produits de carrières : dans la région de SIDI BOUZID : carrière BOULILA, carrière DAMAK, carrière CHAABEN.
- ✓ Préfabriqué en béton : BONA TUNISIE, MBTM, SIGMAI.
- Créer des barrières à l'entrée pour assurer ses parts de marchés ; et
- Faire valoir son savoir-faire et la qualité de ses services pour consolider son positionnement.

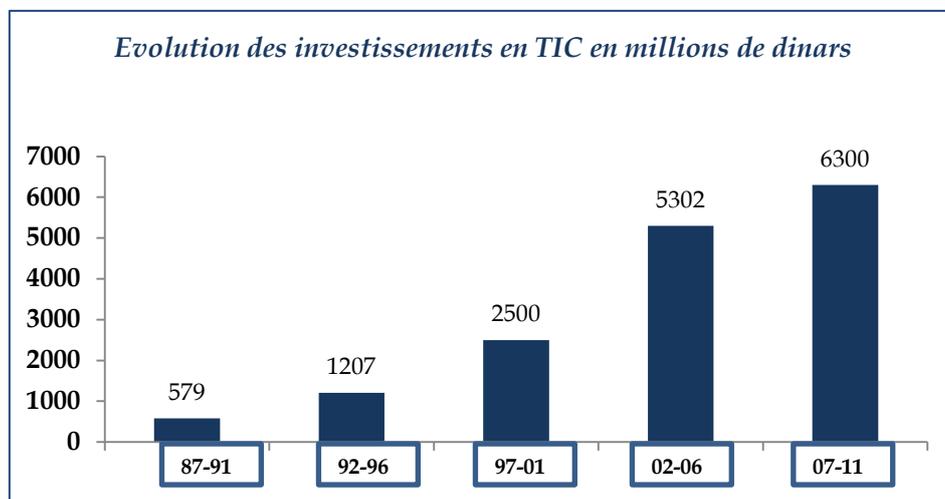
4.2.1. L'activité de Télécommunication



4.2.1.1. Présentation du secteur à l'échelle nationale

La Tunisie s'est engagée depuis les années 1980 dans une politique visant d'un côté le développement et la valorisation des technologies de l'information pour moderniser les différents secteurs économiques et améliorer la compétitivité des entreprises, et de l'autre d'impulser le secteur même des TIC en tant que secteur économique à part entière créateur de richesse et d'emplois à haute valeur ajoutée.

En effet, la Tunisie a accordé une grande importance au renforcement de l'infrastructure de télécommunication, en faisant une des plus modernes du bassin méditerranéen et d'Afrique. Ainsi, les investissements dans le secteur des technologies de la communication ont vu une croissance soutenue, qui avait atteint 6,3 milliards de dinars durant la période 2007-2011 contre 1,2 milliards de dinars seulement durant la période 1992-1996.

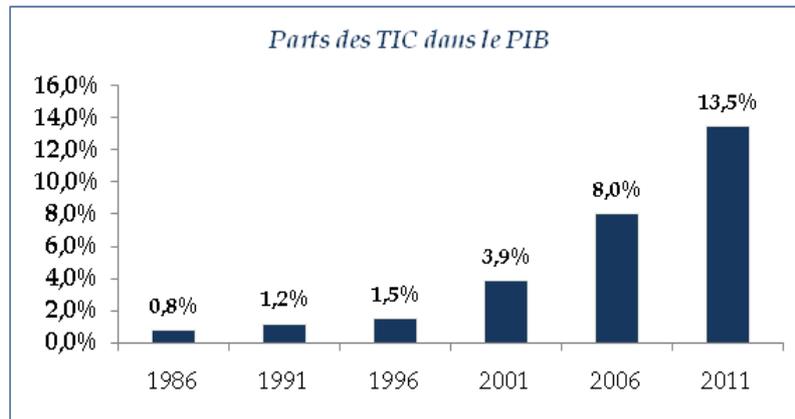


Source : Ministère des technologies de l'information et de communication

Au niveau économique, le secteur des technologies de la communication est considéré comme l'un des secteurs les plus dynamiques et parmi ceux dont le taux de croissance est en évolution perpétuelle.

Ce secteur, qui connaît une expansion notable, a enregistré, en 2012, un taux de croissance annuel moyen de 14,6%²¹ en contribuant à 7,6% du PIB contre seulement 2,5% en 2002.

²¹ Rapport annuel du secteur des Technologies de l'Information et de la Communication (Avril 2013)



Source : Ministère des technologies de l'information et de communication

Le nombre d'abonnés au réseau Internet n'a cessé d'augmenter, atteignant le cap de 1,114 Millions d'abonnements en 2012 et de 1,345 Millions en Septembre 2013 soit une croissance de 20,7% par rapport à 2012. Cette hausse est surtout due à la démocratisation de la connectivité Internet mobile, en l'occurrence 3G, avec plus de 557 mille abonnements en 2012, contre 254 mille en 2011, soit une hausse de l'ordre de 119%.

Et pour gérer cette grande augmentation, la bande passante internationale est passée de 82.5 en 2012 à 92.5 Gb/s en Octobre 2013. Une capacité qui, théoriquement, est capable de gérer cet énorme flux d'internautes, mais qui a tendance à être ralentie, à cause de la connexion excessive des Tunisiens aux sites internationaux.

Dans son rapport d'activité 2012, le ministère des Technologies de l'Information et de la communication s'attend à ce que ces chiffres s'améliorent dans le courant de l'année 2013 grâce à une série de mesures, dont notamment les modifications apportées au code des télécoms et qui ont été adoptées par l'Assemblée Nationale Constituante en Avril 2013 mais aussi :

- ✓ L'incitation du Ministère à installer de nouveaux centres téléphoniques dans le but de propulser l'investissement dans les régions intérieures du pays et vu l'incapacité de la technologie 3G à satisfaire les besoins de ces régions.
- ✓ En 2012, 35 régions²² ont été ainsi raccordées à l'ADSL et ce, grâce à la mise en place de 17 centraux répartis entre les gouvernorats de Medenine, Sidi Bouzid, Kasserine, Jendouba, Kef, Gafsa, Kairouan et Bizerte.
- ✓ En outre, et avec la nouvelle version du code des télécoms, les établissements publics (qui ont un excédent de capacité de fibre optique dans ces régions) peuvent louer leur infrastructure aux opérateurs. La transmission des données sera ainsi renforcée avec possibilité de lancement de nouveaux débits dans ces régions.
- ✓ Et pour les zones urbaines ou semi-urbaines, c'est plutôt une autre technologie qui sera désormais privilégiée: la fibre optique. Le nouveau cahier des charges promulgué par le ministère de l'Équipement et de l'Habitat, intègre désormais une clause préparée par le ministère des TIC. Cette dernière exige des promoteurs l'installation de la fibre optique dans les nouveaux immeubles en construction ainsi que les habitations collectives.

Tous ces indicateurs et ces réformes adoptées prouvent bien qu'aujourd'hui le secteur des télécommunications représente une opportunité d'investissement à haut potentiel.

C'est un secteur en bonne santé qui a, déjà, enregistré une forte croissance lors de la dernière décennie et on s'attend à ce qu'il continue à suivre son évolution exponentielle et contribuer à la relance de l'économie du pays.

²² Rapport annuel du secteur des Technologies de l'Information et de la Communication (Avril 2013)

4.2.1.2. Situation du Groupe TGH

a. Historique

Pour l'activité réseau, la société RETEL était jusqu'en 2005 entièrement spécialisée dans le « Access Network », pour le compte d'un client unique, Tunisie Télécom, opérateur historique en Tunisie. A partir de 2005, la société RETEL réussit à diversifier son portefeuille client avec l'entrée de Tunisiana, mais également son portefeuille service grâce à l'utilisation de la fibre optique et à l'intégration de la dimension « Transmission ». En 2010, la société RETEL a signé ses 1ers contrats cadres avec Tunisiana. A partir de 2012, elle a signé deux contrats cadres avec les deux opérateurs Tunisiana et Orange Tunisie, qui couvrent aussi bien le « Raccordement client », que la « Transmission ».

Pour l'activité Installation, mise en service et maintenance des équipements de télécommunication, le groupe, à travers sa filiale HAYATCOM Tunisie, se positionne en tant que sous-traitant de référence de l'équipementier ALCATEL en Tunisie. Il est également le 1^{er} sous-traitant back-up de Huawei.

En Algérie, la société HAYATCOM Algérie est un partenaire de référence aussi bien pour ALCATEL que pour Huawei, et ce grâce au transfert des acquis d'expérience de la maîtrise des technologies de ces deux équipementiers des équipes tunisiennes vers les équipes implantées en Algérie. Un renforcement de la position de HAYATCOM Tunisie ne peut que se répercuter positivement, par effet de synergie, sur la position de HAYATCOM Algérie.

b. Activité

Cette activité consiste en :

- L'étude, la réalisation et l'entretien des réseaux de câbles et de canalisations de télécommunication ;
- L'étude, l'installation et l'entretien des différents équipements de télécommunication.

Les activités de la société comprennent des travaux d'études, génie civil, tirage des câbles, tests et mesures ainsi que la maintenance des fibres optiques.

Les principaux donneurs d'ordre dans l'activité fibre optique sont les trois opérateurs téléphoniques : Tunisie Telecom, Tunisiana et Orange Tunisie.

Le premier opérateur téléphonique, Tunisie Telecom, a sa propre filiale Sotetel à laquelle toute l'activité fibre optique est sous-traitée.

En 2010, « RETEL » a signé son premier contrat cadre pour l'installation de la fibre optique avec l'opérateur téléphonique Tunisiana. En 2012, « RETEL » a signé également son premier contrat de maintenance avec le même opérateur.

En 2012, « RETEL » a lancé sa filiale « **RETEL Services** » dont sa principale activité est l'installation électronique et de télécommunication, et à qui elle a cédé l'ensemble de l'activité fibre optique. Elle s'est également intéressée à l'industrie du polyéthylène haute densité (PEHD), pour la fabrication des tubes en PEHD (composante de la fibre optique), avec une extension projetée vers la fabrication des tubes pour le transport des gaz et fluides.

c. Clients / fournisseurs

La part la plus importante du chiffre d'affaires de l'activité fibre optique est réalisée avec Tunisiana, avec laquelle la société a enregistré un chiffre d'affaires de 17 mDT, soit 97% des revenus de l'activité fibre optique.

En deuxième rang, le chiffre d'affaires avec Orange Tunisie est de 0,5 mDT, soit 3% des revenus de l'activité.

Les achats sont effectués auprès de la société Xpress Cell (société détenue par la famille Chabchoub) qui importe les principales matières rentrant dans l'installation du réseau, à savoir les câbles fibres optiques.

4.2.2. L'activité Voirie et Réseaux Diverss (VRD) et Hydraulique



4.2.2.1. Présentation du secteur

En Tunisie, la crise économique de 2009 a poussé les pouvoirs publics à redoubler d'efforts pour améliorer le service public et lancer de grands projets d'infrastructures²³. Ceci a eu pour effet de permettre à la Tunisie d'occuper une position respectable en matière d'infrastructure routière, aéroportuaire et portuaire.

Qualité des infrastructures de la Tunisie 2009-2010

Region	Routier		Aéro-portuaire		Portuaire	
	Rang	Score	Rang	Score	Rang	Score
France	3	6,5	9	6,3	10	5,9
Espagne	22	5,8	37	5,5	33	5,2
Tunisie	43	5,0	30	5,8	41	4,9
Egypte	80	3,9	44	5,3	57	4,3
Turquie	34	5,3	54	5,1	78	3,7
Maroc	66	4,3	70	4,7	62	4,2
Italie	79	4,0	85	4,1	83	3,7

*1 = extrêmement sous développée, 7 = étendue et efficace-

Source : Banque Africaine de Développement - Tunisie Document de stratégie - Pays intérimaire 2012-2013

Ainsi, selon le World Economic Forum- Global Competitiveness Report 2013-2014, la Tunisie arrive au 67^{ème} rang mondial pour les infrastructures aéroportuaires et au 82^{ème} rang pour les infrastructures portuaires, devant certains pays d'Europe. En matière de réseau routier, la Tunisie a perdu des places, en passant du 43^{ème} rang 77^{ème} dans le nouveau rapport.

²³ Banque Africaine de Développement - Tunisie Document de stratégie - Pays intérimaire 2012-2013

4.2.2.2. Perspectives d'avenir

Selon la Banque Africaine de Développement²⁴, le défi pour la Tunisie est de maintenir dans les cinq prochaines années le niveau des investissements publics qui permettront d'assurer la qualité des infrastructures de base notamment dans les régions défavorisées dans lesquelles elles doivent faire l'objet d'une attention particulière qu'il s'agisse des transports, de la logistique, de l'assainissement ou des télécommunications.

La Banque Mondiale, en exposant sa stratégie 2012-2013 pour la Tunisie²⁵, a, également, mis l'accent sur l'importance des projets d'infrastructures et de développement durable. Elle a exposé les projets les plus importants mis en œuvre à travers la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (BIRD), dont notamment :

1. 2^{ème} Projet d'investissement dans le secteur de l'eau
2. Projet d'assainissement de Tunis Ouest
3. Projet de gestion des eaux usées Tunis Nord
4. Projet services d'eau en zones urbaines
5. Projet de gestion durable des déchets solides municipaux

L'importance de l'investissement en infrastructure s'est également matérialisée dans les projets qui ont été exposés par le gouvernement en mai 2012, lors de « International Forum on Funding Development Projects of New Tunisia », et qui ont suscité un grand engouement de la part des investisseurs et des bailleurs de fonds pour la modernisation des infrastructures, leur mise à niveau.

Ils sont exposés dans le tableau ci-dessous.

²⁴ Banque Africaine de Développement – Tunisie Document de stratégie – Pays intérimaire 2012-2013

²⁵ La Banque Mondiale : Note de stratégie intérimaire pour la République Tunisienne 2013-2014

Nature	Description	Montant (en Milliards de Dollars)
Infrastructure	Autoroute reliant Enfidha-Kairouan-Sidi- Bouzid-Kasserine-Gafsa : réalisation de la première tranche prioritaire qui s'étend sur 150 km	1135
	Autoroute Bousalem-Les Frontières Algériennes	783
	Projet routier	624
	Programme de modernisation des routes régionales et des pistes rurales	215.4
	Construction d'une rocade extérieure du Grand Tunis	261
	Programme de modernisation routière	480
	Projet d'appui au programme d'aménagement des zones industrielles	98.5
	Irrigation des terrains de Golf Setris et Jasmin à partir de la station d'épuration de Hammamet Sud	6.2
	Programme de réhabilitation et intégration des quartiers populaires	172.4
Total		3283
Développement Durable	5 ^{ème} projet d'assainissement des quartiers populaires	40
	Programme d'assainissement de 80 communes de moins de 10.000 habitants	75
	Programme de dépollution de la méditerranée (DEPOLLUMED)	235
	Programme d'amélioration de la capacité d'épuration dans le Grand Tunis	54
	Dépollution des sites contaminés par le mercure émis par l'ancien procédé de l'usine de l'industrie papetière (SNCPA) dans la région de Kasserine	35
	Total	

Source: Projets d'Infrastructure et de Développement Durable proposées au financement extérieur dans le cadre du Forum International sur le financement des projets de développement de la nouvelle Tunisie Mai 2012

L'importance de tous ces projets tant sur le plan stratégique que sur le plan financier, indique clairement que le secteur présente des potentialités de croissance à saisir.

Plus spécifiquement, en matière d'assainissement, les marchés de l'ONAS dans lesquels le Groupe est en cours de contribution, ou pourra contribuer ultérieurement se détaillent comme suit :

Projet	Montant du marché (en mDT)	Période
Projet d'assainissement de 11 villes	115	1990-2014
Projet d'assainissement de la ville de Sousse, Kairouan et Nefza	58	2002-2012
Projet d'assainissement de la ville de Ras Jebal, El Alia et mater	50	1998-2012
Projet d'assainissement des petites et moyennes villes	61	2006-2016
Projet d'assainissement de la ville de Sousse II	112	2006-2016
Projet d'assainissement de la ville de Tunis Nord	96	2010-2015
Projet d'extension et de réhabilitation de 19 STEP et de 130 stations de pompage	450	2010-2015
Programme de réhabilitation et d'extension des réseaux d'eaux usées et de renforcement des capacités de l'ONAS	170	2007-2014
Projet de réalisation de la STEP El Attar et des systèmes de transfert des eaux usées	114	2006-2015
Quatrième projet d'assainissement des quartiers populaires	55	2009-2015
Projet d'assainissement ONAS	210	2007-2014
Deuxième tranche du programme d'assainissement rural	30	2009-2015
Programme de traitement et évacuation des boues TR1	21	2011-2016
Programme de traitement et évacuation des boues TR2	85	2011-2016
Projet d'assainissement des villes de Ben Guerdane, El Guettar, Foussena et Regueb	50	2012-2017
Projet d'amélioration de la qualité des eaux épurées	98	2012-2017

Source : Site officiel de l'ONAS

En ce qui concerne les projets en cours du 2^{ème} plus important client du Groupe sur le segment du Voirie et Réseaux Divers (VRD), l'Agence de Réhabilitation et de Rénovation Urbaine (ARRU), les projets futurs s'inscrivent dans le cadre du programme de réhabilitation et d'intégration des grands quartiers d'habitations sur la période 2012-2015²⁶.

²⁶ Source : Site officiel de l'ARRU l'Agence de Réhabilitation et de Rénovation Urbaine

Projet	Montant du marché (en MDT)	Période
Programme de réhabilitation et d'intégration des grands quartiers d'habitations	267	2012-2015
Programme de promotion des quartiers populaires dans les grandes villes	150	2010-2012
Programme national de réhabilitation des quartiers populaires (4 ^{ème} génération)	100	2007-2012
Total	660	

Source : Site officiel de l'ARRU

En Algérie, le plan quinquennal 2010-2014²⁷ comporte un important volet en termes d'investissement public. Il a été doté d'un montant total de 286 milliards USD pour son financement. Le nouveau plan quinquennal vise, ainsi, à consolider les acquis en mettant un accent particulier sur la poursuite de la politique des grands travaux pour développer et moderniser les infrastructures.

Le plan repose sur deux volets : (i) le parachèvement des grands projets déjà entamés, notamment dans les secteurs des transports (rail, routes), de l'eau et de l'énergie, pour un montant d'environ 130 milliards USD ; et (ii) et l'engagement de projets nouveaux pour un montant de 156 milliards USD. Dans le secteur des infrastructures, le Gouvernement entend poursuivre les efforts destinés à doter le pays d'équipements collectifs modernes (eau, transport, énergie, technologies de l'information et des communications, etc.). Il prévoit de consacrer, au cours des cinq prochaines années, 90 milliards USD aux investissements dans le secteur des infrastructures.

4.2.2.3. Situation du Groupe TGH

En Tunisie, les intervenants sur ce secteur doivent détenir les agréments du Ministère de l'Équipement, de l'Habitat et de l'Aménagement du Territoire tel que détaillés dans l'annexe de l'arrêté de la ministre du 18 août 2008, déterminant les activités, les spécialités, les catégories et les plafonds y correspondants dans lesquels les entreprises de bâtiments et de travaux publics peuvent être agréées ainsi que les moyens humains, matériels et financiers dont ces entreprises doivent disposer.

Le Groupe détient l'agrément Voirie et Réseaux Divers VRD0 Catégorie 4 depuis Juin 2009 et a obtenu l'agrément de 5^{ème} catégorie des marchés de VRD en Juin 2012.

En matière de route, le Groupe prépare son agrément R0 concernant les travaux routiers catégorie 4. La synergie entre les différents sous départements dans l'utilisation du parc matériel facilite l'accès du Groupe aux catégories étendues au niveau des agréments, offrant ainsi la possibilité d'obtenir des marchés de plus en plus intégrés et de plus en plus importants.

Les parts de marchés actuelles du Groupe sur le segment du Voirie et Réseaux Divers VRD se détaillent comme suit :

En kTND	Part de marché Historique					Variation 11-12
	2009	2010	2011	2012	Moyenne	
Montant des marchés ²⁸	174 122,51	237 955,84	255 622,51	316 672,51	222 566,96	24%
Chiffre d'affaire Retel (VRD ²⁹)	5 836,90	5 026,40	4 127,90	6 235,37	5 306,64	51%
Part de marché ³⁰	3,35%	2,11%	1,61%	1,97%	2,26%	22%

Source : Société RETEL

²⁷ Source : Banque Africaine de Développement – République Algérienne Démocratique et Populaire- Note de Dialogue 2011-2012

²⁸ Source : Site officiel de l'ARRU l'Agence de Réhabilitation et de Rénovation Urbaine et Office National de l'Assainissement

²⁹ Voirie et Réseaux Divers

³⁰ Source : Management de la société

a. *Historique*

L'activité de Voirie et Réseaux Divers VRD est assurée par le Groupe depuis 2005.

En 2009, l'activité Voirie et Réseaux Divers VRD était la principale activité de la société « RETEL » avec un chiffre d'affaires de 6 mDT.

En 2010 et 2011, le chiffre d'affaires a baissé, respectivement, de 5,026 mDT et 4,127 mDT expliqué, principalement, par l'arrivée à terme de certains marchés et la baisse des revenus provenant l'ONAS.

Entre 2011 et 2012, la société a enregistré une croissance de 43% au niveau de son chiffre d'affaires, avec une progression de sa part de marché de 1.61% à 1.97%. En 2012, les revenus ont atteint un montant de 6,235 mDT.

b. *Activité*

Cette branche d'activité consiste, principalement, en des travaux de voiries, de drainage des eaux pluviales, d'assainissement des eaux usées, d'éclairage, de réaménagement et de réhabilitation.

En 2012, la société a intégré un nouveau segment de marché à savoir la construction des routes et pistes agricoles. Elle a conclu au cours du même exercice son premier marché de route qui s'élève à 1 100 017,830 dinars TTC en date du 03/12/2011 (marché Wechtata).

Une demande a été déposée au niveau du Ministère de l'Équipement pour obtenir l'agrément de construction des ponts. La synergie entre les différentes sous activités dans l'utilisation du parc matériel facilite l'accès du Groupe à ce nouveau segment de marché.

En 2012, « RETEL » a obtenu du Ministère de l'Équipement l'agrément de 5^{ème} catégorie des marchés de Voirie et Réseaux Divers. Cet agrément permet à la société de soumissionner à tous types de marché de Voirie et Réseaux Divers en Tunisie sans plafond.

La société a procédé, en 2012, au développement de son activité par l'intégration en amont de certaines activités dans un objectif de faire progresser sa marge. Les activités intégrées sont :

- ✓ L'exploitation des carrières: Approvisionnement du gravier et tout venant ;
- ✓ Les centrales à béton : Approvisionnement du béton prêt à l'emploi ;
- ✓ Les centrales à enrobés: Approvisionnement de l'enrobé et du bitume ; et
- ✓ Le préfabriqué: Approvisionnement des articles en béton et les bordures de trottoir.

c. *Clients*

Les clients principaux de cette activité sont :

- l'ONAS ;
- l'Agence de Réhabilitation et de Rénovation Urbaine « ARRU » ;
- l'Agence Foncière d'Habitation « AFH » ;
- La municipalité LA MARSÀ ;
- La municipalité EZZAHRA ;
- MINISTERE DE L'EQUIPEMENT DE L'HABITAT ET DE L'AMENAGEMENT DU TERRITOIRE - DIRECTION DE L'HYDRAULIQUE URBAINE « DHU ».

4.2.3. L'activité de réseaux de gaz et de transport de gaz par pipeline



4.2.3.1. Présentation du secteur

En Tunisie, la STEG demeure le principal donneur d'ordre, qu'il s'agisse de transport de gaz par les gazoducs ou de desserte du réseau urbain de gaz naturel.

En raison de sa disponibilité et de ses qualités environnementales, le gaz naturel est en train de conforter sa position dans la couverture de la demande nationale en énergie primaire.

La longueur totale du réseau de transport gaz (hors longueur réseau transcontinental) a atteint 2 226 km en 2011 contre 2139 km en 2010, soit une augmentation de 4 %. La longueur totale du réseau de distribution gaz est passée de 10 800 km en 2010 à 11 647 km en 2011, soit une hausse de près de 8%³¹.

La consommation du gaz naturel est en forte croissance. Elle est d'environ 4,777 ktep dont 73% utilisé pour la production électrique, 10% pour l'industrie (Haute Pression) et 17% pour le résidentiel et le tertiaire.

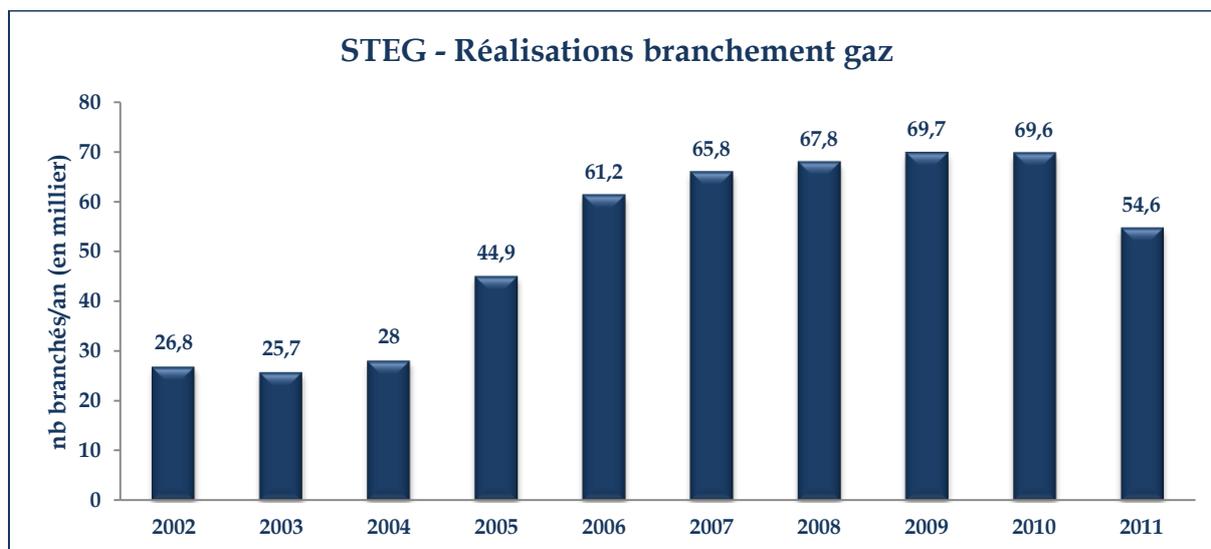


Source : Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz (STEG)

Le secteur de l'énergie en Tunisie se caractérise par l'attention accordée par les autorités nationales aux énergies carbonées et notamment au gaz naturel au nom de la sauvegarde des équilibres sociaux et de l'autonomie énergétique. En effet, la Tunisie ne cesse d'encourager l'utilisation du gaz naturel notamment dans le secteur domestique. Ainsi, un programme national d'incitation a été mis en place depuis quelques années pour atteindre cet objectif. Dans ce cadre, la STEG a réalisé, en 2011,

³¹Source : Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz (STEG)

54,6 milles nouveaux branchements à son réseau de distribution. Ces nouveaux raccords ont porté le nombre total des abonnés à 643 956 en 2012 contre 592 655 en 2011³².



Source : Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz (STEG)

4.2.3.2. Perspectives du secteur

En matière de réseaux urbain de gaz naturel, la STEG vise le renforcement de la pénétration du gaz naturel dans les zones déjà desservies et l'extension de son réseau de distribution aux nouvelles zones non desservies afin d'en faire profiter l'ensemble des catégories sociales tout en réduisant les charges de l'Etat en matière de compensation du GPL (Gaz de Pétrole Liquéfié).

L'objectif est entre autres d'alimenter 100 nouvelles communes dans la période 2009-2014 avec la réalisation d'une boucle de transport reliant le nord au sud en passant par des gouvernorats non encore desservis comme Bizerte, Béja, Jendouba, Le Kef, Gafsa, Médenine ou Tataouine.

Dans le cadre de ce programme d'encouragement d'utilisation du gaz naturel la STEG vise un Million d'abonnés en 2015, par le branchement de 70 000 clients par an³³.

³² Source : Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz (STEG)

³³ Source : Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz (STEG)



Source : Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz (STEG)

4.2.3.3. Situation du Groupe

L'activité de gaz consiste en la pose de conduite en acier, transport des hydrocarbures et travaux de génie pour le compte de la STEG.

Pour soumissionner à ce type d'appel d'offre, la société doit avoir un agrément du Ministère de l'Equipement, de l'Habitat et de l'Aménagement du Territoire de catégorie 5.

Les principaux concurrents du Groupe dans ce domaine d'activité sont:

- BOUCAHMAOUI Industrie : présent depuis les années 70, ce concurrent est considéré comme le leader du marché de pose de pipe line ; et
- PERICO : opérant dans le marché du gaz depuis 1990, ce concurrent a réalisé plusieurs projets de gaz, traitement des unités industrielles, plateformes, pipelines, ...

Part de marché Historique						
En kTND	2009	2010	2011	2012	Moyenne	Variation 11-12
Montant des marchés ³⁴	95 000,00	130 000,00	84 000,00	141 000,00	103 000,00	68%
Chiffres d'affaires RETEL (GAZ)	533,50	4 889,30	3 025,10	1 274,91	2 430,70	-58%
Part de marché ³⁵	0,56%	3,76%	3,60%	0,90%	2,36%	-75%

La part de marché du groupe sur ce segment est estimée en 2012 à 0.9% selon le Business Plan de la société RETEL tel qu'approuvé par son Commissaire Aux Comptes.

a. Historique

Cette activité est réalisée au sein du Groupe depuis 2009 suite à la conclusion par « Hayatcom Algérie » d'un marché avec la STEG qui a été sous-traité par la suite à la société « RETEL ».

³⁴ Source : Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz (STEG)

³⁵ Management de la société

Les revenus provenant de cette branche représentent 3 025,1³⁶ kTND en 2011 et 1 274,9 kTND en 2012 soit une baisse de 1 750,1 DT.

Cette baisse est due essentiellement par l'arrivée à terme des marchés de Djerba, Touza et borj El Amri. De plus, les gouvernements et les institutions publiques n'ont pas lancé de nouveaux marchés et appel d'offre au cours de 2012.

b. Activité

En 2012, « RETEL » a obtenu du Ministère de l'équipement l'agrément de 5^{ème} catégorie des marchés de pose de canalisation de gaz. Cet agrément permet à la société de soumissionner à tous types de marché de pose de pipe line en Tunisie sans plafond.

En Tunisie, quatre sociétés disposent de cet agrément : RETEL, Bouchammaoui Industrie, PIRECO et SMTE.

c. Clients

Le principal donneur d'ordre dans la branche pipe est la Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz qui est en Tunisie le seul fournisseur de gaz de ville. La valeur des projets avec la Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz s'élève à 7 859 500 dinars HT. Les autres donneurs d'ordre sont la Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz et Sotrapil.

4.3. Description de l'activité du groupe TGH au 31/12/2012

4.3.1. Contribution de chaque secteur d'activité dans le chiffre d'affaire agrégé du groupe

Au 31/12/2012, les ventes consolidées du groupe TGH ont connu une hausse de 1 770 KTND (+4,2%) par rapport au 31/12/2011 expliquée principalement par :

- Les revenus de l'activité réseau de télécommunication sont passés d'un montant de 35 450 KTND en 2011 à 36 824 KTND en 2012 soit une augmentation de 1 374 KTND (+ 3,9%). Cette hausse des revenus est expliquée par l'importante croissance du chiffre d'affaire de l'activité fibre optique, par la clôture de la facturation du marché de télécommunication conclu avec le ministère de la défense nationale d'ALGERIE et la conclusion d'un nouveau contrat en Algérie en fin 2011 avec la société MOBILIS (opérateur de télécommunication).
- La hausse du chiffre d'affaire de l'activité réseau d'infrastructure qui est passé d'un montant de 7 153 KTND en 2011 à 7 497 KTND en 2012. L'activité Voirie et Réseaux Divers a connu une hausse importante en 2012. Cette augmentation s'explique en partie par le fait que le chiffre d'affaire de l'année 2011 a été exceptionnellement bas suite aux événements sociaux. Mais il montre en même temps le choix judicieux de la direction de continuer à miser sur cette activité et ce en continuant à renforcer et renouveler ses équipements et participer aux différents appels pour aboutir à la conclusion de nouveaux contrats en 2012 soit principalement le contrat conclu avec l'Agence Réhabilitation et de Rénovation Urbaine pour le projet Bhar Lazreg, le contrat conclu avec l'Office National d'Assainissement pour le projet de Bizerte (Metline, Sounine et Rafrat plage) et le projet de la ville EZZAHRA (cité Elhabib, cité 20 mars et 25 juillet), le contrat avec l'Agence Foncière d'Habitation pour le projet de Gremda eljadida II à sfax. L'activité Gaz a connu une baisse en 2012 par rapport à 2011. Cette diminution s'explique par le fait que les marchés de Djerba, Touza et Borge El Amri touchent à leurs fins, et qu'au cours de l'année 2012 le gouvernement et les institutions publics n'ont pas lancé des nouveaux marchés.
- Le démarrage de l'activité industrielle de production de l'enrobé qui a généré un chiffre d'affaire au 31/12/2012 de l'ordre de 51 KTND.

Répartition du chiffre d'affaires agrégé du Groupe par activité

Le tableau ci après présente la contribution de chaque pôle d'activité dans le chiffre d'affaire agrégé du Groupe :

³⁶ Deloitte 2013

Répartition du chiffre d'affaires agrégé du groupe par activité

En DT	2010		2011		Variation 2011-2010 en %		2012		Variation 2012-2011 en %	
		%		%				%		
Réseau de télécommunication	22 341 531	67,60%	35 450 589	83,20%	58,70%	36 824 953	83,00%	3,90%		
Réseau d'infrastructure	10 726 200	32,40%	7 153 000	16,80%	-33,30%	7 497 081	16,90%	4,80%		
Industrie	0	0,00%	0	0,00%		51 816	0,10%			
Total	33 067 731	100,00%	42 603 589	100,00%	22,40%	44 373 850	100,00%	4,20%		

4.4. Description de l'activité du groupe TGH au 30/06/2013

4.4.1. Contribution de chaque secteur d'activité dans le chiffre d'affaire agrégé du groupe

Au 30/06/2013, les ventes consolidées du Groupe TGH ont connu une hausse de 4 019 KTND (+16,89%) par rapport au 30/06/2012 expliquée principalement par :

- Une hausse des revenus de l'activité réseau d'infrastructure (Voierie et Réseau Divers, Gaz, route et hydraulique). En effet le chiffre d'affaires de cette activité au 30/06/2013 a dépassé les 7 953 KTND contre un chiffre d'affaire au 30/06/2012 de 2 746 KTND expliqué essentiellement par la conclusion de nouveaux contrats avec la Direction de l'Hydraulique Urbaine pour des projets de protection contre les inondations des villes de Hammam Lif, Hammamet, Nabeul, Sfax et du technopole d'Elfejja. Cette hausse du chiffre d'affaire est expliquée aussi par la conclusion d'un nouveau contrat avec l'Agence de Réhabilitation et de Rénovation Urbaine (ARRU) pour un projet de réhabilitation de la cité Taieb elmhiri et de la cité Elhabib de la commune d'EZZAHRA. Mise à part les nouveaux contrats, la société RETEL est entrain de réaliser les autres projets conclus avec l'Agence Foncière d'Habitation à savoir le lotissement Gremda Eljadida à SFAX et les divers marchés conclus avec l'Office National Assainissement et la municipalité d'ELMARSA ;
- Le démarrage de l'activité industrielle de production du gravier liée à la carrière Sidi Bouzid qui a généré un chiffre d'affaire au 30/06/2013 de l'ordre de 1 959 KTND ;
- Le démarrage effectif de l'activité centrale a béton et enrobé ;
- Malgré que le chiffre d'affaires de l'activité Réseau de télécommunication au 30/06/2013 ait régressé par rapport au 30/06/2012 le niveau de production de cette activité a été maintenu par rapport au premier semestre de 2012 et une bonne progression du chiffre d'affaires a été constatée au niveau du deuxième semestre de 2013 ;
- L'importance du chiffre d'affaire réalisé avec l'opérateur WATANIYA télécom Algérie ;
- La préparation des opérateurs de télécommunication en ALGERIE à la technologie 3G.

Contribution du chiffre d'affaires agrégé du Groupe par activité

Le tableau ci après présente la contribution de chaque pôle d'activité dans le chiffre d'affaire agrégé du Groupe :

Répartition du chiffre d'affaires agrégé du Groupe par activité

En DT	30/06/2012		30/06/2013		Variation Juin 2012- Juin 2013 en Valeur		Variation Juin 2012- Juin 2013 en %	
		%		%				%
Réseau de télécommunication	21 026 137	88,30%	16 898 900	60,70%	-4 127 236	-19,60%		
Réseau d'infrastructure	2 746 798	11,50%	7 953 288	28,60%	5 206 490	189,50%		
Industrie	29 763	0,10%	2 969 790	10,70%	2 940 027	9878,10%		
Total	23 802 698	100,00%	27 821 978	100,00%	4 019 281	16,89%		

4.5. Indicateurs d'activité trimestriels au 31/12/2013

Chiffres consolidés (en DT)	Performances du 4 ^{eme} trimestre		Variations		Cumul de la période allant du 1 ^{er} Janvier au 31 Décembre		Variations	
	désignations	T4-2013	T4-2012	en Valeur	en%	2013	2012	en Valeur
Revenus	22 080 067	13 825 540	8 254 528	59,7%	60 116 168	44 373 850	15 742 318	35,5%
Réseau de télécommunication	17 584 592	10 714 895	6 869 697	64,1%	41 635 702	36 824 953	4 810 749	13,1%
Réseau d'infrastructure	3 611 016	3 095 480	515 535	16,7%	14 180 751	7 497 081	6 683 670	89,2%
Industrie	884 460	15 165	869 295	5732,4%	4 299 715	51 816	4 247 899	8198,0%
Production	20 872 136	13 115 850	7 756 286	59,1%	60 407 358	44 807 995	15 599 363	34,8%
Investissements	7 001 566	4 923 626	2 077 940	42,2%	8 988 700	10 209 603	-1 220 903	-12,0%
Investissements corporels	2 701 566	4 348 626	-1 647 060	-37,9%	4 688 700	9 209 603	-4 520 903	-49,1%
Investissements financiers	4 300 000	575 000	3 725 000	647,8%	4 300 000	1 000 000	3 300 000	330,0%
Structure de l'endettement	15 571 071	20 468 076	-4 897 005	-23,9%	15 571 071	20 468 076	-4 897 005	-23,9%
Endettement à long et moyen terme	4 271 395	5 952 841	-1 681 446	-28,2%	4 271 395	5 952 841	-1 681 446	-28,2%
Endettement à court terme	11 299 676	14 515 235	-3 215 559	-22,2%	11 299 676	14 515 235	-3 215 559	-22,2%

- ✓ Le chiffre d'affaires consolidé du groupe TGH au 31/12/2013 a enregistré une hausse de 35,5% par rapport à la même période de 2012. Cette évolution est principalement expliquée par l'importante progression des ventes de l'activité infrastructure, le démarrage de l'activité carrière à Sidi Bouzid et par le démarrage du nouveau marché de télécommunication avec l'opérateur Mobilis en Algérie pour un montant de 70 millions TND.
- ✓ La production a enregistré une amélioration au 31/12/2013 de 34,8% par rapport à la même période de 2012.
- ✓ Le groupe TGH a poursuivi sa politique d'investissement pour atteindre un total de 4,688 millions de dinars au 31/12/2013. L'investissement réalisé a consolidé d'avantage l'activité industrielle notamment les carrières, les centrales à béton et à enrobé.
- ✓ Le taux d'endettement du groupe TGH ne cesse de baisser. En effet les dettes du groupe TGH à court et à moyen terme ont diminué au 31/12/2013 de 23,9% par rapport à la même période de 2012.

4.6. Certifications et mises à niveau

La société TGH détient à travers ses filiales « RETEL » et « HayatCom » Tunisie des certifications et mises à niveau.

La société « RETEL » était consciente que l'activité de pose de conduites en acier fait appel à une main d'œuvre qualifiée et à des fournitures de qualité. D'où, la nécessité de la mise en place d'un système de management qui doit agir sur deux axes principaux, à savoir :

- Optimiser la consommation des ressources et en maîtriser les coûts ;
- Veiller au respect des standards de qualité et de sécurité.

C'est dans le cadre de la contrainte qualification imposée par la nature de cette activité que « RETEL » a eu la certification ISO 9001 : 2008 obtenue auprès de AFAQ AFNOR INTERNATIONAL, en 2012, pour le système de management mis en place pour les travaux de pose de canalisation pour transport de gaz.

Cette certification permettra à « RETEL » de développer les compétences des ses équipes, réduire les coûts liés à la non-qualité, offrir des services en adéquation avec les exigences qualité des clients, améliorer la satisfaction des clients grâce à une meilleure compréhension de leurs attentes, disposer

d'un atout concurrentiel pour accroître sa compétitivité, conquérir de nouveaux marchés, notamment grâce à un certificat de portée internationale, renforcer la confiance des parties prenantes (clients, fournisseurs, collectivités...) et valoriser son engagement qualité.

On notera que, grâce au lancement de l'activité PEHD³⁷, du pôle industrie, au cours de l'exercice 2013, le Groupe jouit d'une plus grande aisance dans la compression des coûts, dans un secteur où le donneur d'ordre est en situation de monopole, et où la stratégie de pénétration par le coût peut prendre le pas sur la différenciation par la qualité du service. En effet, aucun opérateur ne peut entrer dans ce segment sans un minimum de pré-requis en termes de standards de qualité et de sécurité, ce qui limite la marge de manœuvre de différenciation, et limite souvent l'avantage compétitif à la compression des coûts.

La société « HayatCom Tunisie » disposait d'une certification ISO 9001 : 2000 obtenue auprès de AFAQ AFNOR INTERNATIONAL dans « l'intégration, installation et mise en service de systèmes de télécommunications » qui s'est achevée en 2010 et elle compte la renouveler.

Il faut signaler qu'en 2012, la société « HayatCom Tunisie » a eu l'approbation du Ministère de l'Industrie et du Commerce pour intégrer le programme de mise à niveau afin de renforcer sa compétitivité et répondre aux exigences des marchés.

4.7. Litiges et arbitrage en cours

- **Litiges intentés contre « RETEL »**

La société « RETEL » est sujette à plusieurs affaires contentieuses intentées par diverses parties et portant, principalement, sur des demandes de dédommagement au titre de travaux réalisés.

Ces affaires entrent dans le cadre de l'activité normale de la société et les dédommagements qui résultent de ces affaires sont en majorité prises en charge par l'assurance vu que tous les marchés de « RETEL » sont assurés.

Le montant total de ces litiges s'élève à 177,1 kTND.

- **Litiges intentés contre « HayatCom Tunisie »**

En janvier 2012, environ 15 salariés de « HayatCom Tunisie » ont intenté une action en justice à son encontre, réclamant l'application de la convention collective sectorielle «Electricité et Electronique» au lieu de la convention «Bâtiment et Travaux Publics BTP».

La cour de première instance ne s'est pas encore prononcée sur cette affaire et aucune action en justice n'a été tranchée jusqu'à ce jour.

4.8. Dépendance de l'émetteur

La dépendance du Groupe s'analyse essentiellement à travers les chiffres des huit filiales phares du groupe à savoir « RETEL », « HayatCom Tunisie », « RETEL Services » et « HayatCom Algérie », « RETEL PROJECT », « SOGETRAS », « R-INDUSTRIE », « MARAIS et MIR ».

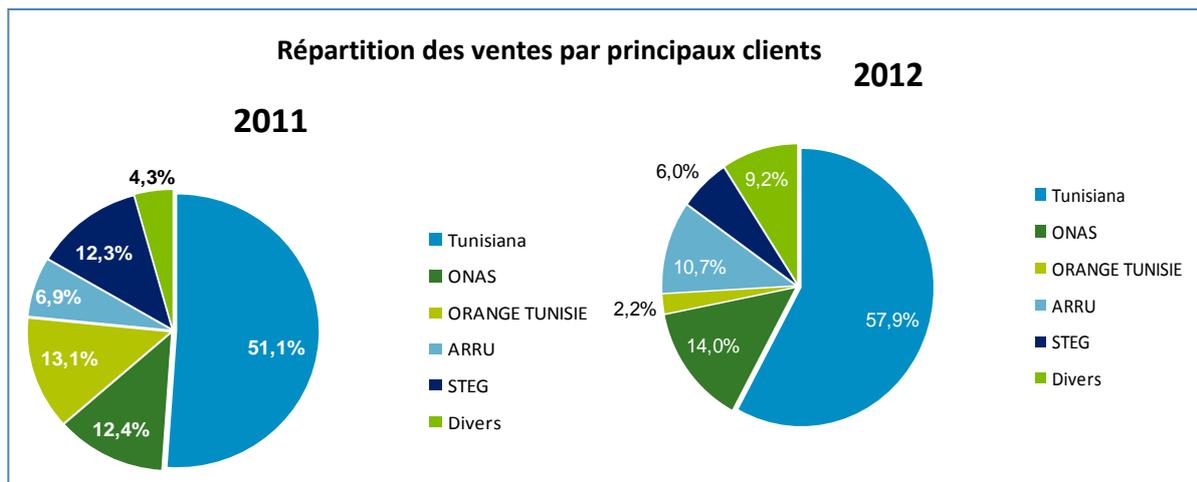
4.8.1. Dépendance envers les clients

La société TGH est une holding. Son activité principale est la détention de titre de participation dans ses filiales. Les revenus de cette société sont composés essentiellement des dividendes donc aucune dépendance envers les clients n'est constatée.

a. Société RETEL

L'examen des dix principaux clients montre que la société RETEL est dépendante de sa relation avec les opérateurs téléphoniques en Tunisie et notamment Tunisiana qui a rapporté plus que la moitié des revenus totaux en 2012.

³⁷ Polyéthylène haute densité



Source : Due Diligence

- ✓ Le client Tunisiana est le client le plus important avec 10 578 kTND soit 51,1% en 2011 et 12 333 kTND soit 57,9% en 2012. Il s'agit du principal client de l'activité Télécommunication.
- ✓ Le client ONAS³⁸ est le 2^{ème} client important avec 2 982 KTND soit 14,0% en 2012 contre 2 562 kTND soit 12,4% en 2011. Cette hausse résulte de la l'avancement des travaux au titre des contrats conclus antérieurement à 2012.
- ✓ Le client ARRUS³⁹ représente une part importante du chiffre d'affaire de RETEL. Celui-ci est passé de 1 424 kTND soit 6,9% en FY11 à 2 277 kTND soit 10,7% en 2012, suite à la réalisation des travaux de VRD au niveau de la Zone de Bhar Lazreg.
- ✓ Dans le cadre du développement de l'activité Fibre Optique et la diversification du portefeuille client, la société RETEL a signé en 2013 un contrat cadre de prestation de service en Fibre Optique en ALGERIE avec ALCATEL-LUCENT FRANCE. Ce qui va consolider son chiffre d'affaire export pour l'activité Fibre Optique.

b. Société RETEL Services

Tunisiana est, comme indiqué dans le schéma ci-dessous, le principal client de la société RETEL Services en matière de Fibre Optique et de génie civil réalisant 2 387,6 kTND (soit 99,9% des revenus).



Source : Management information

³⁸ Office Nationale de l'Assainissement

³⁹ Agence de Réhabilitation et de Rénovation Urbaine

Une stratégie commerciale a été mise en place pour diversifier le portefeuille client de l'activité Fibre Optique autre que les opérateurs téléphoniques à savoir la Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz STEG et la Société Nationale des Chemins de Fer Tunisiens SNCFT.

c. Société HayatCom Tunisie

La société « HayatCom Tunisie » est dépendante de sa relation avec les opérateurs téléphoniques à savoir Tunisiana et Orange Tunisie. En effet, en 2011 et 2012, le chiffre d'affaire réalisé avec ces deux clients a dépassé 80% des revenus.

Répartition du chiffre d'affaire par client

KTND	2011	Part du CA en %	2012	Part du CA en %
Tunisiana	5 664,7	60,8%	3 835,20	69,0%
Orange	2573,4	27,6%	807,4	14,5%
ALCATEL	453,4	4,9%	524	9,4%
HUAWEI	202,5	2,2%	165,2	3,0%
RETEL	163,6	1,8%	98,8	1,8%
AFFICHETTE	30,6	0,3%	27,5	0,5%
HCA	40,3	0,4%	-	-
SNCFT	5,7	0,1%	-	-
Huawei ALGERIE	76,7	0,8%	-29,7 *	-0,5% *
Autres	104,7	1,1%	129,5	2,3%
Total	9 315,6	100,0%	5 557,9	100,0%

Source : Due Diligence

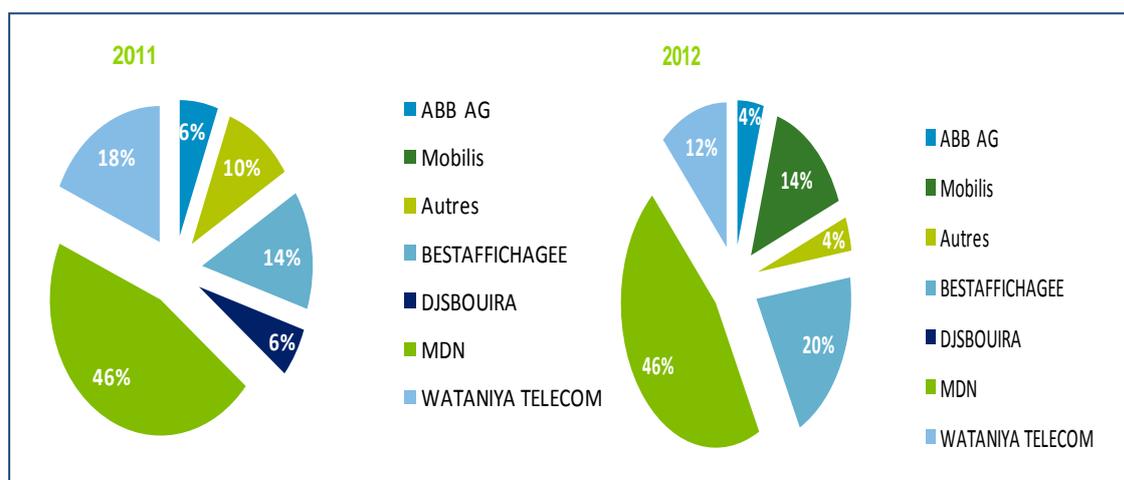
*Il s'agit d'un avoir de l'exercice 2012 sur une facture en rapport avec l'exercice 2010. La société n'a rien facturé envers le client Huawei en 2012 sauf l'avoir.

d. Société HayatCom Algérie⁴⁰

Le portefeuille client de HAYATCOM ALGERIE est diversifié. Le chiffre d'affaires avec le client ministère de défense représente 46% du chiffre d'affaires en 2012 soit 6 486 126,669 DT (Exprimé en dinar tunisien selon le taux de change du 31/12/2012:1DA=0,01984 DT).

La société HAYATCOM ALGERIE a conclu un contrat en 2008 avec le ministère de la défense de l'Algérie pour un montant de 42 606 476 ,445 DT (Exprimé en dinar tunisien selon le taux de change du 31/12/2008:1DA=0,01851 DT) portant sur la construction de 144 sites relais. De ce fait il représente le client le plus important en 2012 et 2011.

Répartition des clients de HCA en 2011 et 2012



Source : Due Diligence

⁴⁰ Source : Management de la société

En 2013 la société HCA a signé un contrat avec l'opérateur Mobilis pour la période 2013-2016 pour un montant maximum de 73 814 224,813 DT (Exprimé en dinar tunisien selon le taux de change du 11/07/2013:1DA=0,02066 DT) ce qui conforte d'avantage la position de HAYATCOM ALGERIE sur le marché de télécommunication en ALGERIE.

e. Société RETEL PROJECT

La société RETEL PROJECT opère essentiellement avec l'opérateur WATANIA TELECOM ALGERIE.

f. Société R-INDUSTRIE

Le Chiffre d'Affaire de la société R-INDUSTRIE est nul en 2012 donc aucune dépendance envers les clients n'a été constatée.

g. Société SOGETRAS

Le Chiffre d'Affaire de la société SOGETRAS est nul en 2012 donc aucune dépendance envers les clients n'a été constatée.

h. Sociétés MARAIS et MIR

Les sociétés MARAIS et MIR travaillent essentiellement avec l'opérateur Orange.

4.8.2. Dépendance envers les fournisseurs

Le groupe est dépendant envers les fournisseurs d'équipements de télécommunication. Il a mis en place une stratégie de diversification des fournisseurs et de sous-traitants afin de palier à cette dépendance.

Le groupe dispose d'un fort pouvoir de négociation avec ses fournisseurs puisqu'il jouit d'un service achat centrale qui gère toutes les importations d'investissement et d'exploitation et qui passe des commandes groupées à des prix compétitifs.

4.8.3. Dépendance à l'égard des prix des matières premières

L'activité du groupe est fortement liée aux fluctuations des prix de la matière première et la disponibilité sur le marché de la matière importée.

Les principales matières premières consommées par le groupe sont les câbles en fibre optique, gravier, Tout venant, ciment, béton, et autres matériaux de construction, bitume, tuyaux en PEHD.

