

# PROSPECTUS D'ÉMISSION ET D'ADMISSION AU MARCHÉ OBLIGATAIRE DE LA COTE DE LA BOURSE



**PANOBOIS s. a.** شركة الخشب الاصطناعي

S.A. au capital de 8.750.000 Dinars

Siège social : Route de Tunis- Hmada El Kébira BP24

4011 HAMMAM SOUSSE

TEL 73 308.777, FAX 73 308.666

RC N° B 117371996

## EMPRUNT OBLIGATAIRE "PANOBOIS 2007"

de 5.000.000 de dinars

Émis par appel public à l'épargne

Durée : 7 ans dont 2 années de Franchise

Taux d'intérêt annuel : 6,50 % brut

Prix d'émission : 100 dinars

Garanti par la Banque de l'Habitat 2,5MD (tranche A), la Banque Internationale Arabe de Tunisie 1,0MD (tranche B), la Banque de Tunisie et des Emirats 1,5MD (tranche C) au profit des obligataires

N° 08 - 0597 10 MARS 2008

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

### Responsable de l'information

M. Hassen AMARA Directeur Général Adjoint  
Société PANOBOIS - Route de Tunis- Hmada El Kébira BP24  
4011 HAMMAM SOUSSE

Téléphone : 73 308 777 FAX : 73 308 666

### Intermédiaire en bourse chargé de l'opération

Amen Invest, intermédiaire en bourse  
M.Adel GRAR, Directeur Général  
9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis  
Téléphone : 71 965 400 FAX : 71 965 426

Mars 2008



# SOMMAIRE

<b>Présentation résumée de la société</b>	5
<b>FLASH - EMPRUNT OBLIGATAIRE</b>	8
<b>CHAPITRE 1 : RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES</b>	11
1.1 Responsable du prospectus	11
1.2 Attestation du responsable du prospectus	11
1.3 Responsables du contrôle des comptes	11
1.4 Attestation de l'Intermédiaire en Bourse chargé du montage de l'opération	14
1.5 Responsable de l'information	14
<b>CHAPITRE 2 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION</b>	15
2.1 Renseignements relatifs à l'émission	15
2.1.1. Décisions à l'origine de l'emprunt	15
2.1.2. Renseignements relatifs à l'opération :	15
2.1.3. Période de souscriptions et de versements :	16
2.1.4. Organisme financier chargé de recueillir les souscriptions du public :	16
2.1.5. But de l'émission :	17
2.2 Caractéristiques des titres émis	17
2.2.1 Nature, forme et délivrance des titres	17
2.2.2 Prix de souscription et d'émission :	18
2.2.3. Date de jouissance en intérêts :	18
2.2.4. Date de règlement :	18
2.2.5. Taux d'intérêts :	18
2.2.6. Intérêts :	18
2.2.7. Amortissement et Remboursement :	18
2.2.8. Prix de remboursement :	20
2.2.9. Paiement :	20
2.2.10. Taux de rendement actuariel :	20
2.2.11. Durée totale et durée de vie moyenne de	20
2.2.12. Mode de placement :	21
2.2.13. Garanties bancaires :	21
2.2.14 Fiscalité des titres :	21
2.3. Renseignements Généraux	22
2.3.1 Etablissement chargé du service financier de l'emprunt :	22
2.3.2 Marché des titres	22
2.3.3. Circulation des titres	22
2.3.4. Prise en charge par la STICODEVAM :	23
2.3.5. Tribunal compétent en cas de litige	23
<b>CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL</b>	
3.1 Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	24
3.1.1 Dénomination et Siège social :	24
3.1.2 Forme Juridique et législation particulière	24
3.1.3 Date de constitution et durée:	24
3.1.4 Objet social (article 2 des statuts)	24
3.1.5 N° Registre de Commerce :	25
3.1.6 Exercice social:	25
3.1.7 Clauses statutaires particulières :	25
3.1.8 Nationalité :	30
3.1.9 Capital Social :	31
3.1.10 Matricule fiscal :	31

3.1.11 Régime fiscal:	31
3.1.12 Lieu où peuvent être consultés les documents relatifs à la société :	31
3.1.13 Responsable chargé des relations avec les actionnaires, les obligataires, le CMF, la BVMT, et la STICODEVAM :	31
3.2 Renseignements de caractère général concernant le capital social	31
3.3. Evolution du capital social au 31/12/2006 :	32
3.4. Répartition du capital social et des droits de vote au 31/12/2006	32
3.4.1 Liste des actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital et des droits de vote au 31/12/2006	32
3.4.2 Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2006	33
3.4.3 Nombre d'actionnaires au 30/09/2007 :	33
3.5 Description sommaire du groupe MEUBLATEX - EL MOURADI au 31/12/2006	33
3.5.1 Présentation générale du groupe	33
3.5.2 Relations avec les sociétés du groupe Meublatex El Mouradi au 31/12/2006	46
3.6 Relations avec les autres parties liées autres que les sociétés du groupe au 31/12/2006	51
3.7 Dividendes	53
3.8 Marché des titres	53
<b>CHAPITRE 4 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE</b>	<b>54</b>
4.1 Présentation de la société et de son activité	54
4.1.1 Présentation Générale de la société	54
4.1.2 Description de l'activité de la société	56
4.1.2.1. Description technique	56
4.1.2.2. Situation de la société par rapport au groupe	58
4.1.2.3 Activité comparée de la société au 31/12/2006	59
4.1.2.4 Activité comparée de la société au 30/06/2007	61
4.1.2.5. Indicateurs d'activité au 30 septembre 2007	62
4.1.2.6. Indicateurs d'activité au 31/12/2007 (provisoire)	63
4.2 Les facteurs de risque et la nature spéculative de l'activité	63
4.3. Analyse SWOT	65
4.4 Dépendance de l'émetteur	65
4.4.1 Dépendance à l'égard de clients	65
4.4.2 Dépendance à l'égard du prix de la matière première	65
4.4.3 Dépendance à l'égard de brevets, licences et contrat d'approvisionnement	66
4.5 Litige ou arbitrage en cours ou passé	66
4.6 Organisation de la société	66
4.6.1 Evolution de l'effectif de la société	66
4.6.2 Système d'information et organigramme de	67
4.7 Politique d'investissement	71
<b>CHAPITRE 5 : PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS</b>	<b>72</b>
5.1 Patrimoine de la société au 31/12/2006	72
5-1-1 Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/12/2006	72
5.1.2 Portefeuille titres de la société au 31/12/2006	75
5.1.3 Hypothèques et nantissements consentis au profit des banques garantes	76
5-2 Renseignements financiers	79
5-2-1 Etats financiers comparés au 31/12/2006	79
5.2.2 Etats financiers pro forma	106
5-3 Les engagements financiers au 31/12/2006	110
5.4 Encours des crédits contractés par la société au 31 décembre 2006	111

5.5 L'échéancier de remboursement	112
5.6 Soldes intermédiaires de gestion comparés au 31/12/2006	113
5.7 Tableau de mouvement de capitaux propres au 31/12/2006	114
5.8 Affectation des résultats des trois derniers exercices	115
5.9 Evolution du résultat net et du résultat d'exploitation au 31/12/2007	115
5.10 Evolution des dividendes	115
5.11 Evolution de la Marge Brute d'Autofinancement	115
5.12 Evolution de la structure financière	116
5.13 Indicateurs de gestion	116
5.14 Ratios financiers	117
5.15 Etats financiers comparés au 30/06/2007	118
5.16 Soldes intermédiaires de gestion comparées au 30/06/2007	143
5.17 Evolution du résultat d'exploitation et du résultat net au 30/06/2007	144
5.18 Evolution de la Marge Brute d'autofinancement au 30/06/2007	144
5.19 Evolution de la structure financière au 30/06/2007	144
5.20 Indicateurs de gestion au 30/06/2007	145
5.21 Ratios financiers au 30/06/2007	145
<b>CHAPITRE 6 : ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTROLE DES COMPTES</b>	<b>146</b>
6.1 Conseil d'Administration	146
6.1.1 Membres des organes d'administration au 31/12/2006	146
6.1.2 Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société	146
6.1.3 Principales activités exercées en dehors de la société au cours des 3 dernières années	147
6.1.4 Mandats d'Administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés	147
6.1.5 Fonctions des représentants permanents des personnes morales administrateurs dans la société qu'ils représentent	147
6.2 Intérêts des dirigeants dans la société	147
6.2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au cours des 3 derniers exercices	147
6.2.2 Prêts et garanties accordées en faveur des membres des organes d'administration et de direction :	148
6.3 Contrôle	148
6.4 Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres du conseil d'administration ou de direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du conseil et un actionnaire détenant plus de 5% du capital	148
<b>CHAPITRE 7 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR</b>	<b>151</b>
7.1. Evolution récente et orientations	151
7.1.1 Evolution récente	151
7.1.2. Orientations	152
7.2. Perspectives d'avenir	152
7.2.1. Les hypothèses de prévision retenues	152
7.2.2. Hypothèses de l'état de résultat prévisionnel	152
7.2.3. Hypothèses du Bilan Prévisionnel	156
7.3. Les états prévisionnels	162
7.4 Cash flow prévisionnels	166
7.5 Indicateurs de gestion	166
7.6 Ratios prévisionnels	166
<b>Lettres de garantie</b>	<b>167</b>
<b>Bulletins de souscription</b>	<b>171</b>

## Présentation résumée de la société

Fondé en 1972, le groupe MEUBLATEX a comme activité la fabrication de meubles de tout genre : bois, métal, produits synthétiques.

Dans les années 80, le groupe a élargi son champ d'activité en créant plusieurs unités complémentaires de fabrication de meubles poursuivant une politique d'intégration verticale.

Parallèlement à son essor industriel, le groupe Meublalex a développé un important réseau de distribution couvrant une bonne partie du territoire.

En 1985, le groupe s'est lancé dans le secteur touristique créant le pôle El Mouradi. Ce pôle est composé aujourd'hui de 12 sociétés hôtelières qui gèrent 17 unités hôtelières, 5 sociétés de services, 2 sociétés commerciales et une boulangerie.

Dans les années 90, le groupe a investi dans le secteur du textile en créant une unité de matelas et de literie, une unité de tissage et une unité de tissus non tissés.

En 1999, le groupe a réalisé un projet de fabrication de moquettes et de tapis mécaniques. Au cours des années 2003 et 2004, le groupe Meublalex s'est engagé dans un vaste programme de restructuration visant la simplification de ses structures, l'amélioration de l'efficacité, de la rentabilité et de la compétitivité de ses sociétés. Ce programme a fait passer le nombre des sociétés du groupe industriel de 16 à 7.

Aujourd'hui, le groupe Meublalex est constitué de sept sociétés :

- Une société commerciale : Meublalex négoce qui dispose d'un réseau constitué de plus de 80 points de vente répartis sur tout le territoire tunisien ;
- Trois sociétés industrielles : Les Métiers, Panobois et Tissage Meublalex ;
- Une société de commerce international, une société de bâtiment et une société de service.

La société PANOBOIS S.A. est, à l'origine, une société spécialisée dans la fabrication de panneaux de particules de bois. Elle a été créée par Mr. Néji MHIRI en août 1980 avec un capital initial de 765.000 DT qui a atteint en 2006 les 8.750.000 DT.

La société a procédé en 1998 à une réévaluation libre de ses immobilisations. Cependant, l'AGO du 15/01/2002 a décidé de renoncer à la prise en compte de la dite réévaluation à défaut d'expertise externe des équipements et particulièrement de la ligne de production de panneaux de particules de bois (qui a été faite par les ingénieurs de la

société après diverses consultations auprès des fournisseurs étrangers pour des matériels similaires).

Les états financiers des exercices 1998, 1999 et 2000, bien qu'ils aient été approuvés par les AGO respectivement du 21/05/1999, 24/06/2000 et 16/06/2001, ont été redressés par le conseil d'administration et approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 15/01/2002.

Durant l'exercice 2001, une nouvelle réévaluation de la ligne de panneaux particules de bois, effectuée sur de nouvelles bases suivant le rapport d'expertise du Centre Technique de l'Industrie de Bois et de l'Ameublement (CETIBA), a été constatée dans les comptes de l'exercice 2001. La réévaluation des autres immobilisations faites par les experts (terrains, constructions et matériel de transport) a été maintenue.

Cette réévaluation a dégagé une plus value de l'ordre de 8.742.090 dinars. Ainsi, les immobilisations corporelles brutes passent de 6.440.049 dinars en 2000 à 15.255.381 dinars en 2001 (une variation de 8.815.332 dinars résultant de la réévaluation et des acquisitions de la période).

En 2004, la société PANOBOIS a absorbé (fusion-absorption) deux autres sociétés du groupe MEUBLATEX à savoir la société Bois Naturels et Placage (BNP) et la société Profilex.

A travers cette fusion, les trois sociétés cherchent à fédérer leurs efforts sur le plan de la production, tant en termes de synergies qu'en termes de compétences. En effet, le secteur d'industrie du bois est en phase de transformation radicale et fait preuve d'une concurrence acharnée. Ainsi, les entreprises du secteur sont aujourd'hui dans l'obligation d'atteindre une taille critique afin de sauvegarder leur indépendance.

La fusion absorption Panobois-BNP-Profilex illustre cette tendance de fond puisque ce processus de croissance externe s'inscrit dans la droite ligne du développement des trois entreprises.

Par ailleurs, la société PANOBOIS vise à travers l'émission de cet emprunt la reconstitution de son fonds de roulement par la consolidation des dépassements des cotes de crédits de gestion et le renforcement des capitaux permanents.

Le présent emprunt est garanti par trois banques à savoir, la Banque de l'Habitat 2,5MD (tranche A), la Banque Internationale Arabe de Tunisie 1,0MD (tranche B), la Banque de Tunisie et des Emirats 1,5MD (tranche C).

### **Aperçu sur l'activité de la société**

Après la fusion de 2004, l'activité de PANOBOIS s'est organisée autour de 3 divisions de production à savoir l'unité "PANOBOIS" spécialisée dans la fabrication de panneaux de particules de bois, l'unité "Bois Naturels & Placages" (BNP) spécialisée dans le tranchage du bois de diverses espèces pour fabriquer des placages naturels destinés aux industries de l'ameublement, de l'ébénisterie et à d'autres usages et spécialisés dans le sciage du bois massif, de diverses essences, pour les industriels de l'ameublement, du bâtiment et l'unité "PROFILEX" spécialisée dans la fabrication des côtés de tiroirs en panneaux de particules.

Courant 2006, la société PANOBOIS a réalisé un chiffre d'affaires de 12,468 millions de dinars, en progression de 6,49% par rapport à 2005. Cette croissance est imputée essentiellement aux ventes hors groupe qui ont atteint 4,844 millions de dinars contre 4,352 millions de dinars en 2005.

Il est à signaler qu'une part importante du chiffre d'affaires de la société (60,14% en 2006 et 62,02% en 2005) est réalisée avec les sociétés du groupe.

Le résultat brut d'exploitation s'élève à 2,61 millions de dinars marquant une progression par rapport à 2005 de presque 9% pour un résultat net de 0,51 millions de dinars, en net recul de 14,29% pénalisé principalement par les charges financières nettes qui ont augmenté de 32%.

## FLASH - EMPRUNT OBLIGATAIRE "PANOBOIS 2007"

- € **Dénomination de l'emprunt :** "PANOBOIS 2007"
- € **Montant :** 5.000.000 dinars répartis en 50.000 obligations.
- € **Nominal :** 100 dinars par obligation.
- € **Forme des obligations :** Les obligations sont nominatives.
- € **Prix d'émission :** Au pair, soit 100 dinars par obligation payables intégralement à la souscription.
- € **Prix de remboursement :** 100 dinars par obligation.
- € **Date de jouissance en intérêts :** Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt porte jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération.

Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date de souscription et libération et la date limite de clôture soit le 10 avril 2008 seront décomptés et payés à cette dernière date. La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises qui servira de base à la négociation en bourse est fixée au 10 avril 2008, soit la date limite de la clôture de souscription et ce, même en cas de prorogation de cette date.

- € **Taux d'intérêt :** taux annuel brut de 6,50 % l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts seront servis.
- € **Taux de rendement actuariel :** Le taux de rendement actuariel d'un emprunt est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Il n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final. Ce taux est de 6,50% pour le présent emprunt.
- € **Durée :** Les obligations sont émises pour une durée de 7 ans dont deux années de franchise.
- € **Durée de vie moyenne :** Il s'agit de la somme des durées pondérées par les flux de remboursement, puis divisée par le nominal. C'est l'espérance de vie de l'emprunt pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final. Cette durée est de 5 ans pour le présent emprunt.



- € **Amortissement** : Les obligations émises seront remboursables à partir de la troisième année suivant la date limite de clôture des souscriptions d'un montant annuel constant de 20 dinars par obligation, soit 1/5 de la valeur nominale de chaque obligation (cf tableau d'amortissement page 20)
- € L'emprunt sera amorti en totalité le 10 avril 2015
- € **Souscriptions et versements** : Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du 28 mars auprès de l'intermédiaire en bourse AMEN INVEST, sis 9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis
- § **Clôture des souscriptions** : Les souscriptions à cet emprunt seront clôturées sans préavis et au plus tard le 10 avril 2008. Les demandes des souscriptions seront reçues dans la limite du nombre de titres émis. En cas de non placement intégral de l'émission et passé le délai de souscription, les souscriptions seront prorogées jusqu'au 17 avril 2008 tout en maintenant la même date unique de jouissance. En cas de non placement intégral de l'émission au 17 avril 2008, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.

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

- § **Paiement** : Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le 10 avril de chaque année. Le premier paiement en intérêt aura lieu 10 avril 2009.

Le premier remboursement en capital sera effectué à partir de la 3<sup>ème</sup> année suivant la date limite de clôture des souscriptions soit le 10 avril 2011.

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

- § **Fiscalité des titres** : Droit Commun régissant la fiscalité des obligations.
- § **Garantie bancaire** : L'emprunt obligataire "PANOBOIS 2007" est assorti de la garantie de la Banque de l'Habitat 2,5MD (tranche A), la Banque Internationale Arabe de Tunisie 1,0MD (tranche B), la Banque de Tunisie et des Emirats 1,5MD (tranche C) sans solidarité entre elles au profit des détenteurs des obligations objet du présent emprunt.
- § **Domiciliation de l'emprunt** : L'établissement, la délivrance des attestations de propriété et le service financier des obligations "PANOBOIS 2007" seront assurés, durant toute la durée de vie de l'emprunt par, AMEN INVEST, Intermédiaire en bourse.
- § **Cotation en bourse** : La société PANOBOIS s'engage à demander, dès la clôture des

souscriptions, l'admission de l'emprunt "PANOBOIS 2007" au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

- § **Prise en charge par la STICODEVAM** : La société PANOBOIS s'engage dès la clôture de l'emprunt "PANOBOIS 2007" à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM, en vue de la prise en charge des titres souscrits.
- § **Circulation des titres** : Les bulletins de souscription relatifs à chaque tranche doivent comporter la mention de la banque garante. De même, et suite à toute acquisition en bourse d'obligations du présent emprunt, l'intermédiaire doit porter la mention de la Banque garante sur toutes les pièces qui justifient le transfert de propriété des obligations acquises.
- § **Tribunal compétent en cas de litige** : Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, paiement et extinction de cet emprunt sera de la compétence exclusive des tribunaux de Tunis.

## **CHAPITRE 1 : RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES**

### **1.1 Responsable du prospectus**

M. Mourad MHIRI<sup>1</sup>

Vice Président du conseil d'Administration et Directeur Général de la société PANOBOIS.

### **1.2 Attestation du responsable du prospectus**

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

**La société PANOBOIS S.A.**

**Vice Président du Conseil d'Administration et**

**Directeur Général**

**M. Mourad MHIRI**

### **1.3 Responsables du contrôle des comptes**

€ Etats financiers relatifs aux exercices 2004, 2005 et 2006 : Cabinet Radhouen ZARROUK Consulting, société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie. Adresse : Bvd 7 Novembre, Route touristique BP 287, Port el Kantaoui Hammam-Sousse

---

<sup>1</sup> Le conseil d'administration du 04/01/2006 a nommé M. Mourad MHIRI en tant que vice Président du conseil d'administration de la société PANOBOIS. M. Néji MHIRI a gardé ses fonctions d'administrateur

€ Etats financiers intermédiaires au 30 juin 2007 : Cabinet Radhouen ZARROUK Consulting, société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie. Adresse : Bvd 7 Novembre, Route touristique BP 287, Port el Kantaoui Hammam-Sousse

### **Attestation du commissaire aux comptes**

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

### **Opinion sur les états financiers arrêtés au 31/12/2004**

Les états financiers relatifs à l'exercice 2004, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Radhouen ZARROUK Consulting selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés avec les réserves suivantes :

€ la société a procédé à la réévaluation de ses immobilisations. Ceci constitue un cas de non respect du principe comptable du coût historique. La plus value dégagée s'élève à 8.742.090 DT. L'amortissement de la dite plus-value s'est fait en diminution de la réserve spéciale de réévaluation en contradiction avec les principes comptables généralement admis qui prévoient la constatation de l'amortissement dans les comptes de charges. Le solde net de cette plus value au 31/12/2004 est de 6.290.375 DT. La dotation non comptabilisée en charges en 2004 est de 712.525 DT.

€ les titres de participation détenus par la société, dans des sociétés hôtelières du groupe EL MOURADI présentent au 31/12/2004, une dépréciation de 1.543.414 DT, aucune provision pour dépréciation n'a été constatée.

### **Opinion sur les états financiers arrêtés au 31/12/2005**

Les états financiers relatifs à l'exercice 2005, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Radhouen ZARROUK Consulting selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés avec les réserves suivantes :

€ la société a procédé à la réévaluation de ses immobilisations. Ceci constitue un cas de non respect du principe comptable du coût historique. La plus value dégagée s'élève à 8.742.090 DT. L'amortissement de la dite plus-value s'est fait en diminution de la réserve spéciale de réévaluation en contradiction avec les principes comptables généralement admis qui prévoient la constatation de l'amortissement dans les comptes de charges. Le solde net de cette plus value au 31/12/2005 est de 5.577.851 DT. La dotation non comptabilisée en charges en 2005 est de 710.165 DT.

€ les titres de participation détenus par la société, présentent au 31/12/2005, une dépréciation de 1.724.414 DT<sup>1</sup>, aucune provision pour dépréciation n'a été constatée.

### **Opinion sur les états financiers arrêtés au 31/12/2006**

Les états financiers relatifs à l'exercice 2006, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Radhouen ZARROUK Consulting selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés avec les réserves suivantes :

€ la société a procédé à la réévaluation de ses immobilisations. Ceci constitue un cas de non respect du principe comptable du coût historique. La plus value dégagée s'élève à 8.742.090 DT. L'amortissement de la dite plus-value s'est fait en diminution de la réserve spéciale de réévaluation ce qui est en contradiction avec les principes comptables généralement admis qui prévoient la constatation de l'amortissement dans les comptes de charges. Le solde net de cette plus value au 31/12/2006 est de 4.913.485 DT. La dotation non comptabilisée en charges en 2006 est de 664.365 DT.

<sup>1</sup> Ce chiffre a été corrigé par une note rectificative du commissaire aux comptes en date du 07/01/2008 comme suit : « les titres Tissage Meublatex présentent une plus-value de 82.368 dinars, ainsi la moins-value totale non provisionnée sur les actions s'élève à 1.642.046 dinars.

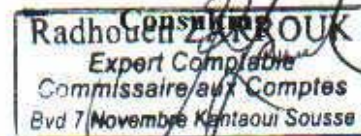
- les participations détenues dans les sociétés hôtelières du groupe « EL MOURADI » présentent au 31/12/2006 une dépréciation de l'ordre 1.620.129 DT, aucune provision pour dépréciation n'a été constatée à ce titre.

**Opinion sur les états financiers arrêtés au 30/06/2007**

Les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2007 par le conseil d'administration ont fait l'objet d'un examen limité effectué par nos soins selon la norme internationale d'audit relative à l'examen limité.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers de la société "PANOBOIS SA" arrêtés au 30 juin 2007 et présentés ci-joint, ne donnent pas une image fidèle conformément au référentiel comptable tunisien.

**Le commissaire aux comptes  
Cabinet Radhouen ZARROUK**



**1.4 Attestation de l'Intermédiaire en Bourse chargé du montage de l'opération**

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

**AMEN INVEST**

**Le Directeur Général**

**Mr. Adel GRAR**

**1.5 Responsable de l'information**

M. Hassen AMARA, Directeur Général Adjoint de la société

Tel : 73.308.777- Fax : 73.308.666.



**La notice légale a été publiée au JORT N°.....221.....du.....14/03/2008**

 **Conseil du Marché Financier**  
N° D 5 - 0 5 9 7 - 1 0 MARS 2008  
Visé n°.....du.....  
Délivré au vu de l'article 2 de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994  
Le Président du Conseil du Marché Financier

Signé: Mohamed Ridha CHALGHOUM



## **CHAPITRE 2 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION**

### **2.1 Renseignements relatifs à l'émission**

#### **2.1.1. Décisions à l'origine de l'emprunt**

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de la Société PANOBOIS, réunie le 30/06/2006 a autorisé l'émission d'un emprunt obligataire de 5.000.000 dinars, et a donné les pouvoirs nécessaires au Conseil d'Administration pour fixer les caractéristiques et conditions de l'émission envisagée. Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration du 28/08/2007 a décidé d'émettre cet emprunt, objet du présent prospectus, à un taux d'émission de 6,5%. Ci-après les conditions d'émission de cet emprunt :

#### **2.1.2. Renseignements relatifs à l'opération :**

- a- Nombre de titres émis :** 50.000 obligations
- b- Valeur nominale des titres :** 100 dinars par obligation.
- c- Montant de l'emprunt :** 5.000.0000 dinars
- d- Produits brut et net de l'emprunt :** Les frais et honoraires liés au lancement du présent emprunt "PANOBOIS 2007" comportent les rémunérations de l'intermédiaire en bourse chargé de l'opération, la commission du CMF, les frais des publications légales, les frais de la BVMT, les frais de la STICODEVAM, les frais d'impression du prospectus, les commissions afférentes aux garanties bancaires et généralement toutes les autres dépenses qui auront été engagées en vue du lancement de cet emprunt obligataire. Ces frais seront supportés par la société émettrice ( la société PANOBOIS ) et amorties sur la durée totale de l'emprunt.

Le produit brut de l'emprunt est de 5.000.000 dinars, les frais de montage du dossier et les commissions de placement s'élèvent à 65.000 dinars, les frais du Conseil du Marché Financier s'élèvent 3.000 dinars, les frais de la BVMT sont de 7.250 DT. Les frais de la STICODEVAM pour la durée de vie de l'emprunt sont de 24.400 dinars, les frais divers englobant les frais d'annonce au JORT, les frais de photocopies etc....., sont estimés à

1200 dinars, la commission d'aval est estimée à 362.400 DT, soit un total des frais approximatifs de 463 250 dinars et un produit net de l'emprunt de 4.536.750 dinars.

	<b>Produit global</b>	<b>Produit / obligation</b>
Produit brut	5.000.000 dinars	100,000 dinars
Frais globaux *	463 250 dinars	9,265 dinars
Produit net	4.536.750 dinars	90,735 dinars

\* Il y a lieu de signaler que ces frais sont donnés à titre indicatif (dépendent notamment du montant collecté au moment de la clôture).

### **2.1.3. Période de souscriptions et de versements :**

Les souscriptions et versements seront reçus à partir du 28 mars 2008 au siège de AMEN INVEST intermédiaire en Bourse, sis 9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis.

Les souscriptions à cet emprunt seront clôturées sans préavis au plus tard le 10/04/2008, les demandes de souscription seront reçues dans la limite du nombre de titres émis.

En cas de non placement intégral de l'émission et passé le délai de souscription, les souscriptions seront prorogées jusqu'au 17/04/2008 avec maintien de la date unique de jouissance.

En cas de non placement intégral de l'émission au 17/04/2008, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.

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

### **2.1.4. Organisme financier chargé de recueillir les souscriptions du public :**

Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du 28 mars 2008 auprès de AMEN INVEST, Intermédiaire en Bourse, sis 9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis.



### 2.1.5. But de l'émission :

Malgré un fonds de roulement positif, PANOBOIS a connu des problèmes de trésorerie (en raison du décalage entre le paiement des factures fournisseurs et le règlement des clients) sur la période 2004-2006 et a eu recours à des crédits de trésorerie et a été contrainte de payer des intérêts moratoires.

Cet emprunt obligataire est destiné à conforter la solidité financière de la société à moyen et long terme, et ce, par la consolidation de ses ressources financières (combler les dépassements des cotes des crédits de gestion) et le renforcement de la structure financière et du fonds de roulement de la société.

<b>Emplois</b>	<b>Montants</b>	<b>Ressources</b>	<b>Montants</b>
Consolider les fonds propres et combler les dépassements des cotes des crédits de gestion.	5.000.000	Emprunt obligataire	5.000.000
<b>Montant total en dinars</b>	<b>5.000.000</b>		<b>5.000.000</b>

Le produit de l'émission permettra à PANOBOIS de poursuivre la diversification de ses sources de financement et de continuer à améliorer l'adéquation de la durée de ses ressources avec celle de ses emplois à travers la mobilisation de financements sur des maturités plus longues.

## 2.2 Caractéristiques des titres émis

### 2.2.1 Nature, forme et délivrance des titres

**Dénomination de l'emprunt :** "PANOBOIS 2007"

**Nature des titres :** Titres de créance

**Forme des obligations :** Les obligations sont nominatives.

**Législation sous laquelle les titres sont créés :** Les obligations sont soumises aux dispositions légales du Code des Sociétés Commerciales Livre 4 – Titre I – Sous titre 5 – Chapitre 3 : des obligations.

**Catégorie des titres :** ordinaire

**Modalités et délais de délivrance des titres :** Le souscripteur recevra une attestation de propriété des titres souscrits délivrée par le centralisateur des titres AMEN INVEST Intermédiaire en Bourse dès la clôture de l'émission.

### **2.2.2 Prix de souscription et d'émission :**

Les obligations seront émises au pair, soit cent (100) dinars par obligation, payables intégralement à la souscription.

### **2.2.3. Date de jouissance en intérêts :**

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

Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date effective de souscription et de libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le **10 avril 2008** seront décomptés et payés à cette dernière date.

La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises qui servira de base à la négociation en bourse est fixée au **10 avril 2008**, soit la date limite de clôture des souscriptions, et ce même en cas de prorogation de cette date.

### **2.2.4. Date de règlement :**

Les obligations sont payables en totalité à la souscription

### **2.2.5. Taux d'intérêts :**

Les obligations du présent emprunt portent intérêts au taux annuel brut de 6,50% l'an calculés sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

### **2.2.6. Intérêts :**

Les intérêts sont payés à terme échu le 01 mars de chaque année, la dernière échéance est prévue le 10 avril 2015. Le montant total des intérêts serait de 1.625.000 DT si l'emprunt était souscrit dans sa globalité.

### **2.2.7. Amortissement et Remboursement :**

Toutes les obligations émises font l'objet d'un amortissement annuel constant de 20 dinars à partir de la 3<sup>ème</sup> année suivant la date limite de clôture des souscriptions ; soit

1/5 de la valeur nominale de chaque obligation. L'emprunt sera amorti en totalité le 10 avril 2015.

**Tableau d'Amortissement de l'emprunt :**

Nombre d'obligations	50.000
Valeur nominale de l'obligation	100 dinars
Date unique de jouissance servant de base pour la cotation en bourse	10 avril 2008
Date du 1 <sup>er</sup> remboursement du capital	10 avril 2011
Date du 1 <sup>er</sup> paiement des intérêts	10 avril 2009
Date de la dernière échéance	10 avril 2015
Taux d'intérêt nominal	6,50% brut l'an
Type d'amortissement	Amortissement annuel constant de 20 dinars par obligation correspondant au 1/5 de la valeur nominale à compter de la 3 <sup>ème</sup> année suivant la date limite de clôture des souscriptions

**LE TABLEAU D'AMORTISSEMENT**

**Tableau d'amortissement de l'emprunt (en dinars)**

Echéance	Valeur Nominale	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts	Annuité
2008	5 000 000		5 000 000	-	
2009			5 000 000	325 000	325 000
2010			5 000 000	325 000	325 000
2011		1 000 000	4 000 000	325 000	1 325 000
2012		1 000 000	3 000 000	260 000	1 260 000
2013		1 000 000	2 000 000	195 000	1 195 000
2014		1 000 000	1 000 000	130 000	1 130 000
2015		1 000 000	-	65 000	1 065 000
<b>Total</b>		<b>5 000 000</b>	<b>-</b>	<b>1 625 000</b>	<b>6 625 000</b>

**Tableau d'amortissement par obligation (en dinars)**

<b>Echéance</b>	<b>Valeur Nominale</b>	<b>Amortissement</b>	<b>Capital restant dû</b>	<b>Intérêts</b>	<b>Annuité</b>
2008	100		100	-	
2009			100	6,5	6,5
2010			100	6,5	6,5
2011		20	80	6,5	26,5
2012		20	60	5,2	25,2
2013		20	40	3,9	23,9
2014		20	20	2,6	22,6
2015		20	-	1,3	21,3
<b>Total</b>		<b>100</b>		<b>32,5</b>	<b>132,5</b>

**2.2.8. Prix de remboursement :**

Le prix de remboursement est de 100 dinars par obligation.

**2.2.9. Paiement :**

Le paiement des intérêts et le remboursement du capital restant dû seront effectués à terme échu le 10 avril de chaque année.

Le premier paiement en intérêt aura lieu le 10 avril 2009. Le premier remboursement en capital aura lieu à partir de la 3<sup>ème</sup> année suivant la date limite de clôture des souscriptions, soit le 10 avril 2011

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

**2.2.10. Taux de rendement actuariel :**

Le taux de rendement actuariel d'un emprunt est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Il n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final. Ce taux est de 6,50% pour le présent emprunt "PANOBOIS 2007".

**2.2.11. Durée totale et durée de vie moyenne de l'emprunt**

**Durée totale :** Les obligations " PANOBOIS 2007" seront émises pour une durée de 7 ans dont 2 années de franchise.

**Durée de vie moyenne :** Il s'agit de la somme des durées pondérées par les flux de remboursement puis divisée par le nominal. C'est l'espérance de vie de l'emprunt pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final. Cette durée de vie est de 5 ans pour l'emprunt " PANOBOIS 2007".

#### **2.2.12. Mode de placement :**

L'emprunt obligataire, objet du présent prospectus, est émis par appel public à l'épargne. Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes à toutes les personnes physiques ou morales intéressées au guichet d'Amen Invest, 9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis.

#### **2.2.13. Garanties bancaires :**

L'emprunt obligataire "PANOBOIS 2007" est assorti de la garantie bancaire de la Banque de l'Habitat 2,5MD (tranche A), la Banque Internationale Arabe de Tunisie 1,0MD (tranche B), la Banque de Tunisie et des Emirats 1,5MD (tranche C) sans solidarité entre elles au profit des détenteurs des obligations, objet du présent emprunt.

A cet effet, les banques garantes assureront, chacune pour la tranche qu'elle garantit, à chaque échéance annuelle, en tout état de cause et à la première demande de l'obligataire, le remboursement de la partie exigible du capital et le paiement des intérêts échus conformément aux lettres de garantie figurant au présent prospectus.

Les contrats de garanties, sûretés et engagements peuvent être consultés au siège de la société.

#### **2.2.14 Fiscalité des titres :**

Les intérêts annuels des obligations de cet emprunt sont soumis à une retenue d'impôt que la loi met ou pourrait mettre à la charge des personnes physiques ou morales.

A l'état actuel de la législation, et suite à l'unification des taux de la retenue à la source sur les revenus des capitaux mobiliers, telle qu'instituée par la loi n°96-113 du 30/12/1996, portant loi de finances pour la gestion 1997, les intérêts sont soumis à une retenue à la source au taux unique de 20%. Cette retenue est définitive et non susceptible de restitution sur les revenus des obligations revenant à des personnes

morales non soumises à l'impôt sur les sociétés ou qui en sont totalement exonérées en vertu de la législation en vigueur.

Les intérêts à percevoir annuellement par les détenteurs d'obligations sont déductibles de la base imposable à l'impôt sur les revenus des personnes physiques dans la limite de 1.500 dinars, et ce conformément aux dispositions de l'article 30 de la loi n° 91-98 du 31 décembre 1991 portant loi de finances pour la gestion 1992.

### **2.3. Renseignements Généraux**

#### **2.3.1 Etablissement chargé du service financier de l'emprunt :**

L'établissement, la délivrance des attestations de propriété et le service financier des obligations "PANOBOIS 2007", seront assurés pendant toute la durée de vie de l'emprunt par AMEN INVEST Intermédiaire en bourse.

#### **2.3.2 Marché des titres :**

En 2002, la société PANOBOIS a émis un emprunt obligataire de 5MD d'une durée de 7 ans avec 2 années de franchise qui a été admis aux négociations sur le marché de la BVMT et introduit à la cote en juin 2002. Ledit emprunt sera remboursé en totalité le 31/05/2009.

La Société PANOBOIS s'engage à demander dès la clôture des souscriptions, l'admission des obligations souscrites de l'emprunt "PANOBOIS 2007" au marché obligataire de la cote de la Bourse de Valeurs Mobilières de Tunis.

#### **2.3.3. Circulation des titres :**

Les bulletins de souscription relatifs à chaque tranche doivent comporter la mention de la banque garante. De même, et suite à toute acquisition en bourse d'obligations du présent emprunt, l'intermédiaire en bourse doit porter la mention de la Banque garante sur toutes les pièces qui justifient le transfert de propriété des obligations acquises.

L'emprunt obligataire "PANOBOIS 2007" est garanti en trois tranches A, B et C :

§ **Tranche A** : d'un montant de deux millions cinq cent milles dinars (2.500.000 DT) divisé en 25.000 obligations de 100 DT chacune et garanti par la Banque de l'Habitat.

§ **Tranche B** : d'un montant d'un million de dinars (1.000.000 DT) divisé en 10.000 obligations de 100 DT chacune et garanti par la Banque Internationale Arabe de Tunisie ;

§ **Tranche C** : d'un montant d'un million cinq cent mille dinars (1.500.000 DT) divisé en 15.000 obligations de 100 DT chacune et garanti par la Banque de Tunisie et des Emirats.

#### **2.3.4. Prise en charge par la STICODEVAM :**

La Société PANOBOIS s'engage dès la clôture des souscriptions de l'emprunt "PANOBOIS 2007" à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM en vue de la prise en charge des titres souscrits.

#### **2.3.5. Tribunal compétent en cas de litige**

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

## **CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL**

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

#### **3.1.1 Dénomination et siège social :**

**Dénomination :** Société PANOBOIS S.A.

**Siège social :** Route de Tunis, Hmada El Kébira BP 24 – 4011 Hammam Sousse.

<b>Téléphone</b>	<b>Fax</b>	<b>Site web</b>
73 308 777	73 308 666	www.meublatex.com.tn

#### **3.1.2 Forme Juridique et législation particulière applicable**

**Forme juridique :** Société Anonyme

**Législation particulière applicable :** La société est agréée par la loi 93-120 du 27 décembre 1993, portant promulgation du code d'incitations aux investissements.

#### **3.1.3 Date de constitution et durée :**

**Date de constitution :** 05 août 1980

**Durée :** 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation

#### **3.1.4 Objet social (article 2 des statuts) :**

La société a pour objet :

- š La fabrication de panneaux de particules de bois, l'étude, la réalisation et la fabrication de tous produits de menuiserie, d'ébénisterie, d'ameublement, d'agencement en bois, en métal ou en matière synthétiques et plus généralement tous autres produits entrant directement ou indirectement dans la fabrication des premiers ;
- š La transformation des bois de tous genres, naturels ou reconstitués ;
- š La fabrication de placage de bois naturels ou reconstitués, par tranchage ou déroulage destinés à l'ameublement, à l'ébénisterie, et à toutes autres utilisations.



- š La fabrication du contre plaqué destiné à l'ameublement, à l'ébénisterie, à la menuiserie, aux bâtiments, et à toutes autres utilisations ;
- š La coloration et la décoloration du placage et des bois de tous genres ;
- š Le sciage du bois massif destiné à l'ameublement, aux bâtiments, et plus généralement à toutes autres utilisations.
- š L'étude, la réalisation et la fabrication de côtés de tiroir et de panneaux mélaminés.

Ainsi que la participation financière dans d'autres entreprises tunisiennes ou étrangères et d'une manière générale toutes les opérations industrielles, commerciales et financières, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social et à tous les objets similaires ou connexes pouvant favoriser son extension ou son développement.

### **3.1.5 N° Registre de Commerce :**

B 117371996

### **3.1.6 Exercice social :**

Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre de chaque année

### **3.1.7 Clauses statutaires particulières :**

#### **Répartition statutaire des bénéfices (article 22 des statuts)**

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

- Une fraction égale à 5% du bénéfice déterminé comme ci-dessus indiqué au titre de réserves légales. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve légale atteint le dixième du capital social ;
- Il est ensuite prélevé la somme nécessaire pour payer aux actionnaires, à titre de premier dividende, 6% des sommes dont leurs actions sont libérées et non amorties, sans que, si les bénéfices d'une année ne permettent pas ce paiement, les actionnaires puissent le réclamer sur les bénéfices des années suivantes.
- Sur le surplus, l'assemblée générale ordinaire, sur la proposition du conseil d'administration, a le droit de décider le prélèvement de toutes les sommes qu'elle

juge convenables, soit pour être distribuées aux actionnaires à titre de dividende complémentaire, soit pour être reportées à nouveau, soit pour être reportées à un ou plusieurs fonds de réserves généraux, ou spéciaux, dont le cas échéant, elle règle l'affectation ou l'emploi.

### **Paiement des dividendes (article 23 des statuts)**

I- L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en actions dans les conditions légales ou en numéraire. La part de chaque actionnaire dans les bénéfices est déterminée proportionnellement à sa participation dans le capital social.

La demande de paiement des dividendes en actions doit intervenir dans le délai fixé par l'assemblée sans qu'il puisse être supérieur à trois mois à compter de la date de celle-ci. Ce délai peut être suspendu pour une durée ne pouvant excéder trois mois par décision du conseil d'administration, en cas d'augmentation de capital.

II- Les modalités de mise en paiement des dividendes en numéraire sont fixées par l'assemblée générale, ou à défaut, par le conseil d'administration.

La mise en paiement des dividendes en numéraire doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par autorisation de justice.

Toutefois, lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par un commissaire aux comptes fait apparaître que la société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements et provisions nécessaires et déduction faite, s'il y a lieu, des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts et compte tenu du report bénéficiaire a réalisé un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividende avant l'approbation des comptes de l'exercice. Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice ainsi défini.

Aucune répétition de dividende ne peut être exigée des actionnaires, sauf lorsque la distribution a été effectuée en violation des dispositions légales et que la société établit que les bénéficiaires avaient connaissance du caractère irrégulier de cette distribution au moment de celle-ci ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances. Le cas

échéant l'action en répétition est prescrite trois ans après la mise en paiement de ces dividendes.

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits.

**« La société s'engage à conformer l'article 23 de ses statuts relatif au paiement des dividendes aux nouvelles dispositions du code des sociétés commerciales ».**

### **Assemblées générales ordinaires et extraordinaires (articles 20 des statuts)**

Les assemblées générales sont constitutives, ordinaires et extraordinaires. Elles sont convoquées pour délibérer conformément aux dispositions du code des sociétés commerciales.

L'assemblée générale ordinaire doit se réunir au moins une fois par année et dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice comptable, et ce pour :

- § Contrôler les actes de gestion de la société ;
- § Approuver selon les cas, les comptes de l'exercice écoulé ;
- § Prendre les décisions relatives aux résultats après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et celui des commissaires aux comptes.

Est nulle la décision de l'assemblée générale portant approbation des états financiers si elle n'est pas précédée par la présentation des rapports du ou des commissaires aux comptes.

L'Assemblée Générale Ordinaire est convoquée par un avis publié au journal officiel de la république Tunisienne et dans deux journaux quotidiens dont l'un en langue arabe, dans le délai de quinze jours au moins avant la date fixée pour la réunion, ainsi que l'ordre du jour.

L'assemblée générale est convoquée par le conseil d'administration. En cas de nécessité, elle peut être convoquée par :

- § Le ou les commissaires aux comptes ;
- § 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 quinze pour cent du capital social ;
- § Le liquidateur ;

§ Les actionnaires détenant la majorité du capital social ou des droits de vote après offre publique de vente ou d'échange ou après cession d'un bloc de contrôle.

Les Assemblées Générales des actionnaires sont tenues au siège social ou en tout autre lieu du territoire tunisien.

Toute assemblée dont la convocation n'est pas conforme aux modalités ci-dessus mentionnées peut être annulée. Toutefois, l'action en nullité n'est pas recevable lorsque tous les actionnaires y étaient présents ou représentés.

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes les décisions autres que celles relatives aux questions visées aux articles 291 à 295, aux articles 298 et 300 et aux articles 307 à 310 du code des sociétés commerciales.

Elle ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés détiennent au moins le tiers des actions donnant droit au vote.

A défaut de quorum, une deuxième assemblée est tenue sans qu'aucun quorum ne soit requis.

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

L'Assemblée Générale statue à la majorité des voix des actionnaires présents ou représentés. Tout actionnaire peut voter par correspondance ou se faire représenter par toute personne munie d'un mandat spécial.

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

Il n'est tenu compte que des votes reçus par la société avant l'expiration du jour précédant la réunion de l'Assemblée Générale.

Le vote par correspondance doit être adressé à la société par lettre recommandée avec accusé de réception.

Le conseil d'administration doit mettre à la disposition des actionnaires au siège de la société quinze jours avant la date prévue pour la tenue de l'assemblée, les documents nécessaires pour leur permettre de se prononcer en connaissance de cause et de donner leur avis sur la gestion et le fonctionnement de la société.

La présidence est confiée au président du conseil d'administration et, le cas échéant, à l'actionnaire choisi par les actionnaires présents.

Le président de l'assemblée générale est assisté par deux scrutateurs, et d'un secrétaire, désignés par les actionnaires présents. Ils forment le bureau de l'assemblée.

Avant de passer à l'examen de l'ordre du jour, il sera établi une feuille de présence contenant l'énonciation des noms des actionnaires ou de leurs représentants, de leurs domiciles et du nombre d'actions leur revenant ou revenant aux tiers qu'ils représentent.

Les actionnaires présents ou leurs mandataires doivent procéder à l'émargement de la feuille de présence, certifiée par le bureau de l'assemblée générale, et déposée au siège principal de la société à la disposition de tout requérant.

Sur la base de la liste établie, sera fixée la totalité du nombre des actionnaires présents ou représentés ainsi que la totalité du capital social leur revenant tout en déterminant la part du capital social revenant aux actionnaires bénéficiaires de droit de vote.

L'ordre du jour de l'assemblée est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentants, au moins cinq pour cent du capital social peuvent demander l'inscription de projets supplémentaires de résolution à l'ordre du jour. Ces projets sont inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée générale après avoir adressé par le ou les actionnaires précités 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 pas délibérer sur des questions non inscrites à l'ordre du jour.

L'assemblée générale peut 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 que sur une deuxième convocation.

Tout actionnaire détenant au moins dix pour cent du capital social a le droit, à tout moment, d'obtenir communication d'une copie des documents sociaux visés à l'article 201 du code des sociétés commerciales, qui concernent les trois derniers exercices, ainsi qu'une copie des procès verbaux et feuilles de présence des assemblées tenues au cours des trois derniers exercices. Les actionnaires réunis détenant cette fraction du capital peuvent obtenir communication desdites pièces et donner mandat à celui qui exercera ce droit à leur lieu et place.

***La société s'engage à rectifier l'article 20 des statuts en remplaçant les termes « il n'est tenue compte des votes » par « il n'est tenu compte que des votes ».***

Si la société refuse la communication de la totalité ou d'une partie des documents sus-visés, l'actionnaire sus indiqué peut saisir à cet effet le juge des référés.

Le procès verbal des délibérations de l'assemblée générale doit contenir les énonciations suivantes :

- š La date et le lieu de sa tenue
- š Le mode de convocation
- š L'ordre du jour
- š La composition du bureau
- š Le nombre d'actions participant au vote et le quorum atteint
- š Les documents et les rapports soumis à l'assemblée générale
- š 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.

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

L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier toutes les dispositions des statuts. Toute clause contraire est nulle.

Les délibérations de l'assemblée générale ne sont considérées valables que si les actionnaires présents ou les représentants au droit de vote détiennent au moins sur première convocation, la moitié du capital et sur deuxième convocation le tiers du capital.

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 mois à partir de la date de la convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentants ayant droit au vote.

### **3.1.8 Nationalité :**

Tunisienne

### 3.1.9 Capital Social :

8.750.000 Dinars divisé en 875 000 actions de 10 DT de nominal entièrement libérées.

### 3.1.10 Matricule fiscal :

010571 N.A.M 000

### 3.1.11 Régime fiscal :

Droit Commun

### 3.1.12 Lieu où peuvent être consultés les documents relatifs à la société :

Siège social de la société

### 3.1.13 Responsable chargé des relations avec les actionnaires, les obligataires, le CMF, la BVMT, et la STICODEVAM :

Mr Hassen AMARA ; Directeur Général Adjoint ; Société PANOBOIS S.A., Route de Tunis Hmada El Kébira BP 24 Hammam Sousse 4011 ; Téléphone 73 308 777, FAX 73 308.666

## 3.2 Renseignements de caractère général concernant le capital social

<b>Capital social en DT</b>	8.750.000	<b>Nominal</b>	10,000 dinars
<b>Nombre d'actions</b>	875.000	<b>Forme des actions</b>	Nominative
<b>Libération</b>	Intégrale	<b>Catégorie</b>	Ordinaire

Il n'existe pas des obligations convertibles ou échangeables en titres donnant accès au capital.

### 3.3. Evolution du capital social au 31/12/2006 :

DATE DE L'AGE	OPERATION	EVOLUTION DU CAPITAL		ACTIONS EN CIRCULATION	
		Montant en dinars	Nombre de titres	Montant en dinars	Nombres de titres
15/08/1980	Souscription en numéraire	720 000	72 000	720 000	72 000
	Apports en nature	45 000	4 500	765 000	76 500
13/05/1983	Souscription en numéraire	150 000	15 000	915 000	91 500
27/12/1985	Souscription en numéraire	735 000	73 500	1 650 000	165 000
29/08/1990	Souscription en numéraire	350 000	35 000	2 000 000	200 000
15/11/1990	Souscription en numéraire	110 000	11 000	2 110 000	211 000
30/03/1992	Souscription en numéraire	140 000	14 000	2 250 000	225 000
15/11/1994	Incorporation des réserves	450 000	45 000	2 700 000	270 000
26/02/1996	Souscription en numéraire	150 000	15 000	2 850 000	285 000
12/06/1997	Incorporation des réserves	150 000	15 000	3 000 000	300 000
21/05/1999	Incorporation des réserves	1 500 000	150 000	4 500 000	450 000
20/12/2004	Fusion	3 038 400	303 840	7 538 400	753 840
19/12/2006	Conversion des créances des actionnaires	1 211 600	121 160	8 750 000	875 000

### 3.4. Répartition du capital social et des droits de vote au 31/12/2006

ACTIONNAIRES	Nombre d'actionnaires	nombre d'actions et de droit de vote	Montant en dinars	% du capital et de droit de vote
<b>Personnes morales</b>				
Ayant 3%et plus	2	476 917	4 769 170	54,50%
Ayant plus de 0,5% et moins de 3%				
Public ayant au maximum 0,5%				
<b>Personnes Physiques</b>				
Ayant 3%et plus	4	397 660	3 976 600	45,45%
Ayant plus de 0,5% et moins de 3 %				
Public détenant au maximum 0,5%	1	423	4 230	0,05%
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>	<b>875 000</b>	<b>8 750 000</b>	<b>100%</b>

#### 3.4.1 Liste des actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital et des droits de vote au 31/12/2006

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et droits de vote
Sté.Meublatex sa	268 425	2 684 250	30,68%
Les Métiers	208 492	2 084 920	23,83%
M. Néji M'HIRI	199 126	1 991 260	22,76%
M. Mourad M'HIRI*	66 177	661 770	7,56%
M Sami M'HIRI	66 177	661 770	7,56%
Mlle. Selmà M'HIRI	66 180	661 800	7,56%
<b>Total</b>	<b>874 577</b>	<b>8 745 770</b>	<b>99,95%</b>

\*Il est à noter que le Conseil d'administration du 04/01/2006 a nommé M. Mourad MHIRI en tant que vice Président du conseil d'administration et Directeur Général de la société.