Cette dépendance à l'égard des matières premières a fait l'objet d'une réflexion stratégique de la part du management du groupe, qui a opté pour une intégration verticale en amont de l'industrie des principales matières premières consommées. Ainsi, est né le pôle industrie du groupe avec :

- Fabrication de la Fibre Optique ;
- Extraction des produits de carrière (gravier, tout venant, sable de concassage...) ;
- Centrale à béton et à enrobé ;
- Coulage du béton préfabriqué et des dallages ;
- Fabrication des articles en PEHD...

4.8.4. Dépendance aux brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication

HayatCom Tunisie est spécialisée dans l'étude, la conception et l'installation d'ouvrages (pylônes, Shelters) ainsi que l'installation, la mise en service et le maintien d'équipements destinés aux réseaux TIC⁴¹. HayatCom Tunisie se distingue par la réalisation des projets « clé en main ».

Étant donné que l'activité de la fibre optique gagne du terrain en Tunisie, ces dernières années, HayatCom Tunisie a cherché à avoir son propre atelier d'assemblage de jarretières en fibre optique et de câbles Breakout et ce, sous la licence exclusive du leader mondial britannique OPTRONICS.

Il faut noter que « HayatCom Tunisie » détient deux licences :

⁴¹ Technologie de l'Information et de la Communication

- La licence de fabrication de la fibre optique a été accordée en 2011 ;
- La licence de distribution de la fibre optique a été accordée en 2012.

OPTRONICS conçoit et fabrique des produits de technologie fibre optique pour toutes les utilisations dans les réseaux locaux et applications de télécommunications.

OPTRONICS s'impose comme un fournisseur privilégié pour des centaines de clients à travers le monde. Les produits « FibreFab » sont fabriqués sur des sites de production certifiés ISO9001 & ISO14001.

Pour le sous-groupe RETEL, il n'existe pas de dépendance aux brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication.

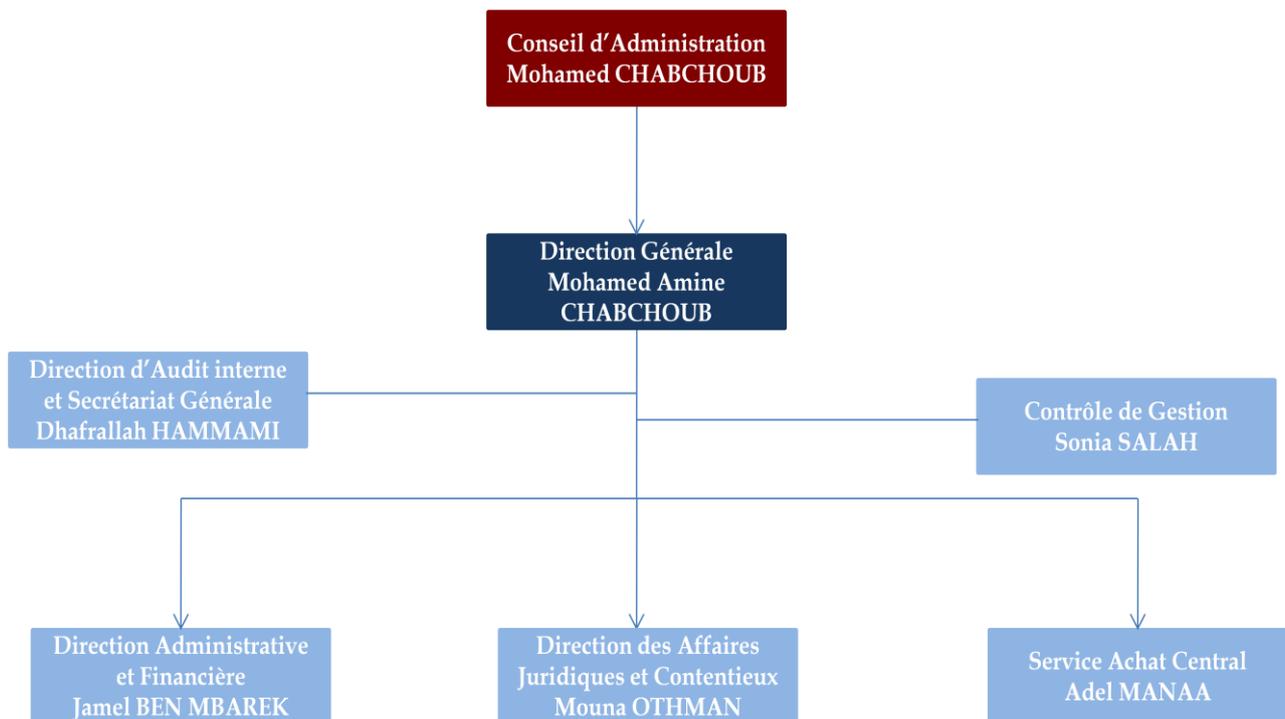
4.9. Organisation du Groupe TGH

4.9.1. Organigramme du Groupe TGH

4.9.1.1. Organigramme organisationnel de la société « Tawasol Group Holding »

L'organigramme de la société TGH, tel qu'approuvé par son Conseil d'administration réuni en date du 02-09-2013, se présente comme suit :

Organigramme Organisationnel TGH



La société TGH a mis son organisation en adéquation avec les exigences de l'article 38 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, avec l'adoption d'un organigramme intégrant une cellule d'audit interne, et une cellule de contrôle de gestion.

L'organigramme étant récemment approuvé, seuls les responsables des différents départements sont déjà opérationnels. Un recrutement principalement en interne au sein des filiales est envisagé pour doter les différents départements des collaborateurs adéquats (source Direction Générale).

La société s'est dotée, en novembre 2013, d'un manuel de procédures qui décrit les circuits des documents utilisés et les opérations réalisées par chaque intervenant. Ce manuel permet de préserver

l'homogénéité des actions menées et des méthodes utilisées par les différents services de la Société et d'offrir à la Direction Générale un outil efficace de maîtrise et de contrôle.

4.9.1.2. Présentation et fonctionnement des organes d'administration et de direction de la société « Tawasol Group Holding »

4.9.1.2.1. La Direction Administrative et Financière

L'organisation de la société comporte une direction administrative et financière du groupe dont le rôle est d'assurer :

- La mise en place des règles comptables du Groupe ;
- L'établissement, l'examen et l'analyse d'une manière adéquate des états financiers annuels et intermédiaires de la Holding ;
- La validation des Business Plan et des budgets de trésorerie et d'exploitation des sociétés du Groupe ;
- La gestion des relations avec les banques, les clients, les fournisseurs et le commissaire aux comptes ;
- La préparation des états financiers intermédiaires et annuels ; des états de reporting (Comptes d'exploitation, TER....) ;
- La supervision du service comptabilité, finance et contrôle de gestion ;
- La supervision de la facturation et du recouvrement ;
- La gestion de la situation financière des sociétés du Groupe ;
- La mise en place des procédures de gestion ;
- La participation au plan de restructuration, de développement et à la stratégie du groupe ;
- Le pilotage des opérations spécifiques du Groupe (acquisition et cession de sociétés, introduction en bourse, prises de participation dans des nouvelles sociétés, Joint Venture, partenariat.....) ;
- La préparation des rapports de gestion pour le conseil d'administration.

4.9.1.2.2. La Direction des Affaires Juridiques et Contentieuses

La direction des affaires juridiques et contentieuses du Groupe assure les tâches suivantes :

- La préparation de tous les PV des AGO, AGE et du Conseil d'Administration ;
- La création de nouvelles sociétés ;
- La préparation de tous les contrats et conventions ;
- La gestion de toutes les affaires juridiques et contentieuses du Groupe.

4.9.1.2.3. Le Département Audit et Secrétariat Générale

Le département audit et secrétariat générale du groupe assure les tâches suivantes :

- Effectuer des contrôles réguliers au sein de toutes les filiales ;
- S'assurer que l'ensemble des procédures sont correctement respectées ;
- Traquer les risques pour améliorer les résultats du Groupe ;
- Analyser les pratiques de tous les services (comptable, financier, commercial, juridique, achats, informatique) ;
- Rédiger des rapports de synthèse et contrôler les états de reporting de tous les services ;

- Proposer des plans d'action pour améliorer les procédures et l'organisation des services ;
- S'assurer de la mise en œuvre des recommandations auprès de chaque service.

4.9.1.2.4. Le Service Contrôle de Gestion

Le service contrôle de gestion du groupe assure les tâches suivantes :

- La centralisation et le suivi de budgets et les réalisations par projet et par société juridique. Ce service dégage les écarts entre les réalisations et les prévisions. Une collaboration étroite avec les chefs de départements permet d'en chercher les causes, et de procéder aux mesures correctives jugées souhaitables ;
- S'assurer du bon fonctionnement de la comptabilité analytique afin de s'apercevoir de la fiabilité des réalisations par projet ;
- Conception et mise en place de tableau de bord mensuel pour répondre aux besoins de la direction générale.

4.9.1.2.5. Le Service Achat Central

Le service achat central du groupe assure les tâches suivantes :

- Gérer toutes les importations d'investissement et d'exploitation du groupe (négociation, autorisation d'importation, bon de commande, dédouanement, réception et mise en service du matériel importé, réception du personnel technique étranger..) ;
- Gérer toutes les relations avec les fournisseurs étrangers ;
- Gérer le matériel des marchés export de services (procédures douanières de l'admission temporaire de matériel et apurement des dossiers en fin du marché).

4.9.2. Le système d'information du Groupe et de l'émetteur

Le Groupe TGH est persuadé que le développement et la diversification de son portefeuille d'activités sont tributaires de l'implantation d'un système d'information qui représente un levier d'amélioration de la performance opérationnelle et la position concurrentielle des sociétés du Groupe sur les marchés.

Par conséquent, en 2009, les sociétés du Groupe TGH ont procédé à l'intégration d'une nouvelle gamme de solutions « SAGE » équipée d'un ensemble de modules qui permettent d'accélérer, de manière exponentielle, l'échange, le traitement, la transmission et le partage de l'information.

Actuellement, les sociétés du Groupe utilisent le logiciel « SAGE 100 V 15 ».

Cependant, le Groupe TGH était conscient que la performance du nouveau système d'information dépend de l'optimisation de son parc informatique afin de créer un terrain propice pour les sociétés du Groupe pour innover, préserver, et développer leurs parts de marché.

De ce fait, les parcs informatiques des sociétés « RETEL » et « HayatCom Tunisie » ont fait l'objet d'une mise à niveau au cours de l'année 2009, et ce en procédant au renouvellement de la totalité de câblages, l'acquisition de nouveaux serveurs et le remplacement d'une partie des postes utilisateurs.

Le système d'information des sociétés de Groupe « Tawasol Group Holding » est composé des solutions suivantes :

- Le logiciel « SAGE 100 » couvre l'ensemble des périmètres opérationnels. En effet, ce logiciel assure des solutions pour tous les besoins fonctionnels de gestion comptable et financière telles que la comptabilité générale, la comptabilité auxiliaire, la comptabilité analytique, la comptabilité budgétaire, la gestion de la trésorerie et des immobilisations, l'édition des états comptables et fiscaux, suivi des tiers, recouvrement, paiement, suivi des activités et de la rentabilité...

En outre, Le logiciel « SAGE 100 » couvre les aspects de la gestion commerciale des devis aux factures en passant par les achats, les ventes et toutes les opérations administratives.

Il fournit des modules qui permettent d'optimiser les stocks et les approvisionnements (stock mini/maxi, coût de revient, gestion de plusieurs dépôts...) et réduire le risque client (suivi des encours).

Ce logiciel permet, aussi, d'automatiser et d'accélérer les opérations répétitives comme la saisie, la génération et le traitement des pièces commerciales et comptables, en minimisant les risques d'erreurs ou d'oublis.

- Le logiciel « SAGE PAIE » couvre l'ensemble des aspects du traitement de la paie. Il assure la gestion du temps de travail, l'édition des bulletins de paie, les déclarations aux organismes sociaux et les virements bancaires.
- Le logiciel « Sage 100 Multi Devis » permet de piloter l'activité des sociétés du Groupe en fournissant une base de données des coûts et des revenus réalisés par la société. Il permet, également, de gérer, analyser, et agir en cas d'écarts entre les prévisions et les réalisations.

Il faut noter que l'industrie étant une activité relativement récente dans le Groupe, il s'ensuit que la gestion de stock fabriquée en interne est traitée en dehors du système d'information, tout en constatant les mouvements de ces articles selon une procédure spécifique. Néanmoins, cette situation est temporaire en attendant de définir le processus de saisir les informations relatives à la gestion de fabrication dans le système d'information « SAGE ».

L'intégration directe à la comptabilité est opérationnelle pour l'aspect vente, et elle est en cours pour inclure une intégration directe des approvisionnements.

La mise en application du module de trésorerie est en cours d'étude avec le fournisseur du logiciel.

4.10. Politique sociale et effectif

4.10.1. Politique sociale

La politique sociale au sein du Groupe est régie par un règlement interne et un guide de déontologie en conformité avec les lois tunisiennes en vigueur.

Un ensemble de procédures a été mis en place pour gérer l'ensemble des faits liés aux Ressources Humaines qui vont du besoin de recrutement jusqu'à la gestion de l'évaluation des employés et leur fidélisation (gestion de recrutement et d'évaluation des employés, gestion de traitement de la paie, gestion des déclarations sociales, gestion de pointage, gestion des congés, gestion des avances sur salaire et des prêts, gestion de la formation...)

4.10.2. Effectif

La dimension Ressources Humaines n'a pas cessé de s'élargir depuis la création de la société « RETEL » en 1990. En effet, elle comptait, à l'époque, une vingtaine d'employés pour atteindre 548 salariés au 30 Juin 2013.

Société	2011				2012				30/06/2013			
	Cadre	agent de maîtrise	Exécutant	Total	Cadre	agent de maîtrise	Exécutant	Total	Cadre	agent de maîtrise	Exécutant	Total
TGH	-	-	-	-	1	-	-	1	6	-	-	6
RETEL	15	32	168	215	11	28	211	250	11	29	208	248
HAYATCOM TUNISIE	7	33	49	89	4	53	12	69	4	49	11	64
HAYATCOM ALGERIE	25	50	101	176	20	45	77	142	20	45	76	141
RETEL PROJECT	2	1	4	7	2	1	4	7	2	1	4	7
R-INDUSTRIE	-	-	-	-	-	-	1	1	1	5	16	22
RETEL SERVICES	-	2	-	2	8	8	23	39	8	8	23	39
MARAI TUNISIE	2	1	10	13	2	3	7	12	2	3	7	12
MIR TUNISIE	-	-	5	5	-	1	5	6	0	1	6	7
SOGETRAS	-	-	-	-	-	-	-	0	1	-	-	1
GHZALA INDUSTRIE	-	-	-	-	-	-	-	0	1	-	-	1
Total	51	119	337	507	48	139	340	527	56	141	351	548

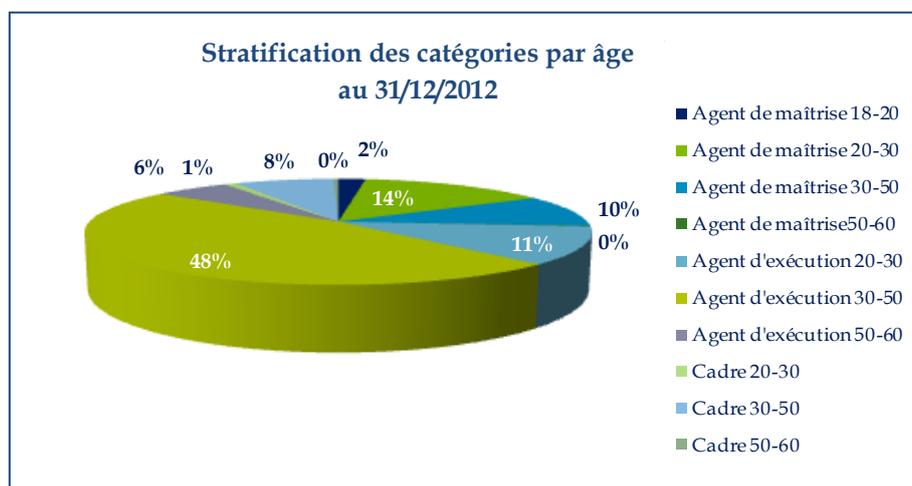
Il faut noter que la société R-Industrie est entrée en exploitation au cours de l'exercice 2013, d'où le recrutement de 21 nouveaux employés dont 5 agents de maîtrise et 16 agents d'exécutions.

Compte tenu de la nature de l'activité sur les segments sur lesquels opère le groupe, l'effectif est, principalement, formé d'agents d'exécution (ouvriers, ouvriers qualifiés, conducteurs d'engins...), soit 64,48% du total de l'effectif au 30/06/2013.

Catégorie	2011		2012		30/06/2013	
	Effectif	Pourcentage	Effectif	Pourcentage	Effectif	Pourcentage
Cadre	51	10,06%	47	8,94%	50	9,12%
Maîtrise	119	23,47%	139	26,43%	143	26,09%
Exécution	337	66,47%	340	64,64%	355	64,78%
Total	507	100,00%	526	100,00%	548	100,00%

Au 30/06/2013 les agents de maîtrise, qui représentent 26,09% de l'effectif, sont essentiellement des techniciens supérieurs ou des techniciens qui interviennent directement sur les chantiers (Chef de projet, conducteurs travaux, technicien d'étude ...). Ils assurent la liaison entre l'exécution et le Top Management.

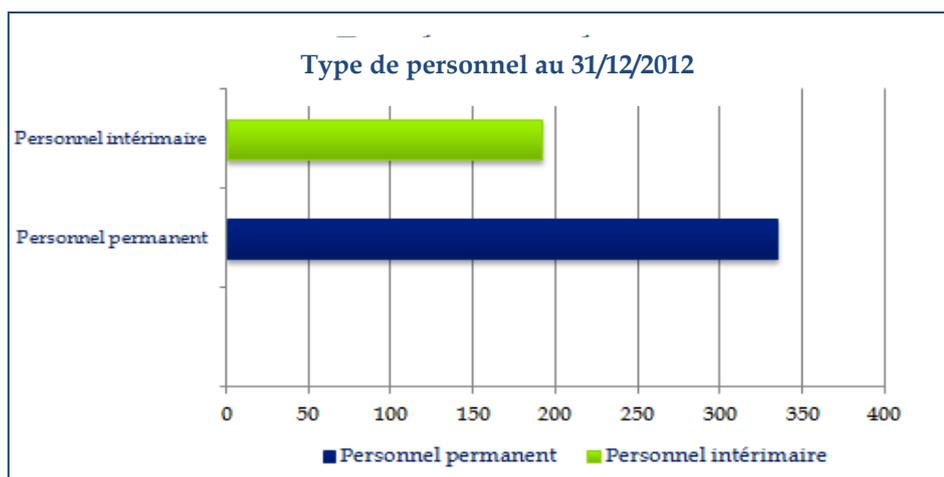
Le taux d'encadrement du Groupe est de 9,12% (principalement les ingénieurs et les cadres administratifs).



Source : Management de la société

Les agents d'exécution, ont majoritairement un âge compris entre 30 et 50 ans, ce qui donne à la société une forte capacité pour l'exécution des travaux (endurance, adaptabilité, flexibilité).

Les agents d'exécution plus jeunes représentent 11% de l'effectif total, et se préparent grâce à la gestion des compétences et à l'affectation à des carrières à occuper dans les chantiers.



Source : Management de la société

Le personnel intérimaire représente 36% du total effectif du Groupe Tawasol au 31/12/2012. Le recours à ce type de personnel est justifié par la nature de l'activité de certaines sociétés opérant dans la construction.

4.10.3. Rémunération et intéressement

L'évolution de la masse salariale durant les années 2011, 2012 et au 30/06/2013 est la suivante :

	2011	2012	30/06/2013
Effectif	507	527	548
Coût total (en DT)	6 367 720	6 210 100	3 308 568

L'ensemble des employés du groupe bénéficient de 13 salaires auxquels s'ajoute une prime servie en fonction de la réalisation des objectifs convenus avec la direction générale. Les rémunérations fixes payées au personnel intérimaire sont basées sur un taux horaire bien déterminé. Les salaires sont servis selon la convention collective en vigueur de chaque société.

Les primes sont données à l'employé selon son évaluation par rapport à l'atteinte de ses objectifs.

D'autres avantages sont accordés au personnel du Groupe et sont fixés selon le poste occupé :

- Des voitures de fonctions et des quotas d'essence pour les directeurs;
- Des quotas téléphoniques.

4.10.4. Politique de formation

Le Groupe TGH mène une politique sociale visant à développer les compétences de son équipe en agissant sur plusieurs leviers dont l'emploi, la mobilité et la formation et ce, dans le but de renforcer sa compétitivité et maintenir un taux d'encadrement élevé pour garantir la haute qualité de ses services.

Un investissement continu en formation est indispensable pour améliorer le niveau de compétence compte tenu de l'importance de la composante technologique du secteur avec l'évolution rapide des technologies, la complexité de l'offre de services des opérateurs et la demande du marché en perpétuelle évolution malgré des taux de pénétration élevés notamment en téléphonie mobile.

Ainsi, le Groupe TGH arrête annuellement un plan de formation en tenant compte des besoins exprimés dans chaque métier et chaque service. Il a recours, généralement, à des formations internes spécifiques ou bien en faisant appels à des bureaux de formation spécialisés

Au cours de l'exercice 2012, le Groupe a consacré une enveloppe de 2 950 DT pour la formation de son personnel dans des différents métiers tels que la comptabilité et la fibre optique.

Mois	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'heures par formation	Total des heures	Coût par formation
Avril	1	8	8	1 000
Mai	10	20	20	1 950
Total	11	28	28	2 950

4.11. Gouvernance et contrôle interne

4.11.1. Gouvernance du groupe Tawasol et de la société Tawasol Group Holding

i. Société « Tawasol Group Holding »

La gouvernance du Groupe est, actuellement, assurée par un Conseil d'Administration, composé de 4 membres dont 3 des professionnels du monde des Technologies de l'Information et de la Communication et de la finance et un administrateur indépendant du Groupe.

Les 3 administrateurs :

- Mohamed CHABCHOUB :

C'est le fondateur du Groupe CHABCHOUB embrassant divers secteurs économiques tel que la promotion immobilière, le tourisme, la distribution, l'industrie des télécommunications et les services.

Sous sa direction, le Groupe s'est internationalisé en s'implantant en Algérie.

Mohamed CHABCHOUB a cofondé la STEQ, société spécialisée dans la distribution de pièces de rechange et leader de la distribution des pièces de rechange en Tunisie.

- Mohamed Amine CHABCHOUB :

Il est Directeur Général de Xpress Cell, société spécialisée dans la distribution de produits Tunisiens (cartes de recharges et cartes CIM), des téléphones LG et des produits SAGEM.

Il est Directeur Général du Groupe HAYATCOM TUNISIE (HAYATCOM TUNISIE & HAYATCOM ALGERIE) spécialisé dans les travaux et services d'infrastructures liés aux télécommunications.

Il est Directeur Général du Groupe RETEL (RETEL, RETEL SERVICES, R-INDUSTRIE, SOGETRAS, MARAIS, MIR, RETEL ALGERIE) spécialisé en réseaux de télécommunication, réseaux d'infrastructure et en industrie liés à ces activités.

- Ahmed CHABCHOUB :

Il est Directeur Général de la société ESSYAHA qui développe plusieurs activités au sein du groupe, y compris le tourisme et l'immobilier et agit en tant que holding des participations du groupe.

L'administrateur indépendant :

- Dhafrallah HAMMAMI :

Il est Secrétaire Général des sociétés du groupe.

Il a plus que 30 années d'expérience en gestion et en développement des affaires. Il était responsable de l'organisation, des procédures et de l'audit interne chez le groupe SETCAR qui détient SAYARA, concessionnaire Volvo en Tunisie (voitures, camions, autobus et moteurs).

Il faut noter que la société « Tawasol Group Holding » a opté pour la séparation des pouvoirs administratifs et opérationnels. En effet, le Conseil d'Administration du 29/11/2012 a nommé Mr.

Mohamed CHABCHOUB président du Conseil d'Administration et a désigné Mr. Mohamed Amine CHABCHOUB Directeur Général de la société.

➤ **Le Conseil d'Administration de TGH**

Le Conseil d'Administration de la société «Tawasol Group Holding» comprend quatre Administrateurs représentant les intérêts des actionnaires, à savoir :

- Mr. Mohamed CHABCHOUB : Président du Conseil d'Administration ;
- Mr. Mohamed Amine CHABCHOUB : Membre du Conseil d'Administration ;
- Mr Ahmed CHABCHOUB : Membre du Conseil d'Administration ;
- Mr. Dhafrallah HAMMAMI: Membre du Conseil d'Administration indépendant.

Le Conseil d'Administration a les pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société dans la limite de son objet social :

- ✓ Représenter la Société vis-à-vis des tiers et de toute administrations;
- ✓ Créer des sièges administratifs, agences, bureaux et succursales partout ou il le juge utile;
- ✓ Nommer le Président du Conseil d'Administration, le Directeur Général et éventuellement le Directeur Général Adjoint et déterminer leurs rémunérations ;
- ✓ Fixer les dépenses générales d'administration et effectuer les approvisionnements de toutes sortes ;
- ✓ Autoriser tous contrats, marchés, entrepris à forfait ou autrement entrant dans l'objet de la société.

A noter que la société compte réserver un siège au représentant des actionnaires minoritaires qui sera désigné post introduction en bourse.

➤ **Comité permanent d'audit**

Le Conseil d'Administration, qui a la responsabilité légale de la gestion stratégique du Groupe, a délégué au Directeur Général Mr. Mohamed Amine CHABCHOUB le pilotage exécutif et la réalisation des objectifs stratégiques de la Holding. Pour se faire, le Conseil s'appuie sur un comité spécialisé désigné Comité Permanent d'Audit et ce conformément à l'article 256 bis du code des sociétés commerciales portant sur l'obligation de création de comité permanent d'audit.

Ce comité est composé, selon le procès verbal du Conseil d'Administration du 31/01/2013, de trois administrateurs à savoir Mr. Dhafrallah HAMMAMI (président du comité), Mr. Mohamed CHABCHOUB et Mr. Ahmed CHABCHOUB.

Ce comité a pour attributions :

- ✓ Veiller au respect de la mise en place de système de contrôle interne performant de manière à promouvoir l'efficacité, l'efficacités, la protection des actifs de la société ;
- ✓ Assurer la fiabilité et la qualité de l'information financière fournie au niveau des états financiers de la Holding par les Commissaires aux Comptes ;
- ✓ Vérifier l'exactitude et la transparence des données financières et comptables communiquées par la société au public ;
- ✓ Assurer le respect des dispositions légales et réglementaires ;
- ✓ Assurer le suivi des travaux des organes de contrôle de la société ;
- ✓ Proposer la nomination des commissaires aux comptes ;
- ✓ Agréer la désignation des auditeurs internes.

➤ **Comité restreint de direction**

Le Groupe a mis en place un comité restreint de direction (CODIR) qui est constitué du :

- Directeur général de la Holding ;

- Directeur administratif et financier du Groupe ;
- Secrétaire générale du Groupe ;
- Auditeur du Groupe.

Ce comité se réunit chaque fois qu'il le faut pour assurer le suivi de la situation financière des sociétés du Groupe en traitant les plans de restructuration, d'optimisation, de développement et de la stratégie du Groupe.

ii. Sociétés du Groupe

Chaque filiale est dotée d'un directeur général et d'un conseil d'administration s'il s'agit d'une société anonyme et d'un gérant s'il s'agit d'une SARL.

Chaque filiale du Groupe est dotée d'un comité de direction (CODIR), qui assure la réflexion sur des sujets de nature stratégique ou structurelle.

Le CODIR est composé du Directeur Général, du Directeur des affaires financières, des chefs de départements de la filiale, d'autres collaborateurs peuvent également être ponctuellement associés aux comités de direction lorsque leur compétence y est requise. Ce comité se réunit chaque mois.

Des réunions hebdomadaires se tiennent en présence de la direction générale et des chefs de départements pour échanger les informations et analyser les réalisations, discuter les problèmes, trouver les solutions adéquates et aligner l'équipe par rapport à l'exécution de la stratégie du groupe.

Société	Forme juridique	Directeur général ou gérant
RETEL	SA de droit Tunisien	Mr. Mohamed Amine CHABCHOUB
HayatCom Tunisie	SA de droit Tunisien	Mr. Mohamed Amine CHABCHOUB
HayatCom Algérie	SARL de droit Algérien	Mr. Mohamed Amine CHABCHOUB
RETEL Project	SUARL de droit Algérien	Mr. Mohamed Amine CHABCHOUB
SOGETRAS	SARL de droit Tunisien	Mr. Amed LAHYENI
RETEL Services	SARL de droit Tunisien	Mr. Mohamed Amine CHABCHOUB
R-Industrie	SARL de droit Tunisien	Mr. Mohamed Amine CHABCHOUB
Marais Tunisie	SA de droit Tunisien	Mr. Moez MLIKA
MIR	SARL de droit Tunisien	Mr. Moez MLIKA
Ghzala Industrie	SARL de droit Tunisien	Mr. Mohamed CHABCHOUB

4.12. Les facteurs de risque

4.12.1. Risques inhérents aux secteurs d'activités

Il s'agit de risques qui découlent de la nature des activités exercées par le Groupe. Ces risques se détaillent comme suit :

- Le ralentissement de la croissance du secteur de réseau d'infrastructure : Ce secteur sera touché en cas d'instabilité politique. En effet ce secteur est très sensible aux conditions sécuritaires au niveau des chantiers (sécurité des machines et des ouvriers).
- La pénurie de la main d'œuvre directe : Le secteur de réseau d'infrastructure est soumis au risque de pénurie de la main-d'œuvre directe.
- La nature de l'activité impose un rythme de commandes non régulières : En effet tous les marchés de réseau d'infrastructure se font à travers des appels d'offres. Donc ce secteur est soumis au risque de ne pas décrocher des marchés dans le cadre des soumissions.

- Puisque le secteur de réseau de télécommunication est un secteur dynamique et innovant, le risque de sa saturation est minime.

4.12.2. Risques liés à l'environnement concurrentiel

Ce risque découle de la possibilité de voir le Groupe perdre des parts de marché suite à l'implantation de nouveaux concurrents locaux.

Si en matière de Voirie et Réseaux Divers ce risque est fort, il est cependant maîtrisé par l'investissement en moyens humains et matériels pour accéder à des catégories d'agrément permettant au groupe de prétendre à la soumission aux Méga projets intégrés.

En matière de réseaux de gaz et de transport de gaz par pipeline et de télécommunication, ce risque est assez faible pour les raisons suivantes :

- Difficulté d'obtenir les agréments ;
- Nécessité d'avoir des connaissances techniques et un savoir-faire avancé ;
- Importance de l'expérience dans la gestion de ce type d'activité.

Par ailleurs, la stratégie d'intégration verticale et la complémentarité des activités du Groupe constituent des barrières à l'entrée par les nouveaux entrants.

4.12.3. Risque client

Ce risque découlerait de la défaillance d'un client, ne pouvant pas honorer ses engagements de paiement.

Ce risque est quasi-inexistant puisque le portefeuille clients du Groupe se compose essentiellement de :

- Ministères (Ministère de l'Équipement de l'Habitat et de l'Aménagement des Territoire) et entreprises publiques (Agence Foncière Industrielle, Société Nationale Immobilière de Tunisie, Office National de l'Assainissement, STEG, Agence de Réhabilitation et de Rénovation Urbaine) ;
- Opérateurs téléphoniques (Tunisiana, Orange, Tunisie Telecom) ;
- Equipementiers téléphoniques (Alcatel, Huawei).

4.13. Mission de Due Diligence

Dans le cadre de son introduction en Bourse, la société Tawasol Group Holding « TGH » a confié une mission de Due Diligences à différents intervenants et ce dans le but de mieux apprécier sa situation organisationnelle, sociale, comptable, fiscale, financière et juridique pour toutes les sociétés qui se trouvent dans le périmètre de consolidation du Groupe TGH.

- Les travaux de Due Diligence organisationnelle et sociale ont été confiés à Mme Maryam Gargouri JAMMOUCI qui est membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.
- Les travaux de Due Diligence comptable, fiscale, financier ont été confiés au cabinet Deloitte.
- Les travaux de Due Diligence juridiques de la société TGH ont été confiés à l'avocat Maître Mohamed Jed MRABET.
- Les travaux de Due Diligence juridiques du groupe HAYATCOM TUNISIE et du groupe RETEL ont été confiés aux sociétés d'avocats Meziou KNANI et KHLIF.

Les constatations et incertitudes qui ont été détectées sont :

a) Sur le plan organisationnel et social :

- Absence d'un manuel comptable au sein de TGH.
- Absence d'une procédure de gestion des accès.
- Absence d'une diffusion automatique et rapide de l'information sur le risque client.
- Absence d'un comité des achats importés et d'un comité d'investissement.

b) Sur le plan comptable :

- La société RETEL SA procède à une facturation mensuelle des travaux réalisés et acceptés par ses clients via des attachements cosignés, et sur la base des prix de vente conventionnels. Il est recommandé à la société de se conformer aux règles comptables tunisiennes, soit en appliquant la méthode d'avancement, ce qui suppose la mise en place d'une Comptabilité Analytique de Gestion, soit en limitant la constatation des revenus aux coûts comptabilisés et jugés récupérables.
- La société RETEL ne dispose pas d'une Comptabilité Analytique de Gestion.
- Toutes les sociétés du groupe utilisent les taux d'amortissement fiscaux. Il est recommandé aux sociétés d'aligner leurs taux d'amortissements aux taux économiques afin d'éviter toute sur ou sous-évaluation de la charge d'amortissement.
- La société HAYATCOM ALGERIE a procédé à plusieurs corrections comptables en 2012 ayant pour objet de rectifier les anomalies identifiées au cours des exercices précédents, les dites écritures ont été imputées parmi les autres charges et autres produits d'exploitation. L'impact de ces corrections s'est élevé à 255,8 kTND en 2011 et à 453,1 kTND en 2012.
- Dans les comptes consolidés, il n'y a pas une prise en compte de la fiscalité différée, bien qu'il n'y ait pas de normes spécifiques tunisiennes sur l'impôt différé, la norme internationale « Impôt sur le résultat IAS 12 » peut être appliquée. Le cadre conceptuel tunisien étant similaire au cadre conceptuel IFRS. La société pourrait enregistrer un actif d'impôt différé dans ses états financiers consolidés de 588,7 kTND au 31 décembre 2012. Cet actif pourrait résulter des provisions pour dépréciation des titres, les provisions pour dépréciation des créances, les provisions pour dépréciation des stocks.

b) Sur le plan financier :

- Des Risques non provisionnés sur les comptes d'actifs courants des sociétés RETEL, HAYATCOM ALGERIE et RETEL PROJECT qui s'élèvent à 475,2 KTND.

c) Sur le plan fiscal

- Des risques fiscaux de la société RETEL pour 174 ,1 KTND.
- Des risques fiscaux de la société HAYATCOM TUNISIE pour 342,8 KTND.

e) Sur le plan juridique :

Les constatations et incertitudes qui ont été détectées sur le plan juridique ne sont pas significatives.

4.14. Politique d'investissement

Le Groupe « Tawasol » cherche à consolider sa croissance sur le territoire national, en passant à une nouvelle envergure de projets : Les Méga Projets Intégrés, et ce à travers des investissements qui seront engagés dans le but de :

- Renforcer l'intégration verticale en amont des activités du pôle « Industrie » ;
- Assurer l'indépendance du Groupe par rapport aux marchés des matières premières ;
- Accroître sa flexibilité et sa réactivité (tant dans le temps de réponse aux clients que dans l'espace géographique couvert) ;
- Faire face à la cyclicité de l'activité actuelle.

Les investissements futurs de chaque société du Groupe sur la période du Business Plan se présentent comme suit :

Groupe TGH :

En dinars	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Immobilisations corporelles & incorporelles	17 416 320	7 615 950	5 893 655	5 910 512	5 920 871
Immobilisations financières	5 717 637	9 403	9 403	9 403	9 403
Total	23 133 957	7 625 353	5 903 058	5 919 915	5 930 274

Sous-groupe Retel :

En dinars	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Immobilisations corporelles & incorporelles	16 886 898	7 085 321	5 363 027	5 379 883	5 390 242
Immobilisations financières	5 991 629	0	0	0	0
Total	22 878 527	7 085 321	5 363 027	5 379 883	5 390 242

Sous-groupe Hayatcom Tunisie :

En dinars	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Immobilisations corporelles & incorporelles	537 150	530 629	530 629	530 629	530 629
Immobilisations financières	-	9 403	9 403	9 403	9 403
Total	537 150	540 032	540 032	540 032	540 032

4.15. Analyse SWOT

Etant donné que le groupe Tawasol Group Holding opère dans différents domaines d'activités, une matrice SWOT par métier a donc été élaborée.

4.15.1. Pôle Télécommunications

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none">• Obtention des agréments qui permettent d'accéder aux marchés en télécommunications.• Stratégie de diversification à travers la présence en Algérie : HAYATCOM Algérie, RETEL PROJECT permettant d'assurer une croissance régulière• Intégration totale des métiers qui donne accès aux projets clés en main (de l'ingénierie au commissioning)• La qualité des clients en Tunisie et en Algérie sont essentiellement des opérateurs téléphoniques très solvables.• Maîtrise dans les nouveaux projets technologiques à base de la Fibre Optique à savoir le déploiement de la FTTX.	<ul style="list-style-type: none">• Pénurie de compétences pour la gestion de la croissance de l'activité, notamment au niveau des ingénieurs.• Structure lourde qui coûte très cher en cas de sous activité.
OPPORTUNITES	MENACES
<ul style="list-style-type: none">• Dynamisme au niveau du carnet de commandes de l'activité réseau de télécommunication du groupe.• Développement de l'activité Fibre Optique en Tunisie pour faire face à la technologie 3G (FTTX)• Démarrage, en Algérie, du réseau en Fibre Optique avec l'octroi des opérateurs de la licence 3G.• Opportunité importante des projets clé en main en télécommunication, en partenariat avec les équipementiers.	<ul style="list-style-type: none">• Instabilité politique• Forte volatilité des prix de matières première (cuivre, PEHD.....)• Risque de fluctuation du dinar par rapport à l'euro et au dollar• Dépendance envers les clients et/ou les fournisseurs

4.15.2. Pôle Infrastructure

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none">• Obtention de la société RETEL de la certification ISO 9001 : 2008 dans les travaux de pose de canalisation pour transport de GAZ.• Expansion de l'infrastructure gazière pour couvrir la demande nationale en gaz naturel.• Obtention de l'agrément de 5^{ème} catégorie des marchés de Voirie et Réseaux Divers permettant à la société de soumissionner dans des marchés sans plafond et dans des projets d'infrastructures intégrées clé en main.• Un savoir faire reconnu sur le marché tunisien• Gestion de projets permettant une réactivité et une flexibilité, ainsi qu'une compétitivité en termes de Qualité/Prix.• Présence internationale (Algérie) qui représente un grand marché pour l'infrastructure.• Notoriété importante sur le marché• Synergie et complémentarité entre les activités des différentes sociétés du groupe permettant une optimisation de l'allocation des ressources humaines et matérielles, et des économies d'échelle lors de l'achat de matières premières et équipements.	<ul style="list-style-type: none">• Activité capitalistique qui nécessite des fonds importants pour satisfaire les investissements nécessaires.• Structure et aptitudes de gestion complexes pour gérer la croissance importante enregistrée
OPPORTUNITES	MENACES
<ul style="list-style-type: none">• Une stratégie du pays axée sur le développement des infrastructures dans les différentes régions (intérieures et côtières)• Engouement des investisseurs et des bailleurs de fonds pour les Méga Projets en infrastructure en Tunisie.	<ul style="list-style-type: none">• Instabilité politique• Pénurie de la main d'œuvre directe.• Volatilité des prix de matière première (ciment, bitume....)• Risque de fluctuation du dinar par rapport à l'euro et au dollar

4.15.3. Pôle Industrie

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none">• Couverture géographique de l'activité industrielle (carrière, centrale a béton et centrale enrobé) des régions du nord, du centre et du sud de la Tunisie.• Bénéfice de la stratégie d'intégration en amont du groupe vers le pôle industrie pour assurer une indépendance par rapport au marché des matières premières.• Synergie et complémentarité entre les activités des différentes sociétés du groupe permettant une optimisation de l'allocation des ressources humaines et matérielles, et des économies d'échelle lors de l'achat des matières premières et équipements.	<ul style="list-style-type: none">• Quelques activités industrielles sont en phase de démarrage.
OPPORTUNITES	MENACES
<ul style="list-style-type: none">• Nouveaux marchés caractérisés par un fort potentiel de croissance.• Un marché porteur enregistrant une forte demande des matières premières (agrégats et béton)• Opportunité d'extension à travers la présence du Groupe en Algérie.	<ul style="list-style-type: none">• Instabilité politique• Pénurie de la main d'œuvre directe.• Risque de fluctuation du dinar par rapport à l'Euro et au Dollar.

Chapitre 5 : Patrimoine – Situation financière- Résultats

5.1. Patrimoine de la société « Tawasol Group Holding » au 31/12/2012

Immobilisations financières au 31/12/2012

Cette rubrique totalise, au 31/12/2012, un solde net de 89.994.156,000 dinars. Elle se détaille comme suit :

En dinars

Désignation	31/12/2012
Titres HayatCom Tunisie	14 757 882,000
Titres RETEL	75 236 274,000
Sous total	89 994 156,000
Provision. dép. des immobs. financières	0
Total Net	89 994 156,000

5.2. Patrimoine de la société « Tawasol Group Holding » au 30/06/2013

Cette rubrique totalise, au 30/06/2013, un solde net de 89.994.156,000 dinars. Elle se détaille comme suit :

En dinars

Désignation	30/06/2013	31/12/2012
- Titres HayatCom Tunisie	14 757 882,000	14 757 882,000
- Titres RETEL	75 236 274,000	75 236 274,000
TOTAL	89 994 156,000	89 994 156,000

5.3. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières postérieures au 30/06/2013

5.3.1. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles, et incorporelles postérieures au 30/06/2013

Immobilisations	Montant
Matériel de transport	76 301
Matériel et outillage	1 809 210
* Groupe électrogène	156 940
* Camions+Toupiers+Pompes	1 123 270
* Niveleuse	180 000
* Centrale à béton	349 000
Total	1 885 511

5.3.2. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations financières postérieures au 30/06/2013

Néant.

5.4. Renseignements sur les états financiers individuels arrêtés au 31/12/2012

Les rapports du Commissaire Aux comptes relatifs aux états financiers individuels arrêtés au 31/12/2012 ne portent pas une opinion sur la tenue des comptes en valeurs mobilières et ce, contrairement aux dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, relatif aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes en valeurs mobilières tel que modifié par le décret n° 2005-3144 du 6 décembre 2005.

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers individuels arrêtés au 31/12/2012 du groupe TGH, ne s'accommodent pas systématiquement des dispositions du système comptable des entreprises, notamment en ce qui concerne :

- ❖ L'état des flux de trésorerie n'est pas conforme aux dispositions du système comptable dans le sens où la variation des « autres actifs courants » et des « autres passifs courants » ne figurent pas parmi les variations se trouvant dans les flux liés à l'exploitation.
- ❖ L'absence d'un état sur les engagements hors bilan et ce conformément aux dispositions de la NC 14 relative aux éventualités et événements postérieurs à la date de clôture.
- ❖ Par ailleurs, les notes aux états financiers ne comportent pas toute les obligations telle que :
 - ❑ Une note sur les événements postérieurs à l'arrêté des états financiers, survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers, conformément aux dispositions du paragraphe 36 de la NC 14 relative aux éventualités et événements postérieurs à la date de clôture.
 - ❑ Une note sur les parties liées comportant toutes les informations exigées par la NC 39 relative aux informations sur les parties liées.
 - ❑ Une note sur le détail des participations, conformément à la NC 7 relative aux placements, indiquant notamment :
 - les règles de classification et méthodes d'évaluation des participations,
 - un état des participations, indiquant par catégorie ou nature de participation : le coût d'acquisition, le pourcentage de détention.
 - ❑ Une note sur les autres actifs non courants comptabilisés, comportant toutes les informations exigées par la NC 10 relative aux charges reportées et notamment :
 - La valeur brute des autres actifs non courants, le montant cumulé des résorptions et la valeur nette à la date de clôture de l'exercice ;
 - Le montant des résorptions des autres actifs non courants au titre de l'exercice ;
 - Les méthodes des résorptions utilisées et, le cas échéant, les taux correspondants.

La société s'engage à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et ce pour les états financiers individuels arrêtés au 31/12/2013.

5.4.1. Etats financiers individuels comparés au 31 Décembre

Bilan comparé au 31 Décembre

Exprimé en dinars

ACTIFS	Note	2012	2011
ACTIFS NON COURANTS			
<i>Immobilisations incorporelles</i>			
Immobilisations incorporelles		0,000	0,000
Amortissement immobilisations incorporelles		0,000	0,000
		0,000	0,000
Immobilisations incorporelles en cours			
Provisions pour immo incorporelles		0,000	0,000
		0,000	0,000
Total des immobilisations incorporelles		0,000	0,000
<i>Immobilisations corporelles</i>			
Immobilisation corporelles		0,000	0,000
Amortissement des immobilisations corporelles		0,000	0,000
Provision sur immobilisations corporelles		0,000	0,000
		0,000	0,000
Total des immobilisations corporelles		0,000	0,000
<i>Immobilisations financières</i>			
Immobilisations financières	N° 1	89 994 156,000	
Provisions		0,000	0,000
		89 994 156,000	0,000
Total des immobilisations financières		89 994 156,000	0,000
<i>Autres actifs non courants</i>			
Autres actifs non courants	N° 2	24 483,761	0,000
Résorption des autres actifs non courants		0,000	0,000
		24 483,761	0,000
Total des autres actifs non courants		24 483,761	0,000
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		90 018 639,761	0,000
ACTIFS COURANTS			
Stocks		0,000	0,000
Provision		0,000	0,000
Clients et comptes rattachés		0,000	0,000
Provision		0,000	0,000
Autres actifs courants	N° 3	31,539	0,000
Provision		0,000	0,000
Placements et autres actifs financiers		0,000	0,000
Provision		0,000	0,000
Liquidités et équivalents de liquidités	N° 4	10 000,000	0,000
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		10 031,539	0,000
TOTAL DES ACTIFS		90 028 671,300	0,000

<i>CAPITAUX PROPRES & PASSIFS</i>	Note	2012	2011
<i>CAPITAUX PROPRES</i>			
Capital social	<u>N° 5</u>	90 004 156,000	0,000
Réserves légales		0,000	0,000
Autres réserves		0,000	0,000
Autres capitaux propres		0,000	0,000
Résultats reportés		0,000	0,000
Effet des modifications comptables		0,000	0,000
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		90 004 156,000	0,000
Résultat de l'exercice		0,000	0,000
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION		90 004 156,000	0,000
<i>PASSIFS</i>			
<i>Passifs non courants</i>			
Crédit bancaires		0,000	0,000
Provision pour risques et charges		0,000	0,000
Autres passifs non courants		0,000	0,000
Total des passifs non courants		0,000	0,000
<i>Passifs courants</i>			
Fournisseurs & comptes rattachés		0,000	0,000
Autres passifs courants	<u>N° 6</u>	24 515,300	0,000
Concours bancaires et autres passifs financiers		0,000	0,000
Total des passifs courants		24 515,300	0,000
TOTAL DES PASSIFS		24 515,300	0,000
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		90 028 671,300	0,000

• Etat de résultat comparé au 31 Décembre

Exprimé en dinars

<i>Désignation</i>	<i>Note</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Revenus		0,000	0,000
Autres produits d'exploitation		0,000	0,000
Production immobilisée		0,000	0,000
Total des produits d'exploitation		0,000	0,000
CHARGES D'EXPLOITATION			
- Variation de stock de produits finis		0,000	0,000
+ Achats de marchandises consommés		0,000	0,000
+ Achats d'approvisionnements consommés		0,000	0,000
+ Charges de personnel		0,000	0,000
+ Dotations aux amortissements et aux provisions		0,000	0,000
+ Autres charges d'exploitation		0,000	0,000
Total des charges d'exploitation		0,000	0,000
RESULTAT D'EXPLOITATION			
		0,000	0,000
Charges financières nettes		0,000	0,000
Produit de placement		0,000	0,000
Autres gains ordinaires		0,000	0,000
Autres pertes ordinaires		0,000	0,000
		0,000	0,000
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT			
		0,000	0,000
Impôt sur le bénéfice		0,000	0,000
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT			
		0,000	0,000
Eléments extraordinaires		0,000	0,000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE			
		0,000	0,000

• Etat de flux de trésorerie au 31/12/2012

<i>Désignation</i>	Exprimé en dinars	
	2012	2011
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION		
Résultat net de l'exercice	0,000	0,000
Ajustements:		
Amortissements et provisions	0,000	0,000
<u>variation des:</u>		
stocks	0,000	0,000
créances et autres débiteurs	0,000	0,000
fournisseurs et autres dettes	0,000	0,000
plus ou moins value de cession		
<i>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</i>	0,000	0,000
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles	0,000	0,000
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles	0,000	0,000
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	0,000	0,000
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	0,000	0,000
<i>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</i>	0,000	0,000
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT		
Encaissements suite à l'émission d'actions	10 000,000	0,000
Distributions	0,000	0,000
Encaissements d'emprunt	0,000	0,000
Remboursement d'emprunts	0,000	0,000
Autres décaissements	0,000	0,000
Encaissements / Remboursement CCA	0,000	0,000
<i>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</i>	10 000,000	0,000
VARIATION DE TRESORERIE	10 000,000	0,000
Trésorerie au début de l'exercice	0,000	0,000
Trésorerie à la clôture de l'exercice	10 000,000	0,000

5.4.2. Notes aux états financiers individuels arrêtés au 31/12/2012

I. Présentation de la société

La société TAWASOL GROUP HOLDING SA est une société anonyme créée en date du 02 novembre 2012. Son objet social consiste principalement dans :

1-Toutes prise d'intérêts et participations dans toutes sociétés et entreprises tunisiennes ou étrangères et ce, sous quelque forme que ce soit, notamment par la participation ou l'acquisition de toutes valeurs mobilières, parts d'intérêts ou autres droits sociaux ;

2-La participation directe ou indirecte à des sociétés pouvant se rattacher à l'un des objets précités, par voie de création de sociétés nouvelles, tunisiennes et/ou étrangères, d'apports, de commandite, de souscriptions, achats de titres ou droits sociaux, fusion, alliance, association en participation ou de prise ou de dation ou en gérance de tous biens ou droits ou autrement ; et

3-Généralement, toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus indiqué ou susceptibles d'en faciliter la réalisation, l'exploitation ou le développement.

Le tout, tant pour elle même, que pour le compte de tiers en participation, sous quelque forme que ce soit, notamment par voie de création de société, de souscription, de commandite, de fusion ou d'absorption, d'avance de fonds, d'achats ou de ventes de titres et droits sociaux, de cession ou locations de tout ou partie de ses biens et droits mobiliers ou immobiliers ou par tous autres modes.

La structure du capital de la société TAWASOL GROUP HOLDING SA au 31/12/2012 se présente comme suit :

ACTIONNAIRES	ACTIONS	VALEUR	%
MOHAMED CHABCHOUB	18 551 939	18.551.939,000	20,61%
AMINE CHABCHOUB	18 521 016	18.521.016,000	20,58%
AHMED CHABCHOUB	18 521 016	18.521.016,000	20,58%
SALMA CHABCHOUB	9 075 234	9.075.234,000	10,08%
OLFA CHABCHOUB	9 075 234	9.075.234,000	10,08%
AFIFA CHABCHOUB	5 339 213	5.339.213,000	5,93%
ESSEYAHA	10 920 504	10.920.504,000	12,13%
TOTAL	90 004 156	90.004.156,000	100,00%

Le Directeur Général de la société TAWASOL GROUP HOLDING SA courant l'exercice 2012, est Monsieur Mohamed Amine CHABCHOUB.

II. Référentiel d'élaboration des états financiers

Les états financiers arrêtés au 31/12/2012 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et plus particulièrement les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables suivantes :

- Hypothèse de continuité de l'exploitation
- Hypothèse de comptabilité d'engagement
- Convention de l'entité
- Convention de l'unité monétaire
- Convention de la périodicité
- Convention du coût historique
- Convention de réalisation de revenu
- Convention de rattachement des charges aux produits
- Convention de l'objectivité
- Convention de la permanence des méthodes

- Convention de l'information complète
- Convention de prudence
- Convention de l'importance relative
- Convention de la prééminence du fond sur la forme.

III. Principes comptables appliqués

Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

III.1. Immobilisations corporelles & incorporelles

Les immobilisations sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles sont amorties linéairement aux taux suivants :

DESIGNATION	TAUX D'AMORTISSEMENT
Logiciels	33,33 %
Constructions	5 %
Matériel & outillage Industriels	10 %
Equipements de Bureau	10 %
Matériel Informatique	33,33 %
Agencements, Aménagements & Installations	10 %
Matériel de Transport	20 %

III.2. Immobilisations financières

Sont enregistrés sous cet intitulé le montant des participations, prêts à plus d'un an, et dépôts et cautionnements détenus par la société.

III.3. Clients & comptes rattachés

Sont logées dans ce compte les créances ordinaires liées à la vente de biens ou services rattachés à l'exploitation.

Les avances consenties par les clients à la date de clôture figurent parmi les autres passifs courants.

Les créances font l'objet d'une analyse par débiteur en vue de déterminer la provision pour dépréciation à constituer calculée en fonction du taux de recouvrement espéré.

III.4. Valeurs d'exploitation

Les valeurs d'exploitation font l'objet d'inventaires physiques à la clôture de l'exercice et sont valorisées en employant les méthodes suivantes :

- *Travaux en cours* : Valorisation au coût de revient.
- *Matières premières et fournitures* : Valorisation au coût moyen pondéré.

III.5. Etat, impôts & taxes

Ce compte enregistre les déclarations fiscales et leur liquidation au titre des impôts directs et indirects supportés par la société au cours de l'exercice 2012.

Ce compte figure au bilan parmi les autres actifs courants ou les autres passifs courants selon que son solde est débiteur ou créditeur à la date de clôture.

III.6. Liquidités & équivalents de liquidités

Les fonds en caisse ainsi que les soldes débiteurs des comptes bancaires figurent à l'actif du bilan sous cet intitulé.

Les soldes créditeurs des comptes bancaires figurent quant à eux au passif du bilan sous l'intitulé " concours bancaires et autres passifs financiers ".

III.7. Emprunts

Les emprunts contractés par la société sont enregistrés pour leur principal parmi les passifs non courants en ce qui concerne les échéances supérieures à l'année et parmi les concours bancaires et autres passifs financiers en ce qui concerne les échéances inférieures à l'année.

III.8. Comptes de régularisation

A la date de clôture de l'exercice, les obligations de la société ainsi que les transactions et autres événements qui entraîneront des encaissements et des paiements futurs, sont enregistrés parmi les comptes de régularisations actifs et passifs (racine 8 des comptes de tiers actifs et passifs) en contrepartie des comptes de charges et de produits de l'exercice.

III.9. Tableau de variation des capitaux propres et résultat par action

Bien que le tableau de variation des capitaux propres et le résultat par action constituent deux notes obligatoires selon la NCG, le référentiel tunisien ne fournit aucun modèle de présentation ou de calcul. De ce fait, ces deux notes sont présentées selon les normes comptables internationales IAS 1 et IAS 33.

III.10. Modèles de présentation des états financiers

L'état de résultat est présenté selon le modèle autorisé alors que l'état des flux de trésorerie est présenté selon le modèle de référence. Pour les besoins d'élaboration de l'état des flux de trésorerie, sont considérés comme liquidités ou équivalents de liquidités : Les fonds en caisse, les fonds disponibles auprès des banques et les découverts bancaires.

IV. Notes sur les éléments du bilan et de l'état de résultat

Note 1. Les immobilisations financières

Cette rubrique totalise, au 31/12/2012, un solde net de 89.994.159,000 dinars. Elle se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2012
- TITRE HAYATCOM TUNISIE	14.757.882,000
- TITRE RETEL	75.236.274,000
Sous total	89.994.156,000
- Provision. dép. des immobilisations financières	0,000
TOTAL NET	89.994.156,000

Note 2. Les autres actifs non courants

Ce poste totalise, au 31/12/2012, un solde de 24.483,761 dinars. Il se détaille ainsi:

Désignation	31/12/2012
- Frais de constitution	18.848 ,968
- Salaire Directeur Général	5.284,793
- IS 2012	350,000
TOTAL	24.483,761

Note 3. Les autres actifs courants

Le solde de cette rubrique s'élève au 31/12/2012 à 31,539 dinars.

Désignation	31/12/2012
- REPORT DE TVA	31,539
TOTAL	31,539

Note 4. Les liquidités et équivalents de liquidités

Cette rubrique de l'actif dégage, au 31/12/2012, un solde de 10.000,000 dinars.

Désignation	31/12/2012
- BANQUE BIAT	10.000,000
TOTAL	10.000,000

Note 5. Les capitaux propres

Cette rubrique totalise, au 31/12/2012, un solde de 90.004.156,000 dinars. S'analyse comme suit :

Désignation	31/12/2012
- Capital Social	90.004.156,000
TOTAL	90.004.156,000

Note 5-1. Structure de Capital

Le capital social s'élève au 31/12/2012 à 90.004.156,000 dinars, il est réparti entre les actionnaires comme suit :

ACTIONNAIRES	ACTIONS	VALEUR	%
MOHAMED CHABCHOUB	18.551.939	18.551.939, 000	20,61 %
AMINE CHABCHOUB	18.521.016	18.521. 016,000	20,58%
AHMED CHABCHOUB	18.521.016	18.521.016,000	20,58%
SALMA CHABCHOUB	9.075.234	9.075.234,000	10,08%
OLFA CHABCHOUB	9.075.234	9.075.234, 000	10,08%
AFIFA CHABCHOUB	5.339.213	5.339.213, 000	5,93%
ESSEYAHA	10.920.504	10 .920 .504, 000	12,13%
TOTAL	90.004.156	90.004.156.000	100,00%

Par décision de l'assemblée générale extraordinaire du 21 décembre 2012, le capital social de la société TAWASOL GROUP HOLDING a été augmenté de 89. 994. 156 ,000 dinars au moyen d'apports en nature de titres de participations effectués par les actionnaires.

Le détail des titres apportés est indiqué dans la « Note.1 » relative aux immobilisations financières.

Note 6. Les autres passifs courants

Cette rubrique dégage, au 31/12/2012, un solde de 24.515,300 dinars. Elle se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2012
- Personnel rémunération dus	4.000,000
- RS personnel	1.284,793
- Impôts sur les sociétés	350,000
- Débiteurs Crédeurs divers RETEL	18.320,000
- Débiteurs Crédeurs STE ESSEYAHA	560,507
TOTAL	24.515,300

5.4.3. Notes complémentaires et rectificatives

5.4.3.1. Note complémentaire relative aux événements postérieurs au 31/12/2012

Événements liés à des conditions existant à la date de clôture.

Le management de la société n'a identifié aucun événement survenu entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers et qui sont lié à des conditions existantes à la date de clôture.

Événements non liés à des conditions existant à la date de clôture.

Le management de la société n'a identifié aucun événement survenu entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers qui est non lié à des conditions existant à la date de clôture et qui pourrait entraîner une modification importante des actifs ou des passifs de la société ou qui risque d'avoir des répercussions importantes sur ses activités futures.

5.4.3.2. Note complémentaire sur les parties liées

Les Relations entre TGH et les sociétés du Groupe TGH se présentent ainsi :

a- Crédits reçus et prêts octroyés :

Néant.

b- Créances et dettes commerciales :

- Règlement par la société RETEL de frais d'enregistrement pour le compte de la société TAWASOL GROUP HOLDING SA pour un montant de 18.320,000 dinars.

c- Apports en capitaux entre les sociétés du Groupe :

Néant.

d- Globale, sûreté réelle et cautions données ou reçues :

Néant.

e- Relations commerciales entre les sociétés du Groupe :

Néant.

f- Relations non commerciales entre les sociétés du Groupe :

Néant.

g- Prestations de services reçus ou données entre les sociétés du Groupe :

Néant.

Les relations de la société TGH avec les autres parties liées autres que les sociétés du Groupe se présentent ainsi :

a- Crédits reçus et prêts octroyés :

Néant.

b- Créances et dettes commerciales :

- Règlement par la société ESSEYAHA de frais d'enregistrement de la société TAWASOL GROUP HOLDING SA pour un montant de 560,507 dinars.

c- Apports en capitaux entre les autres parties liées autres que les sociétés du Groupe :

- Apport en nature effectué par la famille CHABCHOUB à la société TAWASOL GROUP HOLDING SA de 99 993 actions RETEL pour un montant total de 75 236 274,000 dinars.

- Apport en nature effectué par la famille CHABCHOUB à la société TAWASOL GROUP HOLDING SA de 179 993 actions HAYATCOM TUNISIE pour un montant total de 14 757 882,000 dinars.

d- Globale, sûreté réelle et cautions données ou reçues :

Néant.

e- Relations commerciales entre les autres parties liées autres que les sociétés du Groupe :

Néant.

f- Relations non commerciales entre les autres parties liées autres que les sociétés du Groupe :

Néant.

g- Prestations de services reçus ou données entre les autres parties liées autres que les sociétés du Groupe :

Néant.

5.4.3.3. Note complémentaire su l'état des engagements hors bilan

I. Engagements financiers

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprises liées	Associés	Provisions
1- Engagements donnés a) garanties personnelles <ul style="list-style-type: none"> • cautionnement • aval • autres garanties b- garanties réelles <ul style="list-style-type: none"> • hypothèques • nantissement c) effets escomptés et non échus d) créances à l'exportation mobilisées c) abandon de créances f) ...	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
2- Engagements reçus a) garanties personnelles <ul style="list-style-type: none"> • cautionnement • aval • autres garanties b- garanties réelles <ul style="list-style-type: none"> • hypothèques • nantissement c) effets escomptés et non échus d) créances à l'exportation mobilisées c) abandon de créances f) ...	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
3) Engagements réciproques <ul style="list-style-type: none"> • Emprunt obtenu non encore encaissé • Crédit consenti non encore versé • Opération de portage • Crédit documentaire • Commande d'immobilisation • Commande de longue durée • Contrats avec le personnel prévoyant des engagements supérieurs à ceux prévus par la convention collective 	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant

II. Dettes garanties par des sûretés

Postes concernés	Montant garanti	Valeur comptable des biens donnés en	Provisions
		garantie	
<ul style="list-style-type: none"> • Emprunt obligataire • Emprunt d'investissement • Emprunt courant de gestion • Autres 	Néant	Néant	Néant

5.4.3.4. Note complémentaire sur les participations de TGH au 31/12/2012

Placements à long terme

Les placements à long terme sont des placements détenus dans l'intention de les conserver durablement notamment pour exercer sur la société émettrice un contrôle exclusif, ou une influence notable, ou un contrôle conjoint ou pour obtenir des revenus ou des gains en capital sur une longue échéance ou pour protéger ou promouvoir des relations commerciales. Ces placements sont présentés parmi les actifs immobilisés au niveau de la rubrique « immobilisations financières ».

A la date de clôture, il est procédé à l'évaluation des placements à long terme à leur valeur d'usage.

Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision. Les plus-values par rapport au coût ne sont pas constatées. La valeur d'usage tient compte de plusieurs facteurs, tel que la valeur de marché l'actif net, les résultats et les perspectives de rentabilité de l'entreprise émettrice ainsi que la conjoncture économique et l'utilité procurée à l'entreprise.

Les participations détenues par la société dans les différentes sociétés de groupe sont considérées des placements à long terme. Elles sont comptabilisées et présentées à leurs coûts. Au 31 décembre 2012, la valeur d'usage de chaque participation est supérieure à son coût, de ce fait, aucune provision pour dépréciation n'a été constatée.

	Coût	Pourcentage de détention	Provision
Participation dans titre HAYATCOM TUNISIE	14 757 882,000	99,996%	0,000
Participation dans titre RETEL	75 236 274,000	99,993%	0,000
Total	89 994 156,000		

Placements à court terme

Les placements à court terme sont des placements que l'entreprise n'a pas l'intention de conserver pendant plus d'un an et qui, de part leur nature, peuvent être liquidé à brève échéance. Ces placements sont présentés parmi les actifs courants au niveau de la rubrique « placements ».

A la date de clôture, les placements à court terme, font l'objet d'une évaluation à la valeur de marché pour les titres cotés et à la juste valeur pour les autres placements à court terme. Les titres cotés qui sont très liquides sont comptabilisés à leur valeur de marché et les plus-values et moins-values dégagées sont portées en résultat. Pour les titres qui ne sont pas très liquides et les autres placements à court terme, les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision et les plus-values ne sont pas constatées.

Au 31 décembre 2012, la société ne possède pas des placements à court terme.

	Placements à CT
Coût d'acquisition en DT	NEANT
Valeur de marché au 31/12/2012 en DT	NEANT
Plus/moins values incluses dans le résultat	NEANT

5.4.3.5. Note complémentaire sur les autres actifs non courants

Les autres actifs non courants s'élèvent au 31 décembre 2012 à 24 483,761 DT et correspondent aux frais préliminaires détaillés comme suit :

Désignation	Valeur Brut des autres actifs non courants	Montant cumulé des résorptions	Valeur nette des autres actifs non courants
- Frais de constitution	18 848 ,968	0,000	18 848 ,968
-Salaire Directeur Général	5 284,793	0,000	5 284,793
-IS 2012	350,000	0,000	350,000
TOTAL	24 483,761	0,000	24 483,761

Le salaire du directeur général et l'IS de 2012 ont été engagés en période de pré-exploitation de la société TGH. Ces dépenses ont été intégrées au niveau des frais préliminaires en application du paragraphe 8 et 9 de la NCT relatives aux charges reportées.

- ❖ Le montant des résorptions des autres actifs non courants au titre de l'exercice 2012 est égal à zéro.
- ❖ La méthode de résorption des autres actifs non courants utilisée est linéaire. La période de résorption retenue est de 3 ans. En application du paragraphe 20 de la norme comptable N°10, **la société a décidé de résorber la totalité de ces frais durant l'exercice 2013.**

5.4.3.6. Note rectificative de l'état de flux de trésorerie au 31/12/2012

La note rectificative suivante annule et remplace l'état des flux de trésorerie de TGH au 31/12/2012 :

<i>Désignation</i>	Exprimé en dinars	
	2012	2011
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION		
Résultat net de l'exercice	0,000	0,000
Ajustements:		
Amortissements et provisions	0,000	0,000
<u>variation des:</u>		
autres actifs courants	-31,539	0,000
autres passifs courants	24 515,300	0,000
plus ou moins value de cession	0,000	0,000
<i>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</i>	24 483,761	0,000
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles et autres actifs non courants	-24 483,761	0,000
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles et autres actifs non courants	0,000	0,000
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	0,000	0,000
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	0,000	0,000
<i>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</i>	-24 483,761	0,000
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT		
Encaissements suite à l'émission d'actions	10 000,000	0,000
Distributions	0,000	0,000
Encaissements d'emprunt	0,000	0,000
Remboursement d'emprunts	0,000	0,000
Autres décaissements	0,000	0,000
Encaissements / Remboursement CCA	0,000	0,000
<i>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</i>	10 000,000	0,000
VARIATION DE TRESORERIE	10 000,000	0,000
Trésorerie au début de l'exercice	0,000	0,000
Trésorerie à la clôture de l'exercice	10 000,000	0,000

5.4.3.7. Note rectificative de la note III.10 « modèles de présentation des états financiers » à la page 18

La note suivante annule et remplace la note III.10 « Modèles de présentation des états financiers » figurant à la page 18 du rapport du CAC de la société TGH au 31/12/2012 comme suit :

Modèles de présentation des états financiers

L'état de résultat et l'état des flux de trésorerie sont présentés selon le modèle autorisé. Pour les besoins d'élaboration de l'état des flux de trésorerie, sont considérés comme liquidités ou équivalents de liquidités : Les fonds en caisse, les fonds disponibles auprès des banques et les découverts bancaires.

5.4.4. Rapports Général et Spécial du Commissaire Aux Comptes relatifs aux états financiers arrêtés au 31/12/2012



Union des Experts Comptables
Immeuble Misk/Escalier C
Mont Plaisir - 1073 Tunis
T +216 71 95 00 95
F +216 71 95 07 55
www.uec.com.tn

Tunis le 15 Mai 2013

A MESSIEURS LES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE

TAWASOL GROUP HOLDING SA

Messieurs,

En exécution de la mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport général sur les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2012.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société TAWASOL GROUP HOLDING SA, comprenant le bilan au 31 décembre 2012, l'état de résultat et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

RESPONSABILITE DE LA DIRECTION DANS L'ETABLISSEMENT ET LA PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux conventions et normes comptables édictées par le système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

RESPONSABILITE DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit applicables en Tunisie (Normes Internationales d'Audit). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

OPINION

A notre avis, les états financiers de la société **TAWASOL GROUP HOLDING SA** présentés aux pages 10 à 13 du présent rapport sont sincères et réguliers et donnent une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2012, ainsi que du résultat de ses opérations et de ses mouvements de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux référentiels comptables en vigueur.

RAPPORT SUR D'AUTRES OBLIGATIONS LEGALES OU REGLEMENTAIRES

En application des dispositions de l'article 266 du code des sociétés commerciales, nous avons vérifié l'exactitude des informations données sur les comptes de la société dans le rapport du conseil d'administration au titre de l'exercice 2012. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas de notre part de remarques particulières.

Union des Experts Comptables

Jabrane Ben Zineb

Tunis le 15/05/2013



Tunis le 15 Mai 2013

A MESSIEURS LES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE

TAWASOL GROUP HOLDING SA

Messieurs,

En application des dispositions des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par les textes sus indiqués.

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

En application de ces dispositions, nous vous informons que vos conseils d'administration, en date du 23 novembre 2012 et 26 Avril 2013, ont autorisés les conventions suivantes qui entrent dans le cadre des articles précités.

A- Conventions et opérations réalisés avec les actionnaires

Nous vous informons que votre conseil d'administration du 26 Avril 2013 a autorisé les conventions suivantes :

- Règlement par la société RETEL de frais d'enregistrement pour le compte de la société TAWASOL GROUP HOLDING SA pour un montant de 18.320,000 dinars.
- Règlement par la société ESSEYAHA de frais d'enregistrement de la société TAWASOL GROUP HOLDING SA pour un montant de 561,000 dinars.

B- Obligations et engagements de la société envers les dirigeants :

Les obligations et engagements envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 du code des sociétés commerciales concernent la rémunération du Directeur Général qui se détaille comme suit :

Désignation	Montant
- Rémunération mensuelle nette	4.000,000 DT
- Quota de consommation mensuelle de carburant	300,000 DT
- Remboursement des frais de déplacements	Sur présentation de justificatifs
TOTAL	4.300,000 DT

Au cours de l'exercice 2012, seul le salaire du mois de décembre a été constaté en comptabilité.

Union des Experts Comptables

Jabrane Ben Zineb

Tunis le 15/05/2013



5.4.5. Evolution de la structure financière

Evolution du FR, BFR et de la Trésorerie Nette

En DT	2012
Capitaux permanents	90 004 156
Capitaux propres	90 004 156
Passifs non courants	0 000
Actifs non courants	90 018 640
Actifs non courants	90 018 640
Fonds de roulement	(14 484)
Actifs courants	32
Valeurs d'exploitation nettes	0 000
Clients et comptes rattachés nets	0 000
Autres actifs courants nets	32
Passifs courants	24 515
Fournisseurs	0 000
Autres passifs courants	24 515
Besoin en Fonds de Roulement	(24 484)
Placements et autres actifs financiers	0 000
Liquidités et équivalents de liquidité	10 000
Concours bancaires	0 000
Trésorerie nette	10 000

5.4.6. Indicateurs de gestion

En DT	2012
Actifs Non courants	90 018 640
Actifs Courants	10 032
Stocks	0
Clients et comptes rattachés	0
Placements et liquidités	10 000
Total Bilan	90 028 671
Capitaux propres avant affectation	90 004 156
Passifs non courants	0
Capitaux Permanents	90 004 156
Passifs courants	24 515
Total Passifs	24 515
Revenus	0
Charges de Personnel	0
Résultat d'exploitation	0
Résultat net	0

5.4.7. Ratios financiers

En %	2012
Ratios de structure	
Actifs non courants / Total bilan	99,99%
Actifs courants / Total bilan	0,01%
Capitaux propres avant affectation / Total bilan	99,97%
Passifs courants / Total bilan	0,03%
Passifs / Total bilan	0,03%
Capitaux permanents / Total bilan	99,97%
Ratios de solvabilité	
Capitaux propres avant affectation / Capitaux permanents	100,00%
Ratios de liquidité	
Actifs courants / Passifs courants	40,92%
Liquidités et équivalents de liquidité / Passifs courants	40,79%

5.5. Etats financiers consolidés pro forma des exercices clos au 31/12/2009, 31/12/2010 et 31/12/2011

5.5.1. Etats financiers au 31 Décembre

Bilan au 31 Décembre

ACTIFS	NOTES	31-déc-11	31-déc-10	31-déc-09
ACTIFS NON COURANTS				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles		466 627	455 329	454 522
Amortissement des immobilisations incorporelles		-309 086	-223 987	-138 264
Immobilisations incorporelles nettes		157 541	231 343	316 258
Immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles	1	10 814 674	9 845 196	8 426 189
Amortissement des immobilisations corporelles	2	-3 601 701	-3 634 305	-2 647 637
Immobilisations corporelles nettes		7 212 974	6 210 891	5 778 553
Immobilisations financières				
Immobilisations financières	3	1 108 256	2 246 215	2 838 970
Provisions sur immobilisations financières		-312 456	-726 202	-1 520
Immobilisations financières nettes		795 800	1 520 013	2 837 450
Total des actifs immobilisés		8 166 315	7 962 247	8 932 261
Autres actifs non courants		0	0	1 595
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		8 166 315	7 962 247	8 933 856
ACTIFS COURANTS				
Stocks		14 939 157	19 260 466	10 537 858
Provision		-815 321	-1 196 524	-599 282
Valeurs d'exploitation nettes		14 123 837	18 063 942	9 938 576
Clients et comptes rattachés		19 301 907	12 617 549	15 760 317
Provision		-1 254 664	-919 423	-450 183
Clients et comptes rattachés nets		18 047 243	11 698 126	15 310 134
Autres actifs courants	4	8 486 661	7 795 859	14 305 629
Provision		0	0	-251 419
Autres actifs courants nets		8 486 661	7 795 859	14 054 210
Placements et autres actifs financiers		0	62 854	164 098
Provision		0	0	0
Placements nets		0	62 854	164 098
Liquidités et équivalents de liquidités	5	6 438 721	5 836 369	1 379 542
Provision		-12 435	-11 287	-13 031
Liquidités nettes		6 426 286	5 825 083	1 366 510
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		47 084 026	43 445 864	40 833 529
TOTAL DES ACTIFS		55 250 341	51 408 111	49 767 385

<i>CAPITAUX PROPRES & PASSIFS</i>	<i>NOTES</i>	<i>31-déc-11</i>	<i>31-déc-10</i>	<i>31-déc-09</i>
<i>CAPITAUX PROPRES</i>				
Capital social	6	90 004 156	90 004 156	90 004 156
Réserves consolidées		-82 346 045	-85 635 344	-84 636 488
Part des minoritaires dans les réserves		2 659 264	2 490 328	3 164 182
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		10 317 375	6 859 140	8 531 890
Résultat de l'exercice		7 048 435	2 238 832	135 417
Part des minoritaires dans le résultat		-225 689	117 924	464 056
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION		17 140 120	9 215 896	9 131 362
<i>PASSIFS</i>				
<i>Passifs non courants</i>				
Emprunts		1 763 578	1 745 547	1 335 470
Autres passifs non courants		0	0	0
Provisions		854 587	641 584	783 563
Total des passifs non courants		2 618 165	2 387 131	2 119 033
<i>Passifs courants</i>				
Fournisseurs & comptes rattachés	7	12 513 444	16 282 134	8 461 683
Autres passifs courants	8	8 738 276	7 009 634	13 100 455
Concours bancaires et autres passifs financiers	9	14 240 336	16 513 316	16 954 852
Total des passifs courants		35 492 056	39 805 084	38 516 990
TOTAL DES PASSIFS		38 110 221	42 192 215	40 636 023
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		55 250 341	51 408 111	49 767 385

Etat de résultat au 31 Décembre

<i>Désignation</i>	<i>NOTES</i>	<i>31-déc-11</i>	<i>31-déc-10</i>	<i>31-déc-09</i>
<i>PRODUITS D'EXPLOITATION</i>				
+ Revenus	10	42 603 589	33 067 731	34 189 911
+ Autres produits d'exploitation		10 099	19 945	84 689
+ Production immobilisée		0	0	0
Total des produits d'exploitation		42 613 689	33 087 676	34 274 600
<i>CHARGES D'EXPLOITATION</i>				
- Variation de stock de produits finis et encours		-4 157 556	8 702 551	4 795 100
+ Achats de marchandises consommés		-427 077	-434 292	-1 615 879
+ Achats d'approvisionnement consommés	11	-15 813 547	-19 400 329	-11 544 060
+ Charges de personnel	12	-6 367 720	-6 673 967	-8 131 043
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	13	-807 865	-2 326 606	256 573
+ Autres charges d'exploitation	14	-6 512 485	-9 120 074	-15 596 319
Total des charges d'exploitation		-34 086 249	-29 252 716	-31 835 628
<i>RESULTAT D'EXPLOITATION</i>		8 527 439	3 834 960	2 438 972
<i>AUTRES CHARGES ET PRODUITS ORDINAIRES</i>				
- Charges financières nettes	15	-1 690 204	-1 035 412	-1 796 936
+ Produits des placements		7 730	55 831	0
+ Autres gains ordinaires	16	888 820	138 162	511 986
- Autres pertes ordinaires		-842 367	-321 868	-57 993
<i>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT</i>		6 891 418	2 671 673	1 096 030
Impôt sur le bénéfice	17	-68 673	-314 917	-496 557
<i>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT</i>		6 822 745	2 356 756	599 473
Eléments extraordinaires		0	0	0
<i>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</i>		6 822 745	2 356 756	599 473
Part des minoritaires dans le résultat		-225 689	117 924	464 056
<i>RESULTAT CONSOLIDE</i>		7 048 435	2 238 832	135 417

Etat de flux de trésorerie au 31 Décembre

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE AU 31.12.2011			
<i>Désignation</i>	<i>31-déc-11</i>	<i>31-déc-10</i>	<i>31-déc-09</i>
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION			
+ Résultat consolidé	7 048 435	2 238 832	135 417
Quote-part des minoritaires dans le résultat de l'exercice	-225 689	117 924	464 056
Ajustements pour :			
Dotations aux amortissements et provisions	807 865	2 326 606	-256 573
Variation des stocks	4 321 308	-8 722 608	-756 207
Variation des créances	-6 684 358	3 142 769	6 046 780
Variation des autres actifs	-627 947	6 612 609	-1 014 253
Variation des dettes fournisseurs et autres dettes	-938 569	-542 592	-9 380 563
Plus ou moins value sur cession d'immobilisation	0	0	-135 726
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	3 701 044	5 173 539	-4 897 070
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT			
- Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles	-1 981 703	-1 278 007	-321 595
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles	0	0	210 761
- Décaissement affecté à l'acquisition d'immobilisations financières	1 137 960	592 755	-3 060
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	0	0	276 000
- Décaissement provenant de l'acquisition d'autres actifs non courants	0	0	-14 780
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-843 744	-685 252	147 326
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT			
+ Encaissement suite à la souscription des parts sociales	0	0	-16 350
+ Encaissement provenant des subventions	0	0	23 299
- Décaissement provenant des autres débiteurs divers	0	0	-82 256
- dividendes et autres distribution	0	0	0
+ Décaissement / Encaissement provenant des emprunts	18 031	410 077	-1 221 253
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	18 031	410 077	-1 296 560
VARIATION DE TRESORERIE	2 875 332	4 898 364	-6 046 304
Trésorerie au début de l'exercice	-10 676 947	-15 575 310	-9 529 006
Trésorerie à la clôture de l'exercice	-7 801 615	-10 676 947	-15 575 310

5.5.2. Notes aux états financiers consolidés pro forma des exercices clos au 31/12/2009, 31/12/2010 et 31/12/2011

I. HYPOTHESES RETENUES POUR LA PREPARATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA :

Les états financiers consolidés pro forma sont préparés dans le cadre de l'introduction de la société TAWASOL HOLDING à la Bourse de Tunis.

- Pour les besoins de la préparation des états financiers consolidés pro forma des exercices 2009, 2010 et 2011, il a été décidé que toutes les opérations de regroupements initiées par le groupe TAWASOL HOLDING soient prises en compte pour la détermination du périmètre de consolidation, à partir de l'exercice 2009, selon les hypothèses décrites ci-après. De ce fait, la structure du groupe TAWASOL HOLDING ayant servi à l'établissement des états financiers consolidés pro forma est celle découlant de la structure du groupe TAWASOL HOLDING à la clôture de l'exercice 2011.
- Les opérations d'acquisition du capital des sociétés réalisées au courant de l'exercice 2011 ont été constatées par le débit d'un compte d'actif courant ou le crédit d'un compte de passif courant (sans flux de trésorerie), et ce, au niveau des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2009, 2010 et 2011.

II. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION :

II. 1. Référentiel comptable

Les états financiers consolidés du groupe TAWASOL HOLDING sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996 et compte tenu des hypothèses indiquées ci-dessus. Il s'agit, entre autres :

- du cadre conceptuel ;
- de la norme comptable générale (NCT 1);
- des normes comptables relatives à la consolidation (NCT 35 à 37);
- de la norme comptable relative aux regroupements d'entreprises (NCT 38) et
- de la norme comptable relative aux informations sur les parties liées (NCT 39).

Les états financiers consolidés sont libellés en Dinars Tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- hypothèse de la continuité de l'exploitation,
- hypothèse de la comptabilité d'engagement,
- convention de la permanence des méthodes,
- convention de la périodicité,
- convention de prudence,

- convention du coût historique, et
- convention de l'unité monétaire.

II. 2. Principes de consolidation :

II. 2.1 Périmètre de consolidation :

Les états financiers consolidés regroupent les comptes des filiales dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif.

Le groupe possède le contrôle exclusif d'une filiale lorsqu'il est en mesure de diriger les politiques financières et opérationnelles de cette filiale afin de tirer avantage de ses activités. Ce contrôle résulte:

- soit de la détention directe ou indirecte, par l'intermédiaire de filiales, de plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise consolidée;
- soit du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs,
- soit des statuts ou d'un contrat,
- soit du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent,
- soit du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du conseil d'administration ou l'organe de direction équivalent.

Par ailleurs, le contrôle est présumé exister dès lors que le groupe détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote dans une autre entreprise, et qu'aucun autre associé n'y détienne une fraction supérieure à la sienne.

II.2.2 Définition du périmètre de consolidation :

La société TAWASOL HOLDING SA est la société mère du groupe à consolider.

Toute société dont le groupe détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote, est intégrée dans le périmètre de consolidation.

II.2.3 Méthode de consolidation :

Toutes les sociétés sous contrôle exclusif du groupe sont consolidées selon la méthode d'intégration globale.

L'intégration globale consiste à combiner ligne à ligne les états financiers individuels de la société mère TAWASOL HOLDING et de ses filiales en additionnant les éléments semblables d'actifs, de passifs, de capitaux propres, de produits et de charges.

Afin que les états financiers consolidés présentent l'information financière du groupe comme celle d'une entreprise unique, les étapes ci-dessous sont alors suivies :

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers du groupe,
- élimination des opérations intragroupe et des résultats internes,
- détermination de l'impact de la fiscalité différée sur les retraitements ayant une incidence sur le résultat et/ou les capitaux propres consolidés, essentiellement sur l'estimation des marges sur stocks et les subventions d'investissement
- cumul arithmétique des comptes individuels,
- élimination des titres de participation du groupe dans chaque société consolidée et détermination des écarts d'acquisition positif et/ou négatif,
- identification de la « Part du groupe » et des « intérêts minoritaires » dans l'actif net des sociétés consolidées.

Il est à noter qu'en 2011, pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés, 6 sociétés font l'objet d'une intégration globale.

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2011, figure à la note N° III.1.

II.2.4 Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes :

II.2.4.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres :

Les créances et dettes réciproques significatives et les produits et charges réciproques significatives entre sociétés du groupe sont éliminés en totalité sans que cette élimination n'ait d'effet ni sur le résultat ni sur les capitaux propres consolidés.

II.2.4.2 Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres :

- (a) Les marges et les plus ou moins values, résultant des transactions entre les sociétés du groupe, qui sont comprises dans la valeur d'actifs tels que les stocks ou les immobilisations sont éliminées en totalité.
- (b) Les provisions pour dépréciation des titres constituées sur les sociétés du groupe sont intégralement éliminées, par l'annulation de la dotation pour les provisions constituées au cours de l'exercice et par déduction sur les réserves pour les provisions constituées au cours des exercices antérieurs.

II.2.5 Ecart de première consolidation :

L'écart de première consolidation représente la différence existante, au moment de l'entrée d'une entreprise dans le périmètre de consolidation d'un groupe, entre le coût d'acquisition des titres par la

société consolidante et la part correspondante dans les capitaux propres de sa filiale. La différence de première consolidation s'explique d'abord par la reconnaissance d'un écart d'évaluation, à savoir « la différence entre la valeur d'entrée dans le bilan consolidé et la valeur comptable du même élément dans le bilan de l'entreprise contrôlée ».

La seconde composante de la différence de première consolidation est, selon la terminologie française, l'écart d'acquisition. Cet écart est habituellement appelé goodwill, ce terme étant retenu par la réglementation internationale.

Son existence s'explique par la prise en considération de multiples facteurs, les uns attachés à la filiale, les autres correspondant aux avantages et synergies, pour la société mère, ou le groupe, de la prise de contrôle. Il correspond à des éléments non identifiables et est calculé de façon résiduelle.

L'écart de première consolidation comprend donc :

- des écarts d'évaluation afférents à certains éléments identifiables, qui sont ainsi réestimés à l'actif du bilan consolidé (terrains, constructions, fonds commerciaux, marques, réseaux commerciaux, parts de marchés, etc.) ;
- un solde, non affecté, appelé écart d'acquisition qui peut être positif ou négatif.

Le « Goodwill positif » est amorti sur une durée de vingt ans à partir de la date d'acquisition.

II- 3 - Principes comptables d'évaluation et de présentation :

II.3.1 Immobilisations incorporelles :

Les fonds de commerce, licences, marques, brevets et droits au bail ainsi que les autres actifs incorporels sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition en hors taxes récupérables. Ils sont amortis linéairement en fonction de leurs durées de vie estimées. (Fonds de commerce : 5% ; logiciel : 33%).

II.3.2 Immobilisations corporelles :

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles sont amorties selon la méthode d'amortissement linéaire.

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

Désignation	Taux d'amortis (%)
Constructions	5
Installations Techniques Matériels et outillages industriels	10
Matériel de transport	20
Installations générales, Agencements et Aménagements	10
Matériel informatique	15
Mobilier et matériel de bureau	10
Matériel d'emballage	10
Petit matériel d'exploitation	33,33

Les dotations sur les acquisitions de l'exercice sont calculées, en respectant la règle du prorata-temporis.

Les plus ou moins values sur cession d'immobilisations et les marges sur ventes d'immobilisations intergroupes ont été éliminées.

II.3.3 Stocks :

Les stocks des produits et des travaux en cours sont évalués au plus bas de leur coût de revient et de leurs valeurs de réalisation nette.

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.

II.3.4 Placements et autres actifs financiers :

Les placements et autres actifs financiers consistent en des placements dont l'intention de détention est égale ou inférieure à douze mois.

Ces placements sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition. Une provision est constatée lorsque ce coût est inférieur à leur valeur de marché à la clôture de l'exercice.

II.3.5 Impôt sur les sociétés :

Les sociétés du TAWASOL HOLDING sont soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) selon les règles et les taux en vigueur en Tunisie.

Les sociétés du Groupe optimisent en général l'IS en faisant recours au réinvestissement des bénéfices.

Il n'a pas été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat et notamment sur les marges sur stocks.

II.3.6 Revenus :

Les revenus sont soit les rentrées de fonds ou autres augmentations de l'actif d'une entreprise, soit les règlements des dettes de l'entreprise (soit les deux) résultant de la livraison ou de la fabrication de marchandises, de la prestation de services ou de la réalisation d'autres opérations qui s'inscrivent dans le cadre des activités principales ou centrales des sociétés du groupe.

Les revenus sont pris en compte au moment de la livraison aux clients ou au moment de la réalisation de services. Ils sont comptabilisés net de remises et ristournes accordées aux clients.

Des provisions pour dépréciation des créances clients sont constatées lorsque leur recouvrement est jugé improbable.

II.3.7 Etat de flux de trésorerie :

L'état de flux consolidés est préparé à partir de la sommation des états de flux individuels ajustés par les retraitements de consolidation ayant une incidence sur les flux de trésorerie.

NOTES EXPLICATIVES :

III. 1. Périmètre de consolidation :

Le périmètre de consolidation, les pourcentages de contrôle et d'intérêts ainsi que les méthodes de consolidation utilisées sont présentés dans le tableau suivant :

	Pourcentage de contrôle			Pourcentage d'intérêts		
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
SOCIETES						
TAWASOL	100%	100%	100%	100%	100%	100%
HAYATCOM TUNISIE	100%	100%	100%	100%	100%	100%
RETEL TUNISIE	100%	100%	100%	100%	100%	100%
HAYATCOM ALGERIE	50%	50%	50%	50%	50%	50%
RETEL PROJECT	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SOGETRAS	65%	65%	65%	65%	65%	65%

Toutes les sociétés ont été intégrées globalement.

III. 2. ACTIFS :

Note 1 : Immobilisations incorporelles

La valeur brute des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2011 à 466.627 DT contre 455.329 DT au 31 décembre 2010 et 454.522 DT au 31 décembre 2009 :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Goodwill *	368 619	368 619	368 619
Logiciels	98 008	86 710	85 903
Total Immobilisations incorporelles	466 627	455 329	454 522

(*) Goodwill :

Ce poste correspond à la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'actif net des sociétés acquises par le groupe. Il présente au 31 décembre 2011 un solde brut de 368.619 DT.

Note 2 : Immobilisations corporelles

La valeur brute des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2011 à 10.814.674 DT contre 9.845.196 DT au 31 décembre 2010 et 8.426.189 DT au 31.12.2009 :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Agencements et aménagements	340 124	848 432	1 426 645
Avances sur acquisition d'immobilisations	30 000	-	664 192
Constructions	600 675	600 675	600 675
Installations techniques matériels et outillages	2 198 934	2 014 047	1 962 757
Matériel de bureau	2 071 867	1 848 526	-
Matériel de transport financé par leasing	579 670	199 213	85 838
Matériel et outillage	339 589	316 942	-
Matériel industriel financé par leasing	1 458 803	762 002	396 001
Matériels de transport	1 421 294	1 481 641	1 516 363
Terrains	1 773 718	1 773 718	1 773 718
Total Immobilisations corporelles	10 814 674	9 845 196	8 426 189

Note 3 : Immobilisations financières

La valeur brute des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2011 à 1.108.256 DT contre 2.246.215 DT au 31 décembre 2010 et 2.838.970 DT au 31 décembre 2009.

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Dépôts et cautionnements	542 992	422 786	422 946
Titres de participation	498 507	1 693 559	2 416 024
Prêts	66 757	129 871	-
Total Immobilisations financières	1 108 256	2 246 216	2 838 970

Note 4 : Autres actifs non courants

Le solde de cette rubrique se détaille au 31 décembre 2011 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Charges à répartir	0	0	1 595
TOTAL	0	0	1 595

Note 5 : Stocks

La valeur brute des stocks s'élève au 31 décembre 2011 à 14.939.157 DT contre 19.260.466 DT en 2010 et 10.537.858 DT en 2009 :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Stock de marchandises	777 480	1 000 433	802 160
Stock de tourets	26 571	26 571	26 571
Stock de travaux en cours	12 615 542	16 394 913	7 392 096
Stocks de fournitures et consommables	-	43 904	28 254
Stocks de matières et fournitures	-	-	-
Stocks de matières premières	1 519 564	1 794 644	2 288 777
Total Stocks	14 939 157	19 260 466	10 537 858

Note 6 : Clients et comptes rattachés

Les clients et comptes rattachés bruts s'élèvent au 31 décembre 2011 à 19.301.907 DT contre 12.617.549 DT en 2010 et 15.760.317 DT en 2009 :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Clients douteux	2 471 633	2 385 173	2 411 607
Clients ordinaires	11 987 060	9 951 706	13 226 808
Clients, effets à recevoir	3 167 345	180 058	32 561
Produits non encore facturés	1 675 869	100 611	89 341
Total Clients et comptes rattachés	19 301 907	12 617 549	15 760 317

Note 7 : Autres actifs courants

Au 31 décembre 2011, les autres actifs courants présentent un solde débiteur brut s'élevant à 8.486.661 DT contre un solde débiteur brut de 7.795.859 DT au 31 décembre 2010 et de 14.305.629 DT au 31 décembre 2009. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Comptes courants associés	3 055 705	2 975 165	2 350 032
Avances aux fournisseurs	1 727 950	2 101 208	5 897 715
Débiteurs divers	1 546 049	1 360 461	390 603
Impôt sur le bénéfice	1 495 713	1 001 847	1 360 945
Avances sur acquisition des immobilisations	320 000	-	-
Taxes sur la valeur ajoutée	115 357	131 096	2 599 579
Charges constatées d'avance	106 559	107 886	222 335
Compte d'attente	46 860	13 909	120 156
Personnel-Avances et acomptes	30 866	32 584	64 920
Produits à recevoir	26 595	47 494	54 732
Oppositions sur personnel	14 740	14 600	-
Autres droits et taxes	266	-	-
Fournisseurs débiteurs	-	-	187 386
CNSS	-	2 664	2 675
Fournisseurs d'immobilisations débiteurs	-	-	212
Créditeurs divers	-	6 946	1 054 338
Total Autres actifs courants	8 486 661	7 795 859	14 305 629

Note 8 : Liquidités et équivalents de liquidités

Le solde brut de cette rubrique a atteint au 31 décembre 2011 un montant de 6.438.721 DT contre 5.836.369 DT au 31 décembre 2010 et 1.379.542 DT au 31 décembre 2009 et s'analyse comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Blocage bancaire	-	23 289	842 996
Autres liquidités	22 644	16 460	6 399
Banques	1 304 896	216 925	178 620
Caisse	2 777 393	5 494 515	34 807
Chèques à encaisser	2 333 788	78 581	305 704
Prêts courants	-	6 600	-
Intérêts à recevoir	-	-	11 016
Total Liquidités et équivalents de liquidités	6 438 721	5 836 369	1 379 542

III. 3. CAPITAUX PROPRES DU GROUPE, INTERETS MINORITAIRES ET PASSIFS

Note 9 : Capitaux propres du groupe et des intérêts minoritaires

Les capitaux propres groupe et hors groupe se présentent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Capital social	90 004 156	90 004 156	90 004 156
Réserves consolidées	- 82 346 045	- 85 635 344	- 84 636 449
Part des minoritaires dans les réserves	2 659 264	2 490 328	3 164 182
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	10 317 375	6 859 140	8 531 889
Résultat de l'exercice	7 048 435	2 238 832	135 417
Part des minoritaires dans le résultat	- 225 689	117 924	464 056
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION	17 140 120	9 215 896	9 131 362

Note 10 : Intérêts minoritaires

Les intérêts des minoritaires ont atteint 2.433.575 DT au 31 décembre 2011 contre un solde de 2.608.252 DT au 31 décembre 2010 et 3.628.238 DT au 31 décembre 2009. Ils s'analysent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Part des minoritaires dans les réserves	2 659 264	2 490 328	3 164 182
Part des minoritaires dans le résultat	- 225 689	117 924	464 056
Total des intérêts minoritaires	2 433 575	2 608 252	3 628 238

Note 11 : Emprunts

Au 31 décembre 2011, l'encours des passifs non courants dus par le Groupe se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Leasing	1 109 432	759 923	273 990
Emprunts	495 463	619 200	1 061 480
Autres emprunts et dettes	158 683	366 423	-
Total Emprunts	1 763 578	1 745 547	1 335 470

Note 12 : Fournisseurs et comptes rattachés

Le solde de cette rubrique a atteint 12.513.444 DT au 31 décembre 2011 contre un solde de 16.282.134 DT au 31 décembre 2010 et 8.461.683 DT au 31 décembre 2009. Il s'analyse comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Fournisseurs, effets à payer	3 803 946	3 525 601	3 515 342
Fournisseurs ordinaires	8 158 141	11 586 417	3 802 897
Fournisseurs factures non encore parvenues	489 786	652 509	689 266
Fournisseurs étrangers	23 548	276 282	215 516
Fournisseurs d'immobilisation	38 023	241 324	238 661
Total Fournisseurs & comptes rattachés	12 513 444	16 282 134	8 461 683

Note 13 : Autres passifs courants

Au 31 décembre 2011, les autres passifs courants présentent un solde débiteur net s'élevant à 8.738.276 DT contre un solde débiteur net de 7.009.634 DT au 31 décembre 2010 et 13.100.455 DT au 31 décembre 2009. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Compte d'attente	-	-	40 529
Créances sur cession d'immobilisations	4 309	7 865	3 000
Droits de timbre	27 300	16 252	30 827
Cotisations sociales	42 291	60 826	-
Impôts à payer	115 763	86 803	441 674
Provision pour congés payés	181 471	209 590	601 361
CNSS	269 033	271 593	364 253
Impôts et taxes à payer	299 526	279 053	64 228
Produits comptabilisés d'avance	358 305	312 456	245 374
Comptes courants associés	429 768	444 182	2 475 418
Autres taxes à payer	439 698	251 388	-
Personnel, rémunération due	453 091	347 347	297 121
Créditeurs divers	592 914	327 048	3 734 843
Charges à payer	885 474	715 152	391 293
Avances reçues des clients	2 021 330	2 549 162	3 144 527
Retenues à la source sur IS	2 618 001	1 130 917	1 266 007
Total Autres passifs courants	8 738 276	7 009 634	13 100 455

Note 14 : Concours bancaires et autres passifs financiers :

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Intérêts courus	4 329	89 242	80 230
Emprunts courants	1 118 700	1 918 822	4 378 593
Echéances à moins d'un an sur emprunts	986 922	686 877	7 695 870
Concours bancaires	12 130 385	13 818 375	4 780 159
Autres passifs financiers	-	-	20 000
Total Concours bancaires et autres passifs financiers	14 240 336	16 513 316	16 954 852

III. 4. ETAT DE RESULTAT :

Note 15 : Revenus

Les revenus du groupe se détaillent au 31 décembre 2011 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Ventes de produits finis	711 774	517 388	27 864
Ventes de matériels et accessoires	38 434 013	29 525 564	11 618 865
Ventes de marchandises	-	-	3 760
Revenus	-	-	1 698
R.R.R. accordés sur ventes	-	-	4 983
Produits des activités annexes	2 826 242	2 473 907	138 309
Prestations de service	413 055	69 223	22 404 398
Autres revenus	218 505	481 649	-
Total Revenus	42 603 589	33 067 731	34 189 911

Note 16 : Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2011 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Subvention d'exploitation	10 099	19 945	84 689
Total Autres produits d'exploitation	10 099	19 945	84 689

Note 17 : Achats d'approvisionnements consommés

Au 31 décembre 2011, les achats d'approvisionnements consommés s'élèvent à 15 813 547 DT contre 19 400 329 DT au 31 décembre 2010 et 11 544 060 TD en 2009. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Achats d'approvisionnements	-	1 162	-
Achats de matières premières	7 324 625	6 813 440	2 666 733
Achats de prestations de services	5 617 504	6 784 590	2 538 511
Achats de travaux de sous-traitance	555 686	2 528 708	2 186
Achats stockés de matériaux	2 809 520	3 510 362	6 540 017
Frais accessoires sur achats	961	7 456	-
R.R.R. obtenus sur achats	-	-	6 044
Transfert de charges des achats	- 300 103	- 245 389	- 351 045
Variation de stock des approvisionnements	- 194 646	-	153 702
Total Achats d'approvisionnement consommés	15 813 547	19 400 329	11 544 060

Note 18 : Charges du personnel

Au 31 décembre 2011, les charges de personnel s'élèvent à 6.367.720 DT contre 6.673.967 DT au 31 décembre 2010 et 8.131.043 DT au 31 décembre 2009. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Salaires et appointements	5 319 736	5 653 426	5 823 560
Charges patronales	456 421	242 078	1 064 403
Autres Charges du personnel	591 564	778 462	1 243 081
Total Charges de personnel	6 367 720	6 673 967	8 131 043

Note 19 : Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2011 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Achats non stockés	1 675 254	1 489 981	2 680 168
Voyages et déplacements	889 206	1 321 571	1 677 410
Locations	857 674	987 234	1 140 609
Divers services extérieurs	565 790	2 154 039	737 291
Sous-traitance générale	429 747	8 481	4 896 001
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	368 703	222 701	338 527
Services bancaires et assimilés	291 280	380 958	461 437
Taxes sur les activités professionnelles	229 403	312 723	-
Entretien et réparation	223 931	144 132	331 394
Autres charges fiscales	221 167	217 115	272 025
Transport	210 648	377 134	414 519
Assurances	172 058	133 238	153 128
Frais postaux et de télécommunication	159 338	237 679	293 013
Charges locatives	64 409	129 634	1 852 376
Publicité, publications et relations publiques	53 587	136 732	60 512
Entretien	38 089	776 309	4 998
Personnel extérieur à l'entreprise	22 756	3 273	11 051
Documentation et divers	17 047	8 572	-
Services extérieurs	8 440	-	-
Droits d'enregistrements	6 023	18 318	16 702
Divers services extérieurs	5 721	3 366	16 347
Autres services extérieurs	1 675	1 812	-
Frais de manutention	540	-	-
Impôts taxes et versements assimilés	-	-	661
Autres services extérieurs liés à des modifications comptables	-	1 933	238 152
Diverses charges d'exploitation	-	53 137	-
Total Autres charges d'exploitation	6 512 485	9 120 074	15 596 319

Note 20 : Charges financières nettes

Les charges financières nettes du groupe se détaillent au 31 décembre 2011 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009
Charges financières	1 607 314	1 251 517	1 222 069
Pertes de change	395 031	30 435	600 164
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières	4 707	2 252	-
Autres produits financiers	- 150	- 8 280	-
Produits financiers	- 11 477	- 13 413	- 1 045
Gains de change	- 305 220	- 227 099	- 24 253
Total Charges financières nettes	1 690 204	1 035 412	1 796 936

Note 21 : Les engagements hors bilan

Les engagements hors bilan englobent les engagements pris par la société non matérialisés par des écritures comptables et non échus au 31/12/2011. Ce compte se résume en engagements donnés et engagements reçus.

21.1. Les engagements reçus

21.1.1. Les engagements bancaires

Les conditions des crédits de gestion accordés par les banques au titre de 2011 se détaillent comme suit :

Banque	Cautions	Concours	Mobilisation créances	Escompte commercial
STB	2.850.000	300.000	1.140.000	60.000
BIAT	3.300.000	240.000	1.140.000	60.000
BNA	300.000	100.000	380.000	20.000
BH	2.250.000	300.000	1.140.000	60.000
TOTAL	8.700.000	940.000	3.800.000	200.000

Les cautions accordées par les banques à la société RETEL se présentent au 31/12/2011 comme suit :

Banque	Cautions
STB	3.860.659,775
BIAT	3.718.165,073
BNA	637.088,046
BH	2.666.011,352
AB	124.347,404
ATTIJARI BANQUE	1.172.826,496
Total	12.179.098,146

21.1.2. Globales des tiers

- Nantissement des 26.000 actions RETEL détenus par Monsieur Mohamed CHABCHOUB au profit de la BIAT pour le compte de la RETEL.

21.2. Les engagements donnés

- La construction ainsi que le terrain objet du crédit accordé par la TQB sont donnés en hypothèque à la TQB comme garantie.

- Les engagements de leasing totalisent un montant de 101.177,898 dinars et représentent le total des intérêts relatifs aux échéances restantes à régler au delà du 31/12/2011. Ils se détaillent par échéance comme suit :

ENGAGEMENT	ANNEES	TOTAL ANNUEL
CT 261200 GROUPE MOTOPOMPE CENTRIFUGE AUTO AMORCANTE TYPE J6	2012	6,524
TOTAL		6,524
CT 305200 COMPRESSEUR A VIS LUBRIFIEES	2012	588,657
	2013	17,822
TOTAL		606,479
CT 309260 SCIE ROTATIVE	2012	3.242,113
	2013	175,501
TOTAL		3.417,614
CT 333990 CHARGEUR COMPACT RIGIDE CATERPILLAR	2012	4.286,337
	2013	1.070,284
TOTAL		5.356,621
CT 124210 PELLE CHARGEUSE + PELLE RETRO+ COMPRESSEUR	2012	2.753,479
	2013	688,344
TOTAL		3.441,823
CT 117350 VOITURE GOLF	2012	3.015,291
	2013	537,568
TOTAL		3.552,859
CT 150770 PARTNER	2012	1104,873
	2013	605,719
	2014	107,754
TOTAL		1.818,346

CT 153690 BOXEUR + SEMI REMORQUE	2012	4.143,524
	2013	2.951,923
	2014	1.671,365
	2015	355,916
TOTAL		9.122,728
CT 156060 BOXEUR	2012	2.285,877
	2013	1.666,793
	2014	999,827
	2015	286,605
TOTAL		5.239,102
CT 129500 CHARGEUR + TRANCHEUSE	2012	4.172,491
	2013	1656,44
	2014	18,872
TOTAL		5.847,803
CT 150790 CHARGEUR	2012	7.443,288
	2013	5.297,245
	2014	2.996,108
	2015	637,361
TOTAL		16.374,002
CT 150780 NAVARA	2012	2.575,414
	2013	1.817,027
	2014	997,732
	2015	177,708
TOTAL		5.567,881

CT 143840 SEMI REMORQUE	2012	1.753,916
	2013	845,39
	2014	68,793
TOTAL		2.668,099
CT 130680 2 CITROEN JUMPER	2012	2.983,567
	2013	1.086,101
	2014	0,013
TOTAL		4.069,681
CT 353270 2 PARTNER	2012	1.716,544
	2013	734,812
	2014	22,131
TOTAL		2.473,487
CT 341660 CHARGEUR	2012	1.463,653
	2013	475,602
TOTAL		1.939,255
CT 345460 2 PARTNER	2012	1.775,527
	2013	646,287
TOTAL		2.421,814
CT 342390 3 CHARGEUSE	2012	11.316,750
	2013	3.665,654
TOTAL		14.982,404
CT 369000 CHARGEUSE PELLETEUSE	2012	5.808,239
	2013	4.031,563
	2014	2.125,989

	2015	305,585
TOTAL		12.271,376
TOTAL ENGAGEMENT LEASING PAR ANNEE	2012	62.436,064
	2013	27.970,074
	2014	9.008,585
	2015	1.763,175
TOTAL		101.177,898

Les engagements hors bilan de la société HAYATCOM se présentent au 31 décembre 2011 comme suit :

Engagements donnés	En TND
Hypothèques	610.000,000
Effets escomptés non échus	566.775,533
Caution de garantie	148.196,307
Total	1.324.971.840

5.5.3. Avis du Commissaire Aux Comptes sur les états financiers consolidés pro forma des exercices clos au 31/12/2009, 31/12/2010 et 31/12/2011

Messieurs les actionnaires de la société
TAWASOL GROUP HOLDING SA

TAWASOL GROUP HOLDING
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA
(Avis d'auditeurs indépendants)
Exercices clos au 31.12.2011, 31.12.2010 et 31.12.2009

Messieurs les membres du Conseil d'Administration du Groupe TAWASOL HOLDING :

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers consolidés pro forma ci-joints du groupe TAWASOL HOLDING arrêtés au 31 Décembre 2009, au 31 Décembre 2010 et au 31 Décembre 2011, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société TAWASOL HOLDING.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers consolidés pro forma :

Les états financiers consolidés pro forma de la société TAWASOL HOLDING, sont préparés au 31 Décembre 2009, au 31 Décembre 2010 et au 31 Décembre 2011, à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés pro forma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre en décembre 2011 (tenant compte de toutes les opérations de regroupement initiées par le groupe TAWASOL HOLDING). Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe 1 des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

La direction (le conseil d'administration) est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés pro forma. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur :

Nous avons effectué notre examen des états financiers consolidés pro forma selon les normes professionnelles applicables en la matière. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en œuvre des diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues sont cohérentes, de vérifier

la traduction chiffrée de ces dernières et de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des états financiers historiques indiquées ci-dessus.

Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés pro forma sur la base de notre examen de ces comptes.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre avis.

Avis sur les états financiers consolidés pro forma :

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

A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2009, au 31 décembre 2010 et au 31 Décembre 2011, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques.

Tunis, le 04 février 2013



5.6. Etats financiers consolidés pro forma arrêtés au 31/12/2012

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers consolidés pro forma arrêtés au 31/12/2012 du groupe TGH, ne s'accommodent pas systématiquement des dispositions du système comptable des entreprises, notamment en ce qui concerne :

- ❖ L'état des flux de trésorerie n'est pas conforme aux dispositions du système comptable dans le sens où la variation des « autres actifs courants » et des « autres passifs courants » ne figurent pas parmi les variations se trouvant dans les flux liés à l'exploitation.
- ❖ Par ailleurs, les notes aux états financiers ne comportent pas toutes les obligations telle que :
 - ❑ Les soldes intermédiaires de gestion prévus par les dispositions du paragraphe 56 de la NCT 01 norme générale.
 - ❑ Une note sur les variations des immobilisations corporelles comportant toutes les informations prévues par les dispositions de la NCT 05 relative aux immobilisations corporelles.
 - ❑ Une note sur les variations des immobilisations incorporelles comportant toutes les informations prévues par les dispositions de la NCT 06 relative aux immobilisations incorporelles.
 - ❑ Une note sur le détail des participations, conformément à la NCT 7 relative aux placements, indiquant notamment :
 - les règles de classification et méthodes d'évaluation des participations,
 - un état des participations, indiquant par catégorie ou nature de participation : le coût d'acquisition, le pourcentage de détention, la provision constituée, le cas échéant.
 - ❑ Une note sur les méthodes utilisées en matière de traitement des stocks incluant les méthodes de comptabilisation des stocks conformément aux dispositions du paragraphe 44 de la NCT 04 relative aux Stocks.
 - ❑ Une note portant sur le rapprochement des montants de liquidités et équivalents de liquidités figurant dans le tableau des flux de trésorerie, d'une part, et au bilan, d'autre part et ce conformément aux dispositions du paragraphe 67 de la NCT 01 relative à la présentation des états financiers ;

La société s'engage à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et ce pour les états financiers consolidés arrêtés au 31/12/2013.

5.6.1. Bilan consolidé pro forma arrêté au 31/12/2012

ACTIFS	NOTES	31-déc-12	31-déc-11
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations incorporelles	1	1 208 657	466 627
Amortissement des immobilisations incorporelles		-390 659	-309 086
Immobilisations incorporelles nettes		817 998	157 541
Immobilisations corporelles			
Immobilisations corporelles	2	19 282 248	10 814 674
Amortissement des immobilisations corporelles		-6 405 186	-3 601 700
Immobilisations corporelles nettes		12 877 062	7 212 974
Immobilisations financières			
Immobilisations financières	3	1 135 482	1 108 256
Provisions sur immobilisations financières		-160 185	-312 456
Immobilisations financières nettes		975 297	795 800
Total des actifs immobilisés		14 670 357	8 166 315
Autres actifs non courants	4	62 990	0
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		14 733 347	8 166 315
ACTIFS COURANTS			
Stocks	5	17 275 487	14 939 157
Provision		-794 516	-815 321
Valeurs d'exploitation nettes		16 480 971	14 123 836
Clients et comptes rattachés	6	24 892 309	19 301 907
Provision		-1 858 056	-1 254 664
Clients et comptes rattachés nets		23 034 253	18 047 243
Autres actifs courants	7	8 798 553	8 486 661
Provision		0	0
Autres actifs courants nets		8 798 553	8 486 661
Placements et autres actifs financiers		0	0
Provision		0	0
Placements nets		0	0
Liquidités et équivalents de liquidités	8	13 693 035	6 438 721
Provision		-18 418	-12 435
Liquidités nettes		13 674 617	6 426 286
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		61 988 394	47 084 026
TOTAL DES ACTIFS		76 721 741	55 250 341

<i>CAPITAUX PROPRES & PASSIFS</i>	<i>NOTES</i>	<i>31-déc-12</i>	<i>31-déc-11</i>
<i>CAPITAUX PROPRES</i>			
Capital social		90 004 156	90 004 156
Réserves consolidées		-75 191 603	-82 346 045
Part des minoritaires dans les réserves	10	4 202 888	2 659 264
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		19 015 441	10 317 375
Résultat de l'exercice		7 982 765	7 048 435
Part des minoritaires dans le résultat	10	380 732	-225 689
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION	9	27 378 938	17 140 120
<i>PASSIFS</i>			
<i>Passifs non courants</i>			
Emprunts	11	5 952 840	1 763 578
Autres passifs non courants		0	0
Provisions		853 954	854 587
Total des passifs non courants		6 806 794	2 618 165
<i>Passifs courants</i>			
Fournisseurs & comptes rattachés	12	15 737 354	12 513 444
Autres passifs courants	13	12 283 421	8 738 276
Concours bancaires et autres passifs financiers	14	14 515 234	14 240 336
Total des passifs courants		42 536 009	35 492 056
TOTAL DES PASSIFS		49 342 803	38 110 221
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		76 721 741	55 250 341

5.6.2. Etat de résultat consolidé pro forma arrêté au 31/12/2012 (en DT)

<i>Désignation</i>	<i>NOTES</i>	<i>31-déc-12</i>	<i>31-déc-11</i>
<i>PRODUITS D'EXPLOITATION</i>			
+ Revenus	15	44 373 849	42 603 589
+ Autres produits d'exploitation	16	421 908	10 099
+ Production immobilisée		0	0
Total des produits d'exploitation		44 795 757	42 613 689
<i>CHARGES D'EXPLOITATION</i>			
- Variation de stock de produits finis et encours		434 145	-4 157 556
+ Achats de marchandises consommés		0	-427 077
+ Achats d'approvisionnement consommés	17	-18 523 225	-15 813 547
+ Charges de personnel	18	-6 210 100	-6 367 720
+ Dotations aux amortissements et aux provisions		-2 354 488	-807 865
+ Autres charges d'exploitation	19	-7 466 183	-6 512 485
Total des charges d'exploitation		-34 119 851	-34 086 249
<i>RESULTAT D'EXPLOITATION</i>		10 675 906	8 527 437
<i>AUTRES CHARGES ET PRODUITS ORDINAIRES</i>			
- Charges financières nettes	20	-1 274 820	-1 690 204
+ Produits des placements		195 714	7 730
+ Autres gains ordinaires		498 557	888 820
+ Badwill sur acquisitions		41 480	
- Autres pertes ordinaires		-1 206 910	-842 367
<i>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT</i>		8 929 927	6 891 418
Impôt sur le bénéfice		-566 430	-68 673
<i>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT</i>		8 363 497	6 822 745
Éléments extraordinaires		0	0
<i>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</i>		8 363 497	6 822 745
Part des minoritaires dans le résultat		380 732	-225 689
<i>RESULTAT CONSOLIDE</i>		7 982 765	7 048 435

5.6.3. Etat de flux de trésorerie consolidé pro forma arrêté au 31/12/2012

<i>Désignation</i>	<i>31-déc-12</i>	<i>31-déc-11</i>
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION		
+ Résultat consolidé	7 982 765	7 048 435
Quote-part des minoritaires dans le résultat de l'exercice	380 732	-225 689
Ajustements pour :		
Dotations aux amortissements et provisions	2 354 488	807 865
Variation des stocks	-2 336 330	4 321 308
Variation des créances	-5 590 402	-6 684 358
Variation des autres actifs	-311 894	-627 947
Variation des dettes fournisseurs et autres dettes	9 547 625	-938 569
Variation des placements et autres actifs financiers	0	0
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	12 026 984	3 701 045
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		
- Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles	-9 209 603	-1 981 703
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles	0	0
- Décaissement affecté à l'acquisition d'immo financières	-27 226	1 137 960
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières		
- Décaissement provenant de l'acquisition d'autres actifs non courants	0	0
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-9 236 829	-843 744
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT		
+ Encaissement suite à la souscription des parts sociales	0	0
dividendes et autres distribution	0	0
+ Décaissement / Encaissement provenant des emprunts	4 189 263	18 031
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	4 189 263	18 031
VARIATION DE TRESORERIE	6 979 418	2 875 332
Trésorerie au début de l'exercice	-7 801 615	-10 676 947
Trésorerie à la clôture de l'exercice	-822 197	-7 801 615

5.6.4. Notes aux états financiers consolidés pro forma arrêtés au 31/12/2012

I. HYPOTHESES RETENUES POUR LA PREPARATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA

Les états financiers consolidés pro forma sont préparés dans le cadre de l'introduction de la société TAWASOL HOLDING à la Bourse de Tunis.

- Pour les besoins de la préparation des états financiers consolidés pro forma des exercices 2012, il a été décidé que toutes les opérations de regroupements initiées par le groupe TAWASOL HOLDING soient prises en compte pour la détermination du périmètre de consolidation, à partir de l'exercice 2009, selon les hypothèses décrites ci-après. De ce fait, la structure du groupe TAWASOL HOLDING ayant servi à l'établissement des états financiers consolidés pro forma est celle découlant de la structure du groupe TAWASOL HOLDING à la clôture de l'exercice 2012.
- Les opérations d'acquisition du capital des sociétés réalisées au courant de l'exercice 2012 ont été constatées par le débit d'un compte d'actif courant ou le crédit d'un compte de passif courant (sans flux de trésorerie), et ce, au niveau des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2012.

II. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION

II.1. Référentiel comptable

Les états financiers consolidés du groupe TAWASOL HOLDING sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996 et compte tenu des hypothèses indiquées ci-dessus. Il s'agit, entre autres :

- Du cadre conceptuel ;
- De la norme comptable générale (NCT 1);
- Des normes comptables relatives à la consolidation (NCT 35 à 37);
- De la norme comptable relative aux regroupements d'entreprises (NCT 38) et
- De la norme comptable relative aux informations sur les parties liées (NCT 39).

Les états financiers consolidés sont libellés en Dinars Tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de la continuité de l'exploitation,
- Hypothèse de la comptabilité d'engagement,
- Convention de la permanence des méthodes,
- Convention de la périodicité,
- Convention de prudence,
- Convention du coût historique, et
- Convention de l'unité monétaire.

II.2. Principes de consolidation

II.2.1 Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les comptes des filiales dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif.

Le groupe possède le contrôle exclusif d'une filiale lorsqu'il est en mesure de diriger les politiques financières et opérationnelles de cette filiale afin de tirer avantage de ses activités. Ce contrôle résulte:

- Soit de la détention directe ou indirecte, par l'intermédiaire de filiales, de plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise consolidée;

- Soit du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs,
- Soit des statuts ou d'un contrat,
- Soit du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent,
- Soit du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du conseil d'administration ou l'organe de direction équivalent.

Par ailleurs, le contrôle est présumé exister dès lors que le groupe détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote dans une autre entreprise, et qu'aucun autre associé n'y détienne une fraction supérieure à la sienne.

II.2.2 Définition du périmètre de consolidation

- La société TAWASOL HOLDING SA est la société mère du groupe à consolider.
- Toute société dont le groupe détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote, est intégrée dans le périmètre de consolidation.

II.2.3 Méthode de consolidation

Toutes les sociétés sous contrôle exclusif du groupe sont consolidées selon la méthode d'intégration globale.

L'intégration globale consiste à combiner ligne à ligne les états financiers individuels de la société mère TAWASOL HOLDING et de ses filiales en additionnant les éléments semblables d'actifs, de passifs, de capitaux propres, de produits et de charges.

Afin que les états financiers consolidés présentent l'information financière du groupe comme celle d'une entreprise unique, les étapes ci-dessous sont alors suivies :

- Homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers du groupe,
- Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes,
- Détermination de l'impact de la fiscalité différée sur les retraitements ayant une incidence sur le résultat et/ou les capitaux propres consolidés, essentiellement sur l'estimation des marges sur stocks et les subventions d'investissement
- Cumul arithmétique des comptes individuels,
- Elimination des titres de participation du groupe dans chaque société consolidée et détermination des écarts d'acquisition positif et/ou négatif,
- Identification de la « Part du groupe » et des « intérêts minoritaires » dans l'actif net des sociétés consolidées.

Il est à noter qu'en 2012, pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés, 8 sociétés font l'objet d'une intégration globale.

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2012, figure à la note N° III.1.

II.2.4 Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes

II.2.4.1 Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres

Les créances et dettes réciproques significatives et les produits et charges réciproques significatives entre sociétés du groupe sont éliminés en totalité sans que cette élimination n'ait d'effet ni sur le résultat ni sur les capitaux propres consolidés.

II.2.4.2 Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres

- (a) Les marges et les plus ou moins values, résultant des transactions entre les sociétés du groupe, qui sont comprises dans la valeur d'actifs tels que les stocks ou les immobilisations sont éliminées en totalité.
- (b) Les provisions pour dépréciation des titres constituées sur les sociétés du groupe sont intégralement éliminées, par l'annulation de la dotation pour les provisions constituées au cours de l'exercice et par déduction sur les réserves pour les provisions constituées au cours des exercices antérieurs.

II.2.5 Ecart de première consolidation

L'écart de première consolidation représente la différence existant, au moment de l'entrée d'une entreprise dans le périmètre de consolidation d'un groupe, entre le coût d'acquisition des titres par la société consolidante et la part correspondante dans les capitaux propres de sa filiale. La différence de première consolidation s'explique d'abord par la reconnaissance d'un écart d'évaluation, à savoir « la différence entre la valeur d'entrée dans le bilan consolidé et la valeur comptable du même élément dans le bilan de l'entreprise contrôlée ».

La seconde composante de la différence de première consolidation est, selon la terminologie française, l'écart d'acquisition. Cet écart est habituellement appelé goodwill, ce terme étant retenu par la réglementation internationale.

Son existence s'explique par la prise en considération de multiples facteurs, les uns attachés à la filiale, les autres correspondant aux avantages et synergies, pour la société mère, ou le groupe, de la prise de contrôle. Il correspond à des éléments non identifiables et est calculé de façon résiduelle.

L'écart de première consolidation comprend donc :

- Des écarts d'évaluation afférents à certains éléments identifiables, qui sont ainsi réestimés à l'actif du bilan consolidé (terrains, constructions, fonds commerciaux, marques, réseaux Commerciaux, parts de marchés, etc.) ;
- Un solde, non affecté, appelé écart d'acquisition qui peut être positif ou négatif.

Le « Goodwill positif » est amorti sur une durée de vingt ans à partir de la date d'acquisition.

II.3. Principes comptables d'évaluation et de présentation

II.3.1 Immobilisations incorporelles :

Les fonds de commerce, licences, marques, brevets et droits au bail ainsi que les autres actifs incorporels sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition en hors taxes récupérables. Ils sont amortis linéairement en fonction de leurs durées de vie estimées. (Fonds de commerce : 5 % ; logiciel : 33%).

II.3.2 Immobilisations corporelles :

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles sont amorties selon la méthode d'amortissement linéaire.

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

Désignation	Taux d'amortis (%)
Constructions	5
Installations Techniques Matériels et outillages industriels	10
Matériel de transport	20
Installations générales, Agencements et Aménagements	10
Matériel informatique	15
Mobilier et matériel de bureau	10
Matériel d'emballage	10
Petit matériel d'exploitation	33,33

Les dotations sur les acquisitions de l'exercice sont calculées, en respectant la règle du prorata-temporis.

Les plus ou moins values sur cession d'immobilisations et les marges sur ventes d'immobilisations intergroupes ont été éliminées.

II.3.3 Stocks :

Les stocks des produits et des travaux en cours sont évalués au plus bas de leur coût de revient et de leurs valeurs de réalisation nette.

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.

II.3.4 Placements et autres actifs financiers :

Les placements et autres actifs financiers consistent en des placements dont l'intention de détention est égale ou inférieure à douze mois.

Ces placements sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition. Une provision est constatée lorsque ce coût est inférieur à leur valeur de marché à la clôture de l'exercice.

II.3.5 Impôt sur les sociétés :

Les sociétés du TAWASOL HOLDING sont soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) selon les règles et les taux en vigueur en Tunisie.

Les sociétés du Groupe optimisent en général l'IS en faisant recours au réinvestissement des bénéfices.

Il n'a pas été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat et notamment sur les marges sur stocks.

II.3.6 Revenus :

Les revenus sont soit les rentrées de fonds ou autres augmentations de l'actif d'une entreprise, soit les règlements des dettes de l'entreprise (soit les deux) résultant de la livraison ou de la fabrication de marchandises, de la prestation de services ou de la réalisation d'autres opérations qui s'inscrivent dans le cadre des activités principales ou centrales des sociétés du groupe.

Les revenus sont pris en compte au moment de la livraison aux clients ou au moment de la réalisation de services. Ils sont comptabilisés net de remises et ristournes accordées aux clients.

Des provisions pour dépréciation des créances clients sont constatées lorsque leur recouvrement est jugé improbable.

II.3.7 Etat de flux de trésorerie :

L'état de flux consolidés est préparé à partir de la sommation des états de flux individuels ajustés par les retraitements de consolidation ayant une incidence sur les flux de trésorerie.

III. NOTES EXPLICATIVES

III. 1. Périmètre de consolidation :

Le périmètre de consolidation, les pourcentages de contrôle et d'intérêts ainsi que les méthodes de consolidation utilisées sont présentés dans le tableau suivant :

SOCIETES	Pourcentage de contrôle			Pourcentage d'intérêts		
	31/12/2012	31/12/2011		31/12/2012	31/12/2011	
TAWASOL	100%	100%	Société mère	100%	100%	Intégration globale
HAYATCOM TUNISIE	100%	100%	Filiale	100%	100%	Intégration globale
RETEL TUNISIE	100%	100%	Filiale	100%	100%	Intégration globale
HAYATCOM ALGERIE	50%	50%	Filiale	50%	50%	Intégration globale
RETEL PROJECT	100%	100%	Filiale	100%	100%	Intégration globale
SOGETRAS	65%	65%	Filiale	65%	65%	Intégration globale
MARAIS	51%	-	Filiale	51%	-	Intégration globale
MIR	100%	-	Filiale	51%	-	Intégration globale

III. 2. ACTIFS :

Note 1 : Immobilisations incorporelles

La valeur brute des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2012 à 1.208.657 DT contre 466.627 DT au 31 décembre 2011 enregistrant une variation de 742.030 DT :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Goodwill	1 107 287	368 619	738 668
Logiciels	93 643	98 008	-4 365
Immobilisations incorporelles des sociétés étrangères	7 727	-	7 727
Total Immobilisations incorporelles	1 208 657	466 627	742 030

(*) Goodwill :

Ce poste correspond à la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'actif net des sociétés acquises par le groupe. Il présente au 31 décembre 2012 un solde brut de 1.107.287 DT. La variation positive de 738.668 DT provient de l'acquisition de la société MARAIS.

Note 2 : Immobilisations corporelles

La valeur brute des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2012 à 19.282.248 DT contre 10.814.674 DT au 31 décembre 2011. Elle se détaille comme suit:

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Installations techniques matériels et outillages	6 877 294	2 198 934	4 678 360
Matériels de transport	3 778 244	1 421 294	2 356 950
Matériel industriel financé par leasing	2 679 491	1 458 803	1 220 688
Immobilisations corporelles des sociétés étrangères	2 387 803	-	2 387 803
Terrains	1 773 718	1 773 718	-
Constructions	722 309	600 675	121 634
Matériel de transport financé par leasing	656 525	579 670	76 855
Agencements et aménagements	406 864	340 124	66 740
Matériel et outillage	-	339 589	-339 589
Avances sur acquisition d'immobilisations	-	30 000	-30 000
Matériel de bureau	-	2 071 867	-2 071 867
Total Immobilisations corporelles	19 282 248	10 814 674	8 467 574

Note 3 : Immobilisations financières

La valeur brute des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2012 à 1.135.482 DT contre 1.108.256 DT au 31 décembre 2011. Elle enregistre une variation positive de 27.226 et se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Dépôts et cautionnements	555 725	542 992	12 733
Prêts	312 670	66 757	245 913
Titres de participation	267 087	498 507	-231 420
Total Immobilisations financières	1 135 482	1 108 256	27 226

Note 4 : Autres actifs non courants

Le solde de cette rubrique se détaille au 31 décembre 2012 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Frais préliminaires	62 990	-	62 990
Total Autres actifs non courants	62 990	-	62 990

Note 5 : Stocks

La valeur brute des stocks s'élève au 31 décembre 2012 à 17.275.487 DT contre 14.939.157 DT en 2011. Elle a enregistré une variation positive de 2.336.330 DT et se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Stock de travaux en cours	14 387 981	12 615 542	1 772 439
Stock de marchandises	999 349	777 480	221 869
Stocks de matières premières	984 274	1 519 564	-535 290
Stocks de matières et fournitures	877 312	-	877 312
Stock de tourets	26 571	26 571	-
Total Stocks	17 275 487	14 939 157	2 336 330

Note 6 : Clients et comptes rattachés

Les clients et comptes rattachés bruts s'élèvent au 31 décembre 2012 à 24.892.309 DT contre 19.301.907 DT en 2011 et se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Clients ordinaires	19 664 935	11 987 060	7 677 875
Clients douteux	2 535 242	2 471 633	63 609
Produits non encore facturés	2 413 405	1 675 869	737 536
Clients, effets à recevoir	197 905	3 167 345	-2 969 440
Clients, Retenues de garantie	80 822	-	80 822
Total Clients et comptes rattachés	24 892 309	19 301 907	5 590 402

Note 7 : Autres actifs courants

Au 31 décembre 2012, les autres actifs courants présentent un solde débiteur net s'élevant à 8.798.553 DT contre un solde débiteur net de 8.486.661 DT au 31 décembre 2011. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Autres actifs courants des sociétés étrangères	4 024 334	-	4 024 334
Avances aux fournisseurs	2 043 134	1 727 950	315 184
Impôt sur le bénéfice	1 778 861	1 495 713	283 148
Débiteurs divers	437 308	1 546 049	-1 108 741
Charges constatées d'avance	203 721	106 560	97 161
Taxes sur la valeur ajoutée	127 363	115 357	12 006
Produits à recevoir	71 742	26 595	45 147
Personnel-Avances et acomptes	65 357	30 866	34 491
Compte d'attente	25 492	46 860	-21 368
Divers actifs courants	13 919	-	13 919
Comptes courants associés	7 290	3 055 705	-3 048 415
Créditeurs divers	32	-	32
Avances sur acquisition des immobilisations	-	320 000	-320 000
Autres droits et taxes	-	266	-266
Oppositions sur personnel	-	14 740	-14 740
Total Autres actifs courants	8 798 553	8 486 661	311 892

Note 8 : Liquidités et équivalents de liquidités

Le solde de cette rubrique a atteint au 31 décembre 2012 un montant de 13.693.035 DT contre 6.438.721 DT au 31 décembre 2011 et s'analyse comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Liquidités des sociétés étrangères	5 084 902	-	5 084 902
Placements courants	4 501 694	-	4 501 694
Banques	2 251 021	1 304 896	946 125
Chèques à encaisser	1 179 187	2 333 788	-1 154 601
Autres liquidités	639 975	22 644	617 331
Caisse	36 256	2 777 393	-2 741 137
Total Liquidités et équivalents de liquidités	13 693 035	6 438 721	7 254 314

III. 3. CAPITAUX PROPRES DU GROUPE, INTERETS MINORITAIRES ET PASSIFS

Note 9 : Capitaux propres du groupe et des intérêts minoritaires

Les capitaux propres groupe et hors groupe se présentent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Capital social	90 004 156	90 004 156	0
Réserves consolidées	-75 191 603	-82 346 045	7 154 442
Part des minoritaires dans les réserves	4 202 888	2 659 264	1 543 624
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	19 015 441	10 317 375	8 698 066
Résultat de l'exercice	7 982 765	7 048 435	934 330
Part des minoritaires dans le résultat	380 732	-225 689	606 421
Total des capitaux propres avant affectation	27 378 938	17 140 120	10 238 818

Note 10 : Intérêts minoritaires

Les intérêts des minoritaires ont atteint 4.583.620 DT au 31 décembre 2012 contre un solde de 2.433.575 DT au 31 décembre 2011. Ils s'analysent comme suit:

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Part des minoritaires dans les réserves	4 202 888	2 659 264	1 543 624
Part des minoritaires dans le résultat	380 732	-225 689	606 421
Total des intérêts minoritaires	4 583 620	2 433 575	2 150 045

Note 11 : Emprunts et Passifs non courants

Au 31 décembre 2012, l'encours des passifs non courants dus par le Groupe se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Emprunts des sociétés étrangères	3 419 533	-	3 419 533
Leasing	2 326 907	1 109 432	1 217 475
Emprunts	206 400	495 463	-289 063
Autres emprunts et dettes	-	158 683	-158 683
Total Emprunts	5 952 840	1 763 578	4 189 262

Note 12 : Fournisseurs et comptes rattachés

Le solde de cette rubrique a atteint 15.737.354 DT au 31 décembre 2012 contre un solde de 12.513.444 DT au 31 décembre 2011. Il s'analyse comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Fournisseurs ordinaires	10 388 388	8 158 141	2 230 247
Fournisseurs, effets à payer	4 561 516	3 803 946	757 570
Fournisseurs factures non encore parvenues	576 469	489 786	86 683
Fournisseurs d'immobilisation	118 346	38 023	80 323
Fournisseurs étrangers	92 635	23 548	69 087
Total Fournisseurs & comptes rattachés	15 737 354	12 513 444	3 223 910

Note 13 : Autres passifs courants

Au 31 décembre 2012, les autres passifs courants présentent un solde débiteur net s'élevant à 12.283.421 DT contre un solde débiteur net de 8.738.276 DT au 31 décembre 2011. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Autres passifs courants des sociétés étrangères	5 019 389	-	5 019 389
Retenues à la source sur IS	2 212 185	2 618 001	-405 816
Avances reçues des clients	2 036 867	2 021 330	15 537
Dettes sur acquisitions d'immobilisations financières	801 836	-	801 836
Charges à payer	610 438	885 474	-275 036
Impôts à payer	384 755	115 763	268 992
CNSS	354 264	269 033	85 231
Créditeurs divers	249 894	592 914	-343 020
Provision pour congés payés	232 669	181 471	51 198
Impôts et taxes à payer	197 951	299 526	-101 575
Personnel, rémunération due	134 857	453 091	-318 234
Droits de timbre	35 740	27 300	8 440
Comptes courants associés	12 318	429 768	-417 450
Provisions sur autres actifs courants	258	-	258
Autres taxes à payer	-	439 698	-439 698
Cotisations sociales	-	42 291	-42 291
Créances sur cession d'immobilisations	-	4 309	-4 309
Produits comptabilisés d'avance	-	358 305	-358 305
Total Autres passifs courants	12 283 421	8 738 276	3 545 145

Note 14 : Concours bancaires et autres passifs financiers

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Concours bancaires	9 730 503	12 130 385	-2 399 882
Emprunts courants	2 847 282	1 118 700	1 728 582
Echéances à moins d'un an sur emprunts	1 937 449	986 922	950 527
Intérêts courus	-	4 329	-4 329
Total Concours bancaires et autres passifs financiers	14 515 234	14 240 336	274 898

III. 4. ETAT DE RESULTAT :

Note 15 : Revenus

Les revenus du groupe se détaillent au 31 décembre 2012 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Ventes de matériels et accessoires	44 343 413	41 673 311	2 670 102
Autres revenus	130 998	218 505	-87 507
Ventes de produits finis	-	711 774	-711 774
R.R.R. accordés sur ventes	-100 562	-	-100 562
Total Revenus	44 373 849	42 603 589	1 770 260

Note 16 : Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2012 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Reprises sur provisions	408 807	-	408 807
Subvention d'exploitation	13 101	10 099	3 002
Total Autres produits d'exploitation	421 908	10 099	411 809

Note 17 : Achats d'approvisionnements consommés

Au 31 décembre 2012, les achats d'approvisionnements consommés s'élèvent à 18.523.225 DT contre 15.813.547 DT au 31 décembre 2011. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Achats de matières premières	15 400 814	7 324 625	8 076 189
Achats de prestations de services	3 144 382	5 617 504	-2 473 122
Achats stockés de matériaux	1 923 492	2 809 520	-886 028
Achats de travaux de sous-traitance	449	555 686	-555 237
Frais accessoires sur achats	-	961	-961
Transfert de charges des achats	-848 246	-300 103	-548 143
Variation de stock des approvisionnements	-1 097 666	-194 646	-903 020
Total Achats d'approvisionnement consommés	18 523 225	15 813 547	2 709 678

Note 18 : Charges du personnel

Au 31 décembre 2012, les achats consommés s'élèvent à 6.210.100 DT contre 6.367.720 DT au 31 décembre 2011. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Salaires et appointements	5 580 686	5 319 736	260 950
Charges patronales	586 700	456 421	130 279
Autres Charges du personnel	42 714	591 564	-548 850
Total Charges de personnel	6 210 100	6 367 720	-157 620

Note 19 : Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation du groupe se détaillent au 31 décembre 2012 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Achats non stockés de consommables	2 492 441	1 675 254	817 187
Assurances	2 290 321	172 058	2 118 263
Locations	631 999	857 674	-225 675
Sous-traitance générale	509 940	429 747	80 193
Voyages et déplacements	323 754	889 206	-565 452
Entretien et réparation	280 350	223 931	56 419
Services bancaires et assimilés	221 502	291 280	-69 778
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	206 287	368 703	-162 416
Divers Autres services extérieurs	158 016	565 790	-407 774
Transport	114 354	210 648	-96 294
Frais postaux et de télécommunication	82 759	159 338	-76 579
Divers services extérieurs	61 842	24 443	37 399
Personnel extérieur à l'entreprise	34 232	22 756	11 476
Publicité, publications et relations publiques	29 880	53 587	-23 707
Charges locatives	26 928	64 409	-37 481
Impôts taxes et versements assimilés	1 256	-	1 256
Taxes sur les activités professionnelles	255	229 403	-229 148
Autres services extérieurs liés à des modifications comptables	66	-	66
Autres charges fiscales	1	221 167	-221 166
Services extérieurs	-	8 440	-8 440
Entretien	-	38 089	-38 089
Droits d'enregistrements et de timbres	-	6 023	-6 023
Frais de manutention	-	540	-540
Total Autres charges d'exploitation	7 466 183	6 512 485	953 698

Note 20 : Charges financières nettes

Les charges financières nettes du groupe se détaillent au 31 décembre 2012 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières	804 075	4 707	799 368
Charges financières	609 723	1 607 314	-997 591
Pertes de change	4 136	395 031	-390 895
Autres produits financiers	-	-150	150
Produits financiers	-538	-11 477	10 939
Gains de change	-142 576	-305 220	162 644
Total Charges financières nettes	1 274 820	1 690 204	-415 384

Note 21 : Les engagements hors bilan

Les engagements hors bilan englobent les engagements pris par la société non matérialisés par des écritures comptables et non échus au 31/12/2012. Ce compte se résume en engagements donnés et engagements reçus.

21.1. Les engagements reçus

21.1.1. Les engagements bancaires

Les conditions des crédits de gestion accordés par les banques au titre de 2012 se détaillent comme suit :

Banque	Cautions	Concours	Mobilisation créances	Escompte commercial
STB	3.200,000	360,000	600,000	600,000
BIAT	3.200,000	260,000	600,000	600,000
BNA	300,000	100,000	200,000	200,000
BH	2.250,000	240,000	400,000	400,000
ATB		120,000	200,000	200,000
TOTAL	8.950,000	1.080,000	2.000,000	2.000,000

Les cautions accordées par les banques à la société RETEL se présentent au 31/12/2012 comme suit :

Banque	Cautions
STB	3.824.649,461
BIAT	4.771.945,480
BNA	562.988,301
BH	2.094.528,043
AB	124.347,404
ATTIJARI BANQUE	731.706,491
ABC	5.801,858
Total	12.115.967,038

21.1.2. Globales des tiers

- Nantissement des 26.000 actions RETEL détenus par Monsieur Mohamed CHABCHOUB au profit de la BIAT pour le compte de la RETEL.

21.2. Les engagements donnés

- La construction ainsi que le terrain sont donnés en hypothèque à la TQB comme garantie de crédit bancaire.

-La construction ainsi que le terrain sont donnés en hypothèque à la BIAT comme garantie de crédit de gestion.

- La construction ainsi que le terrain sont donnés en hypothèque à l'UIB comme garantie de crédit bancaire

- Les engagements de leasing totalisent un montant de 150.369,153 dinars et représentent le total des intérêts relatifs aux échéances restantes à régler au delà du 31/12/2012. Ils se détaillent par échéance comme suit :

ENGAGEMENT	ANNEES	TOTAL ANNUEL
CT 421830 NIVELEUSE	2013	7.832,425
	2014	2.242,558
TOTAL		10.074,983
CT 259210 CITERNE BITUME	2013	6.451,746
	2014	3.866,905
	2015	1.107,536
TOTAL		11.426,187
CT 259890 2 CHARGEUSE ET TRACTEUR A CHAINE	2013	32.638,923
	2014	19.481,629
	2015	5.559,179
TOTAL		57.679,731
CT 174200 3 KIA RIO	2013	3.009,442
	2014	2.006,308
	2015	919,616
	2016	49,844
TOTAL		5.985,210
CT 150800 CENTRAL ENROBEE	2013	14.585,045
	2014	8.965,816
	2015	2.910,347
TOTAL		26.461,208
CT 305200 COMPRESSEUR A VIS LUBRIFIEES	2013	17,822
TOTAL		17,822
CT 309260 SCIE ROTATIVE	2013	175,501
TOTAL		175,501
CT 333990 CHARGEUR COMPACT RIGIDE CATERPILLAR	2013	1.070,284
TOTAL		1.070,284
CT 124210 PELLE CHARGEUSE + PELLE RETRO+ COMPRESSEUR	2013	688,344
TOTAL		688,344
CT 117350 VOITURE GOLF	2013	537,568
TOTAL		537,568
CT 150770 PARTNER	2013	605,719
	2014	107,754
TOTAL		713,473
CT 153690 BOXEUR + SEMI REMORQUE	2013	2.951,923
	2014	1.671,365
	2015	355,916
TOTAL		4.979,204
CT 156060 BOXEUR	2013	1.666,793
	2014	999,827
	2015	286,605
TOTAL		2.953,225
CT 129500 CHARGEUR + TRANCHEUSE	2013	1656,44
	2014	18,872
TOTAL		1.675,312
CT 150790 CHARGEUR	2013	5.297,245
	2014	2.996,108
	2015	637,361
TOTAL		8.930,714

ENGAGEMENT	ANNEES	TOTAL ANNUEL
CT 150780 NAVARA	2013	1.817,027
	2014	997,732
	2015	177,708
TOTAL		2.992,467
CT 143840 SEMI REMORQUE	2013	845,39
	2014	68,793
TOTAL		914,183
CT 130680 2 CITROEN JUMPER	2013	1.086,101
	2014	0,013
TOTAL		1.086,114
CT 353270 2 PARTNER	2013	734,812
	2014	22,131
TOTAL		756,943
CT 341660 CHARGEUR	2013	475,602
TOTAL		475,602
CT 345460 2 PARTNER	2013	646,287
TOTAL		646,287
CT 342390 3 CHARGEUSE	2013	3.665,654
TOTAL		3.665,654
CT 369000 CHARGEUSE PELLETEUSE	2013	4.031,563
	2014	2.125,989
	2015	305,585
TOTAL		6.463,137
TOTAL ENGAGEMENT LEASING PAR ANNEE	2013	92.487,656
	2014	45.571,800
	2015	12.259,853
	2016	49,844
TOTAL		150.369,153

Engagements donnés	Montant En TND
Hypothèques	610.000,000
Effets escomptés non échus	447.728.923
Caution de garantie	173.330.750
Total	1.231.059.673

Engagements reçus	Garants	Total en TND
Cautionnement	Mr Mohamed Amine CHABCHOUB	2.200.000,000
Cautionnement	Société ESSEYAHA	2.200.000,000
Total		4.400.000,000

5.6.5. Notes complémentaires

5.6.5.1. Note sur les états financiers consolidés de TGH selon le périmètre réel arrêtés au 31/12/2012

Dans la mesure où la constitution de **Tawasol group holding** ne constitue pas un changement de la structure fonctionnelle du groupe des sociétés appartenant à la famille Chabchoub dans le sens où le regroupement opéré est un regroupement d'entreprises sous contrôle commun, et en vertu du principe comptable de la prééminence du fond sur la forme, le groupe a présenté, dans les colonnes comparatives des états financiers au 30 juin 2013, les chiffres retraités de l'exercice 2012 et du premier semestre 2012 (les états financiers consolidés pro forma), afin que ces états financiers intermédiaires reflètent au mieux la substance économique des transactions du groupe. L'information ainsi présentée offre une meilleure visibilité sur l'évolution des performances du groupe et de sa situation financière.

Les états financiers pro forma pour l'exercice 2012 et au 30 juin 2012 ont été arrêtés selon les hypothèses suivantes :

- Pour les besoins de la préparation des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2012 et au 30 juin 2012, il a été décidé que toutes les opérations de regroupements initiées par le groupe TAWASOL GROUP HOLDING soient prises en compte pour la détermination du périmètre de consolidation, à partir de l'exercice 2009, selon les hypothèses décrites ci-après. De ce fait, la structure du groupe TAWASOL GROUP HOLDING ayant servi à l'établissement des états financiers consolidés pro forma est celle découlant de la structure du groupe TAWASOL GROUP HOLDING à la clôture de l'exercice 2012.
- Les opérations d'acquisition du capital des sociétés réalisées au courant de l'exercice 2012 ont été constatées par le débit d'un compte d'actif courant ou le crédit d'un compte de passif courant (sans flux de trésorerie), et ce, au niveau des états financiers consolidés pro forma de l'exercice 2012.

5.6.5.2. Note sur la justification de l'intégration de la filiale HayatCom Algérie dans le périmètre de consolidation

La société HAYATCOM ALGERIE n'est pas soumise à des restrictions durables et fortes qui limitent de façon importante sa capacité à transférer des fonds à la société mère HAYATCOM TUNISIE au sens du paragraphe 11 de la norme comptable NCT 35. Elle a effectivement rencontré des difficultés pour le règlement de la créance de HAYATCOM TUNISIE, cependant et au cours des exercices ultérieurs à 2011, la société a accompli toutes les formalités requises par les autorités algériennes en matière de réglementation de change et a effectué plusieurs virements au profit de la société tunisienne HAYATCOM TUNISIE. Un échéancier pour le paiement de la dite créance a été établie entre les deux sociétés et autorisé par la banque centrale d'Algérie.

N° du Swift	Date	Montant en Euro
TRF492/2013	4 juillet 2013	276 039,54
ALBC30707H000041	8 juillet 2013	219 114,95
ALBC31023H000013	23 octobre 2013	280 380,80

5.6.5.3. Note explicative relative aux raisons de la non consolidation des deux filiales TOUT-TOUT-DIS et Deux pas

Les deux sociétés TOUT-TOUT-DIS et Deux Pas ont été exclues du périmètre de consolidation conformément aux dispositions du paragraphe 11 de la norme comptable NCT 35 qui stipule que :

« Une filiale doit être exclue de la consolidation lorsque :

(a) le contrôle est destiné à être temporaire parce que la filiale est acquise et détenue dans l'unique perspective de sa sortie ultérieure dans un avenir proche; ou

(b) la filiale est soumise à des restrictions durables et fortes qui limitent de façon importante sa capacité à transférer des fonds à la mère.

De telles filiales doivent être comptabilisées comme si elles constituaient des placements. »

En effet, ces deux sociétés ont été détenues dans l'unique perspective de leur cession dans un avenir proche. Ceci a été confirmé ultérieurement par le fait que :

- 1- La famille Chabchoub s'est séparée des participations souscrites dans la société **Deux pas** en procédant à sa liquidation (processus entamé en décembre 2013)
- 2- Hayatcom Algérie est en cours de céder sa participation dans la société **Tout-Tout-Dis** à une autre société exerçant dans le même secteur d'activité et appartenant à la famille Chabchoub (en l'occurrence la société **Trade In**).

Il est à signaler que la société **Tout-Tout-Dis** est une société de droit algérien qui a pour objet le commerce de gros de tout produit tunisien sur le territoire algérien. La valeur nette de la participation de Hayatcom Algérie dans cette société s'élève au 31 décembre 2013 à 350 000 dinars algérien soit 6 944 dinars tunisien (selon le taux de change du 31/12/2012:1DA=0,01984 DT). Il est à signaler aussi que la société **Deux pas** est aussi une société de droit algérien qui a pour objet le commerce de détail. Au 31 décembre 2013, la valeur nette de la participation de Hayatcom Algérie dans cette société est nulle.

5.6.5.4. Note complémentaire sur les variations des immobilisations corporelles

La valeur brute des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2012 à 19 282 248 DT contre 10 814 674 DT au 31 décembre 2011. Elle se détaille comme suit:

Libellé	Solde au 31/12/2011	Acquisition 2012	Cessions 2012	Acquisitions suite à des opérations de regroupement	Solde au 31/12/2012
Terrains	1 773 718	0	0	0	1 773 718
Constructions	600 675	121 634	0	0	722 309
Installations techniques matériels et outillages	3 744 553	5 152 420	-77 593	420 644	9 240 024
Matériels de transport	2 000 964	1 199 423	-108 419	1 342 801	4 434 769
Immobilisations corporelles des sociétés étrangères	2 071 867	390 693	-74 757	0	2 387 803
Agencements et aménagements	340 124	64 293	0	2 447	406 864
Matériel de bureau	140 151	8 537	0	17 317	166 005
Matériel informatique	112 622	20 195	0	17 938	150 756
Avances sur acquisition d'immobilisations	30 000	0	-30 000	0	0
Total Immobilisations corporelles	10 814 674	6 957 195	-290 769	1 801 148	19 282 248

La valeur des amortissements des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2012 à 6 405 186 DT contre 3 601 701 DT au 31 décembre 2011. Elle se détaille comme suit:

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Amortissements des Constructions	69 446	56 671	12 776
Amortissements des Installations techniques matériels et outillages	3 109 664	1 331 853	1 777 811
Amortissements des Matériels de transport	1 396 373	816 183	580 189
Amortissements des Immobilisations corporelles des sociétés étrangères	1 454 057	1 118 366	335 691
Amortissements des Agencements et aménagements	171 910	147 540	24 370
Amortissements des Matériels de bureau	108 533	70 983	37 551
Amortissements des Matériels informatiques	95 204	60 105	35 098
Total	6 405 186	3 601 701	2 803 486

*Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles sont amorties selon la méthode d'amortissement linéaire.

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

Désignation	Taux d'amortis (%)
Constructions	5
Installations Techniques Matériels et outillages industriels	10
Matériel de transport	20
Installations générales, Agencements et Aménagements	10
Matériel informatique	15
Mobilier et matériel de bureau	10
Matériel d'emballage	10
Petit matériel d'exploitation	33,33

*Les dotations sur les acquisitions de l'exercice sont calculées, en respectant la règle du prorata-temporis.

5.6.5.5. Note complémentaire sur les variations des immobilisations incorporelles

La valeur brute des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2012 à 1 208 657 DT contre 466 627 DT au 31 décembre 2011 enregistrant une variation de 742 030 DT :

Libellé	Solde au 31/12/2011	Acquisition 2012	Cessions 2012	Acquisitions suite à des opérations de regroupement	Solde au 31/12/2012
Goodwill	368 619	0	0	738 668	1 107 287
Logiciels	90 281	3 362	0	0	93 643
Immobilisations incorporelles des sociétés étrangères	7 727	0	0	0	7 727
Total	466 627	3 362	0	738 668	1 208 657

(*) Goodwill :

Ce poste correspond à la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'actif net des sociétés acquises par le groupe. Il présente au 31 décembre 2012 un solde brut de 1 107 287 DT. La variation positive de 738 668 DT provient de l'acquisition de la société MARAIS.

La valeur des amortissements des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2012 à 390 659 DT contre 309 144 DT au 31 décembre 2011. Elle se détaille comme suit:

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Amortissements des Goodwill	297 323	221 171	76 152
Amortissements des Logiciels	85 609	80 245	5 363
Amortissements des Immobilisations incorporelles des sociétés étrangères	7 727	7 727	0
Total	390 659	309 144	81 516

5.6.5.6. Note complémentaire sur le détail des participations (Etats financiers consolidés pro forma au 31/12/2012)

Un placement à long terme est un placement détenu dans l'intention de le conserver durablement notamment pour exercer sur la société émettrice un contrôle exclusif, ou une influence notable ou un contrôle conjoint, ou pour obtenir des revenus et des gains en capital sur une longue échéance ou pour protéger, ou promouvoir des relations commerciales. Un placement à long terme est également un placement qui n'a pas pu être classé parmi les placements à court terme.

Les titres de participation sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition. Une provision est constatée lorsque ce coût est inférieur à leur valeur de marché à la clôture de l'exercice.

A la date de clôture, il est procédé à l'évaluation des placements à long terme à leur valeur d'usage. Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision. Les plus-values par rapport au coût ne sont pas constatées.

Tableau récapitulatif des titres de participation :

Libellé	Valeur Brute Au 31/12/2012	Provisions au 31/12/2012	Valeur nette au 31/12/2012	Pourcentage de détention
SALGETEL	158 665	158 665	0	26.667%
BAXEL Tunisie	105 000	0	105 000	30%
Autres titres de participation	3 422	0	0	-
Total	267 087	158 665	105 000	

5.6.5.7. Note complémentaire sur les méthodes utilisées en matière de stocks

Les stocks sont évalués au coût historique, qui correspond au coût d'acquisition pour les éléments achetés et au coût de production pour les éléments produits, ou à la valeur de réalisation nette si elle est inférieure.

Le coût d'acquisition des stocks comprend le prix d'achat, les droits de douane à l'importation et taxes non récupérables par l'entreprise, ainsi que les frais de transport, d'assurances liés au transport de réception et autres coûts directement liés à l'acquisition des éléments achetés.

Pour les sociétés industrielles, le coût de production des stocks comprend le coût d'acquisition des matières consommées dans la production, et une juste part des coûts directs et indirects de production pouvant être raisonnablement rattachée à la production. Les coûts de production peuvent être déterminés sur la base de coût standard dans la mesure où le coût global standard des stocks ne s'écarte pas de manière significative du coût global réel des stocks pendant la période considérée.

Pour les sociétés de services, le coût des stocks de prestation comprend la main-d'œuvre et les autres frais de personnel directement engagés pour la réalisation du service y compris le personnel d'encadrement et les frais généraux s'y rapportant. Les coûts relatifs aux ventes et au personnel administratif général n'y sont pas inclus.

Les éléments de stocks identifiables sont évalués à leur coût individuel. Le coût des éléments des stocks interchangeable est déterminé en utilisant la méthode du coût moyen pondéré ou la méthode du premier entré, premier sorti, selon celle qui permet le meilleur rattachement des charges aux produits pour chaque filiale.

Pour comptabiliser le flux d'entrée et de sortie des stocks, certaines filiales du groupe TGH utilisent la méthode d'inventaire permanent ; les produits achetés ou fabriqués sont portés dans le compte de stock au moment de leur acquisition ou production. Leurs sorties pour être utilisés dans la production ou pour être vendus constituent des charges de l'exercice et sont portées, de ce fait, dans l'état de résultat. D'autres filiales du groupe TGH utilisent la méthode d'inventaire intermittent ; tous les achats sont considérés provisoirement comme des charges de l'exercice et les stocks sont déterminés de manière extracomptable à la date de l'arrêté de la situation comptable, sur la base d'un inventaire physique, et portés dans les comptes de situation et de résultat. Les stocks correspondent ainsi aux charges préalablement comptabilisées et non consommées à la date d'arrêté de la situation comptable.

Ci-après, la répartition des méthodes de comptabilisation des stocks par filiale :

Société	Méthode de comptabilisation des stocks
TGH	Intermittent
RETEL	Intermittent
HAYATCOM TUNISIE	Permanent
HAYATCOM ALGERIE	Permanent
RETEL PROJECT	Permanent
R-INDUSTRIE	Intermittent
SOGETRAS	Intermittent
RETEL SERVICES	Intermittent
GHZALA INDUSTRIE	Intermittent
MARAIS	Intermittent
MIR	Intermittent

5.6.5.8. Note complémentaire sur l'état de flux de trésorerie (Etats financiers consolidés pro forma au 31/12/2012)

I- Etat de flux de trésorerie :

La trésorerie a passé de -7 801 615 DT au 31 décembre 2011 à -822 197 DT au 31 décembre 2012 enregistrant ainsi une variation négative de 6 979 418 DT provenant essentiellement des flux d'exploitation de 12 026 984 DT, des flux de financement de 4 189 263 DT compensés par des flux d'investissement négatifs de 9 236 829 DT.

I-1-Flux d'exploitation :

L'exploitation a généré un flux positif de 12 026 984 DT provenant essentiellement du résultat bénéficiaire avant amortissement de 10 717 985 DT additionnée à une baisse du BFR de 1 308 999 DT.

La baisse du BFR est expliquée par la baisse des dettes d'exploitation de 9 547 625 DT compensée par une baisse des stocks de 2 336 330 DT et une baisse des créances et des autres actifs de 5 902 296 DT. Ces différentes rubriques se détaillent comme suit :

a. Variation des stocks

Variation des stocks	Variation 2012
Stock de travaux en cours	-1 772 438
Stocks de matières et fournitures	- 877 312
Stock de marchandises	-221 869
Stocks de matières premières	535 289
Total	- 2 336 330

b. Variation des créances clients

Variation des créances clients	Variation 2012
Clients ordinaires	- 7 677 874
Produits non encore facturés	- 737 535
Clients, Retenues de garantie	-80 822
Clients douteux	- 63 610
Clients, effets à recevoir	2 969 440
Total	- 5 590 402

c. Variation des autres actifs

Variation des autres actifs	Variation 2012
Autres actifs courants des sociétés étrangères	-4 024 334
Avances aux fournisseurs	- 315 184
Impôt sur le bénéfice	-283 148
Divers actifs courants	-166 384
Avances sur acquisition des immobilisations	320 000
Débiteurs divers	1 108 741
Comptes courants associés	3 048 414
Total	-311 894

d. Variation des fournisseurs et des autres dettes

Variation des fournisseurs et autres dettes	Variation 2012
Autres passifs courants des sociétés étrangères	5 019 389
Fournisseurs ordinaires	2 230 247
Dettes sur acquisitions d'immobilisations financières	801 836
Fournisseurs, effets à payer	757 570
Impôts à payer	268 991
Diverses dettes	217 354
Fournisseurs factures non encore parvenues	86 684
CNSS	85 231
Fournisseurs d'immobilisation	80 323
Total	9 547 625

I-2-Flux d'investissement

Les flux d'investissement s'élèvent à un décaissement de 9 236 829 DT provenant essentiellement de flux relatifs à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles de 9 209 603 DT (essentiellement relatifs à RETEL Tunisie).

I-3-Flux de financement

Les flux de financement s'élèvent à un encaissement de 4 189 263 DT provenant de flux net d'encaissement et de décaissement de crédits.