### 3.4.2 Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2006 :

Membres des organes d'Administration et de direction	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et droits de vote
M. Néji M'HIRI	199 126	1 991 260	22,76%
M. Mourad M'HIRI	66 177	661 770	7,56%
M Sami M'HIRI	66 177	661 770	7,56%
Mlle. Selmà M'HIRI	66 180	661 800	7,56%
Les METIERS	208 492	2 084 920	23,83%
Sté. Meublatex sa	268 425	2 684 250	30,68%
<b>Total</b>	<b>874 577</b>	<b>8 745 770</b>	<b>99,95%</b>

### 3.4.3 Nombre d'actionnaires au 30/09/2007 :

Le capital de la Société PANOBOIS S.A. est réparti entre 7 actionnaires :

- § 2 personnes morales (Les Métiers et Meublatex S.A.) ;
- § 5 personnes physiques (Famille MHIRI + M. Chokri SASSI).

## 3.5 Description sommaire du groupe MEUBLATEX - EL MOURADI au 31/12/2006

### 3.5.1 Présentation générale du groupe

La société PANOBOIS fait partie du pôle industriel Meublatex qui appartient au groupe « MEUBLATEX- EL MOURADI ». Outre ce pôle industriel, le groupe MEUBLATEX EL MOURADI comprend également un pôle touristique.

En vue de se mettre en conformité avec la législation relative aux groupes et aux participations croisées, une série de fusions entre les sociétés du groupe a eu lieu en 2003 et 2004.

#### Dans le pôle industriel :

La société les **METIERS** a absorbé les sociétés suivantes :

- POLY MEUBLE (en 2003)
- METAL DESIGN (en 2003)
- PANOVERRE (en 2003)
- MEUBLES MODULAIRES (en 2003)
- MEUBLE MASSIF (en 2003)
- ART DU SALON (en 2003)

- MEUBLATEX INDUSTRIES (en 2004)

La société **TISSAGE MEUBLATEX** a absorbé les sociétés suivantes :

- FIBRATEX (en 2003)
- DECOR SOL MOQUETTE (en 2003)
- LE MATELAS (en 2003)

La société **PANOBOIS** a absorbé les sociétés suivantes :

- BNP (en 2004)
- PROFILEX (en 2004)

#### **Dans le pôle touristique :**

La société d'investissements Hôteliers **JERBA MENZEL** a absorbé les sociétés suivantes :

- STB MOURADI (en 2004)
- RESIDENCE CLUB KANTAOUI (en 2004)
- NSK SELIMA CLUB (en 2004)

Elle a changé de dénomination sociale pour devenir société d'investissements Hôteliers El Mouradi (SIH El Mouradi)

La société touristique **MOURADI MAHDIA** a absorbé les sociétés suivantes :

- Société hôtelière Mouradi Douz (2004)
- Société internationale de tourisme et de loisirs (2004)

Elle a changé de dénomination sociale pour devenir Société Touristique El Mouradi.

Il est à signaler qu'en 2004 deux nouvelles sociétés ont été créées dans le pôle touristique appelées respectivement FRIGOLINE et ECOLE TOURISTIQUE MOURADI

En 2005, le groupe s'est élargi grâce à l'acquisition de deux nouvelles sociétés appartenant au pôle touristique : la société Balnéaire Hammamet-Sud « BAHAMAS » qui gère l'Hôtel Mouradi Menzeh et à l'acquisition de l'hôtel Abou Nawas Tozeur géré actuellement par la société touristique El Mouradi Tozeur.

En 2006, le groupe continue ses acquisitions dans le domaine hôtelier et rachète l'hôtel CAP MAHDIA géré actuellement par la société Promotion Touristique Mahdia.

Actuellement, le groupe est constitué de 27 sociétés : 7 sociétés du pôle industriel, 12 du pôle touristique, 2 sociétés commerciales, 5 sociétés de services et une boulangerie

<b>POLE INDUSTRIEL</b>	<b>POLE TOURISTIQUE</b>
LES METIERS	Sté. HOTELIERE EL MOURADI GOLF § HOTEL EL MOURADI PALACE
PANOBOIS	Sté. TOURISTIQUE EL MOURADI § HOTEL MOURADI MAHDIA § HOTEL MOURADI DOUZ § HOTEL MOURADI HAMMAMET
MEUBLATEX SA	Sté. HOTELIERE EL KANTAOUI (SHEK) HOTEL PALM MARINA
CARRIERES ET BATIMENTS	Sté. D'INVESTISSEMENT HOTELIER EL MOURADI (SIH) HOTEL JERBA MENZEL HÔTEL SELIMA CLUB HOTEL RESIDENCE CLUB EL KANTAOUI (RCK) HOTEL EL MOURADI
GROUPEMENT DE COMMERCE INTERNATIONAL	Sté. IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE DE TUNISIE (SITT) HOTEL EL MOURADI AFRICA
LE FOYER	Sté. D'INVESTISSEMENT TOURISTIQUE DU SAHEL (SITS) HOTEL SKANES BEACH
TISSAGE MEUBLATEX	Sté. TOURISTIQUE ET THERMALE KROUMERIE (STTK) § HOTEL HAMMAM BOURGUIBA
	Sté. D'EXPLOITATION ET DE PROMOTION TOURISTIQUE (SEPT) § HOTEL EL MOURADI GAMMARTH (MOLKA)
	Sté. PROMOTION TOURISTIQUE MAHDIA (SPTM) § HOTEL CAP MAHDIA
	Sté. TOURISTIQUE MOURADI TOZEUR § HOTEL EL MOURADI TOZEUR
	Sté. HOTELIERE MOURADI TOZEUR
	Sté. BALNEAIRE HAMMAMET SUD (BAHAMAS) MOURADI MENZEH
	Sté. DE SECURITE ET DE PRESTATION DE SERVICE (SEPS)
	Sté. EL MOURADI POUR LE COMMERCE (SMC)
	BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI (BCM)
	BOULANGERIE MODERNE EL MOURADI (BMM)
	Sté. VOYAGE ET LOISIRS EN TUNISIE (VLT)
	FRIGOLINE
	Ecole Touristique El Mouradi
	Sté. D'EXPLOITATION HOTELIERE EL MOURADI

#### a) Pôle industriel au 31/12/2006

Ce pôle créé en 1972 est spécialisé dans la fabrication et la commercialisation de meubles. Il est composé de 5 sociétés et est caractérisé par l'intégration du processus de production. En effet, l'objet de ces sociétés va du simple négoce de la matière première à la commercialisation des produits finis. Le groupe comprend, en outre, une société de bâtiment et une société de promotion immobilière en veilleuse.

Sociétés	Date de création	Capital au 31/12/2004 en Dinars	Capital au 31/12/2005 en Dinars	Capital au 31/12/2006 en Dinars
<b>Transformation des matières premières</b>				
PANOBOIS	1980	7 538 400	7 538 400	8 750 000
TISSAGE MEUBLATEX	1994	4 083 020	4 083 020	4 700 000
<b>Production de produits finis et semi finis</b>				
LES METIERS	1980	10 180 410	16 800 000	19 160 000
<b>Distribution de meubles</b>				
MEUBLATEX SA	1972	31 000 000	31 000 000	31 000 000
GROUPEMENT DE COMMERCE INTERNATIONAL*	1989	150 000	150 000	150 000
<b>Constructions</b>				
CARRIERES ET BATIMENTS	1985	1 000 000	1 000 000	1 000 000
LE FOYER*	1985	50 000	50 000	50 000
<b>TOTAL</b>		<b>54 001 830</b>	<b>60 621 420</b>	<b>64 810 000</b>

\* Sociétés en veilleuse.

### b) Pôle touristique au 31/12/2006

Ce pôle est une chaîne hôtelière créée en 1985 composée principalement de 12 sociétés qui gèrent 17 unités hôtelières de différentes catégories, totalisant une capacité d'hébergement de 13 330 lits répartis à travers l'ensemble du territoire Tunisien. Outre ces sociétés, ce pôle comprend également deux sociétés commerciales, cinq sociétés de services et une boulangerie.

Ci-après la liste des sociétés composant ce pôle :

Sociétés Touristiques et Sites de Services	Catégorie des unités	Date de constitution, d'acquisition ou d'entrée en exploitation	Nombre de lits	Capital au 31/12/2004	Capital au 31/12/2005	Capital au 31/12/2006
<b>...Hôtels</b>						
Mouradi Golf *	5	1985	1 350	11 000 000	13 000 000	13 700 000
Site Touristique Mouradi				44 333 500	45 133 300	47 133 500
- Mouradi Mahdia*	3	1997	728			
- Mouradi Douar*	4	1995	450			
- Mouradi Hammamet*	5	2000	760			
SH Mouradi				37 335 650	38 835 700	42 343 700
-Hôtel Mouradi*	4	1985	1 000			
-Académie Club Kantaoui**	4	1996	1 800			
-Sphinx Club**	3	1986	1 152			
-Jetha Mizzi**	4	1996	1 262			
SITE Mouradi Palmarina**	3	1996	788	11 400 000	12 900 000	16 240 000
SITE Mouradi Africa**	5	1999	476	15 170 800	15 770 000	18 270 000
SITS Mouradi Skanes BEACI**	4	2001	1 200	12 880 000	14 300 000	16 380 000
SITE Mouradi Hammamet Bougafra**	3	2001	394	21 200 000	21 850 000	22 950 000
SEPT Mouradi Caserhah **	3	2002	1 012	14 815 000	19 215 000	22 325 000
Site Hôtelière Mouradi Terme***		2002		600 000	600 000	750 000
Site Hôtelière de Hammamet Sud – BAHAMAS**	4	2005	472	8 100 000	8 100 000	11 100 000
Site Touristique Mouradi Terme**	4	2005	186	1 950 000	1 950 000	6 950 000
SPIM CAP MAJEDA**	3	2006	600	3 000 000	3 000 000	3 000 000
<b>...Sociétés Commerciales</b>						
Société Mouradi Pour le Commerce***		1998		960 000	960 000	960 000
Sat Frigo Iles***		2004		250 000	250 000	300 000
<b>...Sociétés de Services</b>						
Voyages et Loisirs en Tunisie***		1990		3 346 960	3 346 960	3 346 960
Boulangerie Centrale El Mouradi ***		1996			1 480 000	1 480 000
Société de sécurité SIPS***		1998		50 000	50 000	50 000
Ecole Touristique Mouradi***		2004		70 000	70 000	70 000
Site d'exploitation Hôtelière et Mouradi***		2006				25 000
<b>...Autres</b>						
Boulangerie Moderne El Mouradi***		2000		340 000	340 000	340 000
<b>Total</b>			<b>13 330</b>	<b>209 401 110</b>	<b>221 891 220</b>	<b>248 173 220</b>

\* Date d'entrée en exploitation

\*\* Date d'acquisition

\*\*\* Date de constitution

***STRUCTURE DU CAPITAL DES SOCIETES DU GROUPE MEUBLATEX- EL  
MOURADI Au 31/12/2006***

CHAINE EL MOURADI

STRUCTURE DU CAPITAL AU 31/12/2006

ACTIONNAIRES	MOURADI PALACE	STE TOURISTIQUE EL MOURADI	AFRICA	PALMARINA	STE D'INVESTIS HOTELIER EL MOURADI	SKANES BEACH	STTK	SEPT MOLKA	BCM	SMC
EL MOURADI PALACE	-	-	1,68%	11,66%	8,66%	9,14%	-	-	-	7,29%
STE TOURISTIQUE EL MOURADI	11,34%	-	12,82%	28,11%	-	-	0,26%	25,56%	13,01%	21,88%
SITT AFRICA	-	-	-	5,03%	-	2,20%	1,05%	-	7,77%	15,63%
PALMARINA	-	-	-	-	3,41%	8,97%	0,87%	0,04%	-	7,29%
STE D'INVESTISSEMENT HOTELIER EL MOURADI	-	27,08%	14,80%	-	-	22,87%	-	11,59%	35,07%	25,00%
SKANES BEACH	-	-	-	-	-	-	6,01%	1,19%	26,59%	5,21%
STTK	-	-	-	-	2,28%	-	-	-	-	-
SEPT MOLKA	-	-	1,48%	0,09%	-	-	2,27%	-	-	-
BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI	-	-	0,03%	-	-	-	-	1,06%	-	1,04%
STE EL MOURADI POUR LE COMMERCE	-	-	-	-	-	-	1,31%	1,78%	-	-
VOYAGES ET LOISIRS DE TUNISIE	-	-	-	-	-	0,39%	2,09%	1,47%	-	-
BOULANGERIE MODERNE EL MOURADI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE HOTELIERE MOURADI TOZEUR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SEPS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FRIGOLINE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ECOLE TOURISTIQUE EL MOURADI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BAHAMAS	-	-	4,38%	-	-	-	-	0,13%	-	-
STE TOURISTIQUE MOURADI TOZEUR	-	-	0,27%	3,88%	-	-	-	0,13%	-	-
SPTM CAP MAHDIA	-	-	0,05%	-	-	3,05%	-	-	-	-
<b>TOTAL GPE HOTELS</b>	<b>11,34%</b>	<b>27,08%</b>	<b>35,51%</b>	<b>48,77%</b>	<b>14,34%</b>	<b>46,63%</b>	<b>13,86%</b>	<b>42,97%</b>	<b>82,43%</b>	<b>83,33%</b>
MEUBLATEX MX	35,54%	-	26,75%	6,96%	16,27%	15,07%	8,65%	5,60%	-	-
LES METIERS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,65%	0,00%	0,00%	0,00%	-	-
TISSAGE MEUBLATEX	-	0,86%	6,12%	0,47%	0,90%	3,42%	5,88%	1,99%	-	-
PANOBOIS	-	16,87%	-	-	7,89%	-	1,15%	-	-	-
CARRIERES ET BATIMENTS	1,64%	-	0,15%	-	-	-	-	-	-	-
STE LE FOYER	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE DE GROUPEMENT DE COMM. INT.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL GPE MX</b>	<b>37,17%</b>	<b>17,73%</b>	<b>33,02%</b>	<b>7,44%</b>	<b>28,72%</b>	<b>18,49%</b>	<b>15,68%</b>	<b>7,59%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
AMEN PROJECT	-	0,34%	-	-	0,20%	-	2,14%	4,48%	-	-
ARAB TUNISIAN BANK	14,53%	4,24%	5,47%	-	-	-	1,88%	-	-	-
SPPI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LA GENERALE DE PARTICIPATION	-	-	1,14%	-	1,51%	-	20,27%	0,45%	-	-
PLACEMENT DE TUNISIE	-	-	-	-	-	-	-	1,12%	-	-
BT	4,36%	5,01%	4,43%	4,93%	-	-	-	13,77%	-	-
MONOPRIX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MONOGROS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASTREE ASSURANCE	-	-	-	-	-	-	-	6,27%	-	-
CAP INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MEHARI BEACH	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN BANK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE PARENIN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN LEASE	-	-	1,53%	-	-	-	1,31%	-	-	-
UNIVERS INVEST	-	-	0,55%	-	-	-	-	-	-	-
AMEN INVEST	-	-	0,11%	-	-	-	-	0,45%	-	-
STB SICAR	-	-	-	-	0,49%	-	-	-	-	-
SUD SICAR	-	-	-	-	-	-	-	3,92%	-	-
ASSURANCE COMAR	-	-	-	-	-	-	6,97%	-	-	-
SOCIETE LA ROSE IMMOBILIERE	-	-	-	-	-	-	1,74%	-	-	-
SOCETE GES	-	-	-	-	-	-	0,35%	-	-	-
SOGER	-	-	-	-	-	-	0,03%	-	-	-
SOCITE SECURAS	-	-	-	-	-	-	0,26%	-	-	-
FAOUZI BELKAHIA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FREDJ ZARKA	-	-	-	-	-	-	0,13%	-	-	-
Société EL ISTIFA	-	0,79%	-	-	-	-	0,65%	-	-	-
BFAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
La société de bourse de tunisie	-	-	-	-	-	-	0,17%	0,90%	-	-
Abdel hamid amor sassi	-	-	-	-	-	-	0,26%	-	-	-
Sika Tunisienne	-	-	-	0,31%	-	-	-	-	-	-
LA Foncière les oliviers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SODEPRI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASSURANCE GAT	-	-	-	-	-	2,44%	-	-	-	-
BTE SICAR	-	-	-	-	-	-	2,18%	-	-	-
UNI-FACTOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
S.C.A.N	-	-	-	-	-	-	-	2,02%	-	-
Ste Tunisienne de Services	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SICAR AMEN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DIVERS	-	-	-	-	0,01%	-	0,81%	0,12%	-	-
<b>AUTRES ACTIONNAIRES</b>	<b>18,90%</b>	<b>10,37%</b>	<b>13,24%</b>	<b>5,23%</b>	<b>2,21%</b>	<b>2,44%</b>	<b>39,17%</b>	<b>33,49%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
NEJI MHIRI	9,63%	9,61%	12,80%	21,78%	18,70%	29,17%	30,25%	13,20%	17,57%	4,17%
MAHBOUBA MHIRI	3,09%	0,71%	-	-	1,03%	-	-	-	-	-
MOURAD MHIRI	10,79%	13,39%	1,81%	3,45%	13,32%	1,09%	0,35%	0,92%	-	4,17%
SAMI MHIRI	4,54%	11,24%	1,81%	3,86%	10,25%	1,09%	0,35%	0,92%	-	4,17%
SELMA MHIRI	4,54%	9,86%	1,81%	9,48%	11,43%	1,09%	0,35%	0,92%	-	4,17%
<b>TOTAL FAMILLE MHIRI</b>	<b>32,59%</b>	<b>44,81%</b>	<b>18,22%</b>	<b>38,56%</b>	<b>54,73%</b>	<b>32,44%</b>	<b>31,29%</b>	<b>15,95%</b>	<b>17,57%</b>	<b>16,67%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

CHAINE EL MOURADI

ACTIONNAIRES	VLT	BMM	MOURADI TOZEUR	SEPS	FRIGOLINE	ECOLE TOURISTIQUE EL MOURADI	BAHAMAS	ABOU NAWAS TOZEUR	SPTM CAP MAHDIA
EL MOURADI PALACE	-	5,56%	2,00%	-	-	7,14%	4,87%	1,27%	16,30%
STE TOURISTIQUE EL MOURADI	-	-	-	-	-	-	13,73%	1,66%	2,00%
SITT AFRICA	-	-	2,00%	-	-	-	-	0,35%	0,74%
PALMARINA	-	5,56%	2,00%	-	-	-	1,29%	-	0,22%
STE D'INVESTISSEMENT HOTELIER EL MOURADI	14,66%	22,22%	14,00%	20,00%	-	14,29%	2,84%	1,08%	2,48%
SKANES BEACH	-	-	2,00%	-	-	-	2,19%	0,23%	-
SSTK	-	-	2,00%	-	-	-	0,54%	-	-
SEPT MOLKA	-	-	2,00%	-	-	-	-	0,08%	-
BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI	-	-	2,00%	-	-	-	0,53%	-	0,19%
STE EL MOURADI POUR LE COMMERCE	-	-	2,00%	-	80,00%	-	-	0,46%	0,37%
VOYAGES ET LOISIRS DE TUNISIE	-	-	22,00%	-	-	-	0,82%	10,83%	15,19%
BOULANGERIE MODERNE EL MOURADI	-	-	2,00%	-	-	-	-	-	-
STE HOTELIERE MOURADI TOZEUR	-	-	-	-	-	-	-	-	0,37%
SEPS	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FRIGOLINE	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ECOLE TOURISTIQUE EL MOURADI	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BAHAMAS	-	-	-	-	-	-	-	1,08%	0,82%
STE TOURISTIQUE MOURADI TOZEUR	-	-	-	-	-	-	-	-	0,74%
SPTM CAP MAHDIA	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL GPE HOTELS</b>	<b>14,66%</b>	<b>33,33%</b>	<b>54,00%</b>	<b>20,00%</b>	<b>80,00%</b>	<b>21,43%</b>	<b>26,80%</b>	<b>17,05%</b>	<b>39,41%</b>
MEUBLATEX MX	-	-	17,97%	20,00%	-	-	12,19%	-	31,26%
LES METIERS	-	-	0,03%	30,00%	-	-	0,00%	-	-
TISSAGE MEUBLATEX	-	-	8,00%	-	-	-	7,30%	-	-
PANOBOIS	-	-	6,00%	10,00%	-	-	7,30%	-	-
CARRIERES ET BATIMENTS	-	-	2,00%	-	-	-	-	-	-
STE LE FOYER	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE DE GROUPEMENT DE COMM. INT.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL GPE MX</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>34,00%</b>	<b>60,00%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>26,78%</b>	<b>-</b>	<b>31,26%</b>
AMEN PROJECT	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ARAB TUNISIAN BANK	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SPPI	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LA GENERALE DE PARTICIPATION	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PLACEMENT DE TUNISIE	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BT	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MONOPRIX	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MONOGROS	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASTREE ASSURANCE	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAP INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPI	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MEHARI BEACH	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN BANK	-	-	-	-	-	-	16,22%	-	-
STE PARENIN	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN LEASE	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UNIVERS INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB SICAR	-	-	-	-	-	-	10,95%	-	-
SUD SICAR	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASSURANCE COMAR	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SOCIETE LA ROSE IMMOBILIERE	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SOCETE GES	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SOGER	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SOCITE SECURAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FAOUZI BELKAHIA	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FREDJ ZARKA	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Société EL ISTIFA	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BFAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-
La société de bourse de tunisie	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Abdel hamid amor sassi	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sika Tunisienne	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LA Foncière les oliviers	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SODEPRI	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASSURANCE GAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BTE SICAR	-	-	-	-	-	-	-	7,19%	-
UNI-FACTOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB	-	-	-	-	-	-	-	21,58%	19,23%
S.C.A.N	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ste Tunisienne de Services	-	-	-	-	-	-	-	-	0,03%
SICAR AMEN	-	-	-	-	-	-	-	43,17%	-
DIVERS	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	0,07%
<b>AUTRES ACTIONNAIRES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>27,16%</b>	<b>71,94%</b>	<b>19,33%</b>
NEJI MHIRI	20,34%	27,78%	4,00%	10,00%	5,00%	21,43%	16,67%	3,82%	7,78%
MAHBOUBA MHIRI	8,48%	-	2,00%	4,00%	-	-	0,01%	-	-
MOURAD MHIRI	15,40%	29,63%	2,00%	2,00%	5,00%	21,43%	0,86%	2,40%	0,74%
SAMI MHIRI	15,08%	3,70%	2,00%	2,00%	5,00%	21,43%	0,86%	2,40%	0,74%
SELMA MHIRI	26,03%	5,56%	2,00%	2,00%	5,00%	14,29%	0,86%	2,40%	0,74%
<b>TOTAL FAMILLE MHIRI</b>	<b>85,34%</b>	<b>66,67%</b>	<b>12,00%</b>	<b>20,00%</b>	<b>20,00%</b>	<b>78,57%</b>	<b>19,25%</b>	<b>11,01%</b>	<b>10,00%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## GROUPE MEUBLATEX

STRUCTURE DE CAPITAL  
ARRÊTÉE AU 31/12/2006

	Meublutex	LES METIERS	TISS MX	PANOBOIS	CARRIERES ET BATIMENT	LE FOYER	GCI
<b>ACTIONNAIRES</b>							
MEUBLATEX MX	-	42,20%	-	30,68%	14,20%	-	13,33%
LES METIERS	-	-	39,73%	23,83%	-	-	20,00%
TISSAGE MEUBLATEX	0,02%	-	-	-	-	-	-
PANOBOIS	-	-	32,12%	-	-	-	13,33%
CARRIERES ET BATIMENTS	-	-	-	-	-	-	-
STE LE FOYER	-	-	-	-	-	-	-
STE DE GROUPEMENT DE COMM. INT.	-	-	-	-	-	-	-
STE DE SECURITE SEPS	-	-	-	-	-	-	-
SIH EL MOURADI	-	-	-	-	1,58%	-	-
<b>TOTAL GPE MX</b>	<b>0,02%</b>	<b>42,20%</b>	<b>71,86%</b>	<b>54,50%</b>	<b>15,78%</b>	-	<b>46,67%</b>
Mr CHOKRI SASSI	-	-	-	0,05%	-	20,00%	-
Mr ME D MHIRI	-	-	-	-	-	5,00%	-
Mr H AMARA	-	-	-	-	-	5,00%	-
Mr Adel MHIRI	-	0,00%	-	-	-	-	-
<b>AUTRES ACTIONNAIRES</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,05%</b>	-	<b>30,00%</b>	-
NE JI MHIRI	39,27%	28,32%	14,65%	22,76%	19,00%	40,00%	13,33%
MAHBOUBA MHIRI	0,03%	0,38%	1,13%	-	16,83%	-	-
MOURAD MHIRI	20,23%	9,70%	4,12%	7,56%	15,00%	10,00%	13,33%
SAM MHIRI	20,23%	9,70%	4,12%	7,56%	16,70%	10,00%	13,33%
SELMA MHIRI	20,23%	9,70%	4,12%	7,56%	16,70%	10,00%	13,33%
<b>TOTAL FAMILLE MHIRI</b>	<b>99,98%</b>	<b>57,80%</b>	<b>28,14%</b>	<b>45,45%</b>	<b>84,23%</b>	<b>70,00%</b>	<b>53,33%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