5.3.1.1 Note complémentaire sur le rapprochement des montants de liquidité et équivalents de liquidités

Le rapprochement entre les montants de liquidités et équivalents de liquidités figurant dans le tableau des flux de trésorerie, d'une part, et au bilan, d'autre part se présente ainsi :

Rubrique	Montant au 31/12/2012
-Liquidités au niveau du bilan	13 693 037
-Concours bancaires au niveau du bilan	14 515 235
-Liquidités au niveau de l'état de flux	- 822 197

5.6.5.9. Note rectificative de l'intitulé de la note 11

Note 11-Emprunts :

Au 31 décembre 2012, l'encours des passifs non courants dus par le Groupe se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Emprunts des sociétés étrangères	3 419 533	-	3 419 533
Leasing	2 326 907	1 109 432	1 217 475
Emprunts	206 400	495 463	-289 063
Autres emprunts et dettes	-	158 683	-158 683
Total Emprunts	5 952 840	1 763 578	4 189 262

5.6.5.10. Note rectificative de la note 18

Note 18 : Charges du personnel

Au 31 décembre 2012, les charges du personnel s'élèvent à 6.210.100 DT contre 6.367.720 DT au 31 décembre 2011. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Solde au 31/12/2011	Variation
Salaires et appointements	5 580 686	5 319 736	260 950
Charges patronales	586 700	456 421	130 279
Autres Charges du personnel	42 714	591 564	-548 850
Total Charges de personnel	6 210 100	6 367 720	-157 620

5.6.6. Avis du Commissaire Aux Comptes sur les états financiers consolidés pro forma arrêtés au 31/12/2012

UNION DES EXPERTS COMPTABLES
MEMBRE GRANT THORNTON

Messieurs les actionnaires de la société
TAWASOL GROUP HOLDING SA

TAWASOL GROUP HOLDING
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS CONSOLIDES PRO FORMA
(Avis d'auditeurs indépendants)
Exercices clos au 31.12.2012

Messieurs les membres du Conseil d'Administration du Groupe TAWASOL HOLDING :

Vous nous avez demandé d'examiner les états financiers consolidés pro forma ci-joints du groupe TAWASOL HOLDING arrêtés au 31 Décembre 2012, comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables, des hypothèses retenues par la direction et d'autres notes explicatives. Ces états financiers ont été préparés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse de la société TAWASOL HOLDING.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers consolidés pro forma :

Les états financiers consolidés pro forma de la société TAWASOL HOLDING, sont préparés au 31 Décembre 2012, à partir des états financiers individuels historiques audités par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés pro forma comprennent l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre en décembre 2012 (tenant compte de toutes les opérations de regroupement initiées par le groupe TAWASOL HOLDING). Ils ont été préparés compte tenu des hypothèses décrites au paragraphe I des notes aux états financiers et présentés selon le système comptable des entreprises.

La direction (le conseil d'administration) est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés pro forma. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur :

Nous avons effectué notre examen des états financiers consolidés pro forma selon les normes professionnelles applicables en la matière. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en œuvre des diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues sont cohérentes, de vérifier

la traduction chiffrée de ces dernières et de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des états financiers historiques indiquées ci-dessus. Notre responsabilité est d'exprimer un avis sur ces états financiers consolidés pro forma sur la base de notre examen de ces comptes.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre avis.

Avis sur les états financiers consolidés pro forma :

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

A notre avis, les hypothèses retenues constituent une base raisonnable pour présenter les états financiers consolidés pro forma, au 31 Décembre 2012, tels que décrits ci-dessus, leur traduction chiffrée et appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes à celles suivies pour l'établissement des états financiers individuels historiques.

Tunis, le 08 juin 2013

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Union des Experts Comptables

Jabrane Ben Zineb



5.6.7. Soldes intermédiaires de gestion consolidés au 31/12/2012

PRODUITS	2012	2011	CARGES	2012	2011	SOLDES	2012	2011
Revenus et autres produits d'exploitation	44 782 656	42 603 589	déstockage de Production	-434 145	4 157 556			
Production Stockée	0	0						
Production immobilisée	0	0			0			
Total	44 782 656	42 603 589	Total	-434 145	4 157 556	Production	45 216 801	38 446 033
Production	45 216 801	38 446 033	Achats consommés	18 523 225	16 240 624	Marge sur coût Matière	26 693 576	22 205 409
Marge sur coût Matière	26 693 576	22 205 409	Autres charges Externes	6 802 979	6 063 915			
Subvention d'exploitation	13 101	10 099						
Total	26 706 677	22 215 508	Total	6 802 979	6 063 915	Valeur Ajoutée Brute	19 903 698	16 151 593
Valeur Ajoutée Brute	19 903 698	16 151 593	Impôts et taxes	663 204	448 570			
			Charges de Personnel	6 210 100	6 367 720			
Total	19 903 698	16 151 593	Total	6 873 304	6 816 290	Excédent brut d'exploitation	13 030 394	9 335 303
Excédent brut d'exploitation	13 030 394	9 335 303	Autres Charges ordinaires	1 206 910	842 367			
Autres Produits Ordinaires	540 037	888 820	Charges Financières	1 274 820	1 690 204			
Produits Financiers	195 714	7 730	Dotations aux amortissements et aux	2 354 488	807 865			
Transfert et Reprise de charges	0	0	Impôt sur le résultat ordinaire	566 430	68 673			
Total	13 766 145	10 231 853	Total	5 402 648	3 409 109	Résultat des activités ordinaires	8 363 497	6 822 745
Résultat positif des activités ordinaires	8 363 497	6 822 745	Pertes Extraordinaires	0	0			
Gains Extraordinaires	0	0	Effets négatif des modifications comp	0	0			
Effet positif des modifications comptables	0	0	Impôt sur éléments extraordinaires e	0	0			
Total	8 363 497	6 822 745	Total	0	0	Résultat net après modifications comptables	8 363 497	6 822 745

5.6.8. Evolution des bénéfices nets et du résultat d'exploitation

En DT	2012 Pro Forma	2011 Pro Forma
Produits d'Exploitation	44 373 849	42 603 589
Résultat d'Exploitation	10 675 906	8 527 437
Résultat Net Consolidé Part du Groupe	7 982 765	7 048 435
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	19 015 441	10 317 375
Capitaux propres avant affectation	27 378 938	17 140 120
Capital Social	90 004 156	90 004 156
Nombre d'actions	90 004 156	90 004 156
Résultat d'exploitation / Action	0,119	0,095
Résultat Net Consolidé Part du Groupe / Action	0,089	0,078
Résultat Net Consolidé Part du Groupe / Capital Social	8,87%	7,83%

5.6.9. Evolution de la marge brute d'autofinancement

En DT	2012 Pro Forma	2011 Pro Forma
Résultat Net Consolidé Part du Groupe	7 982 765	7 048 435
Dotations aux amortissements et aux provisions	2 354 488	807 865
Marge Brute d'Autofinancement	10 337 253	7 856 300

5.6.10. Evolution de la structure financière

En DT	2012 Pro Forma	2011 Pro Forma
Capitaux propres avant affectation	27 378 938	17 140 120
Passifs non courants	6 806 794	2 618 165
Capitaux permanents	34 185 732	19 758 285
Actifs non courants	14 733 347	8 166 315
FR Net	19 452 385	11 591 970
Stocks	16 480 971	14 123 836
Clients	23 034 253	18 047 243
Autres actifs courants	8 798 553	8 486 661
Fournisseurs	15 737 354	12 513 444
Autres passifs courants	12 283 421	8 738 276
BFR	20 293 002	19 406 020
Trésorerie nette	-840 617	-7 814 049

5.6.11. Emprunts obligataires émis

Néant.

5.6.12. Indicateurs de gestion

En DT	2012 Pro Forma	2011 Pro Forma
Actifs Non courants	14 733 347	8 166 315
Actifs Courants	61 988 394	47 084 026
Stocks	16 480 971	14 123 836
Clients et comptes rattachés	23 034 253	18 047 243
Liquidités et équivalents de liquidités	13 674 617	6 426 286
Total Bilan	76 721 741	55 250 341
Capitaux propres avant affectation (y compris les minoritaires)	27 378 938	17 140 120
Passifs non courants	6 806 794	2 618 165
Capitaux Permanents	34 185 732	19 758 285
Passifs courants	42 536 009	35 492 056
Fournisseurs et comptes rattachés	15 737 354	12 513 444
Total Passifs	49 342 803	38 110 221
Revenus	44 373 849	42 603 589
Achats consommés	18 523 225	16 240 624
Charges de Personnel	6 210 100	6 367 720
Résultat d'exploitation	10 675 906	8 527 437
Marge/Coût matières*	26 693 576	22 205 409
Excédent brut d'exploitation	13 030 394	9 335 302
Charges financières	1 274 820	1 690 204
Part des minoritaires dans le résultat net	380 732	-225 689
Résultat net de l'exercice	8 363 497	6 822 745
Résultat net part du Groupe	7 982 765	7 048 435

5.6.13. Ratios financiers

En %	2012 Pro Forma	2011 Pro Forma
Ratios de structure		
Actifs non courants / Total bilan	19,20%	14,78%
Stocks / Total bilan	21,48%	25,56%
Actifs courants / Total bilan	80,80%	85,22%
Capitaux propres avant affectation / Total bilan	35,69%	31,02%
Capitaux propres avant affectation / Passifs non courants	402,23%	654,66%
Passifs non courants / Total bilan	8,87%	4,74%
Passifs courants / Total bilan	55,44%	64,24%
Passifs / Total bilan	64,31%	68,98%
Capitaux permanents / Total bilan	44,56%	35,76%
Ratios de gestion		
Charges de personnel / Chiffre d'affaires	13,99%	14,95%
Charges financières / Résultat d'exploitation	11,94%	19,82%
Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires	24,06%	20,02%
Chiffre d'affaires / Capitaux propres avant affectation	162,07%	248,56%
Ratios de solvabilité		
Capitaux propres avant affectation / Capitaux permanents	80,09%	86,75%
Ratios de liquidité		
Actifs courants / Passifs courants	145,73%	132,66%
Actifs courants - stocks / Passifs courants	106,99%	92,87%
Liquidités et équivalents de liquidité / Passifs courants	32,15%	18,11%
Ratios de rentabilité		
Résultat Net Consolidé / Capitaux propres avant résultat	41,98%	68,32%
Résultat Net Consolidé / Capitaux permanents	23,35%	35,67%
Résultat Net Consolidé / Chiffre d'affaires	17,99%	16,54%
Résultat Net de l'exercice / Total Bilan	10,90%	12,35%
Résultat d'exploitation / Total Bilan	13,92%	15,43%
Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires	24,06%	20,02%
Autres ratios		
Délai de règlement fournisseurs (en jours)*	259	235
Délai de recouvrement Clients (en jours)**	158	129

* (Fournisseurs et comptes rattachés x 360) / Achats consommés TTC

** (Clients et comptes rattachés x 360) / Chiffres d'affaires TTC

5.7. Renseignements financiers relatifs aux sociétés du Groupe TGH au 31/12/2012 (voir annexes)

5.8. Renseignements sur les états financiers individuels arrêtés au 30/06/2013

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers individuels arrêtés au 30/06/2013 du groupe TGH, ne s'accommodent pas systématiquement des dispositions du système comptable des entreprises, notamment en ce qui concerne :

- ❖ L'état des flux de trésorerie n'est pas conforme aux dispositions du système comptable dans le sens où la variation des « autres actifs courants » et des « autres passifs courants » ne figurent pas parmi les variations se trouvant dans les flux liés à l'exploitation.
- ❖ Par ailleurs, les notes aux états financiers ne comportent pas toute les obligations telle que :
 - ❑ Une note précisant que les mêmes principes et méthodes comptables ont été utilisés dans les états financiers intermédiaires par rapport aux plus récents états financiers annuels ou, si les principes et les méthodes ont été modifiés, une description de la nature des effets des modifications effectuées conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NCT 19 relative aux états financiers intermédiaires ;
 - ❑ Une note sur les effets de changements dans la structure de l'entreprise pendant la période intermédiaire, y compris les regroupements, les acquisitions ou la cession de filiales et les investissements à long terme, restructurations et abandons d'activité conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NCT 19 relative aux états financiers intermédiaires ;
 - ❑ Une note sur les émissions, rachats et remboursements de dettes et d'actions ordinaires et ce conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NCT 19 relative aux états financiers intermédiaires.
 - ❑ Les soldes intermédiaires de gestion prévus par les dispositions du paragraphe 56 de la NCT 01 de la norme générale.
 - ❑ Le tableau de passage des charges par nature aux charges par destinations telle que prévue par les dispositions du paragraphe 52 et l'annexe 7 de la NCT 01 norme générale.
 - ❑ Une note sur les changements dans les engagements hors bilan, depuis le dernier bilan annuel et ce conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NCT 19 relative aux états financiers intermédiaires.
 - ❑ Une note sur les événements significatifs postérieurs à la fin de la période intermédiaire et qui n'ont pas été inclus dans les états financiers intermédiaires conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NCT 19 relative aux états financiers intermédiaires ;
 - ❑ Une note sur le détail des participations, conformément à la NCT 7 relative aux placements, indiquant notamment :
 - les règles de classification et méthodes d'évaluation des participations,
 - un état des participations, indiquant par catégorie ou nature de participation : le coût d'acquisition, le pourcentage de détention, la provision constatée, le cas échéant.

La société s'engage à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et ce pour les états financiers intermédiaires arrêtés au 30/06/2014.

5.8.1. Etats financiers arrêtés au 30/06/2013
Bilan individuel arrêtés au 30/06/2013

ACTIFS	Notes	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
ACTIFS NON COURANTS				
<i>Immobilisations incorporelles</i>				
Logiciels		0,000	0,000	0,000
Amortissement immobilisations incorporelles		0,000	0,000	0,000
		0,000	0,000	0,000
<i>Immobilisations corporelles</i>				
Immobilisations corporelles		0,000	0,000	0,000
Amortissement des immobilisations corporelles		0,000	0,000	0,000
Provision des immobilisations corporelles		0,000	0,000	0,000
		0,000	0,000	0,000
<i>Immobilisations financières</i>				
Titres participation	1	89 994 156,000	0,000	89 994 156,000
Cautionnement		0,000	0,000	0,000
Provision des immobilisations financières		0,000	0,000	0,000
		89 994 156,000	0,000	89 994 156,000
TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES		89 994 156,000	0,000	89 994 156,000
Autres actifs non courants				
	2	21 353,135	0,000	24 483,761
Total des autres actifs non courants		21 353,135	0,000	24 483,761
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		90 015 509,135	0,000	90 018 639,761
ACTIFS COURANTS				
Stocks		0,000	0,000	0,000
Provisions		0,000	0,000	0,000
		0,000	0,000	0,000
Clients et comptes rattachés		0,000	0,000	0,000
Provisions		0,000	0,000	0,000
		0,000	0,000	0,000
Autres actifs courants	3	31,539	0,000	31,539
Provisions		0,000	0,000	0,000
		31,539	0,000	31,539
Placement et autres actifs financiers		0,000	0,000	0,000
		0,000	0,000	0,000
Liquidités et équivalents de liquidités	4	10 000,000	0,000	10 000,000
Provisions		0,000	0,000	0,000
		10 000,000	0,000	10 000,000
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		10 031,539	0,000	10 031,539
TOTAL DES ACTIFS		90 025 540,674	0,000	90 028 671,300

CAPITAUX PROPRES & PASSIFS		30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
CAPITAUX PROPRES				
Capital social	5	90 004 156,000	0,000	90 004 156,000
Réserves légales		0,000	0,000	0,000
Résultats reportés		0,000	0,000	0,000
Subventions d'investissements		0,000	0,000	0,000
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		90 004 156,000	0,000	90 004 156,000
Résultat de l'exercice		-62 783,874	0,000	0,000
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION		89 941 372,126	0,000	90 004 156,000
PASSIFS				
<i>Passifs non courants</i>				
Emprunts		0,000	0,000	0,000
Provision		0,000	0,000	0,000
Total des passifs non courants		0,000	0,000	0,000
<i>Passifs courants</i>				
Fournisseurs & comptes rattachés		0,000	0,000	0,000
Autres passifs courants	6	84 168,548	0,000	24 515,300
Concours bancaires et autres passifs financiers		0,000	0,000	0,000
Total des passifs courants		84 168,548	0,000	24 515,300
TOTAL DES PASSIFS		84 168,548	0,000	24 515,300
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		90 025 540,674	0,000	90 028 671,300

Etat de résultat individuel arrêtés au 30/06/2013

<i>Désignation</i>	<i>30/06/2013</i>	<i>30/06/2012</i>	<i>31/12/2012</i>
PRODUITS D'EXPLOITATION			
+ Revenus	0,000	0,000	0,000
+ Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000
+ Production immobilisée	0,000	0,000	0,000
Total des produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000
CHARGES D'EXPLOITATION	7		
+ Variation de stock de produits finis & encours	0,000	0,000	0,000
+ Achats d'approvisionnement consommés	0,000	0,000	0,000
+ Charges de personnel	31 708,758	0,000	0,000
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	4 270,626	0,000	0,000
+ Autres charges d'exploitation	26 454,490	0,000	0,000
Total des charges d'exploitation	62 433,874	0,000	0,000
RESULTAT D'EXPLOITATION	-62 433,874	0,000	0,000
+ Charges financières nettes	0,000	0,000	0,000
+ Produits des placements	0,000	0,000	0,000
+ Autres gains ordinaires	0,000	0,000	0,000
+ Autres pertes ordinaires	0,000	0,000	0,000
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT I	-62 433,874	0,000	0,000
- Impôt sur le bénéfice	350,000	0,000	0,000
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES I	-62 783,874	0,000	0,000
Eléments extraordinaires	0,000	0,000	0,000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-62 783,874	0,000	0,000

Etat de flux de trésorerie individuel arrêtés au 30/06/2013

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION			
Résultat net de l'exercice	-62 783,874	0,000	0,000
Ajustements:			
Dotations aux amortissements et aux provisions	4 270,626	0,000	0,000
Variation des :			
Stocks	0,000	0,000	0,000
Créances	0,000	0,000	0,000
Autres actifs	0,000	0,000	0,000
Fournisseurs et autres dettes	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins value sur cession d'immobilisation	0,000	0,000	0,000
autres passifs courants	58 513,248	0,000	0,000
plus au moins value sur abandon de créance			
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	0,000	0,000	0,000
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT			
Décassements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles	0,000	0,000	0,000
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles	0,000	0,000	0,000
Décaissement affecté à l'acquisition d'immo financières	0,000	0,000	0,000
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	0,000	0,000	0,000
Décassements provenant de l'acquisition d'autres immobilisations	0,000	0,000	0,000
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	0,000	0,000	0,000
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT			
Encaissements suite à l'émission d'actions	0,000	0,000	10 000,000
Encaissement provenant des subvention	0,000	0,000	0,000
Remboursement et encaissement d'emprunt	0,000	0,000	0,000
Décaissement provenant des emprunts aux personnels	0,000	0,000	0,000
Encaissement suite aux remboursements des emprunts des p	0,000	0,000	0,000
	0,000	0,000	10 000,000
VARIATION DE TRESORERIE	0,000	0,000	10 000,000
Trésorerie au début de l'exercice	10 000,000	0,000	0,000
Trésorerie à la clôture de l'exercice	10 000,000	0,000	10 000,000

5.8.2. Note sur les états financiers individuels arrêtés au 30/06/2013

I. Présentation de la société

La société TAWASOL GROUP HOLDING SA est une société anonyme créée en date du 02 novembre 2012. Son objet social consiste principalement dans :

1-Toutes prise d'intérêts et participations dans toutes sociétés et entreprises tunisiennes ou étrangères et ce, sous quelques formes que ce soit, notamment par la participation ou l'acquisition de toutes valeurs mobilières, parts d'intérêts ou autres droits sociaux ;

2-La participation directe ou indirecte à des sociétés pouvant se rattacher à l'un des objets précités, par voie de création de sociétés nouvelles, tunisiennes et/ou étrangères, d'apports, de commandites, de souscriptions, achats de titres ou droits sociaux, fusion, alliance, association en participation ou de prise ou de dation ou en gérance de tous biens ou droits ou autrement ; et

3-Généralement, toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus indiqué ou susceptibles d'en faciliter la réalisation, l'exploitation ou le développement.

Le tout, tant pour elle même, que pour le compte de tiers en participation, sous quelques formes que ce soit, notamment par voie de création de société, de souscription, de commandite, de fusion ou d'absorption, d'avance de fonds, d'achats ou de ventes de titres et droits sociaux, de cession ou locations de tout ou partie de ses biens et droits mobiliers ou immobiliers ou par tous autres modes.

La structure du capital de la société TAWASOL GROUP HOLDING SA au 30/06/2013 se présente comme suit :

ACTIONNAIRES	ACTIONS	VALEUR	%
MOHAMED CHABCHOUB	18 551 939	18.551.939,000	20,61 %
AMINE CHABCHOUB	18 521 016	18.521.016,000	20,58%
AHMED CHABCHOUB	18 521 016	18.521.016,000	20,58%
SALMA CHABCHOUB	9 075 234	9.075.234,000	10,08%
OLFA CHABCHOUB	9 075 234	9.075.234,000	10,08%
AFIFA CHABCHOUB	5 339 213	5.339.213,000	5,93%
ESSEYAHA	10 920 504	10.920.504,000	12,13%
TOTAL	90 004 156	90.004.156,000	100,00%

Le Directeur Général de la société TAWASOL GROUP HOLDING SA courant l'exercice 2013, est Monsieur Mohamed Amine CHABCHOUB.

II. Référentiel d'élaboration des états financiers

Les états financiers arrêtés au 30.06.2013 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et plus particulièrement les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables suivantes :

- Hypothèse de continuité de l'exploitation
- Hypothèse de comptabilité d'engagement
- Convention de l'entité
- Convention de l'unité monétaire
- Convention de la périodicité
- Convention du coût historique
- Convention de réalisation de revenu

- Convention de rattachement des charges aux produits
- Convention de l'objectivité
- Convention de la permanence des méthodes
- Convention de l'information complète
- Convention de prudence
- Convention de l'importance relative
- Convention de la prééminence du fond sur la forme.

III. Principes comptables appliqués

Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

III.1. Immobilisations corporelles & incorporelles

Les immobilisations sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles sont amorties linéairement aux taux suivants :

DESIGNATION	TAUX D'AMORTISSEMENT
Logiciels	33,33 %
Constructions	5%
Matériel & outillage Industriels	10 %
Equipements de Bureau	10 %
Matériel Informatique	33,33 %
Agencements, Aménagements & Installations	10 %
Matériel de Transport	20 %

III.2. Immobilisations financières

Sont enregistrés sous cet intitulé le montant des participations, prêts à plus d'un an, et dépôts et cautionnements détenus par la société.

III.3. Revenus :

Les revenus de la société TAWASOL GROUP HOLDING représentent essentiellement des dividendes, des intérêts de placements et de prestations de services d'assistance administratives facturées aux sociétés de groupe.

III.4. Valeurs d'exploitation

Les valeurs d'exploitation font l'objet d'inventaires physiques à la clôture de l'exercice et sont valorisées en employant les méthodes suivantes :

- *Travaux en cours* : Valorisation au coût de revient.
- *Matières premières et fournitures* : Valorisation au coût moyen pondéré.

III.5. Etat, impôts & taxes

Ce compte enregistre les déclarations fiscales et leur liquidation au titre des impôts directs et indirects supportés par la société au cours de l'exercice 2013.

Ce compte figure au bilan parmi les autres actifs courants ou les autres passifs courants selon que son solde est débiteur ou créditeur à la date de clôture.

III.6. Liquidités & équivalents de liquidités

Les fonds en caisse ainsi que les soldes débiteurs des comptes bancaires figurent à l'actif du bilan sous cet intitulé.

Les soldes créditeurs des comptes bancaires figurent quant à eux au passif du bilan sous l'intitulé " concours bancaires et autres passifs financiers ".

III.7. Emprunts

Les emprunts contractés par la société sont enregistrés pour leur principal parmi les passifs non courants en ce qui concerne les échéances supérieures à l'année et parmi les concours bancaires et autres passifs financiers en ce qui concerne les échéances inférieures à l'année.

III.8. Comptes de régularisation

A la date de clôture de l'exercice, les obligations de la société ainsi que les transactions et autres événements qui entraîneront des encaissements et des paiements futurs, sont enregistrés parmi les comptes de régularisations actifs et passifs (racine 8 des comptes de tiers actifs et passifs) en contrepartie des comptes de charges et de produits de l'exercice.

III.9. Tableau de variation des capitaux propres et résultat par action

Bien que le tableau de variation des capitaux propres et le résultat par action constituent deux notes obligatoires selon la NCG, le référentiel tunisien ne fournit aucun modèle de présentation ou de calcul. De ce fait, ces deux notes sont présentées selon les normes comptables internationales IAS 1 et IAS 33.

III.10. Modèles de présentation des états financiers

L'état de résultat et l'état des flux de trésorerie sont présentés selon le modèle autorisé. Pour les besoins d'élaboration de l'état des flux de trésorerie, sont considérés comme liquidités ou équivalents de liquidités : Les fonds en caisse, les fonds disponibles auprès des banques et les découverts bancaires.

IV. Notes sur les éléments du bilan et de l'état de résultat

Note 1. Les immobilisations financières

Cette rubrique totalise, au 30/06/2013, un solde net de 89.994.156,000 dinars. Elle se détaille comme suit :

Désignation	30/06/2013	31/12/2012
- TITRE HAYATCOM TUNISIE	14.757.882,000	14.757.882,000
- TITRE RETEL	75.236.274,000	75.236.274,000
TOTAL	89.994.156,000	89.994.156,000

Note 2. Les autres actifs non courants

Ce poste totalise, au 30/06/2013, un solde de 21.353,135 dinars. Il se détaille ainsi:

Désignation	30/06/2013	31/12/2012
- Frais de constitution	21.353,135	18.848,968
- Salaire Directeur Général	0,000	5.284,793
- Impôts sur les sociétés	0,000	350,000
TOTAL	21.353,135	24.483,761

Note 3. Les autres actifs courants

Le solde de cette rubrique s'élevé au 30/06/2013 à 31,539 dinars.

Désignation	30/06/2013	31/12/2012
- Report de TVA	31,539	31,539
TOTAL	31,539	31,539

Note 4. Les liquidités et équivalents de liquidités

Cette rubrique d'actif dégage, au 30/06/2013, un solde de 10.000,000 dinars détaillé comme suit :

Désignation	30/06/2013	31/12/2012
- BANQUE BIAT	10.000,000	10.000,000
TOTAL	10.000,000	10.000,000

Note 5. Les capitaux propres

Cette rubrique totalise, au 30/06/2013, un solde de 90.004.156,000 dinars détaillé comme suit :

Désignation	30/06/2013	31/12/2012
- Capital	90.004.156,000	90.004.156,000
- Résultat de l'exercice	-62.783,874	0,000
TOTAL	89.941.372,126	90.004.156,000

Note 6. Les autres passifs courants

Cette rubrique dégage, au 30/06/2013, un solde de 84.168,548 dinars. Elle se détaille comme suit :

Désignation	30/06/2013	31/12/2012
- Personnel rémunération dus	28.000,000	4.000,000
- RS personnel	8.993,551	1.284,793
- Impôts sur les sociétés	700,000	350,000
- Débiteurs Crédoiteurs divers RETEL	20.605,000	18.320,000
- Débiteurs Crédoiteurs STE ESSEYAHA	560,507	560,507
- Débiteurs Crédoiteurs divers maître KNANI	1.140,000	0,000
- charges à payer	24.169,490	0,000
TOTAL	84.168,548	24.515,300

Note 7. Les charges d'exploitation

Les charges d'exploitation de la société totalisent au 30/06/2013 un montant de 62.433,874 dinars détaillé comme suit :

Désignation	30/06/2013	31/12/2012
<i>Charges de personnel</i>	31.708,758	0,000
<i>Dotations aux amort. et aux provisions</i>	4.270,626	0,000
<i>Autres charges d'exploitation</i>	26.454,490	0,000
Charges locatives	10.169,490	0,000
Rémunération d'intermédiaires	14.000,000	0,000
Droit d'enregistrement	2.285,000	0,000
TOTAL	62.433,874	0,000

Note 8. Les parties liées

En application de la norme comptable n°39 relative aux informations sur les parties liées, les principales transactions conclues entre la société « TAWASOL GROUP HOLDING » et ses parties liées sont les suivantes :

Société	Nature	Montant
TGH	Règlement frais d'enregistrement	2 285,000

5.8.3. Notes complémentaires

5.8.3.1. Note complémentaire précisant les principes et méthodes comptables des états financiers intermédiaires de TGH

Principes et méthodes comptables

La société TGH a utilisé les mêmes principes et méthodes comptables dans les états financiers Intermédiaires au 30/06/2013 par rapport aux états financiers annuels au 31/12/2012.

5.3.2 Note complémentaire sur l'effet des changements dans la structure de l'entreprise pendant la période intermédiaire

Pendant le premier semestre, aucuns changements dans la structure de l'entreprise, y compris les regroupements, les acquisitions ou la cession de filiales et les investissements à long terme, restructurations et abandons d'activité n'ont lieu.

5.8.3.2. Note complémentaire sur les émissions, rachats et remboursements de dettes et d'actions ordinaires

Durant le premier semestre de 2013, aucunes émissions, rachats et remboursements de dettes et d'actions ordinaires n'ont eu lieu dans la société TGH.

5.8.3.3. Note complémentaire sur le tableau de passage des charges par nature aux charges par destination

Tableau de passage des charges par nature aux charges par destination de la société TGH au 30/06/2013						
Liste des comptes de charges par nature	Montant	Ventilation				Observations
		Coût des ventes	Frais de distribution	Frais d'administration	Autres charges	
-Charges de personnel	31 708,758			31 708,758		
-Dotations aux amortissements	4 270,626			4 270,626		
-Autres charges d'exploitations	26 454,490				26 454,490	
TOTAL	62 433,874			35 979,384	26 454,490	

5.8.3.4. Note complémentaire sur les changements dans les engagements hors bilan

Aucun changement dans les engagements hors bilan depuis le dernier bilan annuel de la société TGH n'a eu lieu.

5.8.3.5. Note complémentaire sur les événements significatifs postérieurs à la fin de la période intermédiaire

Événements liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management de la société n'a identifié aucun événement survenu entre le 30 juin 2013 et la date de publication des états financiers intermédiaires et qui est lié à des conditions existant au 30 juin 2013.

Événements non liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management de la société n'a identifié aucun événement survenu entre le 30 juin 2013 et la date de publication des états financiers intermédiaires qui est non lié à des conditions existant au 30 juin 2013 et qui peut entraîner une modification importante des actifs ou des passifs de la société ou qui risque d'avoir des répercussions importantes sur ses activités futures.

5.8.3.6. Note complémentaire sur le détail de participations au 30/06/2013

Placements à long terme

Les placements à long terme sont des placements détenus dans l'intention de les conserver durablement notamment pour exercer sur la société émettrice un contrôle exclusif, ou une influence notable, ou un contrôle conjoint ou pour obtenir des revenus ou des gains en capital sur une longue échéance ou pour protéger ou promouvoir des relations commerciales. Ces placements sont présentés parmi les actifs immobilisés au niveau de la rubrique « immobilisations financières ».

A la date de clôture, il est procédé à l'évaluation des placements à long terme à leur valeur d'usage.

Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision. Les plus-values par rapport au coût ne sont pas constatées. La valeur d'usage tient compte de plusieurs facteurs, tel que la valeur de marché l'actif net, les résultats et les perspectives de rentabilité de l'entreprise émettrice ainsi que la conjoncture économique et l'utilité procurée à l'entreprise.

Les participations détenues par la société dans les différentes sociétés de groupe sont considérées des placements à long terme. Elles sont comptabilisées et présentées à leurs coûts. Au 30/06/2013, la valeur d'usage de chaque participation est supérieure à son coût, de ce fait, aucune provision pour dépréciation n'a été constatée.

	Coût	Pourcentage de détention	Provision
Participation dans titre HAYATCOM TUNISIE	14 757 882,000	99,996%	0,000
Participation dans titre RETEL	75 236 274,000	99,993%	0,000
Total	89 994 156,000		

Placements à court terme

Les placements à court terme sont des placements que l'entreprise n'a pas l'intention de conserver pendant plus d'un an et qui, de part leur nature, peuvent être liquidés à brève échéance. Ces placements sont présentés parmi les actifs courants au niveau de la rubrique « placements ».

A la date de clôture, les placements à court terme, font l'objet d'une évaluation à la valeur de marché pour les titres cotés et à la juste valeur pour les autres placements à court terme. Les titres cotés qui sont très liquides sont comptabilisés à leur valeur de marché et les plus-values et moins-values dégagées sont portées en résultat. Pour les titres qui ne sont pas très liquides et les autres placements à court terme, les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision et les plus-values ne sont pas constatées.

Au 30/06/2013, la société ne possède pas des placements à court terme.

	Placements à CT
Coût d'acquisition en DT	NEANT
Valeur de marché au 30/06/2013 en DT	NEANT
Plus/moins values incluses dans le résultat	NEANT

5.8.3.7. Note rectificative de l'état de flux de trésorerie au 30/06/2013

La variation des autres actifs courants ne figure pas parmi les variations se trouvant dans les flux liés à l'exploitation parce que la variation est nulle entre décembre 2012 et juin 2013. En effet au 31/12/2012 les autres actifs courants présentent un solde de 31,539 dinars et au 30/06/2013 les autres actifs courants présentent un solde de 31,539 dinars.

Désignation	Exprimé en dinars		
	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION			
Résultat net de l'exercice	-62 783,874	0,000	0,000
Ajustements:			
Dotations aux amortissements et aux provisions	4 270,626	0,000	0,000
Variation des :			
Stocks	0,000	0,000	0,000
Créances	0,000	0,000	0,000
Autres actifs courant	0,000	0,000	-31,539
Fournisseurs et autres dettes	0,000	0,000	0,000
autres passifs courants	59 653,248	0,000	24 515,300
Plus ou moins value sur cession d'immobilisation	0,000	0,000	0,000
plus au moins value sur abandon de créance	0,000	0,000	0,000
Flux de trésorerie affectés à l'exploitation	0,000	0,000	24 483,761
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT			
Décassements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles et autres actifs non courants	0,000	0,000	-24 483,761
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles et autres actifs non courants	0,000	0,000	0,000
Décassement affecté à l'acquisition d'immo financières	0,000	0,000	0,000
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	0,000	0,000	0,000
Décassements provenant de l'acquisition d'autres immobilisations	0,000	0,000	0,000
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	0,000	0,000	-24 483,761
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT			
Encaissements suite à l'émission d'actions	0,000	0,000	10 000,000
Encaissement provenant des subventions	0,000	0,000	0,000
Remboursement et encaissement d'emprunt	0,000	0,000	0,000
Décassement provenant des emprunts aux personnels	0,000	0,000	0,000
Encaissement suite aux remboursements des emprunts des personnels	0,000	0,000	0,000
	0,000	0,000	10 000,000
VARIATION DE TRESORERIE	0,000	0,000	10 000,000
Trésorerie au début de l'exercice	10 000,000	0,000	0,000
Trésorerie à la clôture de l'exercice	10 000,000	0,000	10 000,000

5.8.4. Avis des Commissaires Aux Comptes sur les états financiers individuels arrêtés au 30/06/2013



OTHMEN KHEDHRA
EXPERT COMPTABLE
COMMISSAIRE AUX COMPTES

Union des Experts Comptables
Immeuble Midu, Escalier C
MontPasseir - 1073 Tunis
T +216 71 95 00 95
F +216 71 95 07 55
www.uec.com.tn

LA SOCIETE TAWASOL GROUP HOLDING .SA

AVIS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2013

Messieurs les actionnaires de la société TAWASOL GROUP HOLDING.SA

INTRODUCTION

En exécution de la mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier et suite à votre demande, nous avons l'honneur de vous présenter notre avis d'examen limité des états financiers arrêtés au 30 Juin 2013.

Nous avons effectué l'examen limité des états financiers ci-joints de la société TAWASOL GROUP HOLDING.SA, comprenant le bilan, l'état de résultat et l'état des flux de trésorerie arrêtés au 30 Juin 2013, ainsi que des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de cette information financière intermédiaire conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière intermédiaire sur la base de notre examen limité.

ETENDUE DE L'EXAMEN LIMITE

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en Tunisie.

Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est

substantiellement inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et en conséquence ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

CONCLUSION

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires présentés aux pages 07 à 10 du présent rapport ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de la société **TAWASOL GROUP HOLDING** au 30 Juin 2013 ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

PARAGRAPHE D'OBSERVATION

La société « **TAWASOL GROUP HOLDING** » n'assure pas la tenue des comptes relatifs aux valeurs mobilières émises par elle conformément aux dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001 et à l'arrêté du ministre des finances du 28 août 2006 relatifs à la tenue et à l'administration des comptes en valeurs mobilières.

Tunis Le 18/09/2013

Les Commissaires aux comptes

Jabrane Ben Zineb

Union des experts comptables



Othmen Khedhira

Expert Comptable



5.9. Renseignements sur les états financiers consolidés arrêtés au 30/06/2013

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2013 du groupe TGH, ne s'accrochent pas systématiquement des dispositions du système comptable des entreprises, notamment en ce qui concerne :

- ❖ L'état des flux de trésorerie n'est pas conforme aux dispositions du système comptable dans le sens où la variation des « autres actifs courants » et des « autres passifs courants » ne figurent pas parmi les variations se trouvant dans les flux liés à l'exploitation.
- ❖ Par ailleurs, les notes aux états financiers ne comportent pas toutes les obligations telles que :
 - ❑ Les soldes intermédiaires de gestion prévus par les dispositions du paragraphe 56 de la NCT01 norme générale.
 - ❑ Une note sur les effets de changements dans la structure de l'entreprise pendant la période intermédiaire, y compris les regroupements, les acquisitions ou la cession de filiales et les investissements à long terme, restructurations et abandons d'activité conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NCT19 relative aux états financiers intermédiaires ;
 - ❑ Une note sur l'effet de changement de périmètre de consolidation (l'acquisition ou la sortie de filiales), sur la situation financière à la date de clôture, sur les résultats de l'exercice et sur les montants correspondants de l'exercice précédent, conformément aux dispositions du paragraphe 26 de la NCT 35 relatives aux états financiers consolidés.
 - ❑ Une note sur les événements postérieurs à la fin de la période intermédiaire et qui n'ont pas été inclus dans les états financiers intermédiaires, conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NCT19 relative aux états financiers intermédiaires.
 - ❑ Une note sur les variations des immobilisations corporelles comportant toutes les informations prévues par les dispositions de la NCT05 relative aux immobilisations corporelles.
 - ❑ Une note sur les variations des immobilisations incorporelles comportant toutes les informations prévues par les dispositions de la NCT06 relative aux immobilisations incorporelles.
 - ❑ Une note sur le détail des participations, conformément à la NCT 7 relative aux placements, indiquant notamment :
 - les règles de classification et méthodes d'évaluation des participations,
 - un état des participations, indiquant par catégorie ou nature de participation : le coût d'acquisition, le pourcentage de détention, la provision constatée, le cas échéant.
 - ❑ Une note sur l'état des flux de trésorerie conformément aux dispositions du paragraphe 70 de la NCT01 norme générale ;
 - ❑ Une note portant sur le rapprochement des montants de liquidités et équivalents de liquidités figurant dans le tableau des flux de trésorerie, d'une part, et au bilan, d'autre part et ce conformément aux dispositions du paragraphe 67 de la NCT01 relative à la présentation des états financiers.

La société s'engage à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et ce pour les états financiers intermédiaires consolidés arrêtés au 30/06/2014.

5.9.1. Etats financiers consolidés arrêtés au 30/06/2013

Bilan consolidé arrêtés au 30/06/2013

ACTIFS	NOTES	30-juin-13	30-juin-12	31-déc-12
ACTIFS NON COURANTS				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles	II-1	1 210 876	483 447	1 208 657
Amortissement des immobilisations incorporelles		-467 150	-350 026	-390 659
Immobilisations incorporelles nettes		743 726	133 421	817 998
Immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles	II-2	21 172 975	13 770 434	19 282 248
Amortissement des immobilisations corporelles		-7 538 888	-4 484 713	-6 405 186
Immobilisations corporelles nettes		13 634 087	9 285 720	12 877 062
Immobilisations financières				
Immobilisations financières	II-3	1 101 494	1 002 905	1 135 482
Provisions sur immobilisations financières		-160 185	-147 461	-160 185
Immobilisations financières nettes		941 309	855 444	975 297
Total des actifs immobilisés		15 319 121	10 274 586	14 670 357
Autres actifs non courants		53 441	0	62 990
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		15 372 563	10 274 586	14 733 346
ACTIFS COURANTS				
Stocks	II-4	18 483 181	18 179 112	17 275 487
Provision		-805 125	-775 316	-794 516
Valeurs d'exploitation nettes		17 678 056	17 403 796	16 480 971
Clients et comptes rattachés	II-5	26 783 985	17 016 836	24 892 309
Provision		-1 922 623	-1 254 664	-1 858 056
Clients et comptes rattachés nets		24 861 361	15 762 172	23 034 253
Autres actifs courants	II-6	11 982 692	7 055 816	8 798 555
Provision		0	0	0
Autres actifs courants nets		11 982 692	7 055 816	8 798 553
Placements et autres actifs financiers		0	0	0
Provision		0	0	0
Placements nets		0	0	0
Liquidités et équivalents de liquidités	II-7	16 694 577	12 954 799	13 693 037
Provision		-18 418	-12 435	-18 418
Liquidités nettes		16 676 159	12 942 363	13 674 617
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		71 198 269	53 164 148	61 988 394
TOTAL DES ACTIFS		86 570 831	63 438 734	76 721 741

<i>CAPITAUX PROPRES & PASSIFS</i>	NOTES	30-juin-13	30-juin-12	31-déc-12
<i>CAPITAUX PROPRES</i>				
Capital social	III-1	90 004 156	90 004 156	90 004 156
Réserves consolidées	III-1	-67 080 032	-75 175 027	-75 191 603
Part des minoritaires dans les réserves	III-2	4 695 123	3 984 654	4 202 888
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		27 619 246	18 813 784	19 015 441
Résultat de l'exercice	III-1	4 782 423	4 499 338	7 982 765
Part des minoritaires dans le résultat	III-2	574 816	204 518	380 732
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION		32 976 486	23 517 640	27 378 938
<i>PASSIFS</i>				
<i>Passifs non courants</i>				
Emprunts	III-3	5 807 355	4 955 252	5 952 841
Autres passifs non courants		0	0	0
Provisions		829 310	837 581	853 954
Total des passifs non courants		6 636 665	5 792 833	6 806 794
<i>Passifs courants</i>				
Fournisseurs & comptes rattachés	III-4	18 986 381	12 923 635	15 737 355
Autres passifs courants	III-5	17 558 638	9 763 778	12 283 421
Concours bancaires et autres passifs financiers	III-6	10 412 661	11 440 849	14 515 235
Total des passifs courants		46 957 681	34 128 261	42 536 009
TOTAL DES PASSIFS		53 594 346	39 921 093	49 342 803
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		86 570 831	63 438 734	76 721 741

Etat de résultat consolidé arrêtés au 30/06/2013

<i>Désignation</i>	<i>NOTES</i>	<i>30-juin-13</i>	<i>30-juin-12</i>	<i>31-déc-12</i>
PRODUITS D'EXPLOITATION				
+ Revenus	IV-1	27 821 978	23 802 698	44 373 850
+ Autres produits d'exploitation		74 644	13 101	421 908
+ Production immobilisée		0	0	0
Total des produits d'exploitation		27 896 622	23 815 799	44 795 757
CHARGES D'EXPLOITATION				
- Variation de stock de produits finis et encours		2 114 835	302 462	434 145
+ Achats de marchandises consommés		0	0	0
+ Achats d'approvisionnement consommés	IV-2	-13 982 362	-9 357 840	-18 523 224
+ Charges de personnel	IV-3	-3 308 568	-3 232 903	-6 210 100
+ Dotations aux amortissements et aux provisions		-1 272 459	-702 121	-2 354 488
+ Autres charges d'exploitation	IV-4	-4 468 997	-3 619 416	-7 466 183
Total des charges d'exploitation		-20 917 551	-16 609 817	-34 119 850
RESULTAT D'EXPLOITATION		6 979 071	7 205 981	10 675 907
AUTRES CHARGES ET PRODUITS ORDINAIRES				
- Charges financières nettes	IV-5	-697 773	-745 454	-1 274 820
+ Produits des placements	IV-6	140 977	77 124	195 714
+ Autres gains ordinaires		80 486	168 950	498 556
+ Badwill sur acquisitions		0	0	41 480
- Autres pertes ordinaires		-121 202	-224 706	-1 206 910
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT		6 381 560	6 481 895	8 929 927
Impôt sur le bénéfice		-1 024 320	-1 778 038	-566 430
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT		5 357 239	4 703 857	8 363 497
Eléments extraordinaires		0	0	0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		5 357 239	4 703 857	8 363 497
Part des minoritaires dans le résultat		574 816	204 518	380 732
RESULTAT CONSOLIDE		4 782 423	4 499 338	7 982 765

Etat de flux de trésorerie consolidé arrêtés au 30/06/2013

<i>Désignation</i>	<i>30-juin-13</i>	<i>30-juin-12</i>	<i>31-déc-12</i>
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION			
+ Résultat consolidé	4 782 423	4 499 338	7 982 765
Quote-part des minoritaires dans le résultat de l'exercice	574 816	204 518	380 732
Ajustements pour :			
Dotations aux amortissements et provisions	1 256 002	702 121	2 354 488
Variation des stocks	-1 207 694	-3 239 955	-2 336 330
Variation des créances	-1 891 676	2 285 071	-5 590 402
Variation des autres actifs	-3 184 137	1 430 844	-311 894
Variation des dettes fournisseurs et autres dettes	8 778 822	1 435 693	9 547 625
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	9 108 556	7 317 630	12 026 984
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT			
- Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles	-1 892 946	-2 799 100	-9 209 603
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles	0	0	0
- Décaissement affecté à l'acquisition d'immo financières	0	105 351	-27 226
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	33 988		
- Décaissement provenant de l'acquisition d'autres actifs non courants	0	0	0
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-1 858 958	-2 693 749	-9 236 829
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT			
+ Encaissement suite à la souscription des parts sociales	0	1 500 010	0
dividendes et autres distribution	0	0	0
+ Décaissement / Encaissement provenant des emprunts	-145 486	3 191 674	4 189 263
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-145 486	4 691 684	4 189 263
VARIATION DE TRESORERIE	7 104 113	9 315 565	6 979 418
Trésorerie au début de l'exercice	-822 197	-7 801 615	-7 801 615
Trésorerie à la clôture de l'exercice	6 281 915	1 513 950	-822 197

5.9.2. Notes aux états financiers consolidés arrêtés au 30/06/2013

A. Méthodes comptables

I- Référentiel d'élaboration des états financiers

Les états financiers consolidés du groupe TAWASOL GROUP HOLDING SA sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996 et compte tenu des hypothèses indiquées ci-dessus. Il s'agit, entre autres :

- Du cadre conceptuel ;
- De la norme comptable générale (NCT 1);
- Des normes comptables relatives à la consolidation (NCT 35 à 37);
- De la norme comptable relative aux regroupements d'entreprises (NCT 38) et
- De la norme comptable relative aux informations sur les parties liées (NCT 39).

Les états financiers consolidés sont libellés en Dinars Tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- Hypothèse de la continuité de l'exploitation,
- Hypothèse de la comptabilité d'engagement,
- Convention de la permanence des méthodes,
- Convention de la périodicité,
- Convention de prudence,
- Convention du coût historique, et
- Convention de l'unité monétaire.

II- Principes de consolidation

II-1- Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les comptes des filiales dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif.

Le groupe possède le contrôle exclusif d'une filiale lorsqu'il est en mesure de diriger les politiques financières et opérationnelles de cette filiale afin de tirer avantage de ses activités. Ce contrôle résulte:

- Soit de la détention directe ou indirecte, par l'intermédiaire de filiales, de plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise consolidée;
- Soit du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs,
- Soit des statuts ou d'un contrat,
- Soit du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent,
- Soit du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du conseil d'administration ou l'organe de direction équivalent.

Par ailleurs, le contrôle est présumé exister dès lors que le groupe détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote dans une autre entreprise, et qu'aucun autre associé n'y détienne une fraction supérieure à la sienne.

II-2- Définition du périmètre de consolidation

- La société TAWASOL GROUP HOLDING SA est la société mère du groupe à consolider.

- Toute société dont le groupe détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote, est intégrée dans le périmètre de consolidation.

II-3- Méthode de consolidation

Toutes les sociétés sous contrôle exclusif du groupe sont consolidées selon la méthode d'intégration globale.

L'intégration globale consiste à combiner ligne à ligne les états financiers individuels de la société mère TAWASOL GROUP HOLDING SA et de ses filiales en additionnant les éléments semblables d'actifs, de passifs, de capitaux propres, de produits et de charges.

Afin que les états financiers consolidés présentent l'information financière du groupe comme celle d'une entreprise unique, les étapes ci-dessous sont alors suivies :

- Homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers du groupe,
- Elimination des opérations intragroupe et des résultats internes,
- Détermination de l'impact de la fiscalité différée sur les retraitements ayant une incidence sur le résultat et/ou les capitaux propres consolidés, essentiellement sur l'estimation des marges sur stocks et les subventions d'investissement
- Cumul arithmétique des comptes individuels,
- Elimination des titres de participation du groupe dans chaque société consolidée et détermination des écarts d'acquisition positif et/ou négatif,
- Identification de la « Part du groupe » et des « intérêts minoritaires » dans l'actif net des sociétés consolidées.

Il est à noter qu'en 2013, pour les besoins de la présentation des états financiers consolidés, 11 sociétés font l'objet d'une intégration globale.

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 30 juin 2013, figure à la note N° I.

II-4- Elimination des opérations intra groupe et des résultats internes

II-4-1- Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres

Les créances et dettes réciproques significatives et les produits et charges réciproques significatives entre sociétés du groupe sont éliminés en totalité sans que cette élimination n'ait d'effet ni sur le résultat ni sur les capitaux propres consolidés.

II-4-2- Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres

- Les marges et les plus ou moins values, résultant des transactions entre les sociétés du groupe, qui sont comprises dans la valeur d'actifs tels que les stocks ou les immobilisations sont éliminées en totalité.
- Les provisions pour dépréciation des titres constituées sur les sociétés du groupe sont intégralement éliminées, par l'annulation de la dotation pour les provisions constituées au cours de l'exercice et par déduction sur les réserves pour les provisions constituées au cours des exercices antérieurs.

II-5- Ecart de première consolidation

L'écart de première consolidation représente la différence existant, au moment de l'entrée d'une entreprise dans le périmètre de consolidation d'un groupe, entre le coût d'acquisition des titres par la société consolidante et la part correspondante dans les capitaux propres de sa filiale. La différence de première consolidation s'explique d'abord par la reconnaissance d'un écart d'évaluation, à savoir « la différence entre la valeur d'entrée dans le bilan consolidé et la valeur comptable du même élément dans le bilan de l'entreprise contrôlée ».

La seconde composante de la différence de première consolidation est, selon la terminologie française, l'écart d'acquisition. Cet écart est habituellement appelé goodwill, ce terme étant retenu par la réglementation internationale.

Son existence s'explique par la prise en considération de multiples facteurs, les uns attachés à la filiale, les autres correspondant aux avantages et synergies, pour la société mère, ou le groupe, de la prise de contrôle. Il correspond à des éléments non identifiables et est calculé de façon résiduelle.

L'écart de première consolidation comprend donc :

- Des écarts d'évaluation afférents à certains éléments identifiables, qui sont ainsi réestimés à l'actif du bilan consolidé (terrains, constructions, fonds commerciaux, marques, réseaux commerciaux, parts de marchés, etc.) ;
- Un solde, non affecté, appelé écart d'acquisition qui peut être positif ou négatif.

Le « Goodwill positif » est amorti sur une durée de vingt ans à partir de la date d'acquisition.

III- Principes de consolidation

III-1- Immobilisations incorporelles

Les fonds de commerce, licences, marques, brevets et droits au bail ainsi que les autres actifs incorporels sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition en hors taxes récupérables. Ils sont amortis linéairement en fonction de leurs durées de vie estimées. (Fonds de commerce : 5% ; logiciel : 33%).

III-2- Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles sont amorties selon la méthode d'amortissement linéaire.

Les taux d'amortissement pratiqués se présentent comme suit :

Désignation	Taux d'amortis (%)
Constructions	5
Installations Techniques Matériels et outillages industriels	10
Matériel de transport	20
Installations générales, Agencements et Aménagements	10
Matériel informatique	15
Mobilier et matériel de bureau	10
Matériel d'emballage	10
Petit matériel d'exploitation	33,33

Les dotations sur les acquisitions de l'exercice sont calculées, en respectant la règle du prorata-temporis.

Les plus ou moins values sur cession d'immobilisations et les marges sur ventes d'immobilisations intergroupes ont été éliminées.

III-3- Stocks

Les stocks des produits et des travaux en cours sont évalués au plus bas de leur coût de revient et de leurs valeurs de réalisation nette.

Le coût de revient des stocks correspond au coût d'acquisition ou de fabrication moyen pondéré.

III-4- Placements et autres actifs financiers

Les placements et autres actifs financiers consistent en des placements dont l'intention de détention est égale ou inférieure à douze mois.

Ces placements sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition. Une provision est constatée lorsque ce coût est inférieur à leur valeur de marché à la clôture de l'exercice.

III-5- Impôt sur les sociétés

Les sociétés du TAWASOL GROUP HOLDING sont soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) selon les règles et les taux en vigueur en Tunisie.

Les sociétés du Groupe optimisent en général l'IS en faisant recours au réinvestissement des bénéfices.

Il n'a pas été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat et notamment sur les marges sur stocks.

III-6- Revenus

Les revenus sont soit les rentrées de fonds ou autres augmentations de l'actif d'une entreprise, soit les règlements des dettes de l'entreprise (soit les deux) résultant de la livraison ou de la fabrication de marchandises, de la prestation de services ou de la réalisation d'autres opérations qui s'inscrivent dans le cadre des activités principales ou centrales des sociétés du groupe.

Les revenus sont pris en compte au moment de la livraison aux clients ou au moment de la réalisation de services. Ils sont comptabilisés net de remises et ristournes accordées aux clients.

Des provisions pour dépréciation des créances clients sont constatées lorsque leur recouvrement est jugé improbable.

B. Notes explicatives

I- Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation, les pourcentages de contrôle et d'intérêts ainsi que les méthodes de consolidation utilisées sont présentés dans le tableau suivant :

Sociétés	Pourcentage de contrôle			Pourcentage d'intérêts		
	Au 30/06/2013	Au 31/12/2012	Statut	Au 30/06/2013	Au 31/12/2012	Méthode de consolidation
TAWASOL	100%	100%	Société mère	100%	100%	Intégration globale
HAYATCOM TUNISIE	100%	100%	Filiale	100%	100%	Intégration globale
RETEL TUNISIE	100%	100%	Filiale	100%	100%	Intégration globale
HAYATCOM ALGERIE	50%	50%	Filiale	50%	50%	Intégration globale
RETEL PROJECT	100%	100%	Filiale	100%	100%	Intégration globale
R-INDUSTRIE	74%	74%	Filiale	74%	74%	Intégration globale
RETEL SERVICES	100%	100%	Filiale	100%	100%	Intégration globale
SOGETRAS	65%	65%	Filiale	65%	65%	Intégration globale
MARAI TUNISIE	51%	51%	Filiale	51%	51%	Intégration globale
MIR	100%	100%	Filiale	51%	51%	Intégration globale
GHZALA INDUSTRIE	100%	-	Filiale	100%	-	Intégration globale

II- Actifs

II-1- Immobilisations incorporelles

La valeur brute des immobilisations incorporelles s'élève au 30 juin 2013 à 1.210.876 dinars contre 483.447 dinars au 30 juin 2012 et 1.208.657 dinars au 31 décembre 2012.

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Goodwill	1 107 287	368 619	1 107 287
Logiciels	95 557	91 782	93 643
Immobilisations incorporelles des sociétés étrangères	8 032	7 829	7 727
Concessions brevets et licences	-	15 218	-
Total Immobilisations incorporelles	1 210 876	483 447	1 208 657

(*) Goodwill :

Ce poste correspond à la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'actif net des sociétés acquises par le groupe. Il présente au 30 juin 2013 un solde brut de 1.107.287 dinars.

II-2- Immobilisations corporelles

La valeur brute des immobilisations corporelles s'élève au 30 juin 2013 à 21.172.975 dinars contre 13.770.434 dinars au 30 juin 2012. Cette rubrique se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Installations techniques matériels et outillages	7 747 579	4 240 512	6 877 294
Matériels de transport	3 754 698	1 772 248	3 778 244
Matériel industriel financé par leasing	2 679 491	1 769 423	2 679 491
Immobilisations corporelles des sociétés étrangères	2 500 255	2 527 050	2 387 803
Terrains	1 773 718	1 773 718	1 773 718
Constructions	822 904	650 397	722 309
Immobilisations en cours	815 295	-	-
Matériel de transport financé par leasing	656 525	656 525	656 525
Agencements et aménagements	422 509	350 560	406 864
Avances sur acquisition d'immobilisations	-	30 000	-
Total Immobilisations corporelles	21 172 975	13 770 434	19 282 248

II-3- Immobilisations financières

La valeur brute des immobilisations financières s'élève au 30 juin 2013 à 1.101.494 dinars contre 1.002.905 dinars au 30 juin 2012. Cette rubrique se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Dépôts et cautionnements	505 673	582 956	555 725
Prêts	328 731	257 859	312 670
Titres de participation	267 090	162 090	267 087
Total Immobilisations financières	1 101 494	1 002 905	1 135 482

II-4- Stocks

La valeur brute des stocks s'élève au 30 juin 2013 à 18.483.181 contre 18.179.112 dinars au 30/06/2012.

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Stock de travaux en cours	15 931 333	15 807 182	14 387 981
Stocks de matières et fournitures	896 466	-	877 312
Stock de marchandises	816 023	803 243	999 349
Stocks de matières premières	812 788	1 542 116	984 274
Stock de tourets	26 571	26 571	26 571
Total Stocks	18 483 181	18 179 112	17 275 487

II-5- Clients et comptes rattachés

Les clients et comptes rattachés bruts s'élèvent au 30 juin 2013 à 26.783.985 dinars et se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Clients ordinaires	9 330 201	6 093 584	7 711 140
Clients ordinaires des sociétés à l'étranger	6 574 782	4 973 272	11 953 795
Clients douteux	2 563 064	2 471 632	2 535 242
Produits non encore facturés	7 225 654	1 672 234	2 413 405
Clients, effets à recevoir	928 905	1 806 113	197 905
Clients, Retenues de garantie	161 379	-	80 822
Total Clients et comptes rattachés	26 783 985	17 016 836	24 892 309

II-6- Autres actifs courants

Au 30 Juin 2013, les autres actifs courants présentent un solde débiteur brut s'élevant à 11.982.692 dinars contre un solde débiteur brut de 7.055.816 dinars au 30 juin 2012. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Autres actifs courants des sociétés étrangères	5 031 410	4 157 845	4 024 334
Avances aux fournisseurs	2 910 731	1 334 488	2 043 134
Impôt sur le bénéfice	1 658 548	237 755	1 778 861
Débiteurs divers	1 190 398	477 546	437 308
Taxes sur la valeur ajoutée	465 892	150 588	127 363
Charges constatées d'avance	299 306	114 286	203 721
CNSS	199 578	-	-
Produits à recevoir	99 915	26 595	71 742
Personnel-Avances et acomptes	52 990	35 827	65 357
Comptes courants associés	27 141	154 057	7 291
Compte d'attente	25 625	22 439	25 492
Divers actifs courants	17 261	-	13 919
Autres droits et taxes	2 880	-	-
Créditeurs divers	728	-	32
Oppositions sur personnel	289	-	-
Fournisseurs, avances et acomptes	-	100 420	-
Fournisseurs d'immobilisations débiteurs	-	243 971	-
Total Autres actifs courants	11 982 692	7 055 816	8 798 555

II-7- Liquidité et équivalents de liquidité

Le solde de cette rubrique a atteint au 30 juin 2013 un montant de 16.694.577 dinars contre un solde de 12.954.799 au 30 juin 2012 et 13.693.037 dinars au 31 décembre 2012. Ce poste se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Placements courants	6 000 000	556 501	4 501 695
Liquidités des sociétés étrangères	5 650 985	3 497 532	5 084 902
Banques	3 706 691	5 766 423	2 251 021
Autres liquidités	1 240 978	642 452	639 975
Caisse	71 473	38 438	36 256
Chèques à encaisser	24 450	2 453 314	1 179 187
Accréditifs	-	139	-
Total Liquidités et équivalents de liquidités	16 694 577	12 954 799	13 693 037

III- Capitaux propres groupes, intérêts minoritaires et passifs

III-1- Capitaux propres du Groupe

Les capitaux propres groupe et hors groupe se présentent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Capital social	90 004 156	90 004 156	90 004 156
Réserves consolidées	- 67 080 032	- 75 175 027	- 75 191 603
Résultat de l'exercice	4 782 423	4 499 338	7 982 765
Total	27 706 546	19 328 468	22 795 318

III-2- Intérêts minoritaires

Les intérêts des minoritaires ont atteint 5.269.939 dinars au 30 juin 2013 contre un solde de 4.189.173 dinars au 30 juin 2012. Ils s'analysent comme suit:

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Part des minoritaires dans les réserves	4 695 123	3 984 654	4 202 888
Part des minoritaires dans le résultat	574 816	204 518	380 732
Total	5 269 939	4 189 173	4 583 621

III-3- Emprunts et passifs non courants

Au 30 juin 2013, l'encours des passifs non courants dus par le Groupe se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Emprunts des sociétés étrangères	2 394 400	3 899 333	3 419 533
Leasing	2 014 508	678 333	2 326 907
Emprunts	1 398 447	377 586	206 400
Total Emprunts	5 807 355	4 955 252	5 952 841

III-4- Fournisseurs et comptes rattachés

Le solde de cette rubrique a atteint 18.986.381 dinars au 30 juin 2013 contre un solde de 12.923.635 dinars au 30 juin 2012. Il s'analyse comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Fournisseurs ordinaires	13 409 142	9 565 821	10 388 388
Fournisseurs, effets à payer	4 586 018	2 982 553	4 561 516
Fournisseurs factures non encore parvenues	977 132	375 261	576 469
Fournisseurs étrangers	95 527	-	92 635
Fournisseurs d'immobilisation	-81 437	-	118 346
Total Fournisseurs & comptes rattachés	18 986 381	12 923 635	15 737 355

III-5- Autres passifs courants

Au 30 juin 2013, les autres passifs courants présentent un solde créditeur s'élevant à 17.558.638 dinars contre un solde créditeur de 9.763.778 au 30 juin 2012. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Autres passifs courants des sociétés étrangères	6 859 945	2 817 171	5 019 389
Avances reçues des clients	3 133 665	1 906 016	2 036 867
Retenues à la source sur IS	2 981 845	2 928 971	2 212 185
Charges à payer	1 301 986	1 096 714	610 438
Créditeurs divers	1 243 837	67 039	249 894
Impôts à payer	782 250	69 995	384 755
Dettes sur acquisitions d'immobilisations financières	401 836	-	801 836
CNSS	262 286	293 464	354 264
Provision pour congés payés	218 498	222 107	232 669
Personnel, rémunération due	183 102	90 915	134 857
Impôts et taxes à payer	111 952	85 015	197 951
Droits de timbre	59 125	22 477	35 740
Produits comptabilisés d'avance	18 240	-	-
Divers passifs courants	71	-	-
Comptes courants associés	-	-	12 318
Provisions sur autres actifs courants	-	-	258
Créances sur cession d'immobilisations	-	144 847	-
Compte d'attente	-	19 048	-
Total Autres passifs courants	17 558 638	9 763 778	12 283 421

III-6- Concours bancaires et autres passifs financiers

Le solde créditeur de la rubrique « Concours bancaires et autres passifs financiers » s'élève au 30 juin 2013 à 10.412.661 dinars contre un solde créditeur de 11.440.849 dinars au 30 juin 2012. Elle se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Emprunts courants	5 009 300	1 520 300	2 847 282
Concours bancaires	3 563 205	8 840 876	9 730 503
Echéances à moins d'un an sur emprunts	1 797 311	1 062 727	1 937 449
Autres passifs financiers	35 000	-	-
Chèques à décaisser	7 845	-	-
Intérêts courus	-	16 946	-
Total Concours bancaires et autres passifs financiers	10 412 661	11 440 849	14 515 235

IV- Etat de résultat

IV-1- Revenus

Le solde créditeur de la rubrique « Revenus » s'élève au 30 juin 2013 à 27.821.978 dinars contre un solde créditeur de 23.802.698 dinars au 30 juin 2012. Elle se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Ventes de matériels et accessoires	25 698 995	21 989 698	44 343 413
Autres revenus	1 988 669	42 152	130 998
Ventes de produits finis	218 848	1 305 034	-
Travaux encours	-	465 814	-
R.R.R. accordés sur ventes	- 84 534	-	- 100 562
Total Revenus	27 821 978	23 802 698	44 373 850

IV-2- Achats d'approvisionnements consommés

Au 30 juin 2013, les achats consommés s'élèvent à 13.982.362 dinars contre 9.357.840 dinars au 30 juin 2012. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Achats de matières premières	10 444 291	7 765 394	15 400 814
Achats de prestations de services	2 960 596	1 817 684	3 144 382
Achats stockés de matériaux	969 946	853 499	1 923 492
Achats d'approvisionnements	190 303	-	-
Variation de stock des approvisionnements	152 332	- 778 196	- 1 097 666
Achats de travaux de sous-traitance	9 167	-	449
Frais accessoires sur achats	-	-	-
Transfert de charges des achats	- 744 273	- 300 541	- 848 246
Total Achats d'approvisionnement consommés	13 982 362	9 357 840	18 523 224

IV-3- Charges du personnel

Au 30 juin 2013, les achats consommés s'élèvent à 3.308.568 dinars contre 3.232.903 dinars au 30 juin 2012. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Salaires et appointements	2 998 744	2 898 975	5 580 686
Charges patronales	302 490	289 202	586 700
Autres Charges du personnel	7 334	44 725	42 714
Total Charges de personnel	3 308 568	3 232 903	6 210 100

IV-4- Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation du groupe se détaillent au 30 juin 2013 comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Achats non stockés de consommables	2 361 017	1 417 643	2 492 441
Assurances	721 869	842 494	2 290 321
Locations	491 528	372 925	631 999
Sous-traitance générale	177 233	278 024	509 940
Entretien et réparation	136 313	136 542	280 350
Voyages et déplacements	129 019	188 610	323 754
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	109 789	22 786	206 287
Transport	88 239	45 406	114 354
Services bancaires et assimilés	86 767	101 986	221 502
Frais postaux et de télécommunication	45 276	36 270	82 759
Charges locatives	25 825	10 803	26 928
Publicité, publications et relations publiques	25 522	23 223	29 880
Personnel extérieur à l'entreprise	24 697	14 095	34 232
Entretien	14 606	-	-
Divers Autres services extérieurs	14 401	109 995	171 882
Divers services extérieurs	13 713	18 615	61 842
Taxes sur les activités professionnelles	3 600	-	255
Autres services extérieurs liés à des modifications comptables	3 600	-	66
Autres charges fiscales	133	-	1
Impôts taxes et versements assimilés	15	-	1 256
Diverses charges d'exploitation	- 4 162	-	- 13 867
Total Autres charges d'exploitation	4 468 997	3 619 416	7 466 183

IV-5- Charges financières nettes

Les charges financières nettes du groupe s'élèvent au 30 juin 2013 à 697.773 dinars contre un solde de 745.454 dinars au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Charges financières	392 367	278 353	609 723
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières	331 543	319 711	804 075
Produits financiers	-	-	-538
Autres produits financiers	-	-	-
Pertes de change	- 4 137	148 262	4 137
Gains de change	-22 000	- 871	- 142 576
Total Charges financières nettes	697 773	745 454	1 274 820

IV-6- Produits financiers

Les produits financiers du groupe s'élèvent au 30 juin 2013 à 140.977 dinars contre un solde de 77.124 dinars au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Produits des valeurs mobilières	140 977	63 296	195 714
Produit des placements des sociétés étrangères	-	13 829	-
Total Produits des placements	140 977	77 124	195 714

V- Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan englobent les engagements pris par la société non matérialisés par des écritures comptables et non échus au 30/06/2013.

V-1-1- Engagements bancaires

Les conditions des crédits de gestion accordés par les banques au titre de 2013 se détaillent comme suit :

Banque	Cautions	Concours	Mobilisation créances	Escompte commercial
STB	3.200.000	360.000	600.000	600.000
BIAT	3.200.000	260.000	600.000	600.000
BNA	300.000	100.000	200.000	200.000
BH	2.250.000	240.000	400.000	400.000
ATB	0	120.000	200.000	200.000
ATTIJARI BANK	871.000	0	275.000	0
TOTAL	9.821.000	1.080.000	2.275.000	2 000.000

Les cautions accordées par les banques à la société RETEL se présentent au 30/06/2013 comme suit :

Banque	Cautions
STB	6 120 851,048
BIAT	4 912 318,381
BNA	637 089,046
BH	2 081 903,503
AB	124 347,404
ATTIJARI	293 589,809
ABC	5 801,858
Total	14.175.901,049

V-1-2- Globales des tiers

- Nantissement des 10.300 actions « TAWASOL GROUP HOLDING » détenus par Monsieur Mohamed CHABCHOUB au profit de la BIAT pour le compte de la RETEL.
- Cautions solidaires données par Monsieur AMINE CHABCHOUB au profit de la banque ATTIJARI BANK pour un montant de 311 000,000 dinars.

V-2- Engagements donnés

- La construction ainsi que le terrain objet du crédit accordé par la TQB sont donnés en hypothèque à la TQB comme garantie.
- La construction ainsi que le terrain sont donnés en hypothèque à l'UIB comme garantie de crédit bancaire
- La construction ainsi que le terrain sont donnés en hypothèque à la BIAT comme garantie au crédit de gestion.
- Nantissement conféré par RETEL au profit de la BIAT portant sur les véhicules suivants :
 - Un Camion marque IVECO immatriculé sous le n°6618 TU 160
 - Un Trax marque CATERPILLAR, Type 950G, immatriculé sous le n°12778 ES
 - Un Trax marque CATERPILLAR, Type 950G, immatriculé sous le n°13784 ES
 - Un Tractopelle marque CATERPILLAR, Type 428E, immatriculé sous le n°22463 ES
 - Un Tractopelle marque CATERPILLAR, Type 428E, immatriculé sous le n°22464 ES
- Un nantissement, au profit de la banque ATTIJARI de Tunisie, sur fonds de commerce en rang disponible sur l'ensemble des éléments corporels et incorporels composant un fonds de commerce et d'industrie, consistant en unité d'étude et d'installation et l'entretien des différents équipements de télécommunications, sise à la zone industrielle Charguia 2 rue des entrepreneurs, immatriculé au greffe du tribunal de 1er instance de l'Ariana, sous le n°B132182000 et comprenant notamment l'enseigne, le nom commercial, la clientèle et l'achalandage y attachés, le droit au bail des lieux dans lesquels est exploité le dit fonds.

Engagements donnés	En TND
Hypothèques	610.000,000
Effets escomptés non échus	330.472,950
Cautions de garantie	131.810,945
Total	1.072.283,895

VI- Parties liées

En application de la norme comptable n°39 relative aux informations sur les parties liées, les principales transactions conclues entre la société RETEL et ses parties liées sont les suivantes :

Société	Nature	Montant
ESSEYAHA	Avance de trésorerie accordée par RETEL	120 000,000
ESSEYAHA	Avance de trésorerie accordée par RETEL	1 000 000,000
ESSEYAHA	Avance de trésorerie accordée par RETEL	442 000,000
ESSEYAHA	Remboursement partiel	400 000,000
ESSEYAHA	Règlement chèque en caisse au profit de RETEL	400 000,000
ESSEYAHA	Remboursement du loyer des locaux qu'occupe RETEL	36 877,400
Jnaynet Montfleury	Réalisation de travaux de viabilisation	1 059 468,000
XPRESS CELL	Règlement /cession titres ESSEYAHA	83 864,325
XPRESS CELL	Règlements reçus par RETEL	16 053.502
XPRESS CELL	Achat fourniture de bureau	18 852,053
XPRESS CELL	Facturation frais Adel MANNAI	11 773,198
Société ESSEYAHA	Loyers siège facturées par ESSEYAHA	37.172,400
Société ESSEYAHA	Charges communes 2013 facturées par HAYATCOM	9.036,328
Société Xpress Cell	Charges communes facturées par HAYATCOM	8.379,134
Société Xpress Cell	Achat de matériels télécom facturé par Xpress Cell	32.418,330
Société Xpress Cell	Prestations de services facturées par HAYATCOM	236,962
Société LAFICHETTE	Prestations de services facturées par HAYATCOM	23.489,875
IBN RACHIQ	Charges communes 2013 facturées par HAYATCOM	4.189,667
TRADE IN	Charges communes 2013 facturées par HAYATCOM	2.095,083
XPRESS CELL	BILLET DE TRESORORIE accordé à XPRESS CELL	500 000,000
-ESSEYAHA	Un placement accordé à ESSEYAHA	1 000 000,000
-XPRESS CELL	Achat de fournitures de bureau de la société XPRESS CELL	6 623,061
-XPRESS CELL	Achat de fournitures fibre optique de la société XPRESS CELL	847 847,262
- XPRESS CELL	Règlement par RETEL SERVICE pour XPRESS CELL	689 866,993

5.9.3. Notes complémentaires

5.9.3.1. Note complémentaire sur l'effet de changement dans la structure de l'entreprise pendant la période intermédiaire

Le groupe **Tawasol group Holding** n'a pas connu de modifications de structure importantes durant le premier semestre de l'exercice 2013. Il a seulement procédé à la création d'une nouvelle filiale dénommée « GHZALA INDUSTRIE ». Le capital de cette nouvelle filiale s'élève à 4.300.000 dinars tunisiens et a été intégralement souscrit par les sociétés du groupe, à savoir RETEL et HAYATCOM. La nouvelle structure a pour objet la mise en place des installations fixes de préfabrication pour le bâtiment.

L'effet de la création de cette filiale, dont le capital est détenu à 100% par le groupe **Tawasol Group Holding**, est nul sur la situation financière et sur le résultat de la période ainsi que sur les chiffres correspondants du groupe **Tawasol group Holding** au 30 juin 2013.

5.9.3.2. Note complémentaire sur l'effet du changement de périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du groupe **Tawasol Group Holding** a subi les modifications suivantes durant la période de 30 juin 2013 :

Filiale	Capital	Consolidation	Nature de l'opération
Ghzala Industrie	4.300.000	Intégration globale	Création

L'effet de la création de cette filiale, dont le capital est détenu à 100% par le groupe **Tawasol Group Holding**, est nul sur la situation financière et sur le résultat de la période ainsi que sur les chiffres correspondants du groupe **Tawasol group Holding** au 30 juin 2013.

5.9.3.3. Note complémentaire sur les événements postérieurs à la fin de la période intermédiaire

Evénements liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management de la société n'a identifié aucun événement survenu entre le 30 juin 2013 et la date de publication des états financiers intermédiaires et qui est lié à des conditions existant au 30 juin 2013.

Evénements non liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management de la société n'a identifié aucun événement survenu entre le 30 juin 2013 et la date de publication des états financiers intermédiaires qui est non lié à des conditions existant au 30 juin 2013 et qui peut entraîner une modification importante des actifs ou des passifs de la société ou qui risque d'avoir des répercussions importantes sur ses activités futures.

5.9.3.4. Note complémentaire sur les variations des immobilisations corporelles

I-1 La valeur brute des immobilisations corporelles s'élève au 30 juin 2013 à 21 172 975 dinars contre 19 282 248 dinars au 31 décembre 2012. Cette rubrique se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Acquisition 2013	Cessions 2013	Solde au 30/06/2013
Terrains	1 773 718	0	0	1 773 718
Constructions	722 309	100 595	0	822 904
Installations techniques matériels et outillages	9 240 024	855 575	0	10 095 599
Matériels de transport	4 434 769	31 220	-54 766	4 411 223
Immobilisations corporelles des sociétés étrangères	2 387 803	112 452	0	2 500 255
Agencements et aménagements	406 864	15 645	0	422 509
Matériel de bureau	166 005	4 556	0	170 561
Matériel informatique	150 756	10 155	0	160 911
Avances sur acquisition d'immobilisations	0	815 295	0	815 295
Total	19 282 248	1 945 493	-54 766	21 172 975

I-2 Amortissement des immobilisations corporelles

La valeur des amortissements des immobilisations corporelles s'élève au 30 juin 2013 à 7 538 888 dinars contre 6 405 186 dinars au 31 décembre 2012. Cette rubrique se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 31/12/2012	Variation
Amortissements des Constructions	77 454	69 446	8 007
Amortissements des Installations techniques matériels et outillages	3 721 099	3 109 664	611 435
Amortissements des Matériels de transport	1 616 150	1 396 373	219 777
Amortissements des Immobilisations corporelles des sociétés étrangères	1 691 898	1 454 057	237 841
Amortissements des Agencements et aménagements	183 437	171 910	11 527
Amortissements des Matériels de bureau	136 776	108 533	28 243
Amortissements des Matériels informatiques	112 074	95 204	16 871
Total	7 538 888	6 405 186	1 133 702

5.9.3.5. Note complémentaire sur les variations des immobilisations incorporelles

I-1-Immobilisations incorporelles

La valeur brute des immobilisations incorporelles s'élève au 30 juin 2013 à 1 210 876 dinars contre 1 208 657 dinars au 31 décembre 2012. Cette rubrique se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2012	Acquisition 2013	Cessions 2013	Solde au 30/06/2013
Goodwill	1 107 287	0	0	1 107 287
Logiciels	93 643	1 914	0	95 557
Immobilisations incorporelles des sociétés étrangères	7 727	305	0	8 032
Total	1 208 657	2 219	0	1 210 876

Goodwill :

Ce poste correspond à la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'actif net des sociétés acquises par le groupe. Il présente au 30 juin 2013 un solde brut de 1 107 287 dinars.

I-2- Amortissements des immobilisations incorporelles

La valeur des amortissements des immobilisations incorporelles s'élève au 30 juin 2013 à 467 150 dinars contre 390 659 dinars au 31 décembre 2012. Cette rubrique se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 31/12/2012	Variation
Amortissements des Goodwill	371 119	297 323	73 796
Amortissements des Logiciels	88 000	85 609	2 391
Amortissements des Immobilisations incorporelles des sociétés étrangères	8 032	7 727	305
Total	467 150	390 659	76 491

5.9.3.6. Note complémentaire sur le détail des participations

I-1-Titres de participation :

Un placement à long terme est un placement détenu dans l'intention de le conserver durablement notamment pour exercer sur la société émettrice un contrôle exclusif, ou une influence notable ou un contrôle conjoint, ou pour obtenir des revenus et des gains en capital sur une longue échéance ou pour protéger, ou promouvoir des relations commerciales. Un placement à long terme est également un placement qui n'a pas pu être classé parmi les placements à court terme.

Les titres de participation sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition. Une provision est constatée lorsque ce coût est inférieur à leur valeur de marché à la clôture de l'exercice.

A la date de clôture, il est procédé à l'évaluation des placements à long terme à leur valeur d'usage. Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision. Les plus-values par rapport au coût ne sont pas constatées.

II-2-Tableau récapitulatif des titres de participation :

Libellé	Valeur Brute Au 30/06/2013	Provisions au 30/06/2013	Valeur nette au 30/06/2013	Pourcentage de détention
SALGETEL	158 665	158 665	0	26,667%
BAXEL Tunisie	105 000	0	105 000	30%
Autres titres de participation	3 425	0	3 425	-
Total	267 090	158 665	108 425	

5.9.3.7. Note complémentaire sur l'état de flux de trésorerie

I-Etat de flux de trésorerie

La trésorerie est passée de -822 197 DT au 31 décembre 2012 à 6 281 915 DT au 30 juin 2013 enregistrant ainsi une variation positive de 7 104 113 DT provenant essentiellement des flux d'exploitation de 9 108 556 DT compensés par des flux de financement négatifs de 145 486 DT et des flux d'investissement négatifs de 1 858 958 DT.

I-1-Flux d'exploitation

La baisse du BFR est expliquée par l'augmentation des dettes d'exploitation de 8 778 822 DT compensée par une augmentation des stocks de 1 207 694 DT et une augmentation des créances et des autres actifs de 5 075 813 DT.

Ces différentes rubriques se détaillent comme suit :

a. Variation des stocks

Variation des stocks	Variation 30/06/2013
Stock de travaux en cours	1 543 353
Stocks de matières et fournitures	19 154
Stock de marchandises	- 183 327
Stocks de matières premières	- 171 486
Total	1 207 694

b. Variation des créances clients

Variation des créances clients	Variation 30/06/2013
Clients	-3 732 130
Produits non encore facturés	4 812 249
Clients, effets à recevoir	731 000
Clients, Retenues de garantie	80 556
Total	1 891 676

c. Variation des autres actifs

Variation des autres actifs	Variation 30/06/2013
Autres actifs courants des sociétés étrangères	1 007 077
Avances aux fournisseurs	867 597
Débiteurs divers	1 309 464
Total	3 184 137

d. Variation des fournisseurs et des autres dettes

Variation des fournisseurs et autres dettes	Variation 30/06/2013
Fournisseurs ordinaires	3 020 754
Autres passifs courants des sociétés étrangères	1 840 556
Avances reçues des clients	1 096 798
Retenues à la source sur IS	769 660
Charges à payer	691 548
Créditeurs divers	993 943
Diverses dettes	125 255
Ecart de conversion	240 308
Total	8 778 822

I-2 Flux d'investissement

Les flux d'investissement s'élèvent à un décaissement de 1 858 958 DT provenant essentiellement de flux relatifs à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles de 1 892 946 DT (essentiellement relatifs à RETEL Tunisie).

I-3 Flux de financement

Les flux de financement s'élèvent à un décaissement de 145 486 DT provenant de flux net d'encaissement et de décaissement de crédits.

I-4-Note explicative sur l'état de flux de trésorerie

Ecart entre amortissements et provisions au niveau de l'état de flux de trésorerie et les dotations sur l'état de résultat

Pour arrêter l'état de flux de trésorerie, nous nous sommes basés sur les variations bilancielle des amortissements et provisions. Ce qui a abouti à une dotation de 1 256 002 DT contre une dotation de 1 272 459 DT au niveau de l'état de résultat.

L'écart entre la ligne Amortissements et provisions et les dotations aux amortissements et aux provisions figurant sur l'état de résultat est de 16 457 DT. Il correspond à l'amortissement cumulé des immobilisations vendues en 2013.

5.9.3.8. Note complémentaire sur le rapprochement des montants de liquidités et équivalents de liquidité

Le rapprochement entre les montants de liquidités et équivalents de liquidités figurant dans le tableau des flux de trésorerie, d'une part, et au bilan, d'autre part se présente ainsi :

Rubrique	Montant au 30/06/2013
Liquidités au niveau du bilan	16 694 577
Concours bancaires au niveau du bilan	10 412 661
Liquidités au niveau de l'état de flux	6 281 915

5.9.3.9. Note rectificative de l'intitulé de la note IV-6

Produits des placements

Les produits financiers du groupe s'élèvent au 30 juin 2013 à 140 977 dinars contre un solde de 195 714 dinars au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2013	Solde au 30/06/2012	Solde au 31/12/2012
Produits des valeurs mobilières	140 977	63 296	195 714
Produit des placements des sociétés étrangères	-	13 829	-
Total Produits des placements	140 977	77 124	195 714

5.9.4. Avis des Commissaires Aux comptes sur les états financiers consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2013



OTHMEN KHEDHRA
EXPERT COMPTABLE
COMMISSAIRE AUX COMPTES

Union des Experts Comptables
Immeuble Misk/Escalier C
Mont Pleiser - 1073 Tunis
T +216 71 95 00 95
F +216 71 95 07 55
www.uoc.com.tn

AVIS D'EXAMEN LIMITE

A Messieurs les actionnaires de la société TAWASOL GROUP HOLDING

Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application des dispositions de l'Article 21 Bis de la Loi 94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier telle que modifiée par la Loi 2005-96 du 18 Octobre 2005, nous avons procédé à l'examen limité des états financiers intermédiaires consolidés de la Société Tawasol Group Holding (TGH) au 30 Juin 2013.

RESPONSABILITE DE LA DIRECTION DANS L'ETABLISSEMENT ET LA PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS :

Ces états financiers qui comportent le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et les notes annexes ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent d'erreurs ou de fraudes, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

RESPONSABILITE DE L'AUDITEUR :

Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité. Nous avons effectué notre examen limité selon les règles professionnelles d'audit relatives aux missions d'examen limité. Ces règles requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des examens analytiques appliqués aux données financières. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES :

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états financiers ci-joints ne sont pas sincères et réguliers et ne donnent pas une image fidèle dans tous leurs aspects significatifs de la situation financière, du résultat des opérations de la période, de la Société Tawasol Group Holding (TGH) arrêtés au 30 Juin 2013, et ce, conformément aux dispositions du Système Comptable des Entreprises.

Tunis, le 30 septembre 2013

Les Commissaires aux comptes

Jabrane Ben Zineb
Union des experts comptables



Othmen Khedhira
Expert Comptable



5.9.5. Soldes intermédiaires de gestion consolidés au 30/06/2013

PRODUITS	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	CHARGES	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	SOLDES	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Revenus et autres produits d'exploitation	27 896 622	23 805 700	44 782 656	déstockage de Production	0	-302 462	-434 145				
Production Stockée	2 114 835	0	0								
Production immobilisée	0	0	0								
Total	30 011 457	23 805 700	44 782 656	Total	0	-302 462	-434 145	Production	30 011 457	24 108 162	45 216 801
Production	30 011 457	24 108 162	45 216 801	Achats consommés	13 982 362	9 357 840	18 523 225	Marge sur coût Matière	16 029 095	14 750 322	26 693 576
Marge sur coût Matière	16 029 095	14 750 322	26 693 576	Autres charges Externes	4 087 879	3 409 479	6 802 979				
Subvention d'exploitation	0	10 099	13 101								
Total	16 029 095	14 760 421	26 706 677	Total	4 087 879	3 409 479	6 802 979	Valeur Ajoutée Brute	11 941 216	11 350 942	19 903 698
Valeur Ajoutée Brute	11 941 216	11 350 942	19 903 698	Impôts et taxes	381 118	209 937	663 204				
Total	11 941 216	11 350 942	19 903 698	Total	3 689 686	3 442 840	6 873 304	Excédent brut d'exploitation	8 251 530	7 908 102	13 030 394
Excédent brut d'exploitation	8 251 530	7 908 102	13 030 394	Autres Charges ordinaires	121 202	224 706	1 206 910				
Autres Produits Ordinaires	80 486	168 950	540 037	Charges Financières	697 773	745 454	1 274 820				
Produits Financiers	140 977	77 124	195 714	Dotations aux amortissements et aux provisions	1 272 459	702 121	2 354 488				
Transfert et Reprise de charges	0	0	0	Impôt sur le résultat ordinaire	1 024 320	1 778 038	566 430	Résultat des activités ordinaires	5 357 239	4 703 857	8 363 497
Total	8 472 993	8 154 176	13 766 145	Total	3 115 754	3 450 319	5 402 648				
Résultat positif des activités ordinaires	5 357 239	4 703 857	8 363 497	Pertes Extraordinaires	0	0	0				
Gains Extraordinaires	0	0	0	Effets négatif des modifications comptables	0	0	0				
Effet positif des modifications comptables	0	0	0	Impôt sur éléments extraordinaires et modification	0	0	0				
Total	5 357 239	4 703 857	8 363 497	Total	0	0	0	Résultat net après modifications comptables	5 357 239	4 703 857	8 363 497

5.9.6. Evolution de la structure financière au 30/06/2013

En DT	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Capitaux propres avant affectation	32 976 486	23 517 640	27 378 938
Passifs non courants	6 636 665	5 792 833	6 806 794
Capitaux permanents	39 613 151	29 310 473	34 185 732
Actifs non courants	15 372 563	10 274 586	14 733 347
FR Net	24 240 588	19 035 887	19 452 385
Stocks	17 678 056	17 403 796	16 480 971
Clients	24 861 361	15 762 172	23 034 253
Autres actifs courants	11 982 692	7 055 816	8 798 553
Fournisseurs	18 986 381	12 923 635	15 737 354
Autres passifs courants	17 558 638	9 763 778	12 283 421
BFR	17 977 090	17 534 371	20 293 002
Trésorerie nette	6 263 498	1 501 516	-840 617

5.9.7. Indicateurs de gestion au 30/06/2013

En DT	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Actifs Non courants	15 372 563	10 274 586	14 733 347
Actifs Courants	71 198 269	53 164 148	61 988 394
Stocks	17 678 056	17 403 796	16 480 971
Clients et comptes rattachés	24 861 361	15 762 172	23 034 253
Liquidités et équivalents de liquidités	16 676 159	12 942 363	13 674 617
Total Bilan	86 570 831	63 438 734	76 721 741
Capitaux propres avant affectation (y compris les minoritaires)	32 976 486	23 517 640	27 378 938
Passifs non courants	6 636 665	5 792 833	6 806 794
Capitaux Permanents	39 613 151	29 310 473	34 185 732
Passifs courants	46 957 681	34 128 261	42 536 009
Fournisseurs et comptes rattachés	18 986 381	12 923 635	15 737 354
Total Passifs	53 594 346	39 921 093	49 342 803
Revenus	27 821 978	23 802 698	44 373 849
Achats consommés	13 982 362	9 357 840	18 523 225
Charges de Personnel	3 308 568	3 232 903	6 210 100
Résultat d'exploitation	6 979 071	7 205 981	10 675 906
Marge/Coût matières	39 689 505	32 858 076	26 693 576
Excédent brut d'exploitation	8 251 530	7 908 102	13 030 394
Charges financières	697 773	745 454	1 274 820
Part des minoritaires dans le résultat net	574 816	204 518	380 732
Résultat net de l'exercice	5 357 239	4 703 857	8 363 497
Résultat net part du Groupe	4 782 423	4 499 338	7 982 765

5.9.8. Ratios financiers au 30/06/2013

En %	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Ratios de structure			
Actifs non courants / Total bilan	17,76%	16,20%	19,20%
Stocks / Total bilan	20,42%	27,43%	21,48%
Actifs courants / Total bilan	82,24%	83,80%	80,80%
Capitaux propres avant affectation / Total bilan	38,09%	37,07%	35,69%
Capitaux propres avant affectation / Passifs non courants	496,88%	405,98%	402,23%
Passifs non courants / Total bilan	7,67%	9,13%	8,87%
Passifs courants / Total bilan	54,24%	53,80%	55,44%
Passifs / Total bilan	61,91%	62,93%	64,31%
Capitaux permanents / Total bilan	45,76%	46,20%	44,56%
Ratios de gestion			
Charges de personnel / Chiffre d'affaires	11,89%	13,58%	13,99%
Charges financières / Résultat d'exploitation	10,00%	10,34%	11,94%
Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires	25,08%	30,27%	24,06%
Chiffre d'affaires / Capitaux propres avant affectation	84,37%	101,21%	162,07%
Ratios de solvabilité			
Capitaux propres avant affectation / Capitaux permanents	83,25%	80,24%	80,09%
Ratios de liquidité			
Actifs courants / Passifs courants	151,62%	155,78%	145,73%
Actifs courants - stocks / Passifs courants	113,98%	104,78%	106,99%
Liquidités et équivalents de liquidité / Passifs courants	35,51%	37,92%	32,15%
Ratios de rentabilité			
Résultat Net Consolidé / Capitaux propres avant résultat	17,32%	23,92%	41,98%
Résultat Net Consolidé / Capitaux permanents	12,07%	15,35%	23,35%
Résultat Net Consolidé / Chiffre d'affaires	17,19%	18,90%	17,99%
Résultat Net de l'exercice / Total Bilan	6,19%	7,41%	10,90%
Résultat d'exploitation / Total Bilan	8,06%	11,36%	13,92%
Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires	25,08%	30,27%	24,06%
Autres ratios			
Délai de règlement fournisseurs (en jours)*	414	421	259
Délai de recouvrement Clients (en jours)**	273	202	158

* (Fournisseurs et comptes rattachés x 360) / Achats consommés TTC

** (Clients et comptes rattachés x 360) / Chiffres d'affaires TTC

Chapitre 6 : Organes d'Administration, de Direction et de Contrôle des comptes

6.1. Membres des organes d'Administration et de Direction

6.1.1. Membres des organes d'administration

Membres	Représenté par	Qualité	Mandat	Adresse
Mohamed CHABCHOUB*	Lui-même	Président	2012-2014	Tunis
Mohamed Amine CHABCHOUB*	Lui-même	Administrateur	2012-2014	Tunis
Ahmed CHABCHOUB*	Lui-même	Administrateur	2012-2014	Tunis
Dhafrallah HAMMAMI**	Lui-même	Administrateur	2013-2015	Tunis

* Nommés par l'AGC du 29/10/2012

**Nomination par le Conseil d'Administration du 15/01/2013 et approuvé par l'AGO du 05/12/2013

6.1.2. Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société

Membres	Fonction dans la société	Date d'entrée en fonction	Mandat	Adresse
Mohamed CHABCHOUB*	Président du Conseil d'Administration	29/10/2012	2012-2014	Tunis
Mohamed Amine CHABCHOUB*	Directeur Général	29/10/2012	2012-2014	Tunis
Dhafrallah HAMMAMI	Secrétaire Général de TGH	01/12/2012	2013-2015	Tunis

* Nommés par le Conseil d'Administration du 29/10/2012

6.1.3. Principales activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années

Membres	Fonction au sein de la société	Société
Mohamed CHABCHOUB	Gérant	* Société TRADE IN
	Gérant	* Société JNAINET MONFLEURY
	Gérant	* Société JNAINET EL MANAR
	Gérant	* Société JNAINET MOHAMED V
	Gérant	* Société Ghzala industrie
Mohamed Amine CHABCHOUB	Directeur Général	* Société HayatCom Tunisie
	Directeur Général	* Société RETEL
	Directeur Général	* Société BEST LINK
	Directeur Général	* Société BAXEL TUNISIE
	Gérant	* Société L'AFFICHETTE
	Gérant	* Société EXPRESS CELL
	Gérant	* Société RETEL PROJECT
	Gérant	* Société HayatCom Algérie
Gérant	* Société R-INDUSTRIE	
Ahmed CHABCHOUB	Gérant	* Société RETEL SERVICES
	Directeur Général	* Société ESSYAHA
Dhafrallah HAMMAMI	Secrétaire Général	* Groupe CHABCHOUB

6.1.4. Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés

Membres	Qualité	Société
Mohamed CHABCHOUB	Président	* Société ESSEYAHA
	Président	* Société GRANADA
	Président	* Société HayatCom Tunisie
	Président	* Société RETEL
	Membre	* Société City cars
Mohamed Amine CHABCHOUB	Membre	* Société ESSEYAHA
	Membre	* Société BEST LINK
	Membre	* Société BAXEL TUNISIE
	Membre	* Société RETEL
	Membre	* Société HAYATCOM TUNISIE
Ahmed CHABCHOUB	Membre	* Société City cars
	Membre	* Société HayatCom Tunisie
	Membre	* Société ESSYAHA
	Membre	* Société RETEL
Dhafrallah HAMMAMI	Neant	Neant

6.1.5. Fonction des représentants permanents des personnes morales membres de Conseil d'Administration dans la société qu'ils représentent

Néant.

6.2. Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2012

6.2.1. Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au titre de l'exercice 2012

Au cours de l'exercice 2012, seul le salaire du mois de Décembre a été constaté en Comptabilité.

La rémunération du Directeur Générale se détaille comme suit :

Désignation	Montant	En dinars
- Rémunération mensuelle nette		4.000,000 DT
- Quota de consommation mensuelle de carburant		300,000 DT
- Remboursement des frais de déplacements	Sur présentation de justificatifs	
TOTAL		4.300,000

6.2.2. Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012

Néant.

6.3. Contrôle

Nom	Adresse	Mandat
Cabinet Grant Thornton Union des Experts Comptables* , Société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Mr Jabrane BEN ZINEB	Immeuble Misk/Escalier C, Mont-Plaisir - 1073 Tunis Tél: 71 95 00 95 Fax: 71 95 07 55	2012-2014
Othmen KHEDHIRA** Expert Comptable membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie	Immeuble MESSAI Apt n° 55 Avenue Othman Ibn Affene Menzah 8 Tunis Tél: 71 703 293 Fax: 71 703 293	2013-2015

* Nommé par l'AGC du 29/10/2012

** Nommé par l'AGO du 01/06/2013

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

- ✓ Apport en nature effectué par la famille CHABCHOUB à la société TGH de 99 993 actions de RETEL pour un montant total de 75 236 274,000 dinars ;
- ✓ Apport en nature effectué par la famille CHABCHOUB à la société TGH de 179,993 actions de HayatCom Tunisie pour un montant total de 14 757 882 dinars ;
- ✓ Règlement pour la société ESSEYAHHA des frais d'enregistrement de la société TGH pour un montant de 560,507 dinars.

Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir

7.1. Evolution récente et orientations stratégiques

7.1.1. Evolution récente TGH

Chiffres consolidés (en DT)	Performances du 4 ^{eme} trimestre		Variations		Cumul de la période allant du 1 ^{er} Janvier au 31 Décembre		Variations		
	désignations	T4-2013	T4-2012	en Valeur	en%	2013	2012	en Valeur	en%
Revenus	22 080 067	13 825 540	8 254 528		59,7%	60 116 168	44 373 850	15 742 318	35,5%
Réseau de télécommunication	17 584 592	10 714 895	6 869 697		64,1%	41 635 702	36 824 953	4 810 749	13,1%
Réseau d'infrastructure	3 611 016	3 095 480	515 535		16,7%	14 180 751	7 497 081	6 683 670	89,2%
Industrie	884 460	15 165	869 295		5732,4%	4 299 715	51 816	4 247 899	8198,0%
Production	20 872 136	13 115 850	7 756 286		59,1%	60 407 358	44 807 995	15 599 363	34,8%
Investissements	7 001 566	4 923 626	2 077 940		42,2%	8 988 700	10 209 603	-1 220 903	-12,0%
Investissements corporels	2 701 566	4 348 626	-1 647 060		-37,9%	4 688 700	9 209 603	-4 520 903	-49,1%
Investissements financiers	4 300 000	575 000	3 725 000		647,8%	4 300 000	1 000 000	3 300 000	330,0%
Structure de l'endettement	15 571 071	20 468 076	-4 897 005		-23,9%	15 571 071	20 468 076	-4 897 005	-23,9%
Endettement à long et moyen terme	4 271 395	5 952 841	-1 681 446		-28,2%	4 271 395	5 952 841	-1 681 446	-28,2%
Endettement à court terme	11 299 676	14 515 235	-3 215 559		-22,2%	11 299 676	14 515 235	-3 215 559	-22,2%

- ✓ Le chiffre d'affaires consolidé du groupe TGH au 31/12/2013 a enregistré une hausse de 35,5% par rapport à la même période de 2012. Cette évolution est principalement expliquée par l'importante progression des ventes de l'activité infrastructure, le démarrage de l'activité carrière à Sidi Bouzid et par le démarrage du nouveau marché de télécommunication avec l'opérateur Mobilis en Algérie pour un montant de 70 millions TND.
- ✓ La production a enregistré une amélioration au 31/12/2013 de 34,8% par rapport à la même période de 2012.
- ✓ Le groupe TGH a poursuivi sa politique d'investissement pour atteindre un total de 4,688 millions de dinars au 31/12/2013. L'investissement réalisé a consolidé d'avantage l'activité industrielle notamment les carrières, les centrales à béton et à enrobé.
- ✓ Le taux d'endettement du groupe TGH ne cesse de baisser. En effet les dettes du groupe TGH à court et à moyen terme ont diminué au 31/12/2013 de 23,9% par rapport à la même période de 2012.

7.1.2. Evolution récente RETEL

Chiffres consolidés(en DT)	Performances du 4 ^{eme} trimestre		Variations		Cumul de la période allant du 1 ^{er} Janvier au 31 Décembre		Variations		
	Désignations	T4-2013	T4-2012	en Valeur	en%	2013	2012	en Valeur	en%
Revenus	12 218 217	6 436 696	5 781 521		89,8%	37 968 593	24 969 262	12 999 331	52,1%
Réseau de télécommunication	7 722 742	3 326 051	4 396 690		132,2%	19 488 127	17 420 365	2 067 762	11,9%
Réseau d'infrastructure	3 611 016	3 095 480	515 535		16,7%	14 180 751	7 497 081	6 683 670	89,2%
Industrie	884 460	15 165	869 295		5732,4%	4 299 715	51 816	4 247 899	8198,0%
Production	11 510 286	3 405 581	8 104 705		238,0%	37 759 783	22 287 208	15 472 575	69,4%
Investissements	6 701 566	4 923 626	1 777 940		36,1%	8 579 211	10 112 874	-1 533 663	-15,2%
Investissements corporels	2 701 566	4 348 626	-1 647 060		-37,9%	4 579 211	9 112 874	-4 533 663	-49,8%
Investissements financiers	4 000 000	575 000	3 425 000		595,7%	4 000 000	1 000 000	3 000 000	300,0%
Structure de l'endettement	8 953 771	7 008 689	1 945 082		27,8%	8 953 771	7 008 689	1 945 082	27,8%
Endettement à long et moyen terme	2 965 882	2 466 736	499 146		20,2%	2 965 882	2 466 736	499 146	20,2%
Endettement à court terme	5 987 889	4 541 953	1 445 936		31,8%	5 987 889	4 541 953	1 445 936	31,8%

7.1.3. Evolution récente HayatCom Tunisie

Chiffres consolidés (en DT)	Performances du 4 ^{eme} trimestre		Variations		Cumul de la période allant du 1 ^{er} Janvier au 31 Décembre		Variations	
	désignations	T4-2013	T4-2012	en Valeur	en%	2013	2012	en Valeur
Revenus	9 861 850	7 388 843	2 473 007	33,5%	22 147 575	19 699 361	2 448 214	12,4%
Réseau de télécommunication	9 861 850	7 388 843	2 473 007	33,5%	22 147 575	19 699 361	2 448 214	12,4%
Réseau d'infrastructure	0	0	0	0,0%	0	0	0	0,0%
Industrie	0	0	0	0,0%	0	0	0	0,0%
Production	9 361 850	9 710 269	-348 419	-3,6%	22 647 575	22 520 787	126 788	0,6%
Investissements	300 000	0	300 000	0,0%	409 489	96 729	312 760	323,3%
Investissements corporels	0	0	0	0,0%	109 489	96 729	12 760	13,2%
Investissements financiers	300 000	0	300 000	0,0%	300 000	0	300 000	0,0%
Structure de l'endettement	6 617 300	13 459 387	-6 842 087	-50,8%	6 617 300	13 459 387	-6 842 087	-50,8%
Endettement à long et moyen terme	1 305 513	3 486 105	-2 180 592	-62,6%	1 305 513	3 486 105	-2 180 592	-62,6%
Endettement à court terme	5 311 787	9 973 282	-4 661 495	-46,7%	5 311 787	9 973 282	-4 661 495	-46,7%

7.1.4. Orientations stratégiques

Le développement rapide et la diversification des activités sur des métiers intégrés et complémentaires, donnent aujourd'hui au Groupe les moyens et les atouts pour se positionner en tant qu'opérateur de référence dans ses différents secteurs d'activité, doté d'un rayonnement régional, non seulement en Tunisie, mais également en Algérie.

La stratégie du Groupe se base sur les axes de développement suivants :

- ❖ La consolidation de la croissance du Groupe sur le territoire national en passant à une nouvelle envergure de projets : Les Méga Projets Intégrés.

Ces derniers consistent en la conclusion de contrats pour des projets qui dépassent les 5 millions de dinars. (Exemple : le projet du quartier 9 avril de la commune du KEF qui a été signé le 26/10/2013 pour un montant de 5 063 647,639 dinars HT).

Pour l'activité infrastructure le groupe TGH opère dans le cadre de projets intégrés « clé en main » (l'étude, la voirie, l'assainissement des eaux usées, drainage des eaux pluviales et station de pompage, l'éclairage public, revêtement en enrobé).

Pour l'activité réseau de télécommunication le groupe TGH opère dans le cadre de projets intégrés « clé en main » (choix du site ; installation d'infrastructure : mât, pylône, shelter, fibre optique; installation des équipements de télécommunication et leur mise en service ; maintenance préventive et curative des équipements de télécommunication). Les Méga projets intégrés consistent en la conclusion de contrats avec les opérateurs de télécommunication (Exemple : contrat avec l'opérateur Mobilis Algérie pour un montant maximum de 3 572 808 558,26 DA soit 73 814 224,813 DT (Exprimé en dinar tunisien selon le taux de change du 11/07/2013:1DA=0,02066 DT).

- ❖ Le renforcement de l'intégration verticale par la consolidation du pôle « Industrie ». Cette intégration en amont est pensée de manière à assurer l'indépendance du Groupe par rapport au marché des matières premières, à accroître sa flexibilité et sa réactivité (tant dans le temps de réponse aux clients que dans l'espace géographique couvert), et à faire face à la cyclicité de l'activité actuelle. Ce nouveau pôle se décline en :
 - Industrie d'extraction : l'obtention de concession de carrières et la mise en place d'unités de concassage (Gravier : pour béton, pour enrobé ; Tout venant ; Sable de concassage) ;
 - Centrale à béton : autour de chaque carrière et dans un rayon de 100 Km implanter une centrale à béton ;
 - Centrale à enrobé : autour de chaque carrière et dans un rayon de 100 Km implanter une centrale à enrobé ;

- Unité de béton préfabriqué (Regards, Regards à grilles, Boîte de branchement, Chambre télécom, Daleaux...)
 - Unité de fabrication de pavé et bordure ;
 - Unité de fabrication des tubes en PEHD, actuellement pour les besoins de la fibre optique, puis un développement de l'utilisation du PEHD dans les canalisations de transport de Gaz, et celles d'assainissement.
- ❖ Le renforcement de l'internationalisation des activités du Groupe notamment sur l'Algérie, via les sociétés déjà implantées dans ce pays : « HayatCom Algérie » et « RETEL Project ». Grâce à la maîtrise des compétences et des facteurs clés de succès de son cœur de métier (VRD, Gaz, Assainissement, Electricité, Télécommunication), dont ses équipes, opérant en Tunisie, font preuve. Le transfert des compétences de ces dernières vers les équipes opérant en Algérie, se fera de manière fluide et rapide, permettant ainsi une duplication des compétences.