***STRUCTURE DU CAPITAL DES SOCIETES DU GROUPE MEUBLATEX EL MOURADI  
au 30/09/2007***

## Chaîne EL MOURADI

	SOCIETES	SH MOURADI GOLF EL MOURADI PALACE	STE TOURISTIQUE E EL MOURADI	SITT AFRICA	SHEK PALMMARIN A	STE D'INVESTIS HOTELIER EL MOURADI	SITS SKANES BEACH	STTK HAMMAM BOURGUIBA	SEPT MOURADI GAMMARTH HOTEL MOLKA	BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI	Sté. EL MOURADI POUR LE COMMERC E
<b>ACTIONNAIRES</b>											
SH Mouradi Golf PALACE				1,68%	11,84%	9,23%	8,19%	0,25%			7,29%
STE TOURISTIQUE EL MOURADI	10,79%			12,82%	29,29%		10,22%	0,25%	29,63%	13,01%	21,88%
SITT AFRICA										7,77%	15,63%
SHEK PALMMARINA				11,05%		3,21%	7,92%	0,83%	0,04%		7,29%
STE D'INVESTIS HOTELIER EL MOURADI			27,08%	14,80%	0,53%		20,11%		10,64%	35,07%	25,00%
SITS SKANES BEACH					0,00%			5,73%	1,09%	26,59%	5,21%
STTK HAMMAM BOURGUIBA			0,20%		0,53%	2,19%	0,08%				
SEPT MOURADI GAMMARTH HOTEL MOLKA				1,48%	0,21%		0,05%	2,17%			
BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI				0,03%	0,00%				0,97%		1,04%
STE EL MOURADI POUR LE VOYAGES ET LOISIRS EN TUNISIE							0,34%	2,00%	1,35%		
BOULANGERIE MODERNE EL MOURADI											
STE HOTELIERE MOURADI TOZEUR											
SEPS											
FRIGOLINE											
ECOLE TOURISTIQUE EL MOURADI											
STE BALNEAIRE DE HAMMAMET SUD				4,38%	0,93%		1,32%	0,00%	0,12%		
Sté. TOURISTIQUE EL MOURADI TOZEUR	4,84%			0,27%	7,63%	3,93%	0,53%		0,12%		
SPTM CAP MAHDIA				0,05%	0,56%	0,64%	2,91%	0,16%	2,06%		
Sté. D'EXPLOIATION HOTELIERE *			0,08%								
<b>TOTAL GPE HOTELS</b>	<b>15,63%</b>	<b>27,36%</b>	<b>46,56%</b>	<b>51,52%</b>	<b>19,20%</b>	<b>51,67%</b>	<b>13,05%</b>	<b>47,66%</b>	<b>82,44%</b>	<b>83,34%</b>	
MEUBLATEX MX	33,82%			28,94%	6,03%	15,35%	13,07%	9,86%	5,14%		
LES METIERS	0,0001%	0,0004%	0,00%	0,00%	0,002%	3,44%	0,0016%	3,1202%	0,0012%		
TISSAGE MEUBLATEX		0,86%	6,12%		0,85%	2,97%	3,65%	2,34%			
PANOBOIS		16,87%			7,45%		4,63%	0,82%			
CARRIERES ET BATIMENTS	1,56%		0,15%								
STE LE FOYER											
Sté. DE GROUPEMENT DE COMM. INT.											
<b>TOTAL GPE MX</b>	<b>35,38%</b>	<b>17,73%</b>	<b>35,21%</b>	<b>6,03%</b>	<b>27,09%</b>	<b>16,04%</b>	<b>23,26%</b>	<b>8,30%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	
Amen Project		0,25%				0,19%		1,79%	3,29%		
Arab Tunisian Bank	13,83%	4,24%						1,80%			
SPPI											
La Générale de Participation		1,50%				1,43%		16,67%	1,24%		
Placement de Tunisie		1,64%		3,20%					1,03%		
BT	4,15%	0,00%							12,13%		
Monoprix											
Monogros											
STB invest											
ASTREE assurance									5,76%		
CAP INVEST											
CAP											
MEHARI BEACH											
Amen Bank											
Sté. PARENIN											
Amen Lease								1,08%			
UNIVERS INVEST											
Amen Invest									0,41%		
STB sicar						0,46%					
SUD sicar									3,08%		
Assurance COMAR								4,99%			
Sté. La Rose Immobilière								0,83%			
Sté. GES								0,17%			
SOGER								0,02%			
Sté. SECURAS								0,12%			
FAOUZI BELKAHIA											
FREDJ ZARKA									0,08%		
Société EL ISTIFA		0,59%							0,00%		
BFAT											
La société de bourse de tunisie								0,08%	0,82%		
Abdel hamid amor sassi								0,12%			
Sika Tunisienne				0,27%							
LA Foncière les oliviers											
SODEPRI											
ASSURANCE GAT							1,69%				
BTE SICAR									1,75%		
UNI-FACTOR											
STB											
S.C.A.N											
Sté Tunisienne de Services											
SICAR AMEN											
SIM SICAR											
Divers					0,01%		0,39%	0,01%			
<b>AUTRES ACTIONNAIRES</b>	<b>17,98%</b>	<b>8,22%</b>	<b>0,00%</b>	<b>3,47%</b>	<b>2,09%</b>	<b>1,69%</b>	<b>29,89%</b>	<b>27,77%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	
Mr NEJI MHIRI	9,16%	11,48%	12,80%	23,77%	17,64%	27,75%	32,79%	13,74%	17,57%	4,17%	
Mme MAHBOUBA MHIRI	2,94%	0,71%	0,00%		0,97%						
Mr MOURAD MHIRI	10,27%	13,39%	1,81%	3,07%	12,56%	0,95%	0,33%	0,84%		4,17%	
Mr SAMI MHIRI	4,32%	11,24%	1,81%	3,42%	9,67%	0,95%	0,33%	0,84%		4,17%	
Melle SELMA MHIRI	4,32%	9,86%	1,81%	8,29%	10,78%	0,95%	0,33%	0,84%		4,17%	
<b>TOTAL FAMILLE MHIRI</b>	<b>31,01%</b>	<b>46,68%</b>	<b>18,23%</b>	<b>38,55%</b>	<b>51,62%</b>	<b>30,60%</b>	<b>33,78%</b>	<b>16,26%</b>	<b>17,57%</b>	<b>16,68%</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	

SOCIETES	Voyages et Loisirs en Tunisie	Boulangerie Moderne EL MOURADI	Sté.Hôtelière MOURADI Tozeur	SEPS	FRIGOLIN E	Ecole touristique EL MOURADI	Sté. Balnéaire de Hammamet Sud	Sté. Touristique EL MOURADI Tozeur	SPTM CAP MAHDIA	Sté. D'exploitation hôtelière*
<b>ACTIONNAIRES</b>										
SH MOURADI GOLF EL MOURADI PALACE		5,56%	1,67%			7,14%	3,70%	0,57%	32,10%	10,00%
Sté. TOURISTIQUE EL MOURADI							12,4900%	0,75%	1,38%	10,00%
SITT AFRICA			1,67%							
SHEK PALMMARINA		5,56%	1,67%				1,1300%			0,15%
Sté. D'INVESTIS HOTELIER EL MOURADI	14,66%	22,22%	11,67%	20,00%		14,29%	2,43%	0,64%	1,71%	10,00%
SITS SKANES BEACH			1,67%				1,6500%	0,10%		
STTK HAMMAM BOURGUIBA			1,67%				0,78%			0,17%
SEPT MOURADI GAMMARTH HOTEL MOLKA			1,67%				0,3200%	0,03%		0,17%
BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI			1,67%				0,38%			0,13%
Sté. EL MOURADI POUR LE COMMERCE			1,67%		80,77%			0,21%		10,00%
VOYAGES ET LOISIRS EN TUNISIE			35,00%				0,59%	4,87%	10,47%	10,00%
BOULANGERIE MODERNE EL MOURADI			1,67%							
Sté. HOTELIERE MOURADI TOZEUR									0,26%	
SEPS										
FRIGOLINE										
ECOLE TOURISTIQUE EL MOURADI										
Sté. BALNEAIRE DE HAMMAMET SUD								0,49%	0,56%	10,00%
Sté. TOURISTIQUE EL MOURADI TOZEUR									0,51%	
SPTM CAP MAHDIA							0,06%			
Sté. D'EXPLOIATION HOTELIERE*										
<b>TOTAL GPE HOTELS</b>	<b>14,66%</b>	<b>33,34%</b>	<b>61,70%</b>	<b>20,00%</b>	<b>80,77%</b>	<b>21,43%</b>	<b>23,53%</b>	<b>7,66%</b>	<b>47,87%</b>	<b>60,00%</b>
MEUBLATEX MX			14,98%	20,00%			13,98%	2,91%	21,56%	
LES METIERS			0,02%	30,00%			0,0002%	4,85%		
TISSAGE MEUBLATEX			6,67%				5,26%	1,29%		
PANOBOIS			5,00%	10,00%			5,26%			
CARRIERES ET BATIMENTS			1,67%							
STE LE FOYER										
Sté. DE GROUPEMENT DE COMM. INT.										
<b>TOTAL GPE MX</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>28,34%</b>	<b>60,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>24,50%</b>	<b>9,05%</b>	<b>21,56%</b>	<b>0,00%</b>
AMEN PROJECT										
ARAB TUNISIAN BANK										
SPP										
LA GENERALE DE PARTICIPATION										
PLACEMENT DE TUNISIE										
BT								19,42%		
MONOPRIX										
MONOGROS										
STB INVEST										
ASTREE ASSURANCE								0,65%	10,34%	
CAP INVEST							1,95%			
CAP										
MEHARI BEACH							1,95%			
AMEN BANK							24,68%			
STE PARENIN										
AMEN LEASE										
UNIVERS INVEST							1,62%			
AMEN INVEST										
STB SICAR							5,26%			
SUD SICAR										
ASSURANCE COMAR										
SOCIETE LA ROSE IMMOBILIERE										
SOCETE GES										
SOGER										
SOCITE SECURAS										
FAOUZI BELKAHIA										
FREDJ ZARKA										
Société EL ISTIFA										
BFAT										
La société de bourse de tunisie										
Abdel hamid amor sassi										
Sika Tunisienne										
LA Foncière les oliviers										
SODEPRI										
ASSURANCE GAT										
BTE SICAR								3,24%		
UNI-FACTOR										
STB								9,71%	13,26%	
S.C.A.N										
Stc Tunisienne de Services									0,02%	
SICAR AMEN								32,36%		
SIM SICAR								12,94%		
DIVERS								0,0003%	0,05%	
<b>AUTRES ACTIONNAIRES</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>35,46%</b>	<b>78,32%</b>	<b>23,67%</b>	<b>0,00%</b>
Mr NEJI MHIRI	20,34%	27,78%	3,33%	10,00%	4,81%	21,43%	14,65%	1,72%	5,36%	10,00%
Mme MAHBOUBA MHIRI	8,48%		1,67%	4,00%			0,00%			
Mr MOURAD MHIRI	15,40%	29,63%	1,67%	2,00%	4,81%	21,43%	0,62%	1,08%	0,51%	10,00%
Mr SAMI MHIRI	15,08%	3,70%	1,67%	2,00%	4,81%	21,43%	0,62%	1,08%	0,51%	10,00%
Melle SELMA MHIRI	26,03%	5,56%	1,67%	2,00%	4,81%	14,29%	0,62%	1,08%	0,51%	10,00%
<b>TOTAL FAMILLE MHIRI</b>	<b>85,33%</b>	<b>66,67%</b>	<b>10,01%</b>	<b>20,00%</b>	<b>19,24%</b>	<b>78,58%</b>	<b>16,51%</b>	<b>4,96%</b>	<b>6,89%</b>	<b>40,00%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## Groupe MEUBLATEX

## STRUCTURE DU CAPITAL ARRETEE AU 30/09/2007

	MEUBLATEX	LES METIERS	TISSAGE MEUBLATEX	PANOBOIS	CARRIERE ET BATIMENTS	LE FOYER	GCI
MEUBLATEX SA		42,20%		30,68%	14,20%		13,33%
LES METIERS			33,73%	23,83%			20,00%
TISSAGE MEUBLATEX	0,02%						
PANOBOIS			38,13%				13,33%
CARRIERE ET BATIMENTS							
LE FOYER							
GROUPEMENT DE COMMERCE INTERNATIONAL							
SIH EL MOURADI					1,58%		
<b>Total Groupe Meublatex</b>	<b>0,02%</b>	<b>42,20%</b>	<b>71,86%</b>	<b>54,51%</b>	<b>15,78%</b>	<b>0,00%</b>	<b>46,67%</b>
Mr CHOKRI SASSI				0,05%		20,00%	
Héritiers Mohamed MHIRI						5,00%	
Mr HASSEN AMARA						5,00%	
Mr Adel MHIRI							
<b>Autres actionnaires</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,00%</b>	<b>30,00%</b>	<b>0,00%</b>
Mr Néji MHIRI	38,21%	28,32%	14,66%	22,76%	19,00%	40,00%	13,33%
Mme MAHBOUBA MHIRI	0,03%	0,39%	1,13%		16,83%		
Mr MOURAD MHIRI	20,58%	9,70%	4,12%	7,56%	15,00%	10,00%	13,33%
Mr SAMI MHIRI	20,58%	9,70%	4,12%	7,56%	16,70%	10,00%	13,33%
Mlle SELMA MHIRI	20,58%	9,70%	4,12%	7,56%	16,70%	10,00%	13,33%
<b>Total Famille MHIRI</b>	<b>99,98%</b>	<b>57,80%</b>	<b>28,14%</b>	<b>45,45%</b>	<b>84,23%</b>	<b>70,00%</b>	<b>53,33%</b>
<b>Total Général</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## - Les chiffres clés des sociétés du groupe au 31/12/2006 (en DT)

## - Pôle touristique

Pôle Touristique	Forme Juridique	Cap propres	Chiffres d'affaires	Résultat d'exploitat	Résultat Net	Total Passif	Charges financières
STE D'INVESTISSEMENTS HOTELIERS EL MOURADI	S.A	59 225 193	36 234 685	6 993 244	-487 204	107 052 348	7 611 348
STE TOURISTIQUE EL MOURADI	S.A	45 713 900	18 254 502	3 930 120	1 865 261	45 334 556	3 334 006
Sté Hôtelière MOURADI PALACE	S.A	23 202 724	10 782 716	3 123 846	1 297 985	30 608 561	1 930 182
STE IMMOB ET TOURISTIQUE DE TUNISIE SITT AFRICA	S.A	16 479 384	7 112 926	711 397	-1 015 686	21 829 399	1 899 794
SITS Skanes Beach	S.A	12 336 450	7 712 661	2 840 282	-376 162	37 895 813	2 065 422
Sté El Mouradi Pour le Commerce	S.A.R.L	1 216 302	5 084 658	216 314	74 416	3 126 481	91 691
SEPT Mouradi Gammarth	S.A	18 327 316	7 890 952	248 557	-2 410 156	33 655 388	2 943 801
STE HOTELIERE EL KANATAOUI PALMMARINA	S.A	14 285 837	7 770 518	1 040 146	-712 367	24 664 760	1 863 946
Buandereie Centrale EL Mouradi	S.A.R.L	1 737 926	2 471 631	141 950	83 844	852 323	37 145
STIK Hammam Bourguilba	S.A	19 658 001	1 892 423	-1 080 712	-959 138	3 566 589	165 670
Sté Hôtelière MOURADI TOZEUR	S.A	750 826	0	-2 911	-2 228	5 402	108
STE Balnéaire de Hammamet Sud	S.A	2 420 004	3 322 301	-361 604	-1 959 579	26 943 962	2 121 010
Sté Touristique Mouradi Tozeur	S.A	938 338	1 118 352	-106 110	-157 197	7 830 785	90 003
SPTM CAP MAHDIA	S.A	3 197 266	2 458 728	28 139	81 503	698 485*	0
VLT	S.A	3 560 802	15 497 510	793 889	491 707	8 728 541	302 143
Boulangerie Moderne el Mouradi	S.A	527 468	0	-362	-612	30 527*	0
FRIGOLINE	S.A.R.L	625 802	5 153 524	67 979	37 889	2 207 721	35 222
SEPS	S.A.R.L	37 146 041	0	-2 062 630	-2 312 630	1 702 626*	0
ECOLE TOURISTIQUE MOURADI	S.A.R.L	73 082	144 775	-30 983	-30 770	130 856	44
STE D'EXPLOITATION HOTELIERE EL MOURADI	S.A	-	-	-	-	-	-

\*Il s'agit de dettes intergroupes non génératrices d'intérêts.

**- Pôle industriel**

En dinars

Pôle industriel	Forme juridique	Cap propres	chiffres d'affaires	Résultat d'exploitation	Résultat Net	Total passif	Charges financières
Meublalex	s.a.	54 959 290	56 712 526	4 029 406	2 070 714	76 916 221	1 077 122
Les Métiers	s.a.	35 978 696	41 876 149	3 631 048	526 753	35 685 470	2 575 500
Panobois	s.a.	35 893 273	12 468 897	1 640 893	534 850	13 071 855	1 178 528
Le Foyer	s.a.	40 533	0	-295	-590	789 818	45
Tissage Mx	s.a.	11 824 017	6 519 620	1 183 697	541 458	5 159 738	464 871
GroupeementDe Commerce	s.a.	175 214	0	-238	-523	1 122	36
Carriere et Batiment	s.a.	1 443 853	5 150	-93 693	-116 750	1 477 182	25 094

**- La politique actuelle et future de financement inter sociétés du groupe**

Jusqu'à présent, le financement du développement au sein du groupe MEUBLATEX - EL MOURADI, aussi bien pour le pôle industriel que pour le pôle touristique, a été assuré par le concours de la famille MHIRI et des sociétés du groupe, en respectant le taux minimum de fonds propres dicté par le code d'incitations aux investissements, soit 30%.

Les sociétés bénéficiaires, ayant un excédent de trésorerie, participent aux opérations d'augmentations de capital des sociétés qui ont un besoin de financement et bénéficient ainsi du dégrèvement fiscal sur les bénéfices réinvestis.

Dans le futur, le financement inter sociétés du groupe devrait être réalisé avec les mêmes objectifs tout en respectant les dispositions de la loi n°2001/117 du 06 décembre 2001 relative aux groupes de sociétés complétant le code des sociétés commerciales.

**3.5.2 Relations avec les sociétés du groupe Meublalex El Mouradi au 31/12/2006****A- Prêts octroyés et crédits reçus des sociétés du groupe :**

- **Reçus :** La Société PANOBOIS a contracté auprès des sociétés du groupe les emprunts suivants :

En DT

Société	2005			2006		
	reçu	remboursement	solde	reçu	remboursement	solde
Tissage Meublalex	200 000	100 000	100 000		100 000	
Sté.Hôtelière El Mouradi Douz			-	450 000	450 000	-
<b>TOTAL</b>	<b>200 000</b>	<b>100 000</b>	<b>100 000</b>	<b>450 000</b>	<b>550 000</b>	<b>-</b>

Notons par ailleurs que les crédits reçus en 2004, 2005 et 2006 auprès des sociétés du groupe sont des crédits de court terme. Tous ces crédits ont été remboursés.

- **Octroyés** : La Société PANOBOIS a accordé des prêts aux sociétés du groupe se détaillant ainsi :

En dinars

Société	Solde au	Solde au	2006		
	31/12/2004	31/12/2005	Débit	Crédit	solde
Tissage Meublalex	60 000	20 000			
Meublalex sa*	400 114	300 086		100 029	200 057
Sté. LES METIRS*	1 612 042	1 025 698		426 344	599 354
<b>Total</b>	<b>2 072 156</b>	<b>1 345 784</b>	<b>0</b>	<b>526 373</b>	<b>799 411</b>

\*Rémunéré à 7,5%

### B- Les créances et les dettes commerciales intergroupe

- **Les créances sur les sociétés du groupe**

En DT

	2004	2005	2006
Clients sociétés du groupe	349 205	521 203	330 253
Effets impayés	884 067	715 089	
Effets à recevoir/ sociétés du groupe	1 225 215	856 979	958 047
<b>Comptes courants sociétés du groupe</b>	<b>762 711</b>	<b>752 733</b>	<b>857 025</b>
<b>Total</b>	<b>3 221 198</b>	<b>2 846 004</b>	<b>2 145 325</b>

- **Les dettes envers les sociétés du groupe**

En DT

En DT	2004	2005	2006
Fournisseurs d'exploitation du groupe	7 835	1 386	6 681
Fournisseurs d'immobilisation du groupe	10 011	1 430	
Effets à payer d'immo / sociétés du groupe			27 174
Effets à payer/ sociétés du groupe	8 537	12 709	18 356
<b>Comptes courants sociétés du groupe</b>	<b>52 612</b>	<b>81 585</b>	<b>116 027</b>
<b>Total</b>	<b>78 995</b>	<b>97 110</b>	<b>168 238</b>

### C- Les achats et les ventes inter sociétés du groupe en DT

Les achats et les ventes de produits et les prestations de services réalisés avec les sociétés du groupe ont été facturés aux prix de marché pratiqués pour les tiers.

- **Achats et ventes d'exploitation** :
  - o *Chiffre d'affaires réalisé avec les sociétés du groupe*

	2004	2005	2006
MEUBLATEX	32 549	16 579	6 630
LES METIERS	6 862 391	7 244 255	7 489 457
TISSAGE MX	1 878	727	2 387
GROUPE EL MOURADI	624		
<b>Total</b>	<b>6 897 442</b>	<b>7 261 561</b>	<b>7 498 474</b>

- Les achats de biens et services auprès des sociétés du groupe

	Achats d'immobilisation			Achats biens et services		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
LES METIERS	17 638	1 581	25 457	799	1 922	3 384
TISSAGE MEUBLATEX				7 794	7 734	7 414
GROUPE HOTELIER				955	1 179	1 482
Sté. CARRIERE ET BATIMENTS	22 512					
<b>TOTAL</b>	<b>40 150</b>	<b>1 581</b>	<b>25 457</b>	<b>9 548</b>	<b>10 835</b>	<b>12 280</b>

#### D- Les apports en capital

- Les apports de la société PANOBOIS au capital des sociétés du groupe (en DT) :

Sociétés	2004	2005	2006
Tissage Meublalex			161.771
Sté. touristique el Mouradi			450.000
SEPT Hôtel MOLKA	210.000		
Sté. Mouradi Golf – Hôtel Mouradi PALACE		560.000	
LES METIERS		78.600	

- Les apports en capital des sociétés du groupe à la société PANOBOIS (en DT) :

Exercice 2004 : Néant ;

Exercice 2005 : Néant ;

Exercice 2006 :

En dinars

Société du Groupe	Apport en capital
LES METEIRS	159 987
Sté Meublalex SA	233 507
<b>Total</b>	<b>393 494</b>

- E- Les acquisitions et cessions de titres auprès des sociétés du groupe (en DT) :

#### Principales acquisitions de titres en 2006



société	Quantité	P. Unitaire	Valeur nominale	Total en prix d'acquisition	Total en valeur nominale	Au près de (le vendeur)
souscription actions Tissage Meublatex	16 177	10,000	10,000	161 771	161 177	
acquisition actions Tissage Meublatex	65 278	24,166	10,000	1577508,148*	652 780	Meublatex sa
souscription actions Société Touristique el Mouradi	4 500	100,000	100,000	450 000	450 000	
acquisition actions Société Touristique el Mouradi	50 542	94,060	100,000	4 753 981	5 054 200	Meublatex (44542) & Tissage (6000)
Acquisition actions Sté d'investissements Hôteleirs El mouradi	220 000	17,952	10,000	3 949 440	2 200 000	Meublatex sa
acquisition actions STTK Hammam Bourguiba	1 130	133,547	100,000	150 908	113 000	Comar & la rose immobilière
souscription actions Mouradi GAMMARTH	37 500	100,000	100,000	37 500	37 500	
<b>TOTAL</b>				<b>11 081 108</b>	<b>8 668 657</b>	

\* inclut 58 750 dinars de dividendes décidés non encore distribués à la date d'acquisition et relatifs aux bénéfices des exercices 2003 et 2004.

### Remarques :

Lors de l'opération de décroisement, la société PANOBOIS a acquis auprès des sociétés du groupe les titres suivants :

- § 65.278 actions tissage pour 1.577.508,148 dinars ;
- § 220.000 actions SIH pour 3.949.440 dinars ;
- § 44.542 actions STM pour 4.189.620,520 dinars ;
- § 6.000 actions STM pour 564.360 dinars.