7.2. Perspectives d'avenir

En dehors des investissements déjà engagés, « Tawasol Group Holding » consolidera sa réactivité face aux opportunités d'investissement par la création de nouvelles entités, le contrôle de firmes déjà existantes, et des joint-ventures avec des partenaires solides. Cette stratégie de prospection dynamique sera maintenue dans les années à venir afin de permettre au Groupe d'assurer une croissance stable et durable.

Les principaux investissements postérieurs au 30/06/2013 s'établissent comme suit :

Les principaux investissements récents ou en cours de réalisation du groupe TGH	
En DT	
Matériels et outillages	2 684 455
Matériels de transport	52 559
Construction, agencements et aménagements	53 415
Equipement de bureau	7 545
Total	2 797 974

Sur le plan des investissements matériels, les grands axes du plan d'investissement se déclinent comme suit :

En dinars	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Immobilisations corporelles & incorporelles	17 416 320	7 615 950	5 893 655	5 910 512	5 920 871
Immobilisations financières	5 717 637	9 403	9 403	9 403	9 403
Total	23 133 957	7 625 353	5 903 058	5 919 915	5 930 274

Les investissements, qui seront engagés sur la période de 5 ans, permettront au Groupe de mettre en place une stratégie de développement logistique à travers l'acquisition de nouvelles machines et la rénovation des équipements déjà existants.

Il convient de signaler à ce niveau que lors de l'élaboration de son Business Plan, la société TGH s'est basée sur l'hypothèse de réalisation de l'opération d'augmentation de capital d'un montant de 19 795 428,4 DT au cours de l'année 2013.

Cette opération ayant été reportée à l'année 2014, les prévisions sur la période (2013-2017) ainsi élaborées et présentées, comportent un décalage par rapport aux réalisations et ce, au niveau de l'encaissement et de l'utilisation des fonds provenant de l'augmentation du capital social.

La société TGH 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. La société est tenue, à cette occasion, d'informer ses actionnaires et le public sur l'état des réalisations de ses prévisions. L'état des réalisations par rapport aux prévisions et l'analyse des écarts seront insérés au niveau du rapport annuel.

La société s'engage à tenir une communication financière à chaque fois que cela est nécessaire et au moins une fois par an.

7.3. Analyse des écarts entre les réalisations de l'exercice 2013 et les prévisions du Business Plan 2013-2017

7.3.1. Analyse des écarts TGH

Chiffres consolidés (en DT)	2013 Estimé	BP 2013	Ecart	en %	Analyse des écarts
Revenus	60 116 168	60 021 584	94 584	0,158%	Le chiffre d'affaires réalisé a dépassé le chiffre d'affaire budgétisé de 0,158%. Le report de l'introduction en bourse à l'année 2014 a prorogé le programme d'investissement et l'entrée en production de quelques activités industrielles. De ce fait le chiffre d'affaire réalisé de l'activité industrielle n'a pas atteint celui budgétisé. Cet écart a été atténué par le chiffre d'affaire des activités réseau de télécommunication et d'infrastructure.
Réseau de télécommunication	41 635 702	41 359 240	276 462	0,668%	
Réseau d'infrastructure	14 180 751	14 063 054	117 697	0,837%	
Industrie	4 299 715	4 599 290	-299 575	-6,514%	
Production	60 407 358	60 021 584	385 773	0,643%	La production réalisée a dépassé celle budgétisé de 0,643%,
Investissements	8 988 700	23 351 174	-14 362 474	-61,506%	Le report de la levée de fonds à l'année 2014 a causé un décalage dans la réalisation des investissements prévus.
Investissements corporels	4 688 700	17 633 537	-12 944 837	-73,410%	
Investissements financiers	4 300 000	5 717 637	-1 417 637	-24,794%	
Structure de l'endettement	15 571 071	10 587 868	4 983 203	47,065%	Pour financer les investissements réalisés et en vu du report de l'introduction en bourse du groupe, ce dernier a financé les investissements réalisés par des crédits bancaires et des avances sur factures.
Endettement à long et moyen terme	4 271 395	1 728 775	2 542 620	147,076%	
Endettement à court terme	11 299 676	8 859 093	2 440 583	27,549%	

7.3.2. Analyse des écarts du sous-groupe RETEL

Chiffres consolidés (en DT)	2013 Estimé	BP 2013	Ecart	en %	Analyse des écarts
Revenus	37 968 593	37 924 574	44 019	0,116%	Le chiffre d'affaires réalisé a dépassé le chiffre d'affaire budgétisé de 0,116%. Le report de l'introduction en bourse à l'année 2014 a prorogé le programme d'investissement de l'activité industrielle et l'entrée en production de quelques activités industrielles. De ce fait le chiffre d'affaire réalisé de l'activité industrielle n'a pas atteint celui budgétisé. Ce retard a été rattrapé par le chiffre d'affaire des activités réseau de télécommunication et d'infrastructure.
Réseau de télécommunication	19 488 127	19 262 230	225 897	1,173%	
Réseau d'infrastructure	14 180 751	14 063 054	117 697	0,837%	
Industrie	4 299 715	4 599 290	-299 575	-6,514%	
Production	37 759 783	37 924 574	-164 791	-0,435%	La production budgétisée a dépassé celle réalisée de 0,435%
Investissements	8 579 211	22 840 021	-14 260 810	-62,438%	Le report de la levée de fonds a causé un décalage dans la réalisation des investissements prévus.
Investissements corporels	4 579 211	16 848 392	-12 269 181	-72,821%	
Investissements financiers	4 000 000	5 991 629	-1 991 629	-33,240%	
Structure de l'endettement	8 953 771	2 725 520	6 228 251	228,516%	Pour financer les investissements et en vu du report de l'introduction en bourse du groupe, le groupe a eu recours à des crédits bancaires et des avances sur factures.
Endettement à long et moyen terme	2 965 882	1 203 775	1 762 107	146,382%	
Endettement à court terme	5 987 889	1 521 745	4 466 144	293,488%	

7.3.3. Analyse des écarts du sous-groupe HayatCom Tunisie

Chiffres consolidés (en DT)	2013 Estimé	BP 2013	Ecart	en %	Analyse des écarts
Revenus	22 147 575	22 368 179	-220 604	-0,986%	Le Chiffre d'affaires réalisé est inférieur au chiffres d'affaires budgétisé de 0,986%.L'écart a été rattrapé au niveau de la production.
Réseau de télécommunication	22 147 575	22 368 179	-220 604	-0,986%	
Réseau d'infrastructure	0	0	0	0,000%	
Industrie	0	0	0	0,000%	
Production	22 647 575	22 368 179	279 396	1,249%	La production réalisée a dépassé le budget de 1,249%
Investissements	409 489	143 362	266 127	185,633%	Les investissements financiers de 300 000 dinars, qui sont en rapport avec des prises de participation dans la société Ghzala Industrie, ont été budgétisés sur le sous groupe RETEL et ont été réalisés sur le sous groupe HCT.
Investissements corporels	109 489	143 362	-33 873	-23,628%	
Investissements financiers	300 000	0	300 000	0,000%	
Structure de l'endettement	6 617 300	7 862 348	-1 245 048	-15,836%	Malgré que HayatCom Tunisie a consolidé son découvert bancaire de la Banque de l'Habitat par un crédit bancaire à long terme, l'endettement réalisé est inférieure au budget vu la diminution du montant des avances sur factures.
Endettement à long et moyen terme	1 305 513	525 000	780 513	148,669%	
Endettement à court terme	5 311 787	7 337 348	-2 025 561	-27,606%	

7.3.4. Hypothèses de prévisions retenues du groupe « TGH »

Les états financiers prévisionnels consolidés du groupe TGH ainsi que les hypothèses sous-jacentes relatives à la période 2013-2017, ont été approuvés par le Conseil d'Administration du 13/04/2013.

Le Business Plan consolidé a été préparé sur la base des hypothèses relatives à chacune des sociétés composant le groupe.

Les hypothèses relatives aux rubriques des états financiers prévisionnels consolidés traduisent simplement les évolutions des chiffres prévisionnels desdites rubriques découlant des hypothèses propres à chaque société consolidée.

Dans un objectif de comparabilité entre l'exercice de référence, l'exercice 2012, et la période de prévision 2013-2017, le business plan intégrera, la présentation pro forma de l'exercice 2012, à savoir les états financiers consolidés pro forma tenant en compte le périmètre du groupe après restructuration et après élimination des participations croisées.

I) Hypothèses de l'état de résultat prévisionnel

I)-1 Hypothèses du chiffre d'affaires consolidé

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé du groupe TGH sur la période du Business Plan (2013-2017) se présente ainsi :

En dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Chiffre d'affaires	44 795 757	60 021 584	93 287 716	106 700 378	119 671 737	129 298 448
% de croissance	5,12%	34,0%	55,4%	14,4%	12,2%	8,0%

En 2014 le Chiffre d'Affaires du groupe réalisera une croissance de 55,4% par rapport à 2013 expliquée essentiellement par l'entrée en pleine exploitation de l'activité industrie soit 3 carrières, 3 centrale à bétons et 3 centrales enrobé. L'augmentation du Chiffre d'Affaires est expliquée par l'investissement important alloué à l'activité industrielle et à l'investissement de maintien alloué aux activités de réseau d'infrastructure et de télécommunication.

Le chiffre d'affaires consolidé de TGH passera de 60 021 584 dinars en 2013 à 129 298 448 dinars en 2017 soit une augmentation de 21,15% ⁽⁴²⁾ en moyenne sur la période considérée.

⁽⁴²⁾ Il s'agit d'une moyenne géométrique calculée comme suit : $(\text{valeur 2017}/\text{Valeur 2013})^{1/4}-1$

I)-2 Hypothèses des charges :

L'évolution des charges se présente ainsi :

En dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Chiffre d'affaires	44 795 757	60 021 584	93 287 716	106 700 378	119 671 737	129 298 448
<i>% de croissance</i>	5,12%	34,0%	55,4%	14,4%	12,2%	8,0%
Achats consommés	(18 089 080)	(27 835 848)	(40 400 749)	(45 682 688)	(51 138 283)	(56 004 208)
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	40,4%	46,4%	43,3%	42,8%	42,7%	43,3%
Marge brute	26 706 677	32 185 737	52 886 967	61 017 690	68 533 454	73 294 241
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	59,6%	53,6%	56,7%	57,2%	57,3%	56,7%
Autres charges d'exploitation	(7 466 183)	(6 925 210)	(11 666 290)	(13 047 184)	(14 989 253)	(16 939 592)
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	16,7%	11,5%	12,5%	12,2%	12,5%	13,1%
Masse salariale	(6 210 100)	(7 692 147)	(10 498 701)	(11 812 343)	(13 352 703)	(15 172 017)
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	13,9%	12,8%	11,3%	11,1%	11,2%	11,7%
Dotations aux Amortissements et provisions	(2 354 488)	(2 680 138)	(4 551 465)	(5 082 586)	(5 461 670)	(5 922 096)
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	5,3%	4,5%	4,9%	4,8%	4,6%	4,6%
Total charges d'exploitation	(16 030 771)	(17 297 496)	(26 716 456)	(29 942 114)	(33 803 626)	(38 033 706)
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	35,8%	28,8%	28,6%	28,1%	28,2%	29,4%

- **Les achats consommés :**

Les achats consommés évoluent en moyenne de 19%⁽⁴³⁾ sur la période 2013-2017 corrélativement à l'augmentation du chiffre d'affaires.

Avec une proportion moyenne de 43,7% du chiffre d'affaires consolidé, les achats consommés constituent les charges les plus importantes du groupe.

- **Les autres charges d'exploitation :**

Les autres charges d'exploitation évoluent en moyenne de 25,06%⁽²⁾ sur la période 2013-2017 et représentent en moyenne 12,49% du chiffre d'affaires sur la même période.

- **Les charges de Personnel :**

Les charges de personnel augmentent en moyenne de 18,51% sur la période 2013-2017. Cette augmentation est expliquée par une croissance progressive des effectifs et par des hausses salariales.

Sur la période des prévisions, les charges de personnel représentent en moyenne 11,5% du chiffre d'affaires consolidé.

- **Les dotations aux amortissements :**

La croissance des dotations aux amortissements suit une tendance haussière. En effet, les dotations aux amortissements augmentent en moyenne de 21,92%⁽²⁾ suite à la réalisation d'importants investissements prévus sur la période 2013-2017.

Sur la période des prévisions, les dotations aux amortissements représentent en moyenne 4,6% du chiffre d'affaires consolidé.

I)-3 Hypothèses du résultat d'exploitation :

En dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Résultat d'exploitation	10 675 906	14 888 241	26 170 511	31 075 576	34 729 828	35 260 535
<i>Résultat d'exploitation / CA</i>	23,8%	24,8%	28,1%	29,1%	29,0%	27,3%

⁽⁴³⁾ Il s'agit d'une moyenne géométrique calculée comme suit : $(\text{valeur 2017} / \text{Valeur 2013})^{(1/4)-1}$

Le résultat d'exploitation du groupe augmente de manière progressive passant de 24,8% en 2013 à 27,3% en 2017.

L'évolution de la marge d'exploitation est expliquée par l'intégration des activités industrielles à savoir les carrières et les centrales à béton et à enrobé.

I)-4 Hypothèses des charges financières :

En dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Charges financières	1 274 820	1 457 465	1 297 006	1 297 955	1 311 431	1 403 296
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	2,8%	2,4%	1,4%	1,2%	1,1%	1,1%

Sur la période 2013-2017, les charges financières du groupe représentent une moyenne de 1,33% du chiffre d'affaires consolidé du groupe. Une proportion qui reflète un niveau d'endettement faible et donc un potentiel important d'effet de levier non exploité pour les développements futurs.

I)-5 Hypothèses du résultat net du groupe

En dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Résultat net	8 363 497	10 640 795	21 142 879	25 273 511	28 527 841	28 520 508
<i>Résultat net / CA</i>	18,7%	17,7%	22,7%	23,7%	23,8%	22,1%

Le résultat du groupe TGH passe de 10 640 795 dinars en 2013 à 28 520 508 en 2017. Cette augmentation du résultat net est expliquée par l'intégration des nouvelles activités industrielles à savoir les carrières et les centrales à béton ainsi que la maturation des autres activités rattachées au secteur de télécommunication.

II) Hypothèses du bilan prévisionnel consolidé :

II)-1 Les investissements du groupe

Les valeurs des investissements du groupe TGH sont présentées et réparties comme suit :

En dinars		2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
TGH	Immo corporelles & incorporelles	17 416 320	7 615 950	5 893 655	5 910 512	5 920 871
	Immo financières	5 717 637	9 403	9 403	9 403	9 403
	Total	23 133 957	7 625 353	5 903 058	5 919 915	5 930 274
RETEL	Immob corporelles & incorporelles	16 886 898	7 085 321	5 363 027	5 379 883	5 390 242
	Immo financières	5 991 629	-	-	-	-
	Total	22 878 527	7 085 321	5 363 027	5 379 883	5 390 242
HCT	Immo corporelles & incorporelles	537 150	530 629	530 629	530 629	530 629
	Immo financières	-	9 403	9 403	9 403	9 403
	Total	537 150	540 032	540 032	540 032	540 032

Les investissements futurs sont constitués essentiellement des investissements nécessaires à la création du pôle industrie qui consiste à l'extraction et la transformation des produits de carrière, les industries du béton préfabriqué et la consolidation des investissements de l'activité fibre optique, de l'activité VRD et de l'activité GAZ.

II)-2 Le BFR

En dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Stock et En cours	16 480 971	12 857 124	11 297 184	10 752 174	12 187 162	13 740 910
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	36,8%	21,4%	12,1%	10,1%	10,2%	10,6%
Créances clients	23 034 253	11 037 692	13 526 757	16 534 083	19 429 828	21 716 900
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	51,4%	18,4%	14,5%	15,5%	16,2%	16,8%
Autres actifs courants	8 798 553	5 173 534	4 327 052	4 354 104	4 383 092	4 414 283
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	19,6%	8,6%	4,6%	4,1%	3,7%	3,4%
Dettes fournisseurs	(15 737 354)	(8 254 257)	(10 325 369)	(12 739 003)	(15 345 338)	(17 154 523)
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	35,1%	13,8%	11,1%	11,9%	12,8%	13,3%
Autres passifs courants	(12 283 421)	(2 950 946)	(3 098 228)	(3 698 961)	(4 725 512)	(5 286 180)
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	27,4%	4,9%	3,3%	3,5%	3,9%	4,1%
BFR d'exploitation	20 293 002	17 863 147	15 727 396	15 202 398	15 929 231	17 431 390
<i>en % du Chiffre d'affaires</i>	45,3%	29,8%	16,9%	14,2%	13,3%	13,5%
<i>% de croissance</i>		(12,0)%	(12,0)%	(3,3)%	4,8%	9,4%
Variation de BFR N/N-1		(2 429 855)	(2 135 751)	(524 998)	726 834	1 502 158

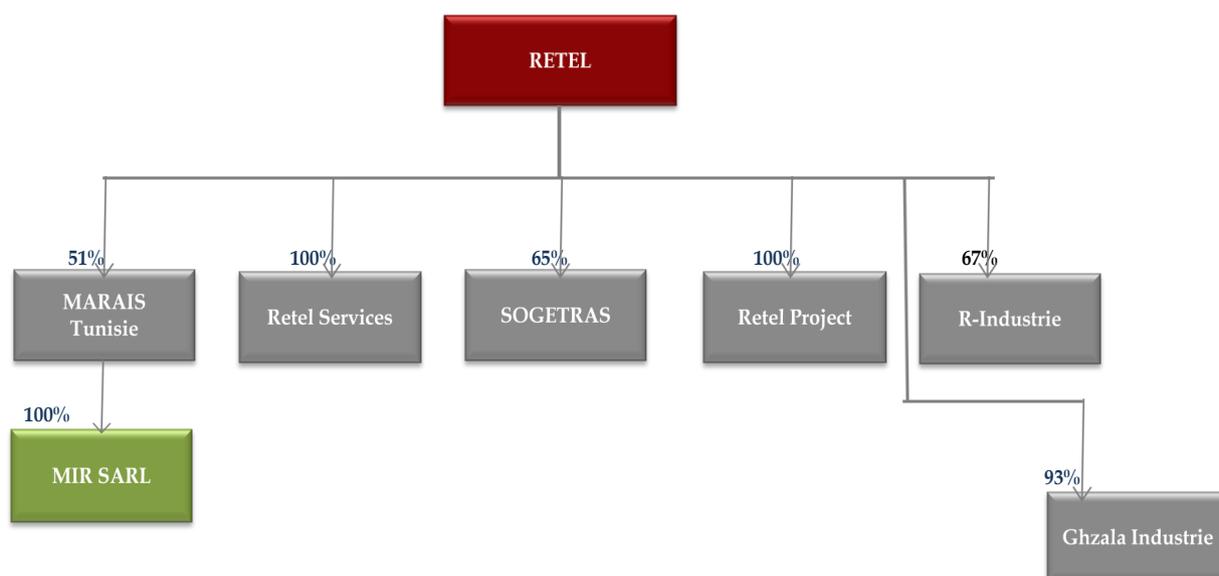
Le BFR représente en moyenne 16,14% du chiffre d'affaires consolidé du groupe sur la période 2013-2017.

La baisse du rapport BFR/chiffre d'affaires durant la période de 2013-2017 est due à l'adoption d'une politique de réduction des délais clients.

7.3.5. Hypothèses de prévisions retenues du sous groupe « RETEL »

La société Réseaux Télécommunications « RETEL » est une société anonyme de droit tunisien. Créée en 1990 avec un capital de 60 mille dinars, son capital actuel s'élève à 1 MDT, l'activité de la société consiste en :

- L'installation des réseaux de télécommunication / Fibre Optique;
- L'étude et la réalisation des réseaux d'assainissement;
- L'exploitation des carrières (Médénine et Bizerte);
- L'industrie du plastique PEHD: produits nécessaires à l'activité Fibres optiques et la production préfabriquée.



Les états financiers prévisionnels consolidés du sous-groupe RETEL ainsi que les hypothèses sous-jacentes relatives à la période 2013-2017 ont été arrêtés par le conseil d'administration du 11 janvier 2013.

Le Business Plan consolidé a été préparé sur la base des hypothèses relatives à chacune des sociétés composant le groupe.

Les hypothèses relatives aux rubriques des états financiers prévisionnels consolidés traduisent simplement les évolutions des chiffres prévisionnels desdites rubriques découlant des hypothèses propres à chaque société consolidée.

Dans un objectif de comparabilité entre l'exercice de référence, l'exercice 2012, et la période de prévision 2013-2017, le business plan intégrera, la présentation pro forma de l'exercice 2012, à savoir les états financiers consolidés pro forma tenant en compte le périmètre du groupe après restructuration et après élimination des participations croisées.

III) Hypothèses de l'état de résultat prévisionnel

I)-1 Hypothèses du chiffre d'affaires consolidé

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé du groupe RETEL sur la période du Business Plan (2013-2017) se présente ainsi :

En dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Chiffre d'affaires (CA)	25 125 269	37 924 574	68 185 699	78 170 543	87 229 229	92 370 141
% de croissance		16,62%	50,9%	79,8%	14,6%	11,6%

En 2014 le Chiffre d'Affaires du groupe RETEL réalisera une croissance de 79,8% par rapport à 2013 expliquée par l'entrée en pleine exploitation de l'activité industrie soit :

- Industrie d'extraction avec l'exploitation de trois carrières et la mise en place d'unités de concassage (graviers pour béton et pour enrobé ; tout venant ; sable de concassage) ;
- Trois centrales à béton situées autour de chaque carrière et dans un rayon de 100 kilomètres ;
- Trois centrales à enrober situées autour de chaque carrière et dans un rayon de 100 kilomètres;
- Unité de béton préfabriqué de regards, regards à grilles, boîtes de branchement, chambre télécom, daleaux, ...) ;

- Unité de fabrication des tubes en PEHD, actuellement pour les besoins de la fibre optique, puis un développement de l'utilisation du PEHD dans les canalisations de transport de Gaz, et celles d'assainissement.

A partir de l'année 2014, considérée comme l'année de maturité de toutes les activités, la croissance moyenne 2014-2017 est de 10,54%.

- En Algérie, l'octroi des licences 3G et le développement du FTTX, est un axe de développement très important des activités Fibre Optique et VRD pour les années à venir. Un contrat de RETEL-Hayatcom Algérie-ALCATEL France pour la fibre optique en Algérie a été signé le mois de juillet 2013.
- L'augmentation du CA est également permise grâce aux investissements importants budgétés, alloués à l'activité industrielle et au maintien pour les activités de réseau d'infrastructure et de télécommunication.

Le Chiffre d'affaires consolidé de RETEL passera de 37 924 574 dinars en 2013 à 92 370 141 dinars en 2017 soit une augmentation de 24,93% ⁽⁴⁴⁾ en moyenne sur la période considérée. Le chiffre d'affaires par activité du sous groupe « RETEL » se décompose comme suit :

En Milliers de Dinars Tunisien	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Fibre optique	19 262	21 517	24 042	26 870	30 038
VRD	8 100	10 800	12 150	12 150	12 150
PIPE	1 058	3 173	4 583	5 993	7 403
Retel Project	2 588	3 105	3 726	4 472	5 366
Centrale à Béton Bizerte	1 356	2 273	2 668	3 071	3 045
PEHD	259	353	446	446	446
Carrière de Bizerte	230	4 024	4 965	5 924	5 867
Carrière de Medenine	191	3 839	4 736	5 650	5 596
Carrière de Sidi Bouzid	881	3 977	4 874	5 789	5 735
Centrale à Béton Medenine	140	2 273	2 668	3 071	3 045
Centrale à Béton Sidi Bouzid	565	2 273	2 668	3 071	3 045
Centrale à enrobés Bizerte	2 103	3 527	3 548	3 574	3 544
Centrale à enrobés Medenine	316	3 527	3 548	3 574	3 544
Centrale à enrobés Sidi Bouzid	876	3 527	3 548	3 574	3 544
Total	37 925	68 186	78 171	87 229	92 370

- La société a estimé une croissance annuelle sur l'activité « **Fibre Optique** » de l'ordre de 12% sur la période projetée. En effet, la société dispose des contrats cadres avec son principal client Tunisiana, avec lequel elle réalise 97% des revenus de l'activité. De plus, la société a conclu en 2012 son premier contrat de maintenance avec Tunisiana.
- Sur l'activité « **VRD** », la société estime sa part de marché à environ 2% et compte la faire progresser pour atteindre 4,5% en 2016 et en 2017.
- Sur l'activité « **Pipe** », la société compte faire évoluer sa part de marché de 1% annuellement pour passer d'une part de 0.75% observée sur les réalisations de 2013 à une part de 5.25% en 2017.

⁽⁴⁴⁾ Le taux de croissance est une moyenne géométrique calculée comme suit : $(\text{valeur 2017}/\text{Valeur 2013})^{(1/4)}-1$

- Sur l'activité de « **RETEL Project** », la société estime réaliser sur le marché algérien un taux de croissance de 20% par an sur la durée 2014-2017.
- Pour les « **Centrales à béton** », les revenus de la période sont déterminés sur la base des capacités de production des 3 centrales. Etant donné qu'il s'agit d'une nouvelle activité, la Direction a retenu un taux d'occupation de l'outil de 60% en 2013 avec une croissance linéaire du taux d'occupation de 10% par an sur la période 2014-2016. Au-delà de 2016, une hypothèse de stabilité du taux d'occupation de l'outil à 80% a été retenue par la Direction. Pour l'activité « **PEHD** » et étant donné qu'il s'agit d'une nouvelle activité du Groupe, la Société a retenu un taux d'occupation de l'outil de 60% pour 2013 avec une croissance linéaire de 10% par an sur la période 2013-2015 suivi d'une stabilité en 2016 et 2017 à un taux d'occupation de 80%.
- Pour les « **Carrières** », les revenus de la période projetée sont déterminés sur la base des capacités des concasseurs installés dans les trois sites. Etant donné qu'il s'agit d'une nouvelle activité, la Direction a retenu un taux d'occupation de l'outil de 40% pour les trois carrières avec une croissance arithmétique de 10% par an sur la période 2013-2015.

A partir de 2016, une hypothèse de stabilité de la productivité à un taux de 70% par carrière a été retenue par la Direction.

- Pour les « **Centrales à enrobés** », les revenus de la période sont déterminés sur la base des capacités de production des 3 centrales. Etant donné qu'il s'agit d'une nouvelle activité, la Direction a retenu un taux d'occupation de l'outil de 50% pour les 3 centrales en 2013.

A compter de 2014, une hypothèse de stabilité du taux d'occupation de l'outil à 60% pour chaque centrale a été retenu par la Direction.

I)-2 Hypothèses des charges :

L'évolution des charges se présente ainsi :

En Dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Achats consommés	(8 298 660)	(16 897 653)	(27 990 142)	(31 592 621)	(35 130 623)	(37 787 999)
% CA	33,0%	44,6%	41,0%	40,4%	40,3%	40,9%
Marge brute	16 826 609	21 026 921	40 195 558	46 577 921	52 098 606	54 582 142
% CA	67,0%	55,4%	59,0%	59,6%	59,7%	59,1%
Autres charges d'exploitation	(4 738 518)	(3 211 481)	(7 506 993)	(8 375 485)	(9 406 697)	(10 577 930)
% CA	18,9%	8,5%	11,0%	10,7%	10,8%	11,5%
Masse salariale	(2 613 881)	(3 670 633)	(6 047 667)	(6 878 947)	(7 877 226)	(9 086 948)
% CA	10,4%	9,7%	8,9%	8,8%	9,0%	9,8%
Dotations aux Amortissements et provisions	(1 409 878)	(2 105 327)	(3 965 779)	(4 601 804)	(5 082 047)	(5 522 940)
% CA	5,6%	5,6%	5,8%	5,9%	5,8%	6,0%
Total charges d'exploitation	(8 762 277)	(8 987 440)	(17 520 439)	(19 856 236)	(22 365 970)	(25 187 818)
% CA	34,9%	23,7%	25,7%	25,4%	25,6%	27,3%

- **Les achats consommés :**

Les achats consommés évoluent en moyenne de 24,93%⁽⁴⁵⁾ sur la période 2013-2017 corrélativement à l'augmentation du chiffre d'affaires.

Avec une proportion moyenne de 41,06% du chiffre d'affaires consolidé, les achats consommés constituent les charges les plus importantes du groupe.

⁽⁴⁵⁾ Le taux de croissance est une moyenne géométrique calculée comme suit : $(\text{valeur 2017}/\text{Valeur 2013})^{(1/4)}-1$

- **Les autres charges d'exploitation :**

Les autres charges d'exploitation évoluent en moyenne de 34,72% ⁽⁴⁶⁾ sur la période 2013-2017 et représentent en moyenne 10,74% du chiffre d'affaires sur la même période.

- **Les charges de Personnel :**

Les charges de personnel augmentent en moyenne de 25,44% ⁽³⁾ sur la période 2013-2017. Cette augmentation est expliquée par une croissance progressive des effectifs et par des hausses salariales.

Sur la période des prévisions, les charges de personnel représentent en moyenne 9,22% du chiffre d'affaires consolidé.

- **Les dotations aux amortissements :**

La croissance des dotations aux amortissements suit une tendance haussière. En effet, les dotations aux amortissements augmentent en moyenne de 27,27% ⁽³⁾ suite à la réalisation d'importants investissements prévus sur la période 2013-2017.

Sur la période des prévisions, les dotations aux amortissements représentent en moyenne 5,85% du chiffre d'affaires consolidé.

I)-3 Hypothèses du résultat d'exploitation :

En dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Résultat d'exploitation	8 064 332	12 039 481	22 675 119	26 721 685	29 732 637	29 394 323
<i>résultat d'exploitation / CA</i>	32,1%	31,7%	33,3%	34,2%	34,1%	31,8%

Le résultat d'exploitation du groupe augmente de manière progressive passant de 31,7% du chiffre d'affaires en 2013 à 31,8% du chiffre d'affaires en 2017.

L'évolution de la marge d'exploitation est expliquée par l'intégration des activités industrielles à savoir les carrières et les centrales à béton et à enrobé.

I)-4 Hypothèse des charges financières :

En dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Charges financières	424 175	622 968	699 970	722 977	760 561	833 985
<i>% CA</i>	1,7%	1,6%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%

Sur la période 2013-2017, les charges financières du groupe représentent une moyenne de 1% du chiffre d'affaires consolidé du groupe. Une proportion qui reflète un niveau d'endettement faible et donc un potentiel important d'effet de levier non exploité pour les développements futurs.

I)-5 Hypothèse du résultat net du groupe :

En dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Résultat net	6 982 656	9 087 617	18 989 427	22 478 028	25 239 682	24 607 285
<i>Résultat net / CA</i>	27,8%	24,0%	27,8%	28,8%	28,9%	26,6%

Le résultat du sous groupe RETEL passe de 9 087 617 dinars en 2013 à 24 607 285 en 2017. Cette augmentation du résultat net est expliquée par l'intégration des nouvelles activités industrielles à savoir les carrières et les centrales à béton.

⁽⁴⁶⁾ Le taux de croissance est une moyenne géométrique calculée comme suit : $(\text{valeur 2017} / \text{Valeur 2013})^{(1/4)} - 1$

IV) Hypothèses du bilan prévisionnel consolidé :

II)-1 Les investissements du groupe

Les valeurs des investissements du sous groupe RETEL sont présentées comme suit :

En dinars	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Immob corporelles & incorporelles	16 886 898	7 085 321	5 363 027	5 379 883	5 390 242
Immo financières	5 991 629	-	-	-	-

II)-2 Le BFR

En Dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Stock et en cours	5 582 778	3 029 035	3 702 183	4 144 567	4 574 443	4 982 261
<i>en % du CA</i>	22,2%	8,0%	5,4%	5,3%	5,2%	5,4%
Créances clients	8 845 251	3 943 983	5 221 573	6 095 897	6 744 266	7 424 388
<i>en % du CA</i>	35,2%	10,4%	7,7%	7,8%	7,7%	8,0%
Autres actifs courants	4 415 293	1 594 585	1 387 051	1 402 199	1 418 093	1 329 850
<i>en % du CA</i>	17,6%	4,2%	2,0%	1,8%	1,6%	1,4%
Dettes fournisseurs	(9 212 540)	(4 473 909)	(5 874 418)	(6 682 220)	(7 475 207)	(8 231 290)
<i>en % du CA</i>	36,7%	11,8%	8,6%	8,5%	8,6%	8,9%
Autres passifs courants	(7 106 247)	(722 486)	(1 128 013)	(1 311 553)	(1 472 636)	(1 486 222)
<i>en % du CA</i>	28,3%	1,9%	1,7%	1,7%	1,7%	1,6%
BFR d'exploitation	2 524 535	3 371 207	3 308 376	3 648 891	3 788 960	4 018 987
<i>en % du CA</i>	10,0%	8,9%	4,9%	4,7%	4,3%	4,4%
<i>% croissance</i>		33,5%	(1,9)%	10,3%	3,8%	6,1%
Variation de BFR N/N-1		846 672	(62 831)	340 515	140 069	230 027

Le BFR représente en moyenne 4,98% du chiffre d'affaires consolidé du sous groupe RETEL sur la période 2013-2017.

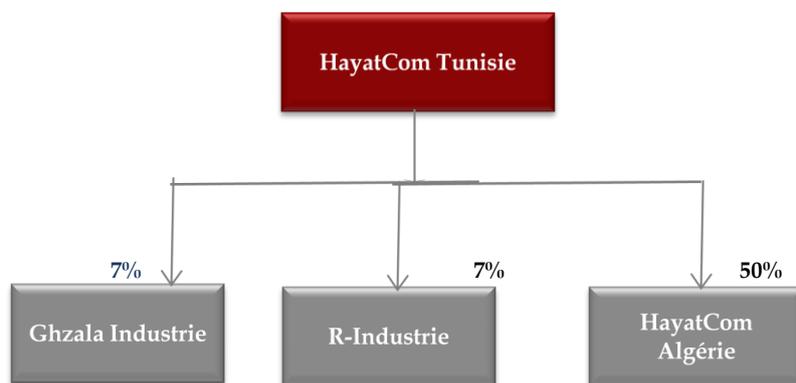
La baisse du rapport BFR/chiffre d'affaires durant la période de 2013-2017 est due à l'adoption d'une politique de réduction des délais clients pour les activités carrières, centrales à béton et centrale à enrobé.

7.3.6. Hypothèses de prévisions retenues du sous groupe « HayatCom »

La société HayatCom Tunisie « HCT » est une société anonyme de droit tunisien. Créée en 2003 avec un capital de 1 000 000 DT, son capital actuel s'élève à 900 000 DT.

HayatCom est présente dans les domaines d'activité suivants:

- Acquisition des sites (pour les comptes des opérateurs téléphoniques) ;
- Construction des sites (mise en place des sites de réseaux mobiles);
- Télécom ;
- Vente de la Fibre Optique ;



Les états financiers prévisionnels consolidés du sous groupe HAYATCOM ainsi que les hypothèses sous-jacentes relatives à la période 2013-2017, ont été arrêtés par le conseil d'administration du 11 janvier 2013.

Le Business Plan consolidé a été préparé sur la base des hypothèses relatives à chacune des sociétés composant le groupe.

Les hypothèses relatives aux rubriques des états financiers prévisionnels consolidés traduisent simplement les évolutions des chiffres prévisionnels desdites rubriques découlant des hypothèses propres à chaque société consolidée.

Dans un objectif de comparabilité entre l'exercice de référence, l'exercice 2012, et la période de prévision 2013-2017, le business plan intégrera, la présentation pro forma de l'exercice 2012, à savoir les états financiers consolidés pro forma tenant en compte le périmètre du groupe après restructuration et après élimination des participations croisées.

V) Hypothèses de l'état de résultat prévisionnel

I)-1 Hypothèses du chiffre d'affaires consolidé

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé du groupe HAYATCOM sur la période du Business Plan (2013-2017) se présente ainsi :

En dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Chiffre d'affaires	19 965 262	22 368 179	25 417 723	28 894 130	32 858 374	37 380 266
<i>% de croissance</i>	-5,35%	12,0%	13,6%	13,7%	13,7%	13,8%

L'hypothèse de croissance retenue au titre des cinq années 2013-2017, est en moyenne de 13,7%, s'explique par la croissance rapide du secteur des télécommunications, caractérisé par l'évolution rapide des technologies. Le déploiement en Algérie du réseau de fibre optique avec l'octroi aux opérateurs de la licence 3G, va conduire à l'augmentation du nombre de sites de transmission et va ouvrir pour Hayatcom des opportunités de conclusion de contrats d'intégration avec les équipementiers.

En 2013 la société HayatCom Algérie a signé un contrat avec l'opérateur Mobilis pour la période 2013-2016 pour un montant maximum de 73 814 224,813 DT (Exprimé en dinar tunisien selon le taux de change du 11/07/2013:1DA=0,02066 DT).

Le chiffre d'affaires consolidé de HAYATCOM passera de 22 368 179 dinars en 2013 à 37 380 266 dinars en 2017 soit une augmentation de 13,7%⁽⁴⁷⁾ en moyenne sur la période considérée.

Le chiffre d'affaires du sous groupe HAYATCOM se décompose comme suit :

a. Chiffre d'affaires en Tunisie

Le groupe a une part significative dans les marchés d'installations des réseaux téléphoniques de Tunisiens.

La Direction a retenu un taux de croissance annuel de 13,4% sur la période de 2013-2017.

La croissance prévisionnelle de la société est jugée conservatrice par rapport à celle enregistrée sur la période 2010-2012.

Pour pouvoir réaliser la croissance présentée au niveau du tableau ci haut, la société « HayatCom Tunisie » a intégré un nouveau segment de marché en 2012 : la commercialisation des Fibres Optiques. En effet, la société a conclu avec « Optronics », le leader mondial en fibres optiques, un contrat de représentation exclusive en Tunisie.

b. Chiffre d'affaires en Algérie

La filiale « HayatCom Algérie » implantée en Algérie a conclu, en 2013, un nouveau contrat avec l'opérateur téléphonique « Mobilis ».

L'effet d'expérience de la filiale « RETEL Tunisie » permettra au groupe d'être favorisé pour se positionner lors du lancement de la technologie 3G en Algérie.

Sur cette base, la Direction estime améliorer sa part de marché sur ce segment et réaliser un taux de croissance de 15% par an sur la période concernée.

I)-2 Hypothèses des charges :

L'évolution des charges se présente ainsi :

En Dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Chiffre d'affaires (CA)	19 965 262	22 368 179	25 417 723	28 894 130	32 858 374	37 380 266
<i>% de croissance</i>	-5,35%	12,0%	13,6%	13,7%	13,7%	13,8%
Achats consommés	(10 122 738)	(11 209 364)	(12 726 314)	(14 454 362)	(16 423 526)	(18 668 167)
<i>% CA</i>	50,7%	50,1%	50,1%	50,0%	50,0%	49,9%
Marge brute	9 842 524	11 158 815	12 691 409	14 439 769	16 434 847	18 712 099
<i>% CA</i>	49,3%	49,9%	49,9%	50,0%	50,0%	50,1%
Autres charges d'exploitation	(2 720 856)	(3 663 391)	(4 108 958)	(4 621 360)	(5 532 218)	(6 311 323)
<i>% CA</i>	13,6%	16,4%	16,2%	16,0%	16,8%	16,9%
Masse salariale	(3 561 982)	(3 943 515)	(4 373 034)	(4 855 396)	(5 397 477)	(6 007 069)
<i>% CA</i>	17,8%	17,6%	17,2%	16,8%	16,4%	16,1%
Dotations aux Amortissements et provisions	(944 610)	(574 811)	(585 686)	(480 782)	(379 622)	(399 156)
<i>% CA</i>	4,7%	2,6%	2,3%	1,7%	1,2%	1,1%
Total charges d'exploitation	(7 227 448)	(8 181 717)	(9 067 678)	(9 957 539)	(11 309 317)	(12 717 548)
<i>% CA</i>	36,2%	36,6%	35,7%	34,5%	34,4%	34,0%

⁴⁷ Le taux de croissance est une moyenne géométrique calculée comme suit : $(\text{Valeur 2017}/\text{Valeur 2013})^{(1/4)-1}$

- **Les achats consommés :**
Les achats consommés évoluent en moyenne de 13,60%⁽⁴⁸⁾ sur la période 2013-2017 corrélativement à l'augmentation du chiffre d'affaires.
Avec une proportion moyenne de 50,02% du chiffre d'affaires consolidé, les achats consommés constituent les charges les plus importantes du groupe.
- **Les autres charges d'exploitation :**
Les autres charges d'exploitation évoluent en moyenne de 14,57%⁽²⁾ sur la période 2013-2017 et représentent en moyenne 16,5% du chiffre d'affaires sur la même période.
- **Les charges de Personnel :**
Les charges de personnel augmentent en moyenne de 11,1%⁽²⁾ sur la période 2013-2017. Cette augmentation est expliquée par une croissance progressive des effectifs et par des hausses salariales.
Sur la période des prévisions, les charges de personnel représentent en moyenne 16,73% du chiffre d'affaires consolidé.
- **Les dotations aux amortissements :**
La croissance des dotations aux amortissements suit une tendance baissière. En effet, les dotations aux amortissements diminuent en moyenne de 8,71%⁽²⁾ suite à la réalisation d'investissements de maintien prévus sur la période 2013-2017.

Sur la période des prévisions, les dotations aux amortissements représentent en moyenne 1,65% du chiffre d'affaires consolidé.

I)-3 Hypothèses du résultat d'exploitation :

En Dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Résultat d'exploitation	2 615 076	2 977 099	3 623 731	4 482 230	5 125 530	5 994 550
% chiffre d'affaires	13,1%	13,3%	14,3%	15,5%	15,6%	16,0%

Le résultat d'exploitation du groupe HAYATCOM augmente de manière progressive passant de 13,3% du chiffre d'affaires en 2013 à 16% du chiffre d'affaires en 2017.

I)-4 Hypothèses des charges financières :

En Dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Charges financières	(864 627)	(834 498)	(597 036)	(574 978)	(550 869)	(569 311)
% chiffre d'affaires	4,3%	3,7%	2,3%	2,0%	1,7%	1,5%

Sur la période 2013-2017, les charges financières du groupe représentent une moyenne de 2,12% du chiffre d'affaires consolidé du groupe. Une proportion qui reflète un niveau d'endettement faible et donc un potentiel important d'effet de levier non exploité pour les développements futurs.

I)-5 Hypothèses du résultat net du groupe

En Dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Résultat net	1 380 840	1 681 517	2 322 277	3 055 954	3 572 889	4 239 442
Résultat net / chiffre d'affaires	6,9%	7,5%	9,1%	10,6%	10,9%	11,3%

Le résultat du sous groupe HAYATCOM passe de 1 681 517 dinars en 2013 à 4 239 442 en 2017. Cette augmentation du résultat net s'explique par la bonne maîtrise des marges.

⁴⁸ Le taux de croissance est une moyenne géométrique calculée comme suit : $(\text{Valeur 2017} / \text{Valeur 2013})^{(1/4)-1}$

VI) Hypothèses du bilan prévisionnel consolidé :

II)-1 Les investissements du groupe

Les valeurs des investissements du sous groupe HAYATCOM sont présentées comme suit :

En dinars	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Immo corporelles & incorporelles	537 150	530 629	530 629	530 629	530 629
Immo financières	-	9 403	9 403	9 403	9 403

II)-2 Le BFR

En Dinars	2012 Pro forma	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Stock et en cours	10 898 194	9 828 089	7 595 001	6 607 607	7 612 719	8 758 649
<i>en % du CA</i>	26,1%	43,9%	29,9%	22,9%	23,2%	23,4%
Créances clients	14 483 601	5 872 599	6 942 829	8 917 516	10 987 448	12 395 515
<i>en % du CA</i>	59,4%	26,3%	27,3%	30,9%	33,4%	33,2%
Autres actifs courants	4 394 067	3 578 950	2 940 001	2 951 905	2 964 998	2 979 401
<i>en % du CA</i>	22,1%	16,0%	11,6%	10,2%	9,0%	8,0%
Dettes fournisseurs	(6 819 414)	(2 559 238)	(3 088 596)	(4 536 113)	(6 172 017)	(7 026 237)
<i>en % du CA</i>	19,7%	11,4%	12,2%	15,7%	18,8%	18,8%
Autres passifs courants	(5 163 496)	(2 228 461)	(1 970 216)	(2 387 408)	(3 252 877)	(3 694 926)
<i>en % du CA</i>	25,9%	10,0%	7,8%	8,3%	9,9%	9,9%
BFR d'exploitation	17 792 952	14 491 940	12 419 020	11 553 507	12 140 271	13 412 402
<i>en % du CA</i>	89,1%	64,8%	48,9%	40,0%	36,9%	35,9%
<i>% croissance</i>		(18,6%)	(14,3%)	(7,0%)	5,1%	10,5%
Variation de BFR N/N-1		(3 301 012)	(2 072 920)	(865 513)	586 765	1 272 131

Le BFR représente en moyenne 43,6% du chiffre d'affaires consolidé du sous groupe HAYATCOM sur la période 2013-2017.

La répartition du BFR par société se présente comme suit :

En Milliers de Dinars	2013 p	2014 p	2015 p	2016 p	2017 p
Hayatcom Tunisie	711	1 166	2 257	2 835	3 129
Hayatcom Algérie	13 781	11 253	9 297	9 305	10 283
Total	14 492	12 419	11 554	12 140	13 412

7.3.7. Les états financiers prévisionnels consolidés des sous groupes RETEL, HayatCom et du groupe TGH

Les projections financières de TGH, RETEL et HayatCom sont établies pour une période de cinq (5) ans et sur la base des hypothèses développées plus haut.

Nous présentons ci après :

- Les bilans consolidés prévisionnels ;
- Les états de résultats consolidés prévisionnels et
- Les états de flux de trésorerie consolidés prévisionnels.

7.3.7.1. Etats financiers consolidés prévisionnels du groupe « Tawasol Group Holding »

a. Bilans consolidés prévisionnels du groupe TGH

ACTIFS	31/12/2012 Proforma	31-déc-13	31-déc-14	31-déc-15	31-déc-16	31-déc-17
ACTIFS NON COURANTS						
Immobilisations incorporelles						
Immobilisations incorporelles	1 208 657	469 404	469 404	469 404	469 404	469 404
Amortissement des immobilisations incorporelles	-390 659	-244 962	-321 379	-395 680	-469 404	-469 404
Immobilisations incorporelles nettes	817 998	224 442	148 025	73 724	0	0
Immobilisations corporelles						
Immobilisations corporelles	19 282 248	37 437 821	45 053 771	50 947 426	56 857 938	62 778 808
Amortissement des immobilisations corporelles	-6 405 186	-6 396 760	-10 644 848	-15 529 667	-20 805 980	-26 556 905
Immobilisations corporelles nettes	12 877 062	31 041 062	34 408 923	35 417 759	36 051 957	36 221 904
Immobilisations financières						
Immobilisations financières	1 135 482	6 853 118	6 862 521	6 871 925	6 881 328	6 890 731
Provisions sur immobilisations financières	-160 185	-394 821	-394 821	-394 821	-394 821	-394 821
Immobilisations financières nettes	975 297	6 458 298	6 467 701	6 477 104	6 486 507	6 495 910
Total des actifs immobilisés	14 670 357	37 723 801	41 024 649	41 968 587	42 538 465	42 717 814
Autres actifs non courants	62 990	280 207	280 207	280 207	280 207	280 207
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS	14 733 346	38 004 008	41 304 856	42 248 794	42 818 672	42 998 021
ACTIFS COURANTS						
Stocks	17 275 487	13 613 563	12 053 623	11 508 613	12 943 601	14 497 349
Provision sur stocks	-794 516	-756 439	-756 439	-756 439	-756 439	-756 439
Valeurs d'exploitation nettes	16 480 972	12 857 124	11 297 184	10 752 174	12 187 162	13 740 910
Clients et comptes rattachés	24 892 309	13 302 201	15 791 266	18 798 591	21 694 336	23 981 408
Provision pour dépréciation des clients	-1 858 056	-2 264 508	-2 264 508	-2 264 508	-2 264 508	-2 264 508
Clients et comptes rattachés nets	23 034 253	11 037 692	13 526 757	16 534 083	19 429 828	21 716 900
Autres actifs courants	8 798 553	5 484 976	4 638 494	4 665 546	4 694 534	4 725 725
Provision sur autres actifs courants	0	-311 442	-311 442	-311 442	-311 442	-311 442
Autres actifs courants nets	8 798 553	5 173 534	4 327 052	4 354 104	4 383 092	4 414 283
Placements et autres actifs financiers		2 364 827	2 364 827	2 364 827	81 433	81 433
Provision	0	0	0	0	0	0
Placements nets		2 364 827	2 364 827	2 364 827	81 433	81 433
Liquidités et équivalents de liquidités	13 693 035	12 159 193	27 334 130	43 175 440	65 202 178	84 566 245
Provision des liquidités	-18 418	0	0	0	0	0
Liquidités nettes	13 674 617	12 159 193	27 334 130	43 175 440	65 202 178	84 566 245
TOTAL DES ACTIFS COURANTS	61 988 395	43 592 370	58 849 951	77 180 629	101 283 692	124 519 770
TOTAL DES ACTIFS	76 721 741	81 596 379	100 154 807	119 429 423	144 102 364	167 517 791

<i>CAPITAUX PROPRES & PASSIFS</i>	<i>31/12/2012 Proforma</i>	<i>31-déc-13</i>	<i>31-déc-14</i>	<i>31-déc-15</i>	<i>31-déc-16</i>	<i>31-déc-17</i>
CAPITAUX PROPRES						
Capital social	90 004 156	108 000 000	108 000 000	108 000 000	108 000 000	108 000 000
Prime d'émission	0	1 799 584	1 799 584	9 584	9 584	9 584
Résultats reportés	0	0	-128 339	0	0	0
réserves consolidées	-75 191 603	-65 786 954	-56 017 467	-39 909 271	-21 049 565	-1 515 436
Part des minoritaires dans les réserves	4 202 888	4 295 928	4 842 694	5 956 804	7 489 699	9 008 478
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	19 015 441	48 308 558	58 496 472	74 057 118	94 449 718	115 502 626
Résultat de l'exercice	7 982 765	9 607 594	19 113 134	22 808 977	25 523 133	25 345 710
Part des minoritaires dans le résultat	380 732	1 033 201	2 029 745	2 464 534	3 004 708	3 174 798
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION	27 378 938	58 949 353	79 639 351	99 330 628	122 977 559	144 023 134
PASSIFS						
<i>Passifs non courants</i>						
Emprunts	5 952 840	1 728 775	310 773	0	0	0
Autres passifs non courants	0	0	0	0	0	0
Provisions	853 954	853 954	853 954	853 954	853 954	853 954
Total des passifs non courants	6 806 794	2 582 729	1 164 728	853 954	853 954	853 954
<i>Passifs courants</i>						
Fournisseurs & comptes rattachés	15 737 354	8 254 257	10 325 369	12 739 003	15 345 338	17 154 523
Autres passifs courants	12 283 421	2 950 946	3 098 228	3 698 961	4 725 512	5 286 180
Concours bancaires et autres passifs financiers	14 515 234	8 859 093	5 927 130	2 806 876	200 000	200 000
Total des passifs courants	42 536 009	20 064 297	19 350 728	19 244 840	20 270 850	22 640 703
TOTAL DES PASSIFS	49 342 803	22 647 026	20 515 456	20 098 794	21 124 805	23 494 658
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	76 721 741	81 596 379	100 154 807	119 429 423	144 102 364	167 517 792

b. Etat de résultat consolidé prévisionnel du groupe TGH

<i>Désignation</i>	<i>31/12/2012 Proforma</i>	<i>31-déc-13</i>	<i>31-déc-14</i>	<i>31-déc-15</i>	<i>31-déc-16</i>	<i>31-déc-17</i>
PRODUITS D'EXPLOITATION						
+ Revenus	44 373 849	60 021 584	93 287 716	106 700 378	119 671 737	129 298 448
+ Autres produits d'exploitation	421 908	0	0	0	0	0
+ Production immobilisée	0	0	0	0	0	0
Total des produits d'exploitation	44 795 757	60 021 584	93 287 716	106 700 378	119 671 737	129 298 448
CHARGES D'EXPLOITATION						
- Variation de stock de produits finis et encours	434 145	0	0	0	0	0
+ Achats de marchandises consommés	0	-27 835 848	-40 400 749	-45 682 688	-51 138 283	-56 004 208
+ Achats d'approvisionnement consommés	-18 523 225	0	0	0	0	0
+ Charges de personnel	-6 210 100	-7 692 147	-10 498 701	-11 812 343	-13 352 703	-15 172 017
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	-2 354 488	-2 680 138	-4 551 465	-5 082 586	-5 461 670	-5 922 096
+ Autres charges d'exploitation	-7 466 183	-6 925 210	-11 666 290	-13 047 184	-14 989 253	-16 939 592
Total des charges d'exploitation	-34 119 851	-45 133 343	-67 117 205	-75 624 802	-84 941 909	-94 037 913
RESULTAT D'EXPLOITATION	10 675 906	14 888 241	26 170 511	31 075 576	34 729 828	35 260 535
AUTRES CHARGES ET PRODUITS ORDINAIRES						
- Charges financières nettes	-1 274 820	-1 457 465	-1 297 006	-1 297 955	-1 311 431	-1 403 296
+ Produits des placements	195 714	0	0	0	0	0
+ Autres gains ordinaires	498 557	0	0	0	0	0
+ Badwill sur acquisitions	41 480	0	0	0	0	0
- Autres pertes ordinaires	-1 206 910					
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT	8 929 927	13 430 776	24 873 504	29 777 621	33 418 397	33 857 239
Impôt sur le bénéfice	-566 430	-2 789 980	-3 730 625	-4 504 111	-4 890 556	-5 336 731
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT	8 363 497	10 640 795	21 142 879	25 273 511	28 527 841	28 520 508
Eléments extraordinaires	0	0	0	0	0	0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	8 363 497	10 640 795	21 142 879	25 273 511	28 527 841	28 520 508
Part des minoritaires dans le résultat	380 732	1 033 201	2 029 745	2 464 534	3 004 708	3 174 798
RESULTAT CONSOLIDE	7 982 765	9 607 594	19 113 134	22 808 977	25 523 133	25 345 710

c. Etat de flux de trésorerie consolidé prévisionnel du groupe TGH

<i>Désignation</i>	<i>31/12/2012</i>					
	<i>Proforma</i>	<i>31-déc-13</i>	<i>31-déc-14</i>	<i>31-déc-15</i>	<i>31-déc-16</i>	<i>31-déc-17</i>
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION						
+ Résultat consolidé	7 982 765	9 607 594	19 113 134	22 808 977	25 523 133	25 345 710
Quote-part des minoritaires dans le résultat de l'exercice	380 732	1 033 201	2 029 745	2 464 534	3 004 708	3 174 798
Ajustements pour :						
Dotations aux amortissements et provisions	2 354 488	2 680 138	4 551 465	5 082 586	5 461 670	5 922 096
Variation des stocks	-2 336 330	3 661 925	1 559 940	545 010	-1 434 988	-1 553 748
Variation des créances	-5 590 402	11 590 108	-2 489 065	-3 007 325	-2 895 745	-2 287 072
Variation des autres actifs	-311 894	3 313 577	846 482	-27 052	-28 988	-31 191
Variation des dettes fournisseurs et autres dettes	9 547 625	-16 815 572	2 218 394	3 014 366	3 632 887	2 369 853
Plus ou moins value sur cession d'immobilisation	0	0	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	12 026 984	15 070 972	27 830 095	30 881 095	33 262 677	32 940 446
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT						
- Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles	-9 209 604	-17 416 320	-7 615 950	-5 893 655	-5 910 512	-5 920 871
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles	0	0	0	0	0	0
- Décaissement affecté à l'acquisition d'immobilisations financières	-27 226	-5 717 637	-9 403	-9 403	-9 403	-9 403
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	0	0	0	0	0	0
- Décaissement provenant de l'acquisition d'autres actifs non courants	0	-217 217	0	0	0	0
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-9 236 830	-23 351 174	-7 625 353	-5 903 058	-5 919 915	-5 930 274
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT						
+ Encaissement suite à l'émission d'actions	0	17 995 844	0	0	0	0
+ Prime d'émission	0	1 799 584	0	0	0	0
- Décaissement et encaissement provenant des placements	0	-2 364 827	0	0	2 283 394	0
- Dividendes et autres distributions	0	0	-452 881	-5 582 234	-4 880 910	-7 548 657
+ Décaissement / Encaissement provenant des emprunts	4 189 262	-4 224 065	-1 418 001	-310 773	0	0
+ Autres flux provenant du changement de la structure du groupe		-804 034	-226 960	-123 466	-111 633	-97 448
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	4 189 262	12 402 502	-2 097 842	-6 016 473	-2 709 149	-7 646 105
VARIATION DE TRESORERIE	6 979 416	4 122 300	18 106 900	18 961 564	24 633 613	19 364 067
Trésorerie au début de l'exercice	-7 801 615	-822 199	3 300 100	21 407 000	40 368 564	65 002 178
Trésorerie à la clôture de l'exercice	-822 199	3 300 100	21 407 000	40 368 564	65 002 178	84 366 245

7.3.7.2. Avis du Commissaire aux comptes sur les états financiers consolidés prévisionnels du groupe « Tawasol Group Holding » sur 2013-2017



Union des Experts Comptables
Immeuble Misk/Escaler C
Mont Plaisir - 1073 Tunis
T +216 71 95 00 95
F +216 71 95 07 55
www.uec.com.tn

Tunis le 15 Avril 2013

A MESSIEURS LES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE TAWASOL GROUP HOLDING S.A

OBJET : Avis sur les informations financières prévisionnelles 2013-2017

Messieurs,

En application des dispositions de l'article 36 du règlement général de la bourse des valeurs mobilières de Tunis et en notre qualité de commissaire aux comptes de la société « **TAWASOL GROUP HOLDING** », nous avons l'honneur de vous présenter notre avis sur les informations financières prévisionnelles du groupe « **TAWASOL GROUP HOLDING** » présentés aux pages 4 à 7 du présent rapport.