### Les cessions de titres au cours 2006

société	Quantité	P. Unitaire	Valeur nominale	Total en prix de vente	VCN des ventes	+/-cession	Total en valeur nominale
LES METIERS	129 498	50,000	10,000	6 474 900	3 475 932	2 998 968	1 294 980
MEUBLATEX SA	193	105,588	10,000	20 378	950	19 428	1 930
EL MOURADI GOLF (PALACE)	143 000	8,760	10,000	1 252 680	1 725 306	-472 626	1 430 000
SITT Hotel AFRICA	78 462	13,258	10,000	1 040 219	1 498 955	-458 736	784 620
SHEK Hotel PALMARINA	4 536	54,436	100,000	246 922	628 795	-381 873	453 600
SITS SKANES BEACH	15 166	32,419	100,000	491 667	1 811 709	-1 320 042	1 516 600
STTK HAMMAM BOURGUIBA	6 500	78,100	100,000	507 650	667 683	-160 033	650 000
EL MOURADI GAMMARTH	1 500	100,310	100,000	150 465	150 465	0	150 000
SEPT HOTEL MOLKA	4 800	41,828	100,000	200 774	487 919	-287 145	480 000
<b>TOTAL</b>				<b>10 385 655</b>	<b>10 447 714</b>	<b>-62 059</b>	<b>6 761 730</b>

**Remarques :**

Lors de l'opération de décroisement la société PANOBOIS a vendu les participations suivantes :

- š 193 actions Meublatex pour 20.378,484 DT, générant une plus-value de 19.428,484 DT ;
- š 129.498 actions LES METIERS pour 6.474.900 DT, avec une plus-value de 2.998.967,941 DT ;
- š 15.166 actions SITS hôtel SKANES BEACH pour 491.666,554 DT avec une moins value de 1.320.041,987 DT ;
- š 4.800 actions SEPT Hôtel Molka pour 200.774,400 DT, avec une moins value de 287.144,500 DT ;
- š 78.462 actions SITT Hôtel AFRICA pour 1.040.219,196 DT avec une moins value de 458.705,432 DT ;
- š 4.536 actions SHEK hôtel Palm Marina pour 246.921,696 DT, avec une moins value de 381.873,117 DT ;
- š 6.500 actions STTK Hôtel Hammam Bourguiba pour 507.650 DT, avec une moins value de 160.033,250 DT ;
- š 143.000 actions Mouradi Golf Hôtel Mouradi PALACE pour 1.252.680.000 DT, avec une moins value de 472.626,000 DT ;
- š 1500 actions Mouradi Gammarth pour 150.465 dinars à la VCN.

**Principaux mouvements sur le portefeuille titres du 01/01/2007 jusqu'au 30/09/2007 :**

Achat de 2500 actions STTK pour 250.000 dinars.

**F- Les garanties, sûretés réelles et cautions données ou reçues des sociétés du groupe au 31/12/2006**

**Garanties et sûretés réelles :**

- Garanties données : Néant
- Garanties reçues : Néant

**Cautions :**

- Cautions données : néant
- Cautions reçues :

- ε caution hypothécaire de la société LES METIERS à la BNA pour garantir un emprunt obligataire d'un montant de 3.000.000 dinars au profit de la société PANOBOIS ;
- ε caution solidaire de la société Meublatex SA à la BIAT pour garantir un crédit de gestion d'un montant de 530.000 dinars au profit de la société PANOBOIS ;
- ε caution solidaire de la société Meublatex SA à la BIAT pour garantir un crédit de gestion d'un montant de 63.000 dinars au profit de la société PANOBOIS ;
- ε caution solidaire de la société Meublatex SA à la BT pour garantir un prêt d'un montant de 468.265 dinars au profit de la société PANOBOIS ;
- ε caution solidaire de la société Meublatex SA à l'ATB pour garantir un crédit de gestion d'un montant de 480.000 dinars au profit de la société PANOBOIS ;

#### **G- Les contrats de gestion au 31/12/2006**

- š La société PANOBOIS loue à la société LES METIERS le bâtiment occupé par la section PANOVERRE pour 29.000 DT (HT) par an et lui refacture les frais de consommation d'eau et d'électricité.

### **3.6 Relations avec les autres parties liées autres que les sociétés du groupe au 31/12/2006**

#### **A. Informations sur les engagements : Néant ;**

#### **B. Transfert de ressources**

##### La société a cédé :

- 1500 actions Mouradi Gammarth à Monsieur Néji MHIRI pour 150.465 dinars à la valeur comptable nette ;
- 129.498 actions Les Métiers à Meublatex sa pour 6.474.900 dinars, avec une plus value de 2.998.967,941 DT ;
- 15.166 actions SITS Skanes Beach à Meublatex sa pour 491.666,554 DT, avec une moins value de 1.320.041,987 DT.
- 4.800 actions SEPT MOLKA à Meublatex sa pour 200.774,400DT, avec une moins value de 287.144,500 DT ;
- 4.536 actions SHEK Palm marina à Meublatex sa pour 246.921,696 DT, avec une moins-value 381.873,117 DT.

- 143.000 actions Mouradi Golf à Meublatex sa pour 1.252.680,000DT, avec une moins-value de 472.626,000 DT.

La société a acquis :

- 65.278 actions Tissage Meublatex pour un montant de 1.577.508,148 DT auprès de Meublatex SA ;
- 220.000 actions SIH pour un montant de 3.949.440,000 DT auprès de Meublatex ;
- 44.542 actions STM pour un montant de 4.189.620,520 DT auprès de Meublatex ;

**C. La société a aussi réalisé avec M. Néji M’HIRI les opérations financières suivantes :**

Compte courant administrateurs	Solde 2005	Mouvements débiteurs	Mouvements créditeurs	Solde 2006
NEJI MHIRI	708.608	543.388		165.220

š Le compte courant de l’actionnaire Mr Néji MHIRI est créditeur pour un montant de 165.220 DT. Les conditions de remboursement et de rémunération de ce compte n’ont pas été arrêtées. Notons aussi, la conversion du compte courant actionnaires Mr Néji MHIRI en participation au capital pour un montant de 489.296DT lors de la dernière augmentation de capital. Cet apport a été libéré par compensation de son compte courant créditeur.

š Aval et cautionnement de Mr Néji MHIRI du crédit moyen terme de la banque AMEN BANK pour un montant de 600.000 Dinars et dont l’échéance finale est en 2009.

**D. Relations commerciales : La société a réalisé les opérations commerciales suivantes avec ses administrateurs :**

*en dinars*

<b>Vente de biens et services</b>	<b>2006</b>
MEUBLATEX	6.630
LES METIERS	7.489.457
<b>Achats de biens et services</b>	<b>2006</b>
LES METIERS	3.384
<b>Achats d’immobilisations</b>	<b>2006</b>
LES METIERS	25.457

### 3.7 Dividendes

La distribution des dividendes relatifs aux trois derniers exercices a été comme suit :

<b>En dinars</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Résultat net	959.796	602.448	516.323
Dividendes décidés	226.152	226.152	262.500
Nombre d'actions à la date de distribution	753.840	753.840	875.000
Résultat net par action à la date de distribution	1.273	0.799	0.590
Dividende par action	0.300	0.300	0.300
Date de mise en paiement	dividende mis en comptes courants actionnaires*		

\* l'AGE du 19/12/2006 a décidé la conversion en actions des comptes courants actionnaires alimentés par les dividendes non encaissés des exercices 2003, 2004 et 2005 et totalisant 722.304 DT dans le cadre d'une augmentation de capital de 1.211.600 DT.

### 3.8 Marché des titres

En 2002, la société PANOBOIS a émis un emprunt obligataire d'une durée de 7 ans avec 2 années de franchise qui a été admis aux négociations sur le marché obligataire de la BVMT et introduit à la cote en juin 2002. Ledit emprunt sera remboursé en totalité au 31/05/2009.

Les actions de la société ne sont négociées sur aucun marché de la cote de la bourse de Tunis.

## **CHAPITRE 4 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE**

### **4.1 Présentation de la société et de son activité**

#### **4.1.1 Présentation Générale de la société**

##### *- Le secteur du Bois et d'ameublement en Tunisie*

Drainant des investissements variant entre 25 et 35 millions de dinars, les industries du bois, du liège et de l'ameublement en Tunisie connaissent des hauts et des bas au cours des dernières années au niveau des volumes d'investissement, de production et d'exportation et souffrent en particulier du manque d'investissements, du taux excessivement élevé d'importation et du retard technologique.

Selon une étude stratégique réalisée pour le compte du centre technique de l'industrie du bois et de l'ameublement (CETIBA), le secteur qui compte environ 400 entreprises et près de 6.000 unités artisanales (de petits ateliers d'ébénisterie-menuiserie), réalise un chiffre d'affaires de près de 500 MD dont 50 MD à l'export (réalisé par 20 entreprises exportatrices). Ce chiffre devrait atteindre 750 MD en 2010.

Le secteur emploie 16.000 salariés permanents (et 25.000 saisonniers) et crée 400 à 500 nouveaux emplois par an. La majorité de ces entreprises produisent de petites séries pour répondre à une demande généralement saisonnière.

Parmi ces entreprises, seule la moitié (près de 193) a une taille respectable employant plus de 10 personnes chacune, quelques 83 entreprises employant 20 personnes et le reste sont des unités artisanales. Bref, 30 sont de « grande taille » et 40 sont de taille « moyenne », soit en tout 70 entreprises dont la modernisation et la mise à niveau peuvent aller jusqu'à un niveau performant permettant la formation d'un pôle d'excellence. Elles sont réparties entre les industries de première et de deuxième transformation.

La répartition de cette activité par région montre qu'elle est fort concentrée dans les grandes villes (Sfax, Sousse, Grand-Tunis, Nabeul et Monastir) avec une prédominance pour le Grand-Tunis (57 unités employant plus de 2.500 personnes).

### **- La société PANOBOIS**

La société PANOBOIS SA est à l'origine une société spécialisée dans la fabrication de panneaux de particules de bois. Elle a été créée par M Néji MHIRI en août 1980 pour un capital initial de 765.000 dinars qui a atteint en 2006 les 8,75 millions de dinars.

En 2004, un projet de fusion absorption a été mis en œuvre pour permettre une meilleure maîtrise des coûts de production et une amélioration des facteurs de compétitivité. Le projet concernait 3 unités industrielles du groupe (PANOBOIS, PROFILEX, BOIS NATRUELS ET PLACAGES). Ainsi, la société PANOBOIS a absorbé les 2 autres unités pour devenir une des plus grandes sociétés de fabrication de panneaux de particules bruts en Tunisie, employant 195 personnes.

Après la fusion, l'activité de PANOBOIS est organisée autour de 3 divisions de production à savoir l'unité PANOBOIS spécialisée dans la fabrication de panneaux de particules de bois, l'unité Bois Naturels & Placages (BNP) spécialisée dans le tranchage du bois de diverses espèces pour fabriquer des placages naturels destinés aux industries de l'ameublement, de l'ébénisterie et à d'autres usages et spécialisée dans le sciage du bois massif, de diverses essences, pour les industriels de l'ameublement, du bâtiment et PROFILEX spécialisée dans la fabrication des côtés de tiroirs en panneaux de particules.

Après la fusion absorption, la structure de l'entreprise est devenue une somme de structures anciennes. Ainsi, la centralisation n'a concerné que les activités support, à savoir les activités administratives et indirectes. Les activités techniques (production, maintenance, conception, ...) sont restées telles qu'elles étaient avant le regroupement.

Cet emprunt obligataire est destiné à conforter la solidité financière de la société à moyen et long terme et ce par la consolidation de ses ressources financières (consolidation des dépassements des cotes des crédits de gestion) et le renforcement de la structure financière et du fonds de roulement de la société.

<b>Emplois</b>	<b>Montants en dinars</b>	<b>Ressources</b>	<b>Montants en dinars</b>
Renforcement du fonds de roulement	5.000.000	Emprunt obligataire	5.000.000
<b>Montant total</b>	<b>5.000.000</b>		<b>5.000.000</b>

Au 30/09/2007, les principaux actionnaires de la société sont la famille M'HIRI avec 45,5%, la société LES METIERS (groupe Meublatex) avec 24% et la société Meublatex avec 31%. Une petite participation est attribuée à un actionnaire personne physique (0,05%).

Le capital a été augmenté au cours de 2006 de 1.211.600 DT, dont 722.304 DT réalisée par incorporation des dividendes à payer aux actionnaires et à concurrence de 489.296 DT par incorporation du compte courant actionnaire Mr Néji M'HIRI.

#### **4.1.2 Description de l'activité de la société**

##### **4.1.2.1. Description technique**

###### **1/Division de production Panoboïs :**

La société PNOBOIS dispose d'une ligne de fabrication de panneaux de particules de bois, ainsi elle est en mesure de produire selon le procédé multicouche des panneaux de bonne qualité et répondant aux normes en vigueur.

D'une façon synthétique, le processus de fabrication de panneaux est constitué des opérations suivantes :

š **Alimentation** : chaque arrivage de bois est jugé quant à sa qualité et la nature de son essence. La colle et les additifs subissent un contrôle chez le fournisseur (agréé ISO).

š **Déchiquetage** : Le ravitaillement de la machine de déchiquetage est assuré par une grue mobile sur pneu équipé d'un grappin à rondin de bois et d'un tracteur qui fait la navette entre la dite machine et le parc à bois.

Les rondins de bois sont transformés en copeaux dans la coupeuse universelle et stockés dans un silo équipé d'un système de décharge pour l'alimentation en continu du séchoir.

š **Séchage** : les copeaux de bois sont déversés dans un convoyeur à chaîne qui les achemine vers un séchoir à tambour rotatif pour réduire leur humidité relative à 2% au moins.

š **Tamissage** : à la sortie du séchoir, les copeaux passent à travers des tamis à deux étages permettant la séparation des copeaux servant aux couches extérieures de ceux qui vont servir à la couche intérieure et sont stockés dans deux silos différents.



§ **Encollage** : deux recettes de colle sont préalablement préparées, la première recette est destinée à encoller les copeaux de bois servant pour la couche intérieure, alors que la deuxième servira à encoller les couches extérieures.

§ **Conformation** : les copeaux encollés sont déversés dans un convoyeur à la chaîne qui les achemine jusqu'à la machine de conformation qui à chaque cycle épand un gâteau sur une bande d'acier sans fin.

§ **Pressage** : à chaque fin de cycle, la bande métallique transporte le « gâteau » épandu sous la presse à plateaux chauffés à 200°C , qui fait subir une pression de 30kg/cm<sup>2</sup>. Chaque pressée permet l'obtention d'un panneau semi-fini.

§ **Refroidissement/sciage** : à la sortie de la presse, le panneau subit un premier contrôle de poids et d'épaisseur puis il est repris par un retourner en étoile afin d'assurer son refroidissement. Il passe ensuite à travers une combinaison de scies pour une mise à format selon les dimensions exigées par le client.

§ **Mûrissement** : les panneaux mis à format sont empilés et stockés par catégorie d'épaisseurs et de dimensions pendant une période de 4 à 5 jours pour permettre à la colle qui a servi à son agglomération de se polymériser convenablement d'une part et pour leur stabilisation avec le milieu ambiant, d'autre part.

§ **Calibrage/ponçage** : en vu d'apprêter le panneau à toutes les opérations d'ébénisterie, on lui fait subir une opération de calibrage afin d'uniformiser son épaisseur suivie d'une deuxième opération de ponçage.

## **2/Division de production Bois Naturels & Placages (BNP)**

La BNP est spécialisée dans le tranchage du bois de diverses espèces pour fabriquer des placages naturels destinés aux industries de l'ameublement, de l'ébénisterie et à d'autres usages et spécialisée dans le sciage du bois massif, de diverses essences, pour les industriels de l'ameublement et du bâtiment.

Du bois brut de sciage "de base"... au bois massif, sec et raboté avec différents longueurs, avec ou sans traitement, toutes les variantes sont permises.

Les bois de sciage sont sélectionnés avec soins pour répondre au plus juste et avec régularité aux qualités demandées. La sélection des approvisionnements est faite par un spécialiste expérimenté, gage d'une maîtrise optimale.

De vastes aires de stockage permettent de manipuler facilement les produits et d'assurer un bon séchage.

Les paquets subissent un traitement pour garantir la conservation du bois durant la période de stockage.

La maîtrise du sciage, étape fondamentale dans la production d'un bois massif de qualité, est garantie par un personnel technique expérimenté sachant prendre en compte toutes les variations que l'on rencontre avec ce matériau.

Le dynamisme de la gestion à tout niveau, le volume important de bois stocké et la grande souplesse de la production permettent à l'unité de sciage d'assurer un temps de réponse très court, quelles que soient les listes ou les prestations souhaitées.

### 3/ Division de production PROFILEX

Cette unité est spécialisée dans la fabrication des cotés de tiroirs en panneaux de particules de bois.

Les produits PROFILEX obéissent scrupuleusement aux normes allemandes D.I.N. La gamme couvre les panneaux de particules de 5 à 35 millimètres. Plusieurs longueurs standard sont disponibles (allant de 205 à 410 centimètres, la largeur standard étant égale à 185 centimètres), et l'unité peut également répondre à des demandes spécifiques.

#### 4.1.2.2. Situation de la société par rapport au groupe :

<i>En 2006 (chiffres en dinars)</i>	<b>Groupe Mx *</b>	<b>PANOBOIS</b>
Capitaux propres avant résultat	83.301.094	35.893.273
Chiffre d'affaires**	67.128.250	12.468.897
Résultat d'exploitation	11.224.546	1.622.366
Résultat net	3.352.765	516.323
Charges financières nettes	5.244.151	1.178.528

\* Chiffres consolidés. Les états financiers consolidés arrêtés au 31/12/2006 ont fait l'objet de certification par le commissaire aux comptes : Monsieur CHEBIL MAHJOUR Seifeddine expert comptable et membre de l'ordre des experts comptables de Tunisie. Selon le rapport de ce dernier sur les états financiers consolidés du groupe Meublatex arrêtés au 31/12/2006, la société Meublatex est supposée, pour les besoins de la consolidation, exercer le contrôle, en tant que société mère, sur les autres sociétés du groupe et ce, par l'intermédiaire de ses actionnaires (famille MHIRI). Au 31/12/2006, le périmètre de consolidation est constitué des sociétés suivantes :

Société	% de contrôle direct	% de contrôle indirect	total
Meublatex	99,98%	0,02%	100%
Les Metiers	100%	0%	100%
Panobois	76,17%	23,83%	100%
Tissage Meublatex	28,14%	71,86%	100%
Carrière et Batiments	98,43%	0%	98,43%
GCI	66,67%	33,33%	100%
Le Foyer	100%	0%	100%

\*\* après élimination des ventes entre sociétés du groupe et reclassement des ventes d'immobilisations dans la rubrique production immobilisée

La société PANOBOIS est l'une des plus importantes entités du groupe. Son programme de production est étroitement lié aux programmes de production des autres unités industrielles du groupe étant donné qu'elle leur fournit les matières premières destinées à la fabrication des meubles.

#### 4.1.2.3 Activité comparée de la société au 31/12/2006 :

##### a- Evolution du chiffre d'affaires par type de client :

En dinars

	2004	2005	var. 05/04	2006	var. 06/05
ventes aux sociétés du groupe	6 896 817	7 261 560	5,29%	7 498 474	3,26%
ventes hors groupe	5 207 555	4 352 883	-16,41%	4 844 422	11,29%
ventes en suspension de TVA	3 453	30 903	794,96%	42 065	36,12%
ventes à l'exportation	166 758	63 594	-61,86%	83 935	31,99%
autres produits d'exploitation					
<b>Totaux</b>	<b>12 274 583</b>	<b>11 708 940</b>	<b>-4,61%</b>	<b>12 468 896</b>	<b>6,49%</b>

L'examen de la répartition des revenus de la société montre qu'une part importante du chiffre d'affaires de la société (60,14%) en 2006 contre (62,02%) en 2005 est réalisée avec les sociétés du groupe.

Pour ce qui est de l'export, PANOBOIS a pu réaliser quelques opérations avec l'étranger. Il convient de signaler que le marché à l'export demeure très volatile et dépend de plusieurs paramètres exogènes et indépendants de la société.

##### b- Evolution du chiffre d'affaires par famille de produits :

En dinars

Nature de Produits	2004	2005	var. 05/04	2006	var. 06/05
Panneaux particules bruts	4 474 722	3 612 190	-19,28%	3 636 689	0,68%
Panneaux particules stratifiés	2 487 675	2 865 064	15,17%	3 752 842	30,99%
Bois sciés	2 542 158	2 933 388	15,39%	2 932 027	-0,05%
placages	2 185 597	1 668 626	-23,65%	1 475 814	-11,56%
côtés de tiroirs en PVC	584 431	629 672	7,74%	671 524	6,65%
<b>Totaux</b>	<b>12 274 583</b>	<b>11 708 940</b>	<b>-4,61%</b>	<b>12 468 896</b>	<b>6,49%</b>

Les revenus de PANOBOIS proviennent essentiellement des panneaux (bruts et stratifiés). Si on regardait les activités dans le détail, c'est le pôle des panneaux particules stratifiés qui était le plus dynamique puisqu'il connaissait sur la période 2004-2006 un taux de croissance moyen de 22,83% alors que les panneaux bruts ont augmenté à un rythme moins soutenu pour terminer l'année 2006 sur une croissance de 0,68%.

Quant aux côtés de tiroirs en PVC, de grands efforts ont été déployés depuis 2004 pour promouvoir cette activité. Les résultats sont très encourageants à ce niveau (+7.7% en 2005 et 6,65% en 2006).

En revanche, l'activité placages voyait ses revenus reculer d'une année à l'autre, affichant des régressions respectives de 23,6% et 11,6% en 2005 et 2006.

**c- Principaux paramètres d'exploitation de la société au 31/12/2006 :**

Le tableau suivant donne une idée sur les principaux paramètres d'exploitation de la Société PANOBOIS en 2006 :

		31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
<b>1- chiffre d'affaires hors taxes</b>				
à l'export		166 758	63 594	83 935
sur le marché local		12 107 825	11 645 346	12 384 962
<b>Total chiffre d'affaires hors taxes</b>		<b>12 274 583</b>	<b>11 708 940</b>	<b>12 468 897</b>
<b>2- Ventes facturées</b>				
<i>Unité PANOBOIS</i>				
Panneaux Particules	m <sup>3</sup>	21 482	15 340	16 099
Panneaux Stratifié	m <sup>2</sup>	339 236	405 434	498 139
<i>Unité BNP</i>				
bois naturels et placages à l'export	m <sup>3</sup>	121	63	78
bois naturels et placages sur le marché local	m <sup>3</sup>	7 615	6 463	6 215
<i>Unité Profilex</i>				
côtés de tiroir	PC	157 289	167 414	181 548
<b>3- Production</b>				
<i>Unité PANOBOIS</i>				
Panneaux Particules	m <sup>3</sup>	23 407	22 115	20 346
Panneaux Stratifié	m <sup>2</sup>	332 854	379 656	476 393
<i>Unité BNP</i>				
bois naturels et placages	m <sup>3</sup>	6 739	6 671	6 360
<i>Unité Profilex</i>				
côtés de tiroir	PC	152 051	154 729	193 220
<b>4- Investissement</b>				
Inv. Corporels et incorporels	DT	167 803	102 359	85 187
Invest. Financiers	DT	210 000	1 720 388	574 644
<b>5- structure de l'endettement</b>				
dettes à moyen et long terme	DT	4 984 544	4 114 673	2 862 913
crédit court terme	DT	3 318 559	4 281 150	5 264 591
Banque (découvert)	DT	430 866	1 106 369	499 971

**4.1.2.4 Activité comparée de la société au 30/06/2007**

L'activité de PANOBOIS au 1<sup>er</sup> semestre 2007 a été satisfaisante :

***a- Evolution du chiffre d'affaires par type de client :***

<b>En dinars</b>	<b>30/06/2006</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>var. 06/07</b>
ventes aux sociétés du groupe	3 711 365	4 328 967	16,64%
ventes hors groupe	2 283 285	2 757 457	20,77%
ventes en suspension de TVA	4 131	11 698	183,18%
ventes à l'exportation	23 446	60 273	157,07%
<b>TOTAL</b>	<b>6 022 227</b>	<b>7 158 395</b>	<b>18,87%</b>

***b- Evolution du chiffre d'affaires par famille de produits :***

<b>Nature de Produits</b>	<b>30/06/2006</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>var. 06/07</b>
Panneaux particules bruts	1 758 019	2 093 723	19,10%
Panneaux particules stratifiés	1 771 728	2 395 521	35,21%
Bois sciés	1 422 090	1 548 942	8,92%
placages	733 708	746 946	1,80%
côtés de tiroirs en PVC	336 684	373 263	10,86%
<b>Totaux</b>	<b>6 022 229</b>	<b>7 158 395</b>	<b>18,87%</b>

***c- Principaux paramètres d'exploitation de la société au 30/06/2007 :***

		30/06/2006	30/06/2007	31/12/2006
<b>1- chiffre d'affaires hors taxes</b>				
à l'export		23 446	60 273	83 935
sur le marché local		5 998 781	7 098 122	12 384 962
<b>Total chiffre d'affaires hors taxes</b>		<b>6 022 227</b>	<b>7 158 395</b>	<b>12 468 897</b>
<b>2- Ventes facturées</b>				
<i>Unité PANOBOIS</i>				
Panneaux Particules	m <sup>3</sup>	6 710	7 098	16 099
Panneaux Stratifié	m <sup>2</sup>	236 449	263 917	498 139
<i>Unité BNP</i>				
bois naturels et placages à l'export	m <sup>3</sup>	17	60	78
bois naturels et placages sur le marché local	m <sup>3</sup>	3 043	3 175	6 215
<i>Unité Profilex</i>				
côtés de tiroir	PC	90 189	100 483	181 548
<b>3- Production</b>				
<i>Unité PANOBOIS</i>				
Panneaux Particules	m <sup>3</sup>	9 964	11 192	20 346
Panneaux Stratifié	m <sup>2</sup>	240 485	274 719	476 393
<i>Unité BNP</i>				
bois naturels et placages	m <sup>3</sup>	5 036	4 862	6 360
<i>Unité Profilex</i>				
côtés de tiroir	PC	90 327	101 670	193 220
<b>4- Investissement</b>				
Invt. Corporels et incorporels	DT	10 324	65 226	85 187
Invest. Financiers	DT	487 500	250 000	574 664
<b>5- structure de l'endettement</b>				
dettes à moyen et long terme	DT	2 988 793	1 737 033	2 862 913
crédit court terme	DT	4 319 974	4 262 595	5 264 591
Banque (découvert)	DT	1 942 809	983 382	499 971

#### 4.1.2.5. Indicateurs d'activité au 30 septembre 2007

Au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2007, la société PANOBOIS a poursuivi son évolution, enregistrant une amélioration de ses performances opérationnelles.

Les indicateurs d'activités comparés au 30/09/2007 se détaillent comme suit :

		3 <sup>ème</sup> trimestre 2007	3 <sup>ème</sup> trimestre 2006	du 01/01/07 au 30/09/2007	du 01/01/06 au 30/09/2006	31/12/2006
<b>1- chiffre d'affaires hors taxes</b>						
à l'export		0	0	60 273	23 446	83 935
sur le marché local		3 887 181	3 487 653	10 985 303	9 486 434	12 384 962
<b>Total chiffre d'affaires hors taxes</b>		<b>3 887 181</b>	<b>3 487 653</b>	<b>11 045 576</b>	<b>9 509 880</b>	<b>12 468 897</b>
<b>2- Ventes facturées</b>						
<b>Unité PANOBOIS</b>						
Panneaux Particules	m3	2 898	3 384	9 996	10 094	16 099
Panneaux Stratifié	m2	178 612	144 549	442 529	380 998	498 139
<b>Unité BNP</b>						
bois naturels et placages à l'export	m3	0	0	60	17	78
bois naturels et placages sur le marché	m3	1 447	1 530	4 622	4 573	6 215
<b>Unité Profilex</b>						
côtés de tiroir	PC	53 667	55 982	154 150	146 171	181 548
<b>3- Production</b>						
<b>Unité PANOBOIS</b>						
Panneaux Particules	m3	5 947	5 449	17 139	15 413	20 346
Panneaux Stratifié	m2	164 160	139 529	438 879	380 014	476 393
<b>Unité BNP</b>						
bois naturels et placages	m3	362	752	5 224	5 788	6 360
<b>Unité Profilex</b>						
côtés de tiroir	PC	51 710	54 777	153 380	145 104	193 220
<b>4- Investissement</b>						
Invt. Corporels et incorporels	DT	2 847	10 130	68 073	20 454	85 187
Invest. Financiers	DT	0	-16 392	250 000	471 108	574 664
<b>5- structure de l'endettement</b>						
dettes à moyen et long terme	DT	1 648 670	2 900 413	1 648 670	2 900 413	2 862 913
crédit court terme	DT	5 748 979	4 270 629	5 748 979	4 270 629	5 264 591
Banque (découvert)	DT	434 555	912 986	434 555	912 986	499 971

#### 4.1.2.6. Indicateurs d'activité au 31/12/2007 (provisoire)

		4 <sup>ème</sup> trimestre 2007	4 <sup>ème</sup> trimestre 2006	du 01/01/07 au 31/12/2007	du 01/01/06 au 31/12/2006
<b>1- chiffre d'affaires hors taxes</b>					
à l'export		82 697	60 489	142 970	83 935
sur le marché local		2 570 934	2 898 528	13 556 237	12 384 962
<b>Total chiffre d'affaires hors taxes</b>		<b>2 653 631</b>	<b>2 959 017</b>	<b>13 699 207</b>	<b>12 468 897</b>
<b>2- Ventes facturées</b>					
<b>Unité PANOBOIS</b>					
Panneaux Particules	m3	4 998	6 005	14 994	16 099
Panneaux Stratifié	m2	122 172	117 141	564 701	498 139
<b>Unité BNP</b>					
bois naturels et placages à l'export	m3	61	61	121	78
bois naturels et placages sur le marché	m3	1 004	1 642	5 626	6 215
<b>Unité Profilex</b>					
côtés de tiroir	PC	36 127	35 377	190 277	181 548
<b>3- Production</b>					
<b>Unité PANOBOIS</b>					
Panneaux Particules	m3	3 544	4 933	20 683	20 346
Panneaux Stratifié	m2	104 752	96 379	543 631	476 393
<b>Unité BNP</b>					
bois naturels et placages	m3	723	572	5 947	6 360
<b>Unité Profilex</b>					
côtés de tiroir	PC	41 442	48 116	194 822	193 220
<b>4- Investissement</b>					
Invt. Corporels et incorporels	DT	54 293	64 733	122 366	85 187
Invest. Financiers	DT	1 251 113	103 556	1 501 113	574 664
<b>5- structure de l'endettement</b>					
dettes à moyen et long terme	DT	1 611 153	2 862 913	1 611 153	2 862 913
crédit court terme	DT	4 072 258	5 264 591	4 072 258	5 264 591
Banque (découvert)	DT	654 671	499 971	654 671	499 971

## 4.2 Les facteurs de risque et la nature spéculative de l'activité

### § risque de concurrence

C'est le risque de perte de parts de marché suite à l'implantation de nouveaux concurrents locaux. Ce risque est faible, en effet, ce secteur est à forte intensité

capitalistique, et la maîtrise et l'intégration du processus de fabrication constituent une condition de succès.

Même en présence d'un accroissement prévisible de la pression concurrentielle, l'offre de Bois sciés et placages "disponible" n'étant pas actuellement en mesure de répondre aux demandes croissantes des fabricants de meubles, le développement de la société ne devrait pas en être affecté. De plus, les taux de croissance du marché de Bois pour les années à venir devraient renforcer ce décalage entre l'offre et la demande et permettre à tous les acteurs présents sur le marché de coexister.

L'autre menace concurrentielle réside dans l'ouverture des frontières qui confrontera la branche tunisienne à une industrie européenne puissante et dynamique. L'Italie, la France et l'Allemagne sont les principaux concurrents de la Tunisie en raison de leur proximité du marché tunisien. Cette concurrence porte sur le bas et moyen de gammes, le modulaire et le moderne en kit. L'avantage comparatif dont bénéficie la Tunisie en matière de main-d'œuvre est largement dépassé par la productivité des entreprises des pays de référence.

Face à cette réalité, certaines entreprises, les moins compétitives, risquent de finir par mettre la clé sous la porte.

### **§ Risque industriel**

Les risques industriels auxquels peut s'exposer l'entreprise sont principalement liés aux incendies et aux explosions (par mélange de certains produits avec d'autres). PANOBOIS procède régulièrement à des campagnes de sensibilisation des employés et des contrôles des extincteurs déposés dans l'ensemble des usines. En outre, la société a contracté des polices d'assurance pour se couvrir contre ces risques (Assurance incendie pour l'ensemble des bâtiments, matériels et équipements, Garantie tous explosions, Garantie dommages aux appareils électriques...)

### **§ Risque de change**

L'industrie locale du Bois est tributaire de l'importation des grumes de l'étranger. PANOBOIS effectue une bonne partie de ses approvisionnements (matières premières) de l'étranger, effectués en Euro. La société est par conséquent exposée aux fluctuations du taux de change du Dinar tunisien par rapport à l'Euro.

### **§ Risques liés aux évolutions technologiques**



PANOBOIS évolue dans un environnement où l'évolution technologique est rapide. Consciente de ce défi, la société PANOBOIS a adopté une politique de veille technologique afin d'anticiper aussitôt que possible les nouvelles technologies et les exploiter au mieux.

#### 4.3. Analyse SWOT

<b>FORCES</b>	<b>FAIBLESSES</b>
Expertise technologique	Des charges de structure élevées
Des moyens matériels importants	Un faible taux d'encadrement
Leader sur les parts de marché	La dépendance d'un grand client
Un rapport qualité/prix très correct	Une activité saisonnière
<b>Opportunités</b>	<b>Menaces</b>
Potentiel élevé de croissance du marché local	Marché de plus en plus virulent et concurrentiel avec l'apparition de nouveaux opérateurs et de nouveaux circuits de distribution
Marché limitrophe au potentiel sous exploité	Intensification des importations avec la levée des barrières tarifaires

#### 4.4 Dépendance de l'émetteur

##### 4.4.1 Dépendance à l'égard des clients

PANOBOIS réalise 60% de son chiffre d'affaires avec les sociétés du groupe Meublalex. Afin de réduire le risque de dépendance par rapport aux clients du groupe, PANOBOIS a développé une stratégie de diversification de sa base de clientèle et recherche de nouveaux débouchés sur le marché de l'export.

##### 4.4.2 Dépendance à l'égard du prix de la matière première

Ce risque est inhérent au secteur du bois, fortement dépendant des cours mondiaux du bois. La tendance actuelle des cours est à la hausse. Pour préserver sa marge, PANOBOIS répercute la hausse du prix de la matière première sur le prix de vente de ses produits pour les opérations à l'exportation ou les opérations hors groupe. Pour les opérations avec le groupe, la répercussion de la hausse des prix de la matière première est progressive et partielle, compte tenu de l'élasticité de la demande par rapport aux prix.

#### 4.4.3 Dépendance à l'égard de brevets, licences et contrats d'approvisionnement

Il n'y a pas de dépendance directe de la société à l'égard des brevets et des licences, contrats d'approvisionnement, commerciaux ou financiers qui ont une importance significative pour l'activité ou la rentabilité de la société PANOBOIS.

##### *Principales origines d'approvisionnement :*

Pour son unité de production de panneaux de particules, la société PANOBOIS s'approvisionne en bois de trituration local essentiellement de l'eucalyptus et du pin. Elle dispose d'un parc à bois de grande superficie lui permettant de stocker d'une manière permanente entre 20.000 et 25.000 tonnes de bois du fait du caractère saisonnier de l'activité d'abattage qui est réglementée par la régie d'exploitation forestière tunisienne.

Pour l'autre unité de production de bois sciés et des placages, la société PANOBOIS s'approvisionne en agrumes de bois africains et européens à travers des représentants français. L'approvisionnement en bois est saisonnier, du fait qu'il est tributaire d'abattage qui s'étale du mois d'octobre au mois d'avril pour les bois européens et du mois de décembre au mois de juin pour les bois africains.

#### 4.5 Litige ou arbitrage en cours ou passé

PANOBOIS n'est actuellement impliquée dans aucun litige ou arbitrage susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent un impact négatif significatif sur le patrimoine, la situation financière, les activités et les résultats de la société.

#### 4.6 Organisation de la société

##### 4.6.1 Evolution de l'effectif de la société

La répartition de l'effectif de la société PANOBOIS pendant la période 2004-2006 se présente comme suit :

	2004	2005	2006
Membre de Direction	15	13	15
Cadres moyens	30	32	38
Agents d'exécution	153	143	142
Taux d'encadrement	7,58%	6,91%	7,69%
<b>TOTAL</b>	<b>198</b>	<b>188</b>	<b>195</b>

PANOBOIS emploie actuellement 195 personnes dont 95% des agents techniques, ce qui est tout à fait normal pour une activité purement industrielle et un taux d'encadrement de 7,7%.

La fonction Personnel est assurée par la Direction Centrale des ressources Humaines.

La dite Direction s'occupe entre autre des recrutements, des licenciements, de la gestion des carrières, de la formation du personnel et de la fonction administrative.

#### **4.6.2 Système d'information et organigramme de la société**

##### ***a- Système d'information***

Le groupe MEUBLATEX s'est lancé depuis l'an 2000 dans un processus d'informatisation pour le déploiement d'un système d'information intégré.

Un département informatique a été constitué et des cellules ERP avaient été mises en place dans les différentes unités du groupe.

La solution logicielle retenue par PANOBOIS a été JD EDWARDS (B7334 version 8), en réseau clients / serveur avec un système base de données SQL Server.

Les principales fonctionnalités de l'ERP JD EDWARDS sont :

- Gestion des données techniques
- Planification
- Suivi de production
- Gestion des achats
- Gestion des stocks
- Gestion commerciale (distribution et logistique)
- Gestion financière
- Gestion de la maintenance

Pour la gestion de la paie, la société utilise le programme MANAGER DE ONLY SOFT et WINHORA pour le pointage code à barre.

Ces logiciels ont permis jusqu'à présent un niveau d'organisation et de pilotage de l'entreprise satisfaisant, grâce notamment, à une circulation adéquate et une disponibilité satisfaisante de l'information.

Des documents techniques de production appropriés tels que les dessins de pièces, les listes de pièces, les programmes de travaux et les plans d'outillage et de pointage des machines sont générés et maîtrisés dans les ateliers de production.

La gestion du travail dépend en grande partie des chefs d'équipes sur place sur la base des procédures et des instructions qui ont été formalisées.

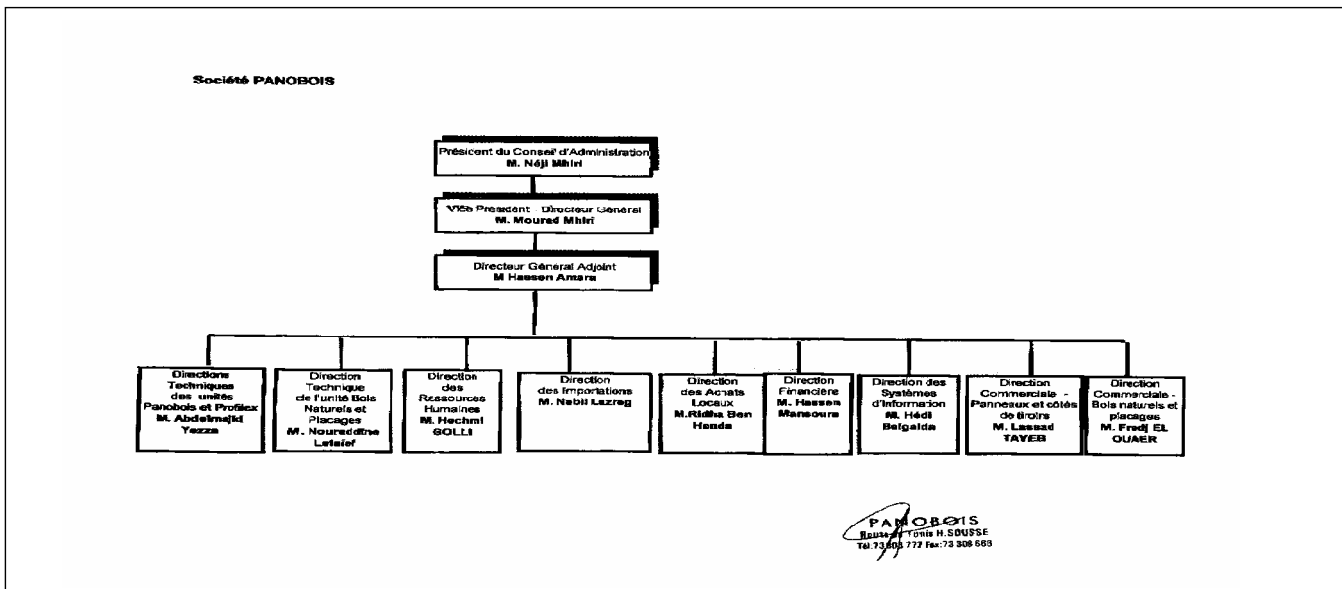
La société est dotée d'un manuel de procédures déterminant les fonctions, les relations et le circuit d'information à la direction non prévue dans la solution informatique.

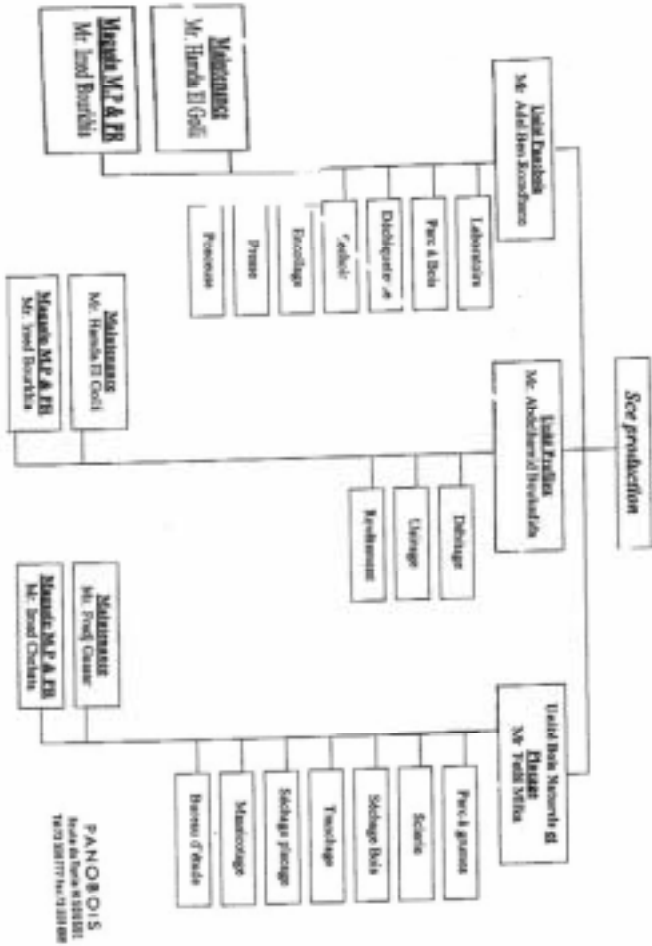
***b- L'organigramme de la société PANOBOIS:***

Au niveau de la structure organisationnelle de la société, toutes les directions relèvent de la direction générale. En effet, les différents départements (commercial, approvisionnements, comptable et financier, personnel et informatique) sont propres à la société et supervisés directement par le Directeur Général Adjoint, seul le département juridique centralise les dossiers de toutes les unités industrielles du groupe Meublatex.

L'entreprise présente une structure pyramidale classique qui se caractérise par trois niveaux hiérarchiques.

Après la fusion absorption des sociétés Panobois, PNB et Profilex, la structure de l'entreprise est devenue une somme de structures anciennes. Ainsi, la centralisation n'a concerné que les activités support, c'est à dire toutes les activités administratives et indirectes. Les activités techniques (production, maintenance, stockage...) sont restées telles qu'elles étaient avant le regroupement.





#### **4.7 Politique d'investissement**

Le dernier investissement en ligne de production remonte à l'année 2004, et ce dans le cadre de son programme de mise à niveau. PANOBOIS a investi dans une ligne de stratification ultra moderne dans le but d'ennoblir ses produits et de proposer à ses clients une gamme de produits plus large.

A travers sa nouvelle ligne de stratification, elle a su innover et lancer de nouveaux produits.

Globalement, les équipements sont en assez bon état.

Pour les années à venir, et vu le bon état des équipements, la société PANOBOIS n'a prévu que des opérations d'entretien courantes à réaliser d'une façon récurrente.

## CHAPITRE 5 : PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS

### 5-1 Patrimoine de la société au 31/12/2006

#### 5-1-1 Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/12/2006

##### § Immobilisations incorporelles au 31/12/2006

La valeur brute des immobilisations incorporelles s'élève au 31/12/2006 à 52.933 DT contre un solde de 50.669 DT au 31/12/2005. Ces immobilisations se rapportent principalement à des logiciels.

##### § Immobilisations corporelles au 31/12/2006

Les principaux éléments constituant le patrimoine immobilier de la société sont les immobilisations corporelles portées à l'actif du bilan ; ces immobilisations sont composées essentiellement des terrains, constructions et équipements des trois unités.

Le solde net des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2006 à 18.738.086 DT contre 20.277.070 DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

En DT	Valeurs brutes au 31/12/2005	Reclassement	Acquisitions de l'année	Cession et régularisation	Valeurs brutes au 31/12/2006	Amortiss. cumulés	VCN Au 31/12/06
Terrain	7 809 384		0		7 809 384		7 809 384
Construction	6 007 318		26 224		6 033 542	1 495 108	4 538 434
IAA des constructions	531 004		7 450		538 454	224 939	313 515
Agencement Aménagement et installation	287 337				287 337	229 279	58 058
Matériel & Outillage industriel	15 161 240		2 445		15 163 685	9 329 620	5 834 065
Matériel de transport	1 208 081		108		1 208 189	1 108 072	100 117
Matériel et équipement de bureau	74 989		3 397		78 386	61 713	16 673
Matériel Informatique	147 902		43 299		191 200	123 362	67 838
<b>TOTAL</b>	<b>31 227 255</b>	<b>0</b>	<b>82 923</b>	<b>0</b>	<b>31 310 177</b>	<b>12 572 092</b>	<b>18 738 086</b>

Les constructions, le terrain et le matériel appartenant à la société « PANOBOIS» avant fusion, ont fait l'objet d'une réévaluation en date du 31/12/1998. Cependant, l'AGO du 15/01/2002 a décidé de renoncer à cette réévaluation bien qu'approuvée par les AGO respectivement du 21/05/1999, 24/06/2000 et 16/06/2001 vu que la réévaluation du matériel d'équipement, et en particulier la ligne de production de panneaux de particules de bois, a été faite par les ingénieurs de la société après diverses consultations auprès des fournisseurs étrangers pour des matériels similaires mais sans une expertise technique externe.

Durant l'exercice 2001, une nouvelle réévaluation de la ligne de panneaux particules de bois, effectuée sur de nouvelles bases suivant le rapport d'expertise du Centre Technique de l'Industrie de Bois et de l'Ameublement (CETIBA), a été constatée dans les comptes de



l'exercice 2001. La réévaluation des autres immobilisations faite par des experts (terrains, constructions et matériel de transport) a été maintenue.

Cette réévaluation a dégagé une plus-value de réévaluation de l'ordre de 8.742.090 dinars.

<b>31/12/2001</b>				
	<b>Valeur brute</b>	<b>Plus value réévaluation</b>	<b>Amort.</b>	<b>Valeur nette</b>
Logiciels	50 669		5 463	45 206
Terrains	77 017	1 332 987		1 410 004
Constructions	634 371	1 049 307	441 264	1 242 415
AAI	422 902		184 635	238 267
Matériels industriel	4 353 799	6 119 000	3 892 286	6 580 513
Matériel de transport	856 833	240 796	765 503	332 126
Equipement de Bureau	168 369		92 781	75 588
Immobilisation en cours				
<b>TOTAL</b>	<b>6 563 960</b>	<b>8 742 090</b>	<b>5 381 932</b>	<b>9 924 119</b>

Ainsi les rubriques correspondantes ne sont pas valorisées selon le coût historique, mais selon des valeurs réévaluées.

La réévaluation libre des immobilisations corporelles a été effectuée selon les méthodes suivantes :

- š Pour les terrains de constructions et les constructions, la réévaluation a été faite par l'expert Mr Kacem GAALICHE suivant la valeur actuelle ;
- š Pour les véhicules, la réévaluation a été faite par l'expert Mr Moncef SHILI suivant la valeur vénale ;
- š Pour le matériel d'équipement et en particulier la ligne de production de panneaux de particules de bois, la réévaluation a été faite selon d'expertise du Centre Technique de l'Industrie de Bois et de l'Ameublement (CETIBA).

Notons qu'en 2004, la société PANOBOIS a procédé à une fusion absorption de deux sociétés à savoir : la société « DES BOIS NATURELS ET PLACAGES », et la société « PROFILEX », décision prise au terme de l'AGE du 20/12/2004 et qui a pris effet à partir du 01/01/2004.

Les deux sociétés absorbées ont fait apport à PANOBOIS de l'intégralité de leurs actifs comprenant tous leurs biens, droits et valeurs, et en contre partie, la société absorbante a pris en charge l'intégralité du passif résultant de la continuité de l'activité des deux sociétés, les frais et charges de toute nature qui incombent aux deux sociétés du fait de leur dissolution, conséquence de la fusion et notamment les charges fiscales qui deviendraient exigibles en leur attribuant des actions créées à titre d'augmentation de son capital.

Les bases et les conditions de cette fusion ont été déterminées à partir des états financiers arrêtés au 31/12/2003 des trois sociétés, date de clôture de leur dernier exercice social.

D'un commun accord, les parties ont convenu d'adopter la même démarche aussi bien pour l'évaluation des apports que pour la détermination du rapport d'échange.

**Au niveau de la société absorbante et sociétés absorbées :**

Les différents éléments d'actifs de la société PANOBOIS ont été évalués sur la base des méthodes ci-après :

- § Les immobilisations incorporelles (logiciels) ont été retenues pour leur valeur comptable, le fonds de commerce n'a pas été évalué ;
- § Les terrains et constructions ont été évalués à la valeur du marché par un expert immobilier ;
- § Les autres immobilisations corporelles ont été évaluées à leur valeur comptable ;
- § Les autres actifs non courants ont été retenus pour une valeur nulle du fait qu'il ne peuvent générer aucun avantage économique futur ;
- § Le matériel de transport a été retenu pour sa valeur marchande ;
- § Les immobilisations financières ont été évaluées à leurs valeurs mathématiques corrigées ;
- § Les actifs courants ainsi que les liquidités ont été retenus pour leurs valeurs comptables ;
- § Les passifs ont été retenus pour leurs valeurs comptables.
- § Au niveau des passifs, il a été tenu compte au niveau des sociétés absorbées de l'impôt différé au titre de la plus-value de fusion à réaliser par la société absorbée consécutivement à l'opération de fusion et dont le paiement incombe à la société absorbante.