Ces informations financières prévisionnelles, établies dans le cadre du projet d'introduction du groupe « **TAWASOL GROUP HOLDING** » à la BVMT, ont été arrêtées par vos conseils d'administration en dates du 21/02/2013 et 13/04/2013.

Nous avons examiné les informations financières prévisionnelles de la société « **TAWASOL GROUP HOLDING** » pour la période allant de 2013 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 ces prévisions sont préparées de manière satisfaisante sur la base des hypothèses retenues et de s'assurer qu'elles sont correctement présentées et préparées de manière cohérente par référence aux normes comptables Tunisiennes. Notre mission ne couvre pas cependant la mise à jour

Page 1

éventuelle du présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à la date de sa signature.

Sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenues, nous n'avons pas relevé de faits de nature à remettre en cause les hypothèses retenues pour établir ces informations prévisionnelles, étant précisé que nous ne pouvons apporter d'assurance sur leur réalisation.

A notre avis, les informations financières prévisionnelles couvrant la période 2013 à 2017 sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées dans un bilan, un 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.

Union des Experts Comptables

Membre de Grant Thornton

Jabrane Ben Zineb

Tunis le 15/04/2013



7.3.7.3. Etats financiers consolidés prévisionnels du sous groupe « RETEL » sur la période 2013-2017

a. Bilans consolidés prévisionnels du sous groupe « RETEL »

ACTIFS	31/12/2012 Proforma	31-déc-13	31-déc-14	31-déc-15	31-déc-16	31-déc-17
ACTIFS NON COURANTS						
Immobilisations incorporelles						
Immobilisations incorporelles	1 128 598	389 349	389 349	389 349	389 349	389 349
Amortissement des immobilisations incorporelles	-315 179	-167 084	-241 901	-315 625	-389 349	-389 349
Immobilisations incorporelles nettes	813 419	222 265	147 448	73 724	0	0
Immobilisations corporelles						
Immobilisations corporelles	14 919 411	32 545 558	39 630 879	44 993 905	50 373 788	55 764 030
Amortissement des immobilisations corporelles	-3 972 591	-3 623 737	-7 287 740	-11 692 354	-16 589 045	-21 940 814
Immobilisations corporelles nettes	10 946 820	28 921 820	32 343 139	33 301 551	33 784 743	33 823 217
Immobilisations financières						
Immobilisations financières	515 742	6 507 371	6 507 371	6 507 371	6 507 371	6 507 371
Provisions sur immobilisations financières	-158 665	-162 165	-162 165	-162 165	-162 165	-162 165
Immobilisations financières nettes	357 077	6 345 206	6 345 206	6 345 206	6 345 206	6 345 206
Total des actifs immobilisés	12 117 317	35 489 291	38 835 792	39 720 481	40 129 949	40 168 422
Autres actifs non courants	38 506	0	0	0	0	0
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS	12 155 823	35 489 291	38 835 792	39 720 481	40 129 949	40 168 422
ACTIFS COURANTS						
Stocks	5 620 719	3 029 035	3 702 183	4 144 567	4 574 443	4 982 261
Provision	-37 942	0	0	0	0	0
Valeurs d'exploitation nettes	5 582 778	3 029 035	3 702 183	4 144 567	4 574 443	4 982 261
Clients et comptes rattachés	10 283 756	3 943 983	5 221 573	6 095 897	6 744 266	7 424 388
Provision	-1 438 506	0	0	0	0	0
Clients et comptes rattachés nets	8 845 251	3 943 983	5 221 573	6 095 897	6 744 266	7 424 388
Autres actifs courants	4 451 557	1 594 585	1 387 051	1 402 199	1 418 093	1 329 850
Provision	-36 264	0	0	0	0	0
Autres actifs courants nets	4 415 293	1 594 585	1 387 051	1 402 199	1 418 093	1 329 850
Placements et autres actifs financiers	5 001 695	0	0	0	0	0
Provision	0	0	0	0	0	0
Placements nets	5 001 695	0	0	0	0	0
Liquidités et équivalents de liquidités	6 227 090	5 783 533	19 667 276	35 294 716	53 139 850	70 028 235
Provision	-10 936	0	0	0	0	0
Liquidités nettes	6 216 154	5 783 533	19 667 276	35 294 716	53 139 850	70 028 235
TOTAL DES ACTIFS COURANTS	30 061 171	14 351 135	29 978 083	46 937 380	65 876 653	83 764 734
TOTAL DES ACTIFS	42 216 994	49 840 426	68 813 876	86 657 860	106 006 602	123 933 157

<i>CAPITAUX PROPRES & PASSIFS</i>	<i>31/12/2012 Proforma</i>	<i>31-déc-13</i>	<i>31-déc-14</i>	<i>31-déc-15</i>	<i>31-déc-16</i>	<i>31-déc-17</i>
<i>CAPITAUX PROPRES</i>						
Capital social	1 000 000	15 507 845	16 977 845	16 977 845	16 977 845	16 977 845
Prime d'émission	0	0	0	0	0	0
Résultats reportés	2 450 416	3 474 152	5 313 628	8 981 856	14 948 232	21 532 417
Réserves consolidées	5 414 211	11 154 615	16 143 054	26 406 498	35 072 268	45 264 784
Part des minoritaires dans les réserves	1 725 827	1 877 897	2 105 809	2 867 702	4 004 347	5 016 928
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	10 590 454	32 014 509	40 540 335	55 233 901	71 002 692	88 791 974
Résultat de l'exercice	6 954 241	8 624 937	17 599 497	20 825 150	23 253 381	22 740 540
Part des minoritaires dans le résultat	28 416	462 680	1 389 930	1 652 878	1 986 301	1 866 745
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION	17 573 111	41 102 126	59 529 762	77 711 929	96 242 375	113 399 260
<i>PASSIFS</i>						
<i>Passifs non courants</i>						
Emprunts	2 466 736	1 203 775	135 773	0	0	0
Autres passifs non courants	0	0	0	0	0	0
Provisions	816 385	816 385	816 385	816 385	816 385	816 385
Total des passifs non courants	3 283 121	2 020 159	952 158	816 385	816 385	816 385
<i>Passifs courants</i>						
Fournisseurs & comptes rattachés	9 212 540	4 473 909	5 874 418	6 682 220	7 475 207	8 231 290
Autres passifs courants	7 106 247	722 486	1 128 013	1 311 553	1 472 636	1 486 222
Concours bancaires et autres passifs financiers	5 041 974	1 521 745	1 329 524	135 773	0	0
Total des passifs courants	21 360 762	6 718 140	8 331 955	8 129 546	8 947 842	9 717 512
TOTAL DES PASSIFS	24 643 883	8 738 300	9 284 113	8 945 931	9 764 227	10 533 897
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	42 216 994	49 840 426	68 813 876	86 657 860	106 006 602	123 933 157

b. Etat de résultat consolidé prévisionnel du sous groupe « RETEL »

<i>Désignation</i>	<i>31/12/2012 proforma</i>	<i>31-déc-13</i>	<i>31-déc-14</i>	<i>31-déc-15</i>	<i>31-déc-16</i>	<i>31-déc-17</i>
PRODUITS D'EXPLOITATION						
+ Revenus	24 969 262	37 924 574	68 185 699	78 170 543	87 229 229	92 370 141
+ Autres produits d'exploitation	156 007	0	0	0	0	0
+ Production immobilisée	0	0	0	0	0	0
Total des produits d'exploitation	25 125 268	37 924 574	68 185 699	78 170 543	87 229 229	92 370 141
CHARGES D'EXPLOITATION						
- Variation de stock de produits finis et encours	3 255 571	0	0	0	0	0
+ Achats de marchandises consommés	0	-16 897 653	-27 990 142	-31 592 621	-35 130 623	-37 787 999
+ Achats d'approvisionnement consommés	-11 554 231	0	0	0	0	0
+ Charges de personnel	-2 613 881	-3 670 633	-6 047 667	-6 878 947	-7 877 226	-9 086 948
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	-1 409 878	-2 105 327	-3 965 779	-4 601 804	-5 082 047	-5 522 940
+ Autres charges d'exploitation	-4 738 518	-3 211 481	-7 506 993	-8 375 485	-9 406 697	-10 577 930
Total des charges d'exploitation	-17 060 936	-25 885 093	-45 510 581	-51 448 858	-57 496 593	-62 975 818
RESULTAT D'EXPLOITATION	8 064 332	12 039 481	22 675 119	26 721 685	29 732 637	29 394 323
AUTRES CHARGES ET PRODUITS ORDINAIRES						
- Charges financières nettes	-424 175	-622 968	-699 970	-722 977	-760 561	-833 985
+ Produits des placements	209 694	0	0	0	0	0
+ Autres gains ordinaires	106 138	0	0	0	0	0
+ Badwill sur acquisitions	41 480					
- Autres pertes ordinaires	-623 336	0	0	0	0	0
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT	7 374 134	11 416 513	21 975 148	25 998 708	28 972 075	28 560 339
Impôt sur le bénéfice	-391 477	-2 328 896	-2 985 721	-3 520 680	-3 732 393	-3 953 053
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT	6 982 657	9 087 617	18 989 427	22 478 028	25 239 682	24 607 285
Eléments extraordinaires	0	0	0	0	0	0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	6 982 657	9 087 617	18 989 427	22 478 028	25 239 682	24 607 285
Part des minoritaires dans le résultat	28 416	462 680	1 389 930	1 652 878	1 986 301	1 866 745
RESULTAT CONSOLIDE	6 954 241	8 624 937	17 599 497	20 825 150	23 253 381	22 740 540

c. Etat de flux de trésorerie consolidé prévisionnel du sous groupe « RETEL »

Désignation	31/12/2012					
	Proforma	31-déc-13	31-déc-14	31-déc-15	31-déc-16	31-déc-17
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION						
+ Résultat consolidé	6 954 241	8 624 937	17 599 497	20 825 150	23 253 381	22 740 540
Quote-part des minoritaires dans le résultat de l'exercice	28 416	462 680	1 389 930	1 652 878	1 986 301	1 866 745
Ajustements pour :						
Dotations aux amortissements et provisions	1 409 878	2 105 327	3 965 779	4 601 804	5 082 047	5 522 940
Variation des stocks	-4 562 433	2 591 684	-673 148	-442 384	-429 876	-407 818
Variation des créances	1 194 966	6 339 773	-1 277 591	-874 323	-648 369	-680 121
Variation des autres actifs	-459 330	2 856 972	207 534	-15 149	-15 894	88 243
Variation des dettes fournisseurs et autres dettes	8 702 816	-11 122 392	1 806 036	991 342	954 070	769 669
Plus ou moins value sur cession d'immobilisation	0	0	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	13 268 553	11 858 982	23 018 037	26 739 317	30 181 661	29 900 198
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT						
Décassements provenant de l'acquisition d'immobilisations						
- corporelles & incorporelles	-9 110 094	-16 886 898	-7 085 321	-5 363 027	-5 379 883	-5 390 242
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles						
+ & incorporelles	0	0	0	0	0	0
- Décaissement affecté à l'acquisition d'immobilisations financières	-22 691	-5 991 629	0	0	0	0
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	0	0	0	0	0	0
- Décaissement provenant de l'acquisition d'autres actifs non courants	0	38 506	0	0	0	0
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-9 132 785	-22 840 021	-7 085 321	-5 363 027	-5 379 883	-5 390 242
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT						
+ Encaissement suite à l'émission d'actions	0	14 507 845	1 470 000	0	0	0
+ Prime d'émission	0	0	0	0	0	0
- Décaissement et encaissement provenant des placements	-5 001 695	5 001 695	0	0	0	0
- dividendes et autres distribution	0	0	-1 991 305	-4 163 729	-6 552 846	-7 326 243
+ Décaissement / Encaissement provenant des emprunts	1 443 381	-1 262 961	-1 068 001	-135 773	0	0
+ Autres flux provenant du changement de la structure du groupe	0	-4 188 869	-267 447	-255 598	-268 023	-295 328
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-3 558 314	14 057 710	-1 856 753	-4 555 100	-6 820 869	-7 621 571
VARIATION DE TRESORERIE	577 454	3 076 672	14 075 964	16 821 190	17 980 908	16 888 385
Trésorerie au début de l'exercice	607 662	1 185 116	4 261 788	18 337 752	35 158 943	53 139 850
Trésorerie à la clôture de l'exercice	1 185 116	4 261 788	18 337 752	35 158 943	53 139 850	70 028 235

7.3.7.4. Avis du Commissaire aux comptes sur les états financiers consolidés prévisionnels du sous-groupe « RETEL » sur 2013-2017



Union des Experts Comptables
Immeuble Misk/Escalier C
Mont Plaisir - 1073 Tunis
T +216 71 95 00 95
F +216 71 95 07 55
www.uec.com.tn

Tunis le 15 Avril 2013

A MESSIEURS LES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE RETEL S.A

OBJET : Avis sur les informations financières prévisionnelles 2013-2017

Messieurs,

En application des dispositions de l'article 36 du règlement général de la bourse des valeurs mobilières de Tunis et en notre qualité de commissaire aux comptes de la société « RETEL », nous avons l'honneur de vous présenter notre avis sur les informations financières prévisionnelles du groupe « RETEL » présentés aux pages 4 à 7 du présent rapport.

Ces informations financières prévisionnelles, établies dans le cadre du projet d'introduction du groupe « TAWASOL GROUP HOLDING » à la BVMT, ont été arrêtées par votre conseil d'administration en date du 11/01/2013.

Nous avons examiné les informations financières prévisionnelles de la société « RETEL » pour la période allant de 2013 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 ces prévisions sont préparées de manière satisfaisante sur la base des hypothèses retenues et de s'assurer qu'elles sont correctement présentées et préparées de manière cohérente par référence aux normes comptables Tunisiennes. Notre mission ne couvre pas cependant la mise à jour éventuelle du présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à la date de sa signature.

Page 1

Sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenues, nous n'avons pas relevé de faits de nature à remettre en cause les hypothèses retenues pour établir ces informations prévisionnelles, étant précisé que nous ne pouvons apporter d'assurance sur leur réalisation.

A notre avis, les informations financières prévisionnelles couvrant la période 2013 à 2017 sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées dans un bilan, un 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.

Union des Experts Comptables
Membre de Grant Thornton
Jabrane Ben Zineb
Tunis le 15/04/2013



7.3.7.5. Etats financiers consolidés prévisionnels du sous groupe « HayatCom » sur la période 2013-2017

a. Bilans consolidés prévisionnels du sous groupe « HayatCom »

<i>ACTIFS</i>	<i>31/12/2012 proforma</i>	<i>31-déc-13</i>	<i>31-déc-14</i>	<i>31-déc-15</i>	<i>31-déc-16</i>	<i>31-déc-17</i>
ACTIFS NON COURANTS						
Immobilisations incorporelles						
Immobilisations incorporelles	72 332	80 055	80 055	80 055	80 055	80 055
Amortissement des immobilisations incorporelles	-67 337	-77 877	-79 478	-80 055	-80 055	-80 055
Immobilisations incorporelles nettes	4 995	2 178	578	0	0	0
Immobilisations corporelles						
Immobilisations corporelles	4 362 837	4 892 263	5 422 892	5 953 521	6 484 149	7 014 778
Amortissement des immobilisations corporelles	-2 201 760	-2 773 022	-3 357 108	-3 837 313	-4 216 935	-4 616 091
Immobilisations corporelles nettes	2 161 077	2 119 241	2 065 784	2 116 208	2 267 214	2 398 687
Immobilisations financières						
Immobilisations financières	1 019 743	345 748	355 151	364 554	373 957	383 360
Provisions sur immobilisations financières	-232 773	-232 656	-232 656	-232 656	-232 656	-232 656
Immobilisations financières nettes	786 971	113 092	122 495	131 898	141 301	150 704
Total des actifs immobilisés	2 953 042	2 234 511	2 188 857	2 248 106	2 408 516	2 549 391
<i>Autres actifs non courants</i>	<i>0</i>	<i>280 207</i>				
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS	2 953 042	2 514 718	2 469 064	2 528 313	2 688 723	2 829 599
ACTIFS COURANTS						
Stocks	11 654 768	10 584 528	8 351 440	7 364 046	8 369 158	9 515 087
Provision	-756 574	-756 439	-756 439	-756 439	-756 439	-756 439
Valeurs d'exploitation nettes	10 898 194	9 828 089	7 595 001	6 607 607	7 612 719	8 758 649
Clients et comptes rattachés	14 903 151	8 137 108	9 207 337	11 182 025	13 251 956	14 660 024
Provision	-419 550	-2 264 508	-2 264 508	-2 264 508	-2 264 508	-2 264 508
Clients et comptes rattachés nets	14 483 601	5 872 599	6 942 829	8 917 516	10 987 448	12 395 515
Autres actifs courants	4 394 067	3 890 392	3 251 444	3 263 347	3 276 441	3 290 844
Provision	0	-311 442	-311 442	-311 442	-311 442	-311 442
Autres actifs courants nets	4 394 067	3 578 950	2 940 001	2 951 905	2 964 998	2 979 401
Placements et autres actifs financiers	0	2 364 827	2 364 827	2 364 827	81 433	81 433
Provision	0	0	0	0	0	0
Placements nets	0	2 364 827	2 364 827	2 364 827	81 433	81 433
Liquidités et équivalents de liquidités	2 954 274	0	878 286	1 840 509	3 327 461	4 791 730
Provision	-7 482	0	0	0	0	0
Liquidités nettes	2 946 792	0	878 286	1 840 509	3 327 461	4 791 730
TOTAL DES ACTIFS COURANTS	32 722 654	21 644 465	20 720 944	22 682 364	24 974 058	29 006 728
TOTAL DES ACTIFS	35 675 696	24 159 182	23 190 008	25 210 677	27 662 781	31 836 327

<i>CAPITAUX PROPRES & PASSIFS</i>	<i>31/12/2012 proforma</i>	<i>31-déc-13</i>	<i>31-déc-14</i>	<i>31-déc-15</i>	<i>31-déc-16</i>	<i>31-déc-17</i>
<i>CAPITAUX PROPRES</i>						
Capital social	900 000	900 000	900 000	900 000	900 000	900 000
Primes d'émission	0	0	0	0	0	0
Résultats reportés	2 909 169	3 585 456	3 757 242	4 135 871	4 715 096	5 367 069
Réserves consolidées	2 528 746	2 476 931	3 145 904	3 777 896	4 516 716	5 365 273
Part des minoritaires dans les réserves	2 477 075	2 827 662	3 195 597	3 708 763	4 295 618	5 005 811
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	8 814 990	9 790 050	10 998 743	12 522 529	14 427 429	16 638 152
Résultat de l'exercice	1 028 524	1 012 544	1 389 248	1 897 271	2 152 503	2 557 028
Part des minoritaires dans le résultat	352 316	668 973	933 029	1 158 683	1 420 386	1 682 414
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION	10 195 830	11 471 567	13 321 021	15 578 483	18 000 318	20 877 594
<i>PASSIFS</i>						
<i>Passifs non courants</i>						
Emprunts	3 486 105	525 000	175 000	0	0	0
Autres passifs non courants	0	0	0	0	0	0
Provisions	37 570	37 570	37 570	37 570	37 570	37 570
Total des passifs non courants	3 523 674	562 570	212 570	37 570	37 570	37 570
<i>Passifs courants</i>						
Fournisseurs & comptes rattachés	6 819 414	2 559 238	3 088 596	4 536 113	6 172 017	7 026 237
Autres passifs courants	5 163 496	2 228 461	1 970 216	2 387 408	3 252 877	3 694 926
Concours bancaires et autres passifs financiers	9 973 282	7 337 348	4 597 606	2 671 103	200 000	200 000
Total des passifs courants	21 956 192	12 125 046	9 656 418	9 594 624	9 624 894	10 921 163
TOTAL DES PASSIFS	25 479 866	12 687 615	9 868 987	9 632 194	9 662 463	10 958 732
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	35 675 696	24 159 182	23 190 008	25 210 677	27 662 781	31 836 327

b. Etat de résultat consolidé prévisionnel du sous groupe « HayatCom »

<i>Désignation</i>	<i>31/12/2012 proforma</i>	<i>31-déc-13</i>	<i>31-déc-14</i>	<i>31-déc-15</i>	<i>31-déc-16</i>	<i>31-déc-17</i>
PRODUITS D'EXPLOITATION						
+ Revenus	19 699 361	22 368 179	25 417 723	28 894 130	32 858 374	37 380 266
+ Autres produits d'exploitation	265 901	0	0	0	0	0
+ Production immobilisée	0	0	0	0	0	0
Total des produits d'exploitation	19 965 262	22 368 179	25 417 723	28 894 130	32 858 374	37 380 266
CHARGES D'EXPLOITATION						
- Variation de stock de produits finis et encours	-2 821 426	0	0	0	0	0
+ Achats de marchandises consommés	0	-11 209 364	-12 726 314	-14 454 362	-16 423 526	-18 668 167
+ Achats d'approvisionnement consommés	-7 301 312	0	0	0	0	0
+ Charges de personnel	-3 561 982	-3 943 515	-4 373 034	-4 855 396	-5 397 477	-6 007 069
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	-944 610	-574 811	-585 686	-480 782	-379 622	-399 156
+ Autres charges d'exploitation	-2 720 856	-3 663 391	-4 108 958	-4 621 360	-5 532 218	-6 311 323
Total des charges d'exploitation	-17 350 187	-19 391 080	-21 793 992	-24 411 900	-27 732 843	-31 385 715
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 615 075	2 977 099	3 623 731	4 482 230	5 125 530	5 994 550
AUTRES CHARGES ET PRODUITS ORDINAIRES						
- Charges financières nettes	-864 627	-834 498	-597 036	-574 978	-550 869	-569 311
+ Produits des placements	0	0	40 487	132 132	156 391	197 881
+ Autres gains ordinaires	392 418	0	0	0	0	0
- Autres pertes ordinaires	-587 074	0	0	0	0	0
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT	1 555 793	2 142 601	3 067 182	4 039 384	4 731 052	5 623 120
Impôt sur le bénéfice	-174 953	-461 084	-744 904	-983 431	-1 158 163	-1 383 678
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT	1 380 840	1 681 517	2 322 277	3 055 954	3 572 889	4 239 442
Eléments extraordinaires	0	0	0	0	0	0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 380 840	1 681 517	2 322 277	3 055 954	3 572 889	4 239 442
Part des minoritaires dans le résultat	352 316	668 973	933 029	1 158 683	1 420 386	1 682 414
RESULTAT CONSOLIDE	1 028 524	1 012 544	1 389 248	1 897 271	2 152 503	2 557 028

c. Etat de flux de trésorerie consolidé prévisionnel du sous groupe « HayatCom »

<i>Désignation</i>	<i>31/12/2012 proforma</i>	<i>31-déc-13</i>	<i>31-déc-14</i>	<i>31-déc-15</i>	<i>31-déc-16</i>	<i>31-déc-17</i>
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION						
+ Résultat consolidé	1 028 524	1 012 544	1 389 248	1 897 271	2 152 503	2 557 028
Quote-part des minoritaires dans le résultat de l'exercice	352 316	668 973	933 029	1 158 683	1 420 386	1 682 414
Ajustements pour :						
Dotations aux amortissements et provisions	623 573	574 811	585 686	480 782	379 622	399 156
Variation des stocks	2 226 103	1 070 240	2 233 088	987 394	-1 005 112	-1 145 929
Variation des créances	-6 821 982	6 766 044	-1 070 230	-1 974 687	-2 069 931	-1 408 068
Variation des autres actifs	148 480	503 675	638 948	-11 903	-13 094	-14 403
Variation des dettes fournisseurs et autres dettes	1 580 762	-7 195 211	271 114	1 864 710	2 501 372	1 296 269
Plus ou moins value sur cession d'immobilisation	0	0	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	-862 224	3 401 076	4 980 883	4 402 249	3 365 746	3 366 467
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT						
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations						
- corporelles & incorporelles	-91 782	-537 150	-530 629	-530 629	-530 629	-530 629
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles	0	0	0	0	0	0
- Décaissement affecté à l'acquisition d'immobilisations financières	-401 608	673 995	-9 403	-9 403	-9 403	-9 403
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	0	0	0	0	0	0
- Décaissement provenant de l'acquisition d'autres actifs non courants	0	-280 207	0	0	0	0
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-493 390	-143 362	-540 032	-540 032	-540 032	-540 032
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT						
+ Encaissement suite à l'émission d'actions	0	0	0	0	0	0
+ Prime d'émission	0	0	0	0	0	0
- Décaissement et encaissement provenant des placements	0	-2 364 827	0	0	2 283 394	0
- Dividendes et autres distribution	0	0	-472 824	-798 491	-1 151 054	-1 362 166
+ Décaissement / Encaissement provenant des emprunts	2 745 882	-2 961 105	-350 000	-175 000	0	0
+ Autres flux provenant du changement de la structure du groupe	0	1 749 877	0	0	0	0
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	2 745 882	-3 576 055	-822 824	-973 491	1 132 340	-1 362 166
VARIATION DE TRESORERIE	1 390 268	-318 340	3 618 028	2 888 726	3 958 055	1 464 270
Trésorerie au début de l'exercice	-8 409 276	-7 019 008	-7 337 348	-3 719 320	-830 594	3 127 461
Trésorerie à la clôture de l'exercice	-7 019 008	-7 337 348	-3 719 320	-830 594	3 127 461	4 591 730

7.3.7.6. Avis du Commissaire aux comptes sur les états financiers consolidés prévisionnels du sous groupe « HayatCom » sur 2013-2017



Union des Experts Comptables
Immeuble Misk/Escalier C
Mont-Plaisir - 1073 Tunis
T +216 71 95 00 95
F +216 71 95 07 55
www.ucc.com.tn

Tunis le 15 AVRIL 2013

A MESSIEURS LES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE HAYATCOM TUNISIE S.A

OBJET : Avis sur les informations financières prévisionnelles 2013-2017

Messieurs,

En application des dispositions de l'article 36 du règlement général de la bourse des valeurs mobilières de Tunis et en notre qualité de commissaire aux comptes de la société « HAYATCOM TUNISIE », nous avons l'honneur de vous présenter notre avis sur les informations financières prévisionnelles du groupe « HAYATCOM TUNISIE » présentés aux pages 4 à 7 du présent rapport.

Ces informations financières prévisionnelles, établies dans le cadre du projet d'introduction du groupe « TAWASOL GROUP HOLDING » à la BVMT, ont été arrêtées par votre conseil d'administration en date du 11/01/2013.

Nous avons examiné les informations financières prévisionnelles de la société « HAYATCOM TUNISIE » pour la période allant de 2013 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 ces prévisions sont préparées de manière satisfaisante sur la base des hypothèses retenues et de s'assurer qu'elles sont correctement présentées et préparées de manière cohérente par référence aux normes comptables Tunisiennes. Notre mission ne couvre pas cependant la mise à jour éventuelle du présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à la date de sa signature.

Page 1

Sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenues, nous n'avons pas relevé de faits de nature à remettre en cause les hypothèses retenues pour établir ces informations prévisionnelles, étant précisé que nous ne pouvons apporter d'assurance sur leur réalisation.

A notre avis, les informations financières prévisionnelles couvrant la période 2013 à 2017 sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées dans un bilan, un état de résultat et un état de flux de trésorerie établis conformément aux normes comptables applicables en Tunisie.

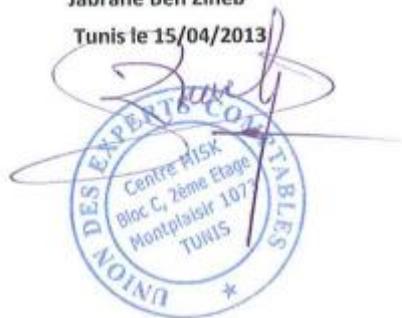
Nous rappelons que s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manières significatives, dès lors que tous les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Union des Experts Comptables

Membre de Grant Thornton

Jabrane Ben Zineb

Tunis le 15/04/2013



7.3.8. Indicateurs de gestion consolidés prévisionnels du groupe « Tawasol Group Holding »

En DT	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Actifs Non courants	14 733 346	38 004 008	41 304 856	42 248 794	42 818 672	42 998 021
Actifs Courants	61 988 395	43 592 370	58 849 951	77 180 629	101 283 692	124 519 770
Stocks	16 480 972	12 857 124	11 297 184	10 752 174	12 187 162	13 740 910
Clients et comptes rattachés	23 034 253	11 037 692	13 526 757	16 534 083	19 429 828	21 716 900
Liquidités et équivalents de liquidités	13 674 617	12 159 193	27 334 130	43 175 440	65 202 178	84 566 245
Total Bilan	76 721 741	81 596 379	100 154 807	119 429 423	144 102 364	167 517 791
Capitaux propres avant affectation	27 378 938	58 949 353	79 639 351	99 330 628	122 977 559	144 023 134
Passifs non courants	6 806 794	2 582 729	1 164 728	853 954	853 954	853 954
Capitaux Permanents	34 185 732	61 532 082	80 804 079	100 184 583	123 831 514	144 877 088
Passifs courants	42 536 009	20 064 297	19 350 728	19 244 840	20 270 850	22 640 703
Fournisseurs et comptes rattachés	15 737 354	8 254 257	10 325 369	12 739 003	15 345 338	17 154 523
Total Passifs	49 342 803	22 647 026	20 515 456	20 098 794	21 124 805	23 494 658
Revenus	44 373 849	60 021 584	93 287 716	106 700 378	119 671 737	129 298 448
Achats consommés	18 523 225	27 835 848	40 400 749	45 682 688	51 138 283	56 004 208
Charges de Personnel	6 210 100	7 692 147	10 498 701	11 812 343	13 352 703	15 172 017
Résultat d'exploitation	10 675 906	14 888 241	26 170 511	31 075 576	34 729 828	35 260 535
Marge/Coût matières*	25 416 479	32 185 737	52 886 967	61 017 690	68 533 454	73 294 241
Excédent brut d'exploitation	13 030 394	17 568 379	30 721 976	36 158 162	40 191 497	41 182 631
Charges financières	1 274 820	1 457 465	1 297 006	1 297 955	1 311 431	1 403 296
Résultat Net	8 363 497	10 640 795	21 142 879	25 273 511	28 527 841	28 520 508

7.3.9. Ratios financiers consolidés prévisionnels du groupe « Tawasol Group Holding »

En %	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ratios de structure						
Actifs non courants / Total bilan	19,20%	46,58%	41,24%	35,38%	29,71%	25,67%
Stocks / Total bilan	21,48%	21,48%	15,76%	11,28%	9,00%	8,46%
Actifs courants / Total bilan	80,80%	80,80%	53,42%	58,76%	64,62%	70,29%
Capitaux propres avant affectation / Total bilan	35,69%	35,69%	72,25%	79,52%	83,17%	85,34%
Capitaux propres avant affectation / Passifs non courants	402,23%	2282,44%	6837,59%	11631,84%	14400,95%	16865,44%
Passifs non courants / Total bilan	8,87%	3,17%	1,16%	0,72%	0,59%	0,51%
Passifs courants / Total bilan	55,44%	24,59%	19,32%	16,11%	14,07%	13,52%
Passifs / Total bilan	64,31%	27,75%	20,48%	16,83%	14,66%	14,03%
Capitaux permanents / Total bilan	44,56%	75,41%	80,68%	83,89%	85,93%	86,48%
Ratios de gestion						
Charges de personnel / Chiffre d'affaires	13,99%	12,82%	11,25%	11,07%	11,16%	11,73%
Charges financières / Résultat d'exploitation	11,94%	9,79%	4,96%	4,18%	3,78%	3,98%
Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires	24,06%	24,80%	28,05%	29,12%	29,02%	27,27%
Chiffre d'affaires / Capitaux propres avant affectation	162,07%	101,82%	117,14%	107,42%	97,31%	89,78%
Ratios de solvabilité						
Capitaux propres avant affectation / Capitaux permanents	80,09%	95,80%	98,56%	99,15%	99,31%	99,41%
Ratios de liquidité						
Actifs courants / Passifs courants	145,73%	217,26%	304,12%	401,05%	499,65%	549,98%
Actifs courants - stocks / Passifs courants	106,99%	153,18%	245,74%	345,18%	439,53%	489,29%
Liquidités et équivalents de liquidité / Passifs courants	32,15%	60,60%	141,26%	224,35%	321,65%	373,51%
Ratios de rentabilité						
Résultat Net / Capitaux propres avant résultat	41,98%	30,55%	18,05%	26,55%	25,44%	23,20%
Résultat Net / Capitaux permanents	23,35%	17,29%	26,17%	25,23%	23,04%	19,69%
Résultat Net / Chiffre d'affaires	17,99%	17,73%	22,66%	23,69%	23,84%	22,06%
Résultat Net de l'exercice / Total Bilan	10,90%	13,04%	21,11%	21,16%	19,80%	17,03%
Résultat d'exploitation / Total Bilan	13,92%	18,25%	26,13%	26,02%	24,10%	21,05%
Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires	24,06%	24,80%	28,05%	29,12%	29,02%	27,27%
Autres ratios						
Délai de règlement fournisseurs (en jours)*	259	90	34	36	39	93
Délai de recouvrement Clients (en jours)**	158	56	44	47	50	51

* (Fournisseurs et comptes rattachés x 360) / Achats consommés TTC

** (Clients et comptes rattachés x 360) / Chiffres d'affaires TTC

7.3.10. Marge brute d'autofinancement consolidée prévisionnelle du groupe « Tawasol Group Holding »

En DT	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Résultat Net Consolidé	7 982 765	9 607 594	19 113 134	22 808 977	25 523 133	25 345 710
Dotations aux amortissements et aux provisions	2 354 488	2 680 138	4 551 465	5 082 586	5 461 670	5 922 096
Marge Brute d'Autofinancement	10 337 253	12 287 732	23 664 599	27 891 563	30 984 803	31 267 806

Tawasol Group Holding

Société Anonyme au capital de 90 004 156 dinars divisé en 90 004 156 actions de valeur nominale 1 dinar entièrement libérées.

Siège social : 20, Rue des entrepreneurs Charguia II, Ariana, Tunisie.

Tel : 71 940 389 - 71 940 384/ Fax : 71 942 332

RC : B 0320736 2012

Statuts déposés au greffe du tribunal de première instance de Tunis le 28/12/2012

Objet social : toutes prises d'intérêts et participations dans toutes sociétés et entreprises tunisiennes ou étrangères et ce, sous quelque forme que ce soit, notamment par la souscription ou l'acquisition de toutes valeurs mobilières, parts d'intérêts ou autres droits sociaux.

Offre à Prix Ferme et Placement Global de 17 995 844 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne de 90 004 156 dinars à 108 000 000 à un prix de 1,1DT

(Nominal 1 DT et prime d'émission 0,1 DT)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 02/05/2013

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire au greffe du tribunal de première instance de Tunis le 26/03/2014

Visa Du Conseil Du Marche Financier N° 16 - 08 57 DU 11 AVR. 2014

Notice légale publiée au JORT N°47 DU 19/04/2014

Les fonds provenant de la souscription seront déposés au compte indisponible N° 08 003 000 513 200 952 131 ouvert auprès de la Banque Internationale Arabe de Tunisie,

DEMANDE DE SOUSCRIPTION N°

OFFRE A PRIX FERME « OPF »

Catégories de la demande (1)

- Catégorie A :** Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels désirant acquérir au minimum 100 actions et au maximum 1800 actions.
- Catégorie B :** Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels désirant acquérir au minimum 1801 actions et au maximum 540 000 actions pour les non institutionnels et 5 400 000 actions pour les institutionnels.

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 :Tel :

Agissant pour le compte (1) :

- De moi-même
- Du mandat 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 mandat :

Mineur	Nom et prénom : Date de naissance :
OPCVM ou Fonds Etrangers	Dénomination : Référence du gestionnaire : Actif net sur la base duquel le nombre d'actions demandés a été calculé Date de publication de la valeur liquidative y afférente
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 :

<p>Autres renseignements :</p> <p>Adresse :</p> <p>Code postal :Pays :Tél :</p> <p>Nationalité :</p> <p>Activité ou profession :</p>

Demande par la présente l'acquisition (2) de actions nouvelles de la société Tawasol Group Holding au prix de **1,1DT**. Les actions nouvelles porteront jouissance en dividendes à partir du **01/01/2013**.

Je reconnais avoir reçu une copie du prospectus d'Offre Public à Prix Ferme et de Placement Global 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 la dite 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 suragence.....
- 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 lieu et place, ux lieu et place de mon mandat 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 »

Copie

Tawasol Group Holding

Société Anonyme au capital de 90 004 156 dinars divisé en 90 004 156 actions de valeur nominale 1 dinar entièrement libérées.

Siège social : 20, Rue des entrepreneurs Charguia II, Ariana, Tunisie.

Tél : 71 940 389 - 71 940 384 / Fax : 71 942 332

RC : B 0320736 2012

Statuts déposés au greffe du tribunal de première instance de Tunis le 28/12/2012

Objet social : toutes prises d'intérêts et participations dans toutes sociétés et entreprises tunisiennes ou étrangères et ce, sous quelque forme que ce soit, notamment par la souscription ou l'acquisition de toutes valeurs mobilières, parts d'intérêts ou autres droits sociaux.

Offre à Prix Ferme et Placement Global de 17 995 844 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne de 90 004 156 dinars à 108 000 000 à un prix de 1,1DT

(Nominal 1 DT et prime d'émission 0,1 DT)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 02/05/2013

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire au greffe du tribunal de première instance de Tunis le 26/03/2014

Visa Du Conseil Du Marche Financier **14 - 08 57** DU **11 AVR. 2014**

Notice légale publiée au JORT N°47 DU 19/04/2014

Les fonds provenant de la souscription seront déposés au compte indisponible N° 08 003 000 513 200 952 131 ouvert auprès de la Banque Internationale Arabe de Tunisie,

DEMANDE DE SOUSCRIPTION N°.....

OFFRE A PRIX FERME « OPF »

Catégories de la demande (1)

- Catégorie A :** Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels désirant acquérir au minimum 100 actions et au maximum 1800 actions.
- Catégorie B :** Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels désirant acquérir au minimum 1801 actions et au maximum 540 000 actions pour les non institutionnels et 5 400 000 actions pour les institutionnels.

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 mandat 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 du et dont une copie en bonne et due forme est jointe à la présente.



Identité du mandat :

Mineur	Nom et prénom : Date de naissance :
OPCVM ou Fonds Etrangers	Dénomination : Référence du gestionnaire : Actif net sur la base duquel le nombre d'actions demandés a été calculé Date de publication de la valeur liquidative y afférente
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 :

<p>Autres renseignements :</p> <p>Adresse :</p> <p>Code postal :Pays :Tél :</p> <p>Nationalité :</p> <p>Activité ou profession :</p>

Demande par la présente l'acquisition (2) de actions nouvelles de la société Tawasol Group Holding au prix de **1,1DT**. Les actions nouvelles porteront jouissance en dividendes à partir du **01/01/2013**.

Je reconnais avoir reçu une copie du prospectus d'Offre Public à Prix Ferme et de Placement Global 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 la dite 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 suragence.....
- 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 lieu et place, aux lieu et place de mon mandat 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)

- (4) Cocher la case appropriée
- (5) Remplir la ligne appropriée
- (6) Faire précéder la signature de la mention manuscrite « Lu et Approuvé »

Tawasol Group Holding

Société Anonyme au capital de 90 004 156 dinars divisé en 90 004 156 actions de valeur nominale 1 dinar entièrement libérées.

Siège social : 20, Rue des entrepreneurs Charguia II, Ariana, Tunisie.

Tel : 71 940 389 - 71 940 384 / Fax : 71 942 332

RC : B 0320736 2012

Statuts déposés au greffe du tribunal de première instance de Tunis le 28/12/2012

Objet social : toutes prises d'intérêts et participations dans toutes sociétés et entreprises tunisiennes ou étrangères et ce, sous quelque forme que ce soit, notamment par la souscription ou l'acquisition de toutes valeurs mobilières, parts d'intérêts ou autres droits sociaux.

Offre à Prix Ferme et Placement Global de 17 995 844 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne de 90 004 156 dinars à 108 000 000 dinars (Nominal 1 DT et prime d'émission 0,1 DT)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 02/05/2013

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis le 26/03/2014

Visa du Conseil du Marché Financier 4 - 08 57 DU 11 AVR. 2014

Notice légale publiée au JORT N°47 DU 19/04/2014

Les fonds provenant de la souscription seront déposés au compte indisponible N° 08 003 000 513 200 952 131 ouvert auprès de la Banque Internationale Arabe de Tunisie

BULLETIN DE SOUSCRIPTION

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 dividende à partir du 01/01/2013.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de la part d'un ou de certains de mes clients au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé sa ou leur décision de souscrire.

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

- en espèces
- par chèque n°tiré suragence
- par virement en date du effectué sur notre compte n°..... ouvert chezagence

La somme de (en toutes lettres)(en chiffres).....représentant le montant nominal des actions souscrites à raison de 1 dinar par action (soit 1DT de nominal majoré d'une prime d'émission de 0,1DT par action).

Fait en double exemplaires dont un en ma possession, le second servant de souche

Tunis, le

(2)

- 1) Cocher la case correspondante
- 2) Faire précéder la signature de la mention « Lu et Approuvé »



Copie

Tawasol Group Holding

Société Anonyme au capital de 90 004 156 dinars divisé en 90 004 156 actions de valeur nominale 1 dinar entièrement libérées.

Siège social : 20, Rue des entrepreneurs Charguia II, Ariana, Tunisie.

Tél : 71 940 389 - 71 940 384/ Fax : 71 942 332

RC : B 0320736 2012

Statuts déposés au greffe du tribunal de première instance de Tunis le **28/12/2012**

Objet social : toutes prises d'intérêts et participations dans toutes sociétés et entreprises tunisiennes ou étrangères et ce, sous quelque forme que ce soit, notamment par la souscription ou l'acquisition de toutes valeurs mobilières, parts d'intérêts ou autres droits sociaux.

Offre à Prix Ferme et Placement Global de 17 995 844 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne de 90 004 156 dinars à 108 000 000 dinars (Nominal 1 DT et prime d'émission 0,1 DT)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du **02/05/2013**

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis le **26/03/2014**

Visa du Conseil du Marché Financier

Notice légale publiée au JORT N°47 DU 19/04/2014

DU **11 AVR. 2014**

Les fonds provenant de la souscription seront déposés au compte indisponible N° 08 003 000 513 200 952 131 ouvert auprès de la Banque Internationale Arabe de Tunisie

BULLETIN DE SOUSCRIPTION

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 dividende à partir du **01/01/2013**.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de la part d'un ou de certains de mes clients au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé sa ou leur décision de souscrire.

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

- en espèces
- par chèque n°tiré sur.....agence
- par virement en date du effectué sur notre compte n°..... ouvert chezagence

La somme de (en toutes lettres)(en chiffres).....représentant le montant nominal des actions souscrites à raison de 1 dinar par action (soit 1DT de nominal majoré d'une prime d'émission de 0,1DT par action).

Fait en double exemplaires dont un en ma possession, le second servant de souche

Tunis, le

(2)

3) Cocher la case correspondante

4) Faire précéder la signature de la mention « Lu et Approuvé »



Etat des souscripteurs

Intermédiaire en Bourse.....

Banque.....

Nom et prénom Dénomination sociale	Nature juridique (1)	Référence		Nationalité	Adresses	Nombre d'actions souscrites	Montants
		Nature de la référence (2)	Numéro				
TOTAL							

Utiliser les abréviations suivantes :

(1) PP : Personnes Physiques

PM : Personne Morale

F : Fonds

(2) CIN : Carte d'Identité Nationale

DN : Date de Naissance

RC : Registre de Commerce

Au : Autres (à préciser)

Tunis le

Cachet et signature

Annexe : Liste des intermédiaires en Bourse



AFC - Arab Financial Consultants

Président Directeur Général : Youssef KORTOBI

4.Rue 7036 Menzah IV

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 238 019 / 71 231 938 / 71 754 720

Fax : 71 234 672

Email : afc@afc.fin.tn

Web : www.afc.com.tn



AI - Amen Invest

Président Directeur Général : Abdelaziz HAMMAMI

9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis

Capital social : 2 M.DT

Tél : 71 965 410 / 71 965 400

Fax : 71 965 426

Email : marche@ameninvest.com.tn

Web : www.ameninvest.com



ATI - Attijari Intermédiation

Directeur Général : Fethi MZALI

Immeuble Fekih, rue des lacs de Mazurie, 1053 Les Berges du Lac.

Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 861 461 / 71 861 184 / 71 861 880 / 71 108 900

Fax : 71 860 346

Email : contact@attijaribourse.com.tn

Web : www.Attijaribourse.com.tn



AXIS - AXIS Capital Bourse

Directeur Général : Férid BEN BRAHIM

67, Avenue Mohamed V, 1002 Tunis.

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 901 250

Fax : 71 904 522

Email : contact@axiscapital.com.tn

Web : www.axiscapital.com.tn



BESTI - BEST Invest

Directeur Général : Abdallah DAY

45, rue de Japon, Immeuble Millenium, Bloc A, 2ème étage.

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 905 831 / 71 951 726

Fax : 71 903 513

Email : best.Invest@planet.tn

Web : www.bestinvest.com.tn



BIATC - BIAT CAPIT AL

Président Directeur Général : Mourad LADJIMI

Boulevard principal-Angle Rue Turkana et Rue de Malawi Les Berges du Lac Tunis

Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 138 508 - 71 138 501

Fax : 71 965 772

Email : contact@biatcapital.com

Web : <https://www.biatcapital.com>



BNAC - BNA Capitaux

Directeur Général : Kamel GUESMI
Complexe Le Banquier Avenue Tahar
Haddad Les Berges Du Lac 1053 Tunis

Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 139 500

Fax : 71 656 013 / 71 656 299 / 71 656 332 / 71 656 078

Email : bnacapitaux@planet.tn

Web : www.bnacapitaux.com.tn



CCF - Cofib Capital Finances

Directeur Général : Karim ABDELKAFI
25, Rue Docteur Calmette Cité Mahrajène-
1082 Tunis

Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 144 510

Fax : 71 843 778

Email : karim.abdelkafi@capfinance.tn

Web : www.capfinance.tn



CGF - Compagnie Gestion et Finance

Directeur Général : Khaled ZRIBI
6, Rue Jamel Eddine El Afghani - 1002
Tunis -

Capital social : 1 M.DT

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



CGI - Compagnie Générale d'Investissement

Directeur Général : Mehdi bech-hamba
16, Avenue Jean Jaures, 1000 Tunis.

Capital social : 1.25 M.DT

Tél : 71 252 044

Fax : 71 252 024

Email : cgi.bo@cgi.com.tn

Web : www.cgi.tn



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

Tél : 71 656 122

Fax : 71 656 269

Email : direct@finacorp.net

Web : www.finacorp.net



MAC - MACSa

Président Directeur Général : Mohamed
Abdelwaheb Chérif

Green Center, Bloc C 2ème étage, Rue du
Lac Constance, Les Berges du Lac, 1053
Tunis.

Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 137 600

Fax : 71 960 959

Email : macsa@gnet.tn

Web : www.macsa.com.tn



MAXULA - Société **Maxula Bourse**

Président Directeur Général : Raouf
AOUADI

Centre Nawres 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 : Khalil BEN AMMAR

05 bis rue du lac de Tiberiade, 1053 les
berges du lac-Tunis.

Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 862 328 / 71 961 486

Fax : 71 961 471

Email : contact@menacp.net

Web : www.menacp.net



SBT - Société de Bourse **de Tunisie**

Directeur Général : Khaled SAHLI

Place 14 janvier 2011 - 1001 Tunis

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 125 500

Fax : 71 125 484

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@scif.com.tn

Web : www.scif.com.tn



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 :



STB FINANCE - STB **FINANCE**

Président Directeur Général : Salwa
MOUSCOU

34, Rue Hedi Karray, 1080 Tunis.

Tél : 71 717 510

Fax : 71 718 450

Email : sofiges@sofiges.com.tn

Web :

Capital social : 6.5 M.DT



TSI - Tuniso-Séoudienne d'Intermédiation

Président Directeur Général : Hafedh SBAA

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 : 10.0 M.DT

Tél : 71 189 600 / 71 789 630

Fax : 71 949 325

Email : mail@tunisievaleurs.com

Web : www.tunisievaleurs.com



UBCI FINANCE - Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie Finance

Directeur Général : Aness SANDLI

3, Rue Jenner, Place d'Afrique, 1002 Tunis
Belvédère.

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 848 230

Fax : 71 840 557

Email : aness.sandli@bnpparibas.com

Web :



UFI - Union Financière

Président Directeur Général : Nabil SASSI

Boulevard 14 Janvier 2011, Imm. Maghrébia
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



UIB Finance - UIB Finance

Directeur Général : Ali MELLOULI

Immeuble les reflets du Lac, Rue du Lac
Turkana, 1053 les Berges du Lac.

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 219 116

Fax : 71 219 478

Email : contact@uibfinance.com.tn

Web :