**Evaluation des apports (en dinars)**

	<b>PROFILEX</b>	<b>BNP</b>	<b>PANOBOIS</b>
immo.incorporelles	0	0	12 977
immo. Corporelles	1 012 742	11 879 113	14 627 160
immo. Financières	5 287 913	5 698 859	16 929 513
actifs courants	555 414	4 358 850	4 838 285
<b>Total des actifs</b>	<b>6 856 069</b>	<b>21 936 822</b>	<b>36 407 939</b>
Passifs non courants	328 000	1 675 748	5 646 344
<b>Passifs courants</b>	<b>774 834</b>	<b>3 650 930</b>	<b>4 213 626</b>
Total des Passifs	<b>1 102 834</b>	<b>5 326 678</b>	<b>9 859 970</b>
<b>Apport net</b>	<b>5 753 235</b>	<b>16 610 144</b>	<b>26 547 965</b>
<b>Valeur de l'action</b>	<b>100,934</b>	<b>70,681</b>	<b>58,995</b>

**Rapport d'échange (en dinars)**

La parité d'échange a donné les rapports d'échange suivants :

- š Pour une action de la société « BNP » il y aura création de 1,198 nouvelles actions « PANOBOIS »
- š Pour une action de la société « PROFILEX » il y aura création de 1,711 nouvelles actions « PANOBOIS ».

	<b>BNP</b>	<b>PROFILEX</b>	<b>PANOBOIS</b>
Evaluation	16 610 144	5 753 235	26 547 965
Nombre d'actions	235 000	57 000	450 000
Valeur de l'action	70,681	100,934	58,995
Parité d'échange	1,198	1,711	

**- Les principales acquisitions et cessions jusqu'au 30/09/2007**

<b>en Dinars</b>	<b>Aquisition 2006</b>	<b>Aquisition du 01-01-2007 au 30-09-2007</b>
Logiciel	2 264	0
Bâtiments usines	26 224	0
Agencements Aménagement Construction industriel	7 450	29 423
Matériels industriels	2 445	1 777
Agencements Aménagement Installation Matériels industriels	0	29 714
Matériel de transport	108	1 089
Matériels informatique	43 299	4 136
Autres équipements de bureau	635	1 934
autres équipements bureau hors exploitation	2 762	0
<b>TOTAL</b>	<b>85 187</b>	<b>68 073</b>

**5.1.2 Portefeuille titres de la société au 31/12/2006**

Les immobilisations financières sont constituées des participations aux sociétés du groupe EL MOURADI-MEUBLATEX, lesquelles sont comptabilisées à leurs coûts historiques d'acquisition.

Les mouvements enregistrés en 2006 sur le poste titres immobilisés s'analysent ainsi :

Participations	Valeur brute au 31/12/2005	liberation 2006	Acquisitions 2006	Cessions 2006	Valeur brute au 31/12/2006	Total Provisions au 31/12/2006	VCN au 31/12/2006	% capital détenu
<b>1-Participations libérées</b>								
LES METIERS	3 475 932			3 475 932	0			
Groupement de Commerce International	20 000				20 000		20 000	13,3
Sté. EL MOURADI GOLF	1 725 306			1 725 306	0			
Sté. Touristique EL MOURADI	2 691 315		5 203 981	0	7 895 296		7 895 296	16,9
TISSAGE MEUBLATEX	1 599 252		1 680 529	0	3 279 781		3 279 781	32,1
Sté. D'investissements Hôteliers EL MOURADI	2 301 986		3 949 440	0	6 251 426		6 251 426	10,0
MEUBLATEX SA	950			950	0			
Sté. de Sécurité SEPS	5 000			0	5 000		5 000	10,0
SITT hôtel AFRICA	1 498 955			1 498 955	0			
SHEK Hotel PALM MARINA	628 795			628 795	0			
SITS Hôtel SKANES BEACH	1 811 709			1 811 709	0			
STTK Hôtel HAMMAM BOURGUIBA	821 764		150 908	667 683	304 989		304 989	1,3
Sté. SEPT Hôtel EL MOURADI GAMMARTH	112 965	37 500		150 465	0			
SEPT Hôtel MOLKA	487 919			487 919	0			
Sté.Touristique EL MOURADI TOZEUR	44 912			0	44 912		44 912	5,0
Sté.balnéaire de Hammamet Sud BAHAMAS	600 048			0	600 048		600 048	5,4
<b>Sous TOTAL 1</b>	<b>17 826 807</b>	<b>37 500</b>	<b>10 984 857</b>	<b>10 447 713</b>	<b>18 401 451</b>	<b>0</b>	<b>18 401 451</b>	
<b>2-Participations à libérer</b>								
Sté. SEPT EL MOURADI GAMMARTH	37 500							
<b>sous TOTAL 2</b>	<b>37 500</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>17 864 307</b>	<b>37 500</b>	<b>10 984 857</b>	<b>10 447 713</b>	<b>18 401 451</b>	<b>0</b>	<b>18 401 451</b>	

Le commissaire aux comptes a mentionné dans son rapport 2006 que les participations détenus dans les sociétés hôtelières du Groupe « EL MOURADI » présentent au 31/12/2006 une dépréciation de l'ordre de 1.620.129D, aucune provision n'a été constatée. Les états financiers proforma tenant compte de la provision sont présentés à la **page 105**.

**- Les principales acquisitions et cessions jusqu'au 30/09/2007**

Achat de 2500 actions STTK Hammam Bourguiba pour un montant de 250.000 dinars.

**5.1.3 Hypothèques et nantissements consentis au profit des banques garantes**

PANOBOIS cède pour sûreté et garantie, l'ensemble des biens ci-dessous mentionnés au profit des banques garantes:

**Au profit de la Banque Internationale Arabe de Tunisie :**

**Hypothèque immobilière de rang utile**

La totalité de la propriété sise à Hammam Sousse, d'une contenance de 01ha 28a 40ca, faisant l'objet du titre foncier n° 28211 Sousse dénommé « KANTA ET H'MADA KEBIRA ».

### **Au profit de la Banque Nationale Agricole**

#### **Nantissement en rang utile**

La société PANOBOIS affecte spécialement en faveur de la BNA qui accepte à titre de gage et nantissement en rang utile sur l'ensemble sans aucune exception ni réserve des éléments corporels et incorporels composant un fonds de commerce consistant en une unité de fabrication de panneaux de particules en bois, sise à Hammam Sousse, Route de Tunis, inscrit au registre de commerce du tribunal de 1ère instance de Sousse sous le n° B117371996 et comportant notamment :

- L'enseigne, le nom commercial, la clientèle et l'achalandage y attachés,
- Le droit au bail des lieux dans lesquels est exploité ledit fonds ainsi que le bénéfice de toutes les prorogations et des droits de renouvellement qui pourraient être attachés au-dit fonds,
- La totalité des matériels fixes, mobiles outillages et ustensiles, les installations du mobilier commercial et de tous les accessoires servant à l'exploitation du fonds.
- Caution de la société LES METIERS.
- Caution de la société MEUBLATEX

### **Au profit d'attijaribank ex Banque du Sud :**

#### **1. nantissement en rang utile**

##### **a) Nantissement sur fonds de commerce en rang utile et en pari passu avec la BNA :**

Sur l'ensemble des éléments corporels et incorporels composant un fonds de commerce et d'industrie, consistant en une unité de fabrication de bois de particules sis à Hammam Sousse, Route de Tunis, inscrit au registre de commerce du Tribunal de 1<sup>ère</sup> instance de Sousse, sous le n° B117371996, et comprenant notamment l'enseigne, le nom commercial, la clientèle et l'achalandage y attachés, le droit au bail du lieu dans lequel est exploité ledit fonds. Le bénéfice de toute prorogation et des droits de renouvellement qui pourraient être attachés audit fonds.

**b) Nantissement sur matériel en 1er rang et en pari passu avec la BNA :**

Sur la totalité du matériel devant être entreposé à l'unité sus-indiquée et servant à son exploitation.

**2. hypothèque immobilière de rang utile :**

**- une hypothèque immobilière de 1<sup>er</sup> rang et en pari passu avec la BNA :**

1. Sur la totalité de la propriété dénommée « Kenta et la Hmada El Kébira », objet du titre foncier n° 32131 Sousse, composée des parcelles n° 465 et 1389 du plan relatif à ce titre, issu de la réquisition d'immatriculation n° 34324 R.C.S, sise à Hammam Sousse, d'une contenance de 01 hectare, 44 ares et 77 centiares.

2. Sur la totalité de la propriété dénommée « kenta et la Hmada Kébira », objet du titre foncier n° 28211 Sousse, composée de la parcelle n° 1390 du plan relatif à ce titre, issu de la réquisition d'immatriculation n° 34723 R.C.S sise à Hammam Sousse, d'une contenance de 01 hectare, 28 ares et 40 centiares

**Au profit de LA BANQUE DE TUNISIE :**

**1- BANQUE DE TUNISIE**

**Société emprunteuse :** Bois Naturels et Placages (société absorbée par la société PANOBOIS). Suite à cette fusion, la société PANOBOIS absorbante a pris en charge par l'effet de traité de fusion enregistré à la recette des finances de Hammam Sousse le 30 décembre 2004 (quittance n° 39449, enregistrement n° 04504053), l'intégralité des engagements de la société des Bois Naturels et Placages vis à vis de la B.T

**Montant du crédit :** 300.000 dinars

**Nature du crédit :** crédit participatif au capital de la SITT Africa

**Garanties constituées :**

Nantissement en premier rang de 30.000 actions de la société PANOBOIS dans le capital de la SITT Africa.

**2- BANQUE DE TUNISIE**

**Société emprunteuse :** Bois Naturels et Placages

La Banque de Tunisie a consenti à la société des Bois Naturels et Placages un prêt de 468.265 dinars imputé sur la ligne de crédit de la BEI garanti par :

1- un nantissement sur le fonds de commerce sis à Hammam Sousse consistant en une unité de transformation de bois et fabrication de placage, ainsi que sur le matériel installé dans ledit fonds

2- une caution solidaire de la société MEUBLATEX.

La société des Bois Naturels et Placages a été dissoute par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire (PV de l'AGE du 20 décembre 2004 enregistré à la recette des finances de Hammam Sousse le 30 décembre 2004, quittance n° 39430, enregistrement n° 04704042) et absorbée par la société PANOBOIS. Cette dernière en tant que société absorbante a pris en charge par l'effet de fusion l'intégralité des engagements de la société des Bois Naturels et Placages vis à vis de la Banque de Tunisie.

## 5-2 Renseignements financiers

### 5-2-1 Etats financiers comparés au 31/12/2006

#### a- Bilans comparés au 31/12/2006 (En dinars)

ACTIFS	Notes	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1	50 669,000	50 669	52 933
MOINS AMORTISSEMENTS	1	50 669	50 669	51 046
<b>SOUS TOTAL</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 887</b>
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2	31 154 160	31 227 255	31 310 178
MOINS AMORTISSEMENTS	2	9 280 302	10 950 185	12 572 092
<b>SOUS TOTAL</b>		<b>21 873 858</b>	<b>20 277 070</b>	<b>18 738 086</b>
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	3	17 465 768	18 639 783	18 814 722
MOINS PROVISIONS				
<b>SOUS TOTAL</b>		<b>17 465 768</b>	<b>18 639 783</b>	<b>18 814 722</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES</b>		<b>39 339 626</b>	<b>38 916 853</b>	<b>37 554 695</b>
AUTRES ACTIFS NON COURANTS	4	33 589	22 386	11 183
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>39 373 215</b>	<b>38 939 239</b>	<b>37 565 878</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
STOCKS	5	4 194 216	5 301 387	5 766 104
MOINS PROVISIONS		252 111	252 111	163 699
<b>SOUS TOTAL</b>		<b>3 942 105</b>	<b>5 049 276</b>	<b>5 602 405</b>
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	6	4 123 563	3 433 681	2 716 614
MOINS PROVISIONS		649 045	641 236	649 560
<b>SOUS TOTAL</b>		<b>3 474 518</b>	<b>2 792 445</b>	<b>2 067 054</b>
AUTRES ACTIFS COURANTS	7	2 090 978	2 650 990	2 640 831
MOINS PROVISIONS				
<b>SOUS TOTAL</b>		<b>2 090 978</b>	<b>2 650 990</b>	<b>2 640 831</b>
<b>Placement et autres actifs financiers</b>	8	733 151	551 587	406 296
LIQUIDITES ET EQUIVALENT DES LIQUIDITES	9	518 448	799 627	1 198 988
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>		<b>10 759 199</b>	<b>11 843 925</b>	<b>11 915 573</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>50 132 414</b>	<b>50 783 164</b>	<b>49 481 451</b>

Il est à signaler que la société a procédé en 2001 à une réévaluation libre de ses immobilisations corporelles engendrant une plus value de l'ordre de 8.742.090 dinars. Les états financiers ne tenant pas compte de la réévaluation sont présentés aux **pages 105.**

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
CAPITAL SOCIAL		7 538 400	7 538 400	8 750 000
RESERVES & PRIMES LIEES AU CAPITAL		27 053 587	27 074 707	26 225 842
RESULTATS REPORTES				560 796
AUTRES CAPITAUX PROPRES		452 806	404 720	356 635
<b>TOTAL DES CAP.PROPRES AVANT RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	10	<b>35 044 793</b>	<b>35 017 827</b>	<b>35 893 273</b>
RESULTAT DE L' EXERCICE		959 796	602 448	516 323
<b>TOTAL DES CAP.PROPRES AVANT AFFECTATION</b>		<b>36 004 589</b>	<b>35 620 275</b>	<b>36 409 596</b>
<b>PASSIFS</b>				
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>				
EMPRUNTS	11	6 669 693	5 596 495	3 414 740
provision pour risque et charges				
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>6 669 693</b>	<b>5 596 495</b>	<b>3 414 740</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>				
FOURNISSEURS ET CPTES RATTACHES	12	2 487 324	2 187 008	2 345 442
AUTRES PASSIFS COURANTS	13	1 221 382	1 991 866	1 547 112
CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS	14	3 749 425	5 387 519	5 764 562
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>		<b>7 458 131</b>	<b>9 566 393</b>	<b>9 657 115</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>		<b>14 127 824</b>	<b>15 162 888</b>	<b>13 071 855</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>50 132 414</b>	<b>50 783 164</b>	<b>49 481 451</b>

#### b- Etats de Résultats comparés au 31/12/2006

En DT	Notes	2004	2005	2006
<b>Produits d'exploitation</b>				
Revenus	1	12 274 583	11 708 940	12 468 897
Autres produits d'exploitation	1	101 245	101 142	176 776
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>12 375 828</b>	<b>11 810 082</b>	<b>12 645 672</b>
<b>Charges d'exploitation</b>				
variation des stocks des produits finis & encours	2	-727 366	-797 549	-270 762
Achats d'approvisionnements consommés	3	7 831 428	8 214 297	8 372 263
charges de personnel	4	1 494 962	1 515 823	1 541 842
Dotations aux amortissements et aux provisions	5	1 643 866	1 018 509	987 648
Autres charges d'exploitation	6	417 592	481 109	392 314
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>10 660 481</b>	<b>10 432 189</b>	<b>11 023 306</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>1 715 347</b>	<b>1 377 893</b>	<b>1 622 366</b>
Charges financières nettes	7	920 956	892 545	1 178 528
Produits des placements	8	249 679	188 949	116 103
Autres gains ordinaires	9	2 783	22 070	6 665
Autres pertes ordinaires	10	3 137	34 685	16 127
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>1 045 948</b>	<b>661 682</b>	<b>550 480</b>
Impôt sur les bénéfices	11	86 152	59 233	34 157
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>959 796</b>	<b>602 448</b>	<b>516 323</b>



## c- Etats de flux de trésorerie comparés au 31/12/2006

En DT	Notes	2004	2005	2006
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>				
Encaissements reçus des clients		14 371 952	14 036 485	15 121 353
Sommes versées aux fournisseurs et personnel		-11 052 129	-11 313 714	-11 759 624
Intérêts reçus		208 531	252 438*	98 317
Impôts et taxes payés		-1 250 747	148 323*	-1 208 415
Intérêts payés		-1 033 930	-1078 092*	-1 033 984
Impôts sur le bénéfice payé		-191 936	-475 084	-391 328
<b>Flux de trésorerie provenant del'exploitation</b>		<b>1 051 741</b>	<b>1 065 480</b>	<b>826 319</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>				
Décaissements affectés à l'acquisition d'immob. Corpo. & Incorpo.		-181 451	-92 694	-23 817
Encaissements affectés à l'acquisition d'immob. Corpo. & Incorpo.		480 856	4 700	
Décaissement affectés à l'acquisition des immobilisations financières		-210 000	-1 720 388	-487 500
Encaissements liés aux immob. Financières				
<b>Flux de trésorerie provenant (affectés) aux activités d'investissement</b>		<b>89 405</b>	<b>-1 808 382</b>	<b>-511 317</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>				
Encaissement provenant des emprunts		826 370	1 722 986	4 033 039
Remboursement d'emprunts		-981 288	-1 850 232	-3 514 751
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>		<b>-154 918</b>	<b>-127 246</b>	<b>518 288</b>
Incidence des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidité		-77 534	-27398	76 632
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>908 694</b>	<b>-897 546</b>	<b>756 658</b>
Trésorerie début de la période		-815 156	-196 516	-1 094 063
<b>Trésorerie à la clôture de la période</b>		<b>-196 516</b>	<b>-1 094 063</b>	<b>-337 405</b>

\* Ces chiffres ont fait l'objet d'un reclassement par une note rectificative du commissaire aux comptes Radhouen ZARROUK en date du 14/12/2007 comme suit :

Rubrique	Montant initial	Montant corrigé
Intérêts reçus	252.438	148.323
Impôts et taxes payés	148.323	-1.078.092
Intérêts payés	-1.078.092	- 252.438

**Notes aux Etats Financiers arrêtés au**  
**31/12/2006**

### **I. Présentation de « Panobois »:**

« Panobois » est une société anonyme, de nationalité tunisienne, régie par le droit tunisien. Son capital s'élève au 31 décembre 2006 à 8.750.000 DT divisé en 875.000 actions de valeur nominale de 10 DT chacune.

La société PANOBOIS exerce son activité dans le domaine de la fabrication de panneaux de particules de bois, de bois sciés et de placages à partir de grumes de bois importées à l'état brut ainsi que de côtés de tiroirs et panneaux mélaminés.

Son siège social est fixé à route de Tunis - Hammam Sousse 4011.

Sur le plan fiscal, la société est soumise aux règles de droit commun. Elle est agréée par la loi 93-120 du 27 décembre 1993, portant promulgation du code d'incitations aux investissements.

Les actionnaires de la Société PANOBOIS sont :

Actionnaire	Nombre d'actions	%
- Mr Neji M'hiri	199 126	23%
- Mr Mourad M'hiri	66 177	8%
- Mr Sami M'hiri	66 177	8%
- Mle Salma M'hiri	66 180	8%
- Mr Chokri Sassi	423	0,05%
- Société « Les Métiers »	208 492	24%
- Société « Meublalex S.A »	268 425	31%
<b>Total capital social</b>	<b>875 000</b>	<b>100%</b>

### **II. Faits significatifs de l'exercice**

L'exercice 2006 n'a été marqué par aucun fait significatif particulier dont la divulgation entraîne une meilleure compréhension de l'évolution de situation financière et des performances de la société.

### **III. Principes, Règles et Méthodes Comptables**

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

Les présents états financiers sont établis en conformité avec la réglementation comptable en vigueur telle que prescrite, notamment, par la loi n°96-112 du 30 décembre 1996, relative au système comptable des entreprises, le décret 96-2459 du 30 décembre 1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité et l'arrêté du Ministre des finances portant approbation des normes comptables.

Pour toute disposition non expressément traitée dans le cadre de ces référentiels, la société a recouru aux principes comptables généralement admis en Tunisie en choisissant ceux qui reflètent de la manière la plus fidèle et sincère possible, la réalité des opérations de la Société « Panobois ».

Nous allons exposer dans ce qui suit les principes et règles que nous jugeons les plus significatifs et les plus pertinents.

*III.1 Unité monétaire :*

Les états financiers sont établis en dinars tunisiens.

*III.2 Immobilisations et Amortissements:*

▪ Les immobilisations corporelles et incorporelles exploitées par la société figurent aux actifs non courants pour leurs coûts d'acquisition et sont amorties sur leur durée de vie estimée selon le mode linéaire.

Toutefois Les constructions, le terrain et le matériel appartenant à la société « Panobois » avant fusion, ont fait l'objet d'une réévaluation en date du 31/12/1998. Ainsi les rubriques correspondantes ne sont plus valorisées selon le coût historique, mais selon des valeurs réévaluées.

▪ Les taux d'amortissement pratiqués sont les suivants :

- Immobilisations incorporelles	33%
- Constructions	5%
- Installations générales, agencements et aménagements	10%
- Matériel & outillage industriel	10%
- Matériel de transport	20%
- Mobilier et matériel de bureau	10%
- Matériel informatique	15%

*III.3 Emprunts:*

Les emprunts figurent aux passifs du bilan pour la partie débloquée sous la rubrique passifs non courants, la partie à échoir dans un délai inférieur à une année est reclassée parmi les passifs courants.

*III.4 Politique des créances:*

L'estimation des éventuelles provisions pour dépréciation est effectuée sur la base d'un état détaillé des créances douteuses dressé par la direction financière de la société à la direction juridique qui donne un avis motivé sur le sort de chaque créance. La nécessité ou non de constituer des provisions est du ressort la direction générale.

*III.5 Valorisation des stocks:*

Les valeurs d'exploitation sont évaluées comme suit :

- les matières premières, matières consommables, pièces de rechange et autres articles de quincaillerie au coût d'acquisition selon la méthode du coût moyen pondéré. Le coût d'acquisition comprend le prix d'achat, les droits de douane à l'importation et taxes non récupérables par la société, ainsi que les frais de transport, d'assurance liés au transport, de réception et d'autres coûts directement liés à l'acquisition des éléments achetés.
- Les produits finis sont valorisés au coût de production, qui comprend le coût matière et la quote-part des frais directs et indirects rattachés à la production.
- Les produits semi- finis, sont valorisés au coût engagé jusqu'au stade de fabrication.

*III.6 Comptabilisation des revenus:*

Les revenus sont comptabilisés au prix de vente net des remises et réductions commerciales consenties par la société et des taxes collectées pour le compte de l'Etat.

*III.7 Impôt sur les sociétés:*

La société est soumise à l'impôt sur les sociétés selon les règles du droit commun.

*III.8 Taxes sur la valeur ajoutée:*

La société procède à la comptabilisation des charges et des produits en hors taxes, il en est de même en ce qui concerne les investissements.  
Ainsi, la TVA facturée aux clients est enregistrée au compte "Etat, TVA collectée", alors que la TVA facturée à la société est portée au débit du compte "Etat TVA récupérable".  
En fin de période, le solde de ces deux comptes fait l'objet d'une liquidation au profit du trésor s'il est créditeur ou d'un report pour la période suivante s'il est débiteur.

#### IV. Notes sur le Bilan

##### IV.1 Immobilisations incorporelles (en DT)

Le solde net des immobilisations incorporelles est de 1.887 DT au 31 décembre 2006 contre un solde nul enregistré au 31 décembre 2005. Il correspond aux logiciels détenus par la société.

Désignation	2006	2005
• Logiciels	52.933	50.669
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>52.933</b>	<b>50.669</b>
Moins Amortissements	<51.046>	<50.669>
<b><u>Immobilisations incorporelles nettes</u></b>	<b><u>1.887</u></b>	<b><u>0</u></b>

##### IV.2 Immobilisations corporelles (en DT)

Le solde net des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2006 à 18.738.086 DT contre 20.277.070 DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

Désignation	2006	2005
• Terrain	7.809.384	7.809.384
• Constructions	6.033.542	6.007.318
• IGAA des constructions	538.454	531.004
• Matériel & outillage industriel	15.163.685	15.161.240
• Agenc. & Aménag. Mat Ind	287.337	287.337
• Matériel informatique	191.200	147.902
• Matériel de transport	1.208.189	1.208.081
• Autres équipements de bureaux	78.386	74.989
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>31.310.178</b>	<b>31.227.255</b>
Moins Amortissements	12.572.092	10.950.185
<b><u>Immobilisations corporelles nettes</u></b>	<b><u>18.738.086</u></b>	<b><u>20.277.070</u></b>

##### IV.3 Immobilisations financières (en DT)

Le solde net des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2006 à 18.814.722 DT contre 18.639.783DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

Désignation	2006	2005
• Titres de participation	18.401.451	17.826.807
• Prêts aux Stés du groupe	399.706	799.411
• Prêts au personnel	8.000	8.000
• Dépôts et cautionnements	5.565	5.565
<b>Total immobilisations financières</b>	<b>18.814.722</b>	<b>18.639.783</b>

\* Les titres de participation se détaillent, au 31/12/2006, ainsi :

Société	Au 31/12/2006
GRUPEMENT DE COMMERCE INTERNATIONAL	20.000
STE TOURISTIQUE MOURADI	7.895.296
TISSAGE MEUBLATEX	3.279.781
STE D'INVESTISSEMENT HOTELIER MOURADI	6.251.426
S.S.E.P.S.	5.000
STTK HAMMAM BOURGUIBA	304.989
S.B.H.S BAHAMAS	600.048
H. MOURADI TOZEUR	44.912
<b><u>Total</u></b>	<b><u>18.401.451</u></b>

\* Les prêts aux sociétés du groupe se détaillent, au 31/12/2006, ainsi :

Société	Au 31/12/2006
MEUBLATEX S.A	100.029
LES METIERS	299.677
<b><u>Total</u></b>	<b><u>399.706</u></b>

#### IV.4 Autres actifs non courants (en DT)

Le solde net des autres actifs non courants s'élève au 31 décembre 2006 à 11.183 DT contre 22.386 DT au 31 décembre 2005. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	2006	2005
• Frais d'émission et remb	11.183	22.386
<b><u>Total autres actifs non courants</u></b>	<b><u>11.183</u></b>	<b><u>22.386</u></b>

**IV.5 Stocks (en DT)**

Le solde net des stocks s'élève au 31 décembre 2006 à 5.602.405 DT contre 5.049.275 DT au 31 décembre 2005. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	2006	2005
• Matières premières	1.433.515	1.267.163
• Matières consommables	1.015.052	987.448
• Produits finis et encours	3.317.538	3.046.776
<b>Total stocks</b>	<b>5.766.104</b>	<b>5.301.387</b>
Moins Provisions	<163.699>	<252.111>
<b>Total net des stocks</b>	<b>5.602.405</b>	<b>5.049.275</b>

**IV.6 Clients et comptes rattachés (en DT) :**

Le solde net des clients et comptes rattachés s'élève au 31 décembre 2006 à 2.085.581 DT contre 2.792.445 DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit:

Désignation	2006	2005
• Clients ordinaires (1)	782.415	858.229
• Clients, effets à recevoir (2)	1.231.630	1.101.408
• Clients douteux	47.476	29.191
• Clients litigieux	359.337	359.337
• Clients douteux, effets impayés	148.717	888.258
• Clients douteux, chèques impayés	147.038	197.257
<b>Total des clients &amp; comptes rattachés</b>	<b>2.716.614</b>	<b>3.433.681</b>
Moins Provisions (3)	<649.560>	<641.236>
<b>Total net des clients</b>	<b>2.067.054</b>	<b>2.792.445</b>

(1) : Les clients ordinaires sont détaillés comme suit :

- Clients sociétés du groupe: 330.253 DT
- Clients hors groupe : 452.162 DT

(2) : Les effets à recevoir se détaillent comme suit :

- Effets à recevoir du groupe : 958.047 DT
- Effets à recevoir hors groupe : 273.584 DT



(3) : La provision correspond essentiellement aux créances suivantes :

ETS KCHAOU BOIS	130.436
SUPER MEUBLES	123.329
STE MEUBLES CHANNOUFI	45.715
SOMAINCO	42.680
STE BOIS DU CAP BON	36.952
MEUBLES CHARAF	33.124
MR MOHAMED BOUBAKER	30.919
MR JALEL WESLATI	29.977

**IV.7 Autres actifs courants (en DT):**

Le solde net des autres actifs courants s'élève au 31 décembre 2006 à 2.640.831 DT contre 2.650.990 DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

Désignation	2006	2005
• Fournisseurs, avances & acomptes	1.273.718	1.218.469
• Avances au personnel	1.509	340
• Etat, impôts et taxes	403.609	426.701
• Charges constatées d'avance	57.967	61.390
• Produits à recevoir	47.002	191.209
• Comptes courants du groupe	857.025	752.733
• Compte d'attente	0	148
<b>Total des autres actifs courants</b>	<b>2.640.831</b>	<b>2.650.990</b>
Moins Provisions	-	-
<b>Total net des autres actifs courants</b>	<b>2.640.831</b>	<b>2.650.990</b>

**IV.8 Placements et autres actifs financiers (en DT):**

Le solde des placements et autres actifs financiers est de 406.296 DT au 31 décembre 2006 contre 551.587 DT enregistrés au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

Désignation	2006	2005
• Prêts sociétés	6.590	5.215
• Echéances à moins d'un an / Prêts	399.706	546.372
<b>Total des placements</b>	<b>406.296</b>	<b>551.587</b>

**IV.9 Liquidités et équivalents de liquidités (en DT):**

Le solde des liquidités et équivalents de liquidités s'élève au 31 décembre 2006 à 1.198.988 DT contre 799.627 DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

Désignation	2006	2005
• Chèques à encaisser	671.880	348.411
• Effets remis à l'escompte	364.542	438.910
• Banques	159.195	0
• Caisses	3.370	12.306
<b>Total net des liquidités &amp; équivalents</b>	<b>1.198.988</b>	<b>799.627</b>

**IV.10 Capitaux Propres (en DT):**

Le solde des capitaux propres avant résultat de l'exercice s'élève au 31 décembre 2006 s'élève à 35.893.273 DT contre 35.017.827DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

Désignation	2006	2005
• Capital Social	8.750.000	7.538.400
• Réserves	359.119	292.043
• Prime de fusion	17.673.188	17.673.188
• Autres capitaux propres	356.635	404.720
• Autres réserves	8.193.534	9.109.346
• Résultats reportés	560.796	0
<b>Capitaux propres avant Résultat</b>	<b>35.893.273</b>	<b>35.017.827</b>
• Résultat de l'exercice	516.323	602.448
<b>Capitaux propres avant affectation</b>	<b>36.409.596</b>	<b>35.620.276</b>

**IV.11 Emprunts (en DT):**

Le solde des emprunts s'élève au 31 décembre 2006 à 3.414.740 DT contre 5.596.495 DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

Désignation	2006	2005
• Emprunts bancaires	862.913	1.114.673
• Emprunts obligataires	2.000.000	3.000.000
• Emprunts sociétés du groupe	0	0
• Comptes courants des actionnaires	165.220	708.608
• Impôt latent / plus value de fusion	386.607	773.214
<b>Emprunts</b>	<b>3.414.740</b>	<b>5.596.495</b>

**IV.12 Fournisseurs et comptes rattachés (en DT):**

Le solde des comptes fournisseurs s'élève au 31 décembre 2006 à 2.345.442 DT contre 2.187.008 DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

Désignation	2006	2005
• Fournisseurs d'exploitation (1)	1.214.300	897.421
• Fournisseurs, effets à payer (2)	1.057.686	1.280.873
• Fournisseurs d'immobilisation	7.010	8.440
• Fournisseurs d'immob E.A.P	27.174	0
• Fournisseurs, factures non parvenues	39.273	275
<b>Fournisseurs &amp; comptes rattachés</b>	<b>2.345.442</b>	<b>2.187.008</b>

(1) : Les fournisseurs d'exploitation se détaillent comme suit :

- Fournisseurs groupe : 6.681 DT
- Fournisseurs hors groupe : 1.207.619 DT

(2) : Les fournisseurs d'exploitation, effets à payer se détaillent comme suit :

- Effets à payer, sociétés du groupe : 18.356DT
- Effets à payer, sociétés hors groupe : 1.039.329 DT

**IV.13 Autres passifs courants (en DT):**

Le solde des autres passifs courants s'élève au 31 décembre 2006 à 1.547.112 DT contre 1.991.866 DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

Désignation	2006	2005
• Avance clients	3.769	2.026
• Personnel, rémunérations dues	21.224	56.396
• Etat, impôts & taxes	959.719	979.549
• Obligations cautionnées	146.666	146.688
• Actionnaires, dividendes à payer	0	496.152
• Sociétés du groupe	116.027	81.585
• Sécurité sociale (CNSS)	114.906	111.671
• Charges à payer	139.092	117.799
• Associés opérations sur K	45.708	0
<b>Total des autres passifs courants</b>	<b>1.547.112</b>	<b>1.991.866</b>

**IV.14 Concours Bancaires et autres passifs financiers (en DT):**

Le solde des concours bancaires et autres passifs financiers s'élève au 31 décembre 2006 à 5.764.562 DT contre 5.387.519DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

Désignation	2006	2005
• Echéances à - 1 an, emprunt	1.251.760	569.871
• Crédits mobilisation de créances	1.295.000	1.445.000
• Emp Ob échu à remb	1.000.000	1.000.000
• Autres concours bancaires	889.794	954.372
• Emprunts échus et impayés	637.500	77.380
• Intérêts courus	190.537	234.527
• Banques	499.971	1.106.367
<b><u>Concours bancaires et A.P.F</u></b>	<b><u>5.764.562</u></b>	<b><u>5.387.519</u></b>

## V. Notes sur l'état de résultat

### V.1 Revenus (en DT):

Les revenus de la société s'élèvent au 31 décembre 2006 à 12.468.897 DT contre 11.708.940 DT au 31 décembre 2005 et se détaillent comme suit :

Désignation	2006	2005
• Ventes aux sociétés du groupe	7 498 474	7.261.560
• Ventes hors groupe	4 844 422	4.352.883
• Ventes en suspension	42.065	30.903
• Ventes à l'export	83.935	63.594
<b>Revenus</b>	<b>12.468.897</b>	<b>11.708.940</b>

### V.2 Variation des stocks de produits finis et encours (en DT):

Les stocks de produits finis et encours ont connu une hausse de 270.762 DT entre les deux derniers arrêts comptables contre une hausse de 797.549 DT enregistrée entre les deux arrêts précédents :

Désignation	2006	2005
• Variation des stocks de PF	<166.752>	<656.303>
• Variation des stocks de pd interm	<104.010>	<141.246>
<b>Variation des stocks de PF &amp; encours</b>	<b>&lt;270.762&gt;</b>	<b>&lt;797.549&gt;</b>

### V.3 Achats d'approvisionnements consommés (en DT):

Les achats d'approvisionnements consommés s'élèvent au 31 décembre 2006 à 8.372.263 DT contre 8.214.297 DT au 31 décembre 2005 et se détaillent comme suit :

Désignation	2006	2005
• Matières premières	7.750.410	7.534.549
• Fournitures	8.379	48.114
• Energies	594.790	597.247
• Autres	18.685	34.386
<b>Achats d'approvisionnements consommés</b>	<b>8.372.263</b>	<b>8.214.297</b>

**V.4 Charges de personnel (en DT):**

Les charges de personnel s'élèvent au 31 décembre 2006 à 1.541.842 DT contre 1.515.823 DT au 31 décembre 2005 et se détaillent comme suit :

Désignation	2006	2005
• Salaires	946.483	906.989
• Heures supplémentaires	62.688	81.613
• Primes	194.851	194.873
• Autres charges du personnel	96.309	101.416
• Charges sociales	241.512	230.933
<b>Charges de personnel</b>	<b>1.541.842</b>	<b>1.515.823</b>

**V.5 Dotations aux amortissements et provisions (en DT):**

Les dotations aux amortissements s'élèvent au 31 décembre 2006 à 987.648 DT contre 1.018.509 DT au 31 décembre 2005 et se détaillent comme suit :

Désignation	2006	2005
• Amortissement - Immob. Incorp.	377	0
• Amortissement - Immob. Corp.	957.541	986.623
• Dot résorp charges reportées	11.203	11.203
• Provisions pour créances douteuses	18.527	20.979
• Reprise sur provision	* 0	* 0
<b>Dotations aux amortissements &amp; provisions</b>	<b>987.648</b>	<b>1.018.509</b>

**V.6 Autres charges d'exploitation (en DT):**

Les autres charges d'exploitation s'élèvent au 31 décembre 2006 à 392.314 DT contre 481.109 DT au 31 décembre 2005 et se détaillent comme suit :

Désignation	2006	2005
• Services extérieurs	120.618	114.542
• Autres services extérieurs	222.466	311.800
• Impôts & taxes	70.318	72.567
• Autres charges ordinaires	333	338
• Transfert de charges	<21.421>	<18.138>
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>392.314</b>	<b>481.109</b>

26

(\*) Ces chiffres ont été corrigés par une note rectificative du commissaire aux comptes (voir le détail de la note rectificative à la page 105).

**V.7 Charges financières nettes (en DT):**

Les charges financières nettes s'élèvent au 31 décembre 2006 à 1.178.528 DT contre 892.545 DT au 31 décembre 2005 et se détaillent comme suit :

Désignation	2006	2005
• Intérêts des emprunts et dettes	417.941	470.521
• Intérêts des comptes courants	116.388	80.369
• Intérêts de l'escompte	286.084	200.966
• Intérêts du financement des stocks	96.533	79.060
• Intérêts des obligations cautionnées	17.632	19.376
• Perte de change nette	87.042	16.389
• Charge nette / cession V Mob	3.080.889	0
• Produit net / cession V Mob	<2.943.081>	0
• Autres charges financières nettes	19.099	15.406
<b><u>Charges financières nettes</u></b>	<b><u>1.178.528</u></b>	<b><u>892.545</u></b>

**V.8 Revenus des placements (en DT):**

Les revenus des placements s'élèvent au 31 décembre 2006 à 116.103 DT contre 188.949 DT au 31 décembre 2005 et se détaillent comme suit :

Désignation	2006	2005
• Produits des participations	40.443	59.757
• Intérêts des prêts	75.661	129.192
<b><u>Revenus des placements</u></b>	<b><u>116.103</u></b>	<b><u>188.949</u></b>

**V.9 Autres gains ordinaires (en DT):**

Les autres gains ordinaires s'élèvent au 31 décembre 2006 à 6.665 DT contre 22.070 DT au 31 décembre 2005 et se détaillent comme suit :

Désignation	2006	2005
• Produits divers ordinaires	6.665	22.070
<b><u>Autres gains ordinaires</u></b>	<b><u>6.665</u></b>	<b><u>22.070</u></b>

**V.10 Autres pertes ordinaires (en DT):**

Les autres pertes ordinaires s'élèvent au 31 décembre 2006 à 16.127 DT contre 34.685 DT au 31 décembre 2005 et se détaillent comme suit :

Désignation	2006	2005
• Autres pertes ordinaires	16.127	34.685
<b><u>Autres pertes ordinaires</u></b>	<b><u>16.127</u></b>	<b><u>34.685</u></b>

**V.11 Impôt sur les sociétés (en DT):**

L'impôt sur les sociétés s'élève au 31 décembre 2006 à 34.157 DT contre 59.233 DT au 31 décembre 2005 et se détaille comme suit :

Désignation	2006	2005
• Impôt sur les sociétés	34.157	59.233
<b><u>Impôt sur les sociétés</u></b>	<b><u>34.157</u></b>	<b><u>59.233</u></b>



**Avis du commissaire aux comptes**



## RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Sousse le 04 Mai 2007

**Messieurs les Actionnaires de  
« PANBOIS S.A. »,**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre assemblée générale ordinaire, nous avons l'honneur de vous présenter ci-après notre rapport général sur les états financiers de votre établissement arrêtés au 31 Décembre 2006.

### **1- Présentation de la mission**

Nous avons audité les états financiers de la société « Panobois » au 31 décembre 2006. Ces états financiers relèvent de la responsabilité du conseil d'administration de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent que l'audit soit planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Il consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers et à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

Les états financiers, objet du présent rapport dégagent un total net bilan de 49.481.451<sup>DT</sup> et un bénéfice net de 516.323<sup>DT</sup>.

### **2- Conclusion des travaux et opinion d'audit**

a- La société a procédé à la réévaluation de ses immobilisations. Ceci constitue un cas de non respect du principe comptable du coût historique. La plus value dégagée s'élève à 8.742.090 DT. L'amortissement de la dite plus-value s'est fait en diminution de la réserve spéciale de réévaluation ce qui est en contradiction avec les principes comptables généralement admis qui prévoient la constatation de l'amortissement dans les comptes de charges. Le solde net de cette plus value au 31/12/2006 est de 4.913.485 DT. La dotation non comptabilisée en charges en 2006 est de 664.365 DT.

b- Les participations détenues dans les sociétés hôtelières du groupe « El Mouradi » présentent au 31/12/2006 une dépréciation de l'ordre de 1.620.129<sup>DT</sup>, aucune provision pour dépréciation n'a été constatée à ce titre.

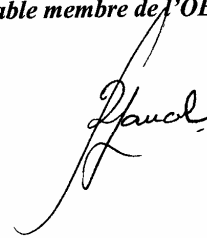
A notre avis, sous réserve de l'effet des points ci-dessus explicités, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle de la situation financière de la société « Panobois » au 31 décembre 2006, ainsi que du résultat de ses opérations et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable tunisien.

**3- Vérifications des informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi et notamment l'article 266 du code des sociétés commerciales.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données par le conseil d'administration dans les documents mis à votre disposition à l'occasion de l'assemblée générale.

**Le commissaire aux comptes  
Radhouen ZARROUK  
Expert-comptable membre de l'OECT**





## RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Sousse le 04 Mai 2007

**Messieurs les Actionnaires de  
« PANOBOIS S.A. »,**

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Nous vous informons que nous avons relevé les opérations suivantes lors de nos travaux d'audit relatifs à l'exercice 2006 :

1- Le compte courant de l'actionnaire Mr Néji M'hiri est créateur pour un montant de 165.220DT. Les conditions de remboursement et de rémunération de ce compte n'ont pas été arrêtées.

2- Les comptes courants des sociétés du groupe se présentent comme suit :

*Comptes débiteurs :*

Les Métiers :	823.727 DT
Tissage Mx :	33.298 DT

*Comptes Crédeurs :*

Meublalex :	115.159 DT
Carrières et Batiments :	201 DT

3- Le capital a été augmenté au cours de 2006 de 1.211.600 DT, dont 722.304 DT réalisée par incorporation des dividendes à payer aux actionnaires et à concurrence de 489.296 DT par incorporation du compte courant actionnaire Mr Néji M'hiri.

4- La société Panobois loue à la société Les Métiers le bâtiment occupé par la section Panoverre pour 29.000 DT (HT) par an.

5- Les effets escomptés non échus tirés sur les sociétés du groupe totalisent au 31 décembre 2006, un montant de 4.124.563 DT.

6- Le chiffre d'affaires réalisé avec les sociétés du groupe totalise au 31 décembre 2006 un montant de 7.498.474 DT.

7- Les soldes des prêts accordés aux sociétés du groupe se détaillent comme suit :

	Taux d'intérêt	A plus d'un an	A moins d'un an
Meublalex	7,5%	100.029	100.029
Les métiers	7,5%	299.677	299.677
<b>Total</b>		<b>399.706</b>	<b>399.706</b>

*Le commissaire aux comptes*  
**Radhouen ZARROUK**  
*Expert-comptable membre de l'OECT*



**Notes complémentaires et rectificatives**

## I- Notes complémentaires

## § Note sur l'état de flux de trésorerie au 31/12/2006

Ces notes ont été préparées sous la responsabilité de la direction générale et n'ont pas été intégrées dans les notes aux états financiers arrêtés au 31/12/2006 et certifiées par le commissaire aux comptes.

**PANOBOIS S.A**  
HARHAM SOUSSE

**2006**

**NOTE AUX ETATS FINANCIERS  
AU 31.12.2006**

**NOTE : F1**

**Flux de trésorerie liés à l'exploitation ( Valeurs en dinars )**

DESIGNATION	2006	2005
ENCAISSEMENTS REÇUS DES CLIENTS	18121353,491	14036485,250
<b>TOTAL</b>	<b>18121353,491</b>	<b>14036485,250</b>
SOMMES VERSÉES AUX FOURNISSEURS	-10013376,849	-8955015,830
SOMMES VERSÉES AU PERSONNEL	-1446247,516	-1356638,599
<b>TOTAL</b>	<b>-11799624,465</b>	<b>-11312714,429</b>
INTERETS REÇUS / PRETS	85818,077	147488,712
INTERETS REÇUS / COMPTES COURANTS	452,403	853,679
INTERETS REÇUS / AUTRES PRETS	2046,603	
<b>TOTAL</b>	<b>86277,083</b>	<b>148322,391</b>
IMPOTS ET TAXES PAYES	-1208415,395	-1250747,191
<b>TOTAL</b>	<b>-1208415,395</b>	<b>-1250747,191</b>
ENCAISSEMENTS FINANCEMENT DES STOCKS	8805000,000	8888000,000
DECAISSEMENTS FINANCEMENT DES STOCKS	-8885000,000	-8888000,000
ENCAISSEMENTS BILLETS DE TRESORERIE	1300000,000	1000000,000
DECAISSEMENTS BILLETS DE TRESORERIE	-1300000,000	-600000,000
INTERETS PAYES SUR EMPRUNTS	-498127,304	-628526,294
INTERETS PAYES / COMPTES COURANTS	-125232,732	-63635,458
INTERETS PAYES / FINANCEMENT DES STOCKS	-87428,084	-79158,487
INTERETS PAYES / ESCOMPTE COMMERCIAL	-887135,363	-226626,990
AUTRES INTERETS PAYES	-23059,509	-26488,181
<b>TOTAL</b>	<b>-1933983,892</b>	<b>-252438,407</b>
RETENUES A LA SOURCE	-29433,879	-30985,508
ACOMPTES PROVISIONNELS PAYES	-351784,907	-383348,310
IMPOTS SUR LES SOCIETES PAYES	-19138,158	-80799,269
<b>TOTAL</b>	<b>-391327,944</b>	<b>-479084,087</b>
<b>Flux de trésorerie provenant de L'exploitation</b>	<b>828216,779</b>	<b>889824,527</b>

**PANOBOIS**  
Route de Tunis H.SOUSSE  
Tél: 73 308 777 Fax: 73 308 868

**PANOBOIS S.A**  
HAMMAM SOUSSE

**2006**

**NOTE AUX ETATS FINANCIERS**  
**AU 31.12.2006**

**NOTE : F2**

*Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement (Valeurs en dinars)*

DESIGNATION	2006	2005
Décaissements prov.de l'acquisition d'immob. Corporelles et Incorporelles		
LOGICIELS	-2263,820	
CONSTRUCTIONS	-3569,978	-57920,442
MATERIELS INDUSTRIELS	-1781,843	-4565,960
MATERIEL DE TRANSPORT	-128,803	-29234,073
AGENC.AMENAG. GENERALE & INST. MAT. INDUSTRIELS	-6085,099	
EQUIPEMENT DE BUREAU	-9977,771	-973,700
<b>TOTAL</b>	<b>-23817,414</b>	<b>-82694,175</b>
Encaissements prov.de la cession d'immob. Corporelles et Incorporelles		
MATERIEL DE TRANSPORT		4700,000
<b>TOTAL</b>	<b>0,000</b>	<b>4700,000</b>
Décaissements prov.de l'acquisition d'immob. Financières		
S E P T. HOTEL MOLKA		-233280,000
HOTEL EL. MOURADI GOLF		-560000,000
SOCIETE LES METIERS		-78600,000
STE BALNEAIRE DE HAMMAMET - SUD ( BAHAMAS )		-600048,000
STTK HAMMAM BOURGUIBA		-348480,000
STE TOURISTIQUE EL MOURADI ( DOUZ )	-450000,000	
EL MOURADI GAMMARTH	-37500,000	
<b>TOTAL</b>	<b>-487500,000</b>	<b>-1720388,000</b>
<b>Flux de trésorerie prov. des activités d'investissement</b>	<b>-511317,414</b>	<b>-1608382,175</b>

**NOTE : F3**

*Flux de trésorerie liés aux activités de financement (Valeurs en dinars)*

DESIGNATION	2006	2005
ENCAISSEMENTS DES EMPRUNTS	3450000,000	1033280,000
ENCAISSEMENTS DES PRETS	583039,094	689705,769
<b>TOTAL</b>	<b>4033039,094</b>	<b>1722985,769</b>
DECAISSEMENTS DES EMPRUNTS	-3514750,852	-981267,586
<b>TOTAL</b>	<b>-3514750,852</b>	<b>-981267,586</b>
<b>Flux de trésorerie prov. des activités de financement</b>	<b>518288,242</b>	<b>741658,183</b>

**PANOBOIS**  
Route de Tennis H.SOUSSE  
Tél:73 308 777 Fax:73 308 688



**PANOBOIS S.A**  
HAMMAN SOUSSE

**2007**

**NOTE AUX ETATS FINANCIERS**  
**AU 30.07.2007**

**NOTE : F4**

**INCIDENCES DE VARIATION DES TAUX DE CHANGE( valeurs en dinars )**

DESIGNATION	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
GAINS DE CHANGE	2.000	200.413	165.752
PERTES DE CHANGE	37231.188	76832.370	41984.078
<b>TOTAL</b>	<b>-37229.188</b>	<b>-76631.957</b>	<b>-41818.324</b>

**NOTE : F5**

**VARIATION DE TRÉSORERIE( valeurs en dinars )**

DESIGNATION	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
<b>Liquidités et équivalents de liquidités</b>			
ATTILARI BANK		759184,796	
CASSE	14118,521	3370,484	21522,333
<b>TOTAL</b>	<b>14118,521</b>	<b>762585,280</b>	<b>21522,333</b>
<b>Concours bancaires</b>			
AMEV BANK	-118653,067	-115551,190	-133342,371
B. I. A. T	-120281,004	-137355,291	-180630,251
ATTILARI BANK	-252146,018		-252483,460
BANQUE DE TUNISIE	-84417,588	-83553,875	-102152,083
B N A	-93209,651	-112962,063	-132911,919
BANQUE DE L'HABITAT	-236675,176	-24917,848	-699738,584
A T B	-50699,813	-25630,230	-81445,526
<b>TOTAL</b>	<b>-983362,176</b>	<b>-699570,527</b>	<b>-784285,214</b>
<b>TRÉSORERIE FIN DE PERIODE</b>	<b>-969243,195</b>	<b>-327405,247</b>	<b>-1321275,881</b>
<b>VARIATION DE TRÉSORERIE</b>	<b>-831827,348</b>		

**PANOBOIS**  
Route de Tunis N.SOUSSE  
Tél: 73 306 777 Fax: 73 306 666

**š Note sur le test des actifs réévalués**

La société Panobois déclare que les justes valeurs des actifs réévalués ne sont pas inférieures à leurs valeurs comptables et ce, conformément aux tests d'actifs qu'elle effectue au 31/12 de chaque année à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2001 (date de prise d'effet de la réévaluation).

**II- Rectifications aux états financiers**

1/ En vertu de la note rectificative du commissaire aux comptes établie en date du 14/12/2007, la colonne relative à l'exercice 2005 de l'état de flux de trésorerie arrêté le 31/12/2006 a été corrigée comme suit :

Rubrique	Montant	Montant corrigé
Intérêts reçus	252.438	148.323
Impôts et taxes payés	148.323	-1.078.092
Intérêts payés	-1.078.092	-252.438

2/ La note V.5 aux états financiers arrêtés aux 31/12/2006 a été rectifiée par le commissaire aux comptes comme suit :

Désignation	2006	2005
Amortissement immobilisations incorp.	377	0
Amortissement immobilisations corp.	957.541	986.623
Dot. Résorsp. Charges reportées	11.203	11.203
Provisions pour créances douteuses	18.527	20.979
<b>Dot.aux amortissements &amp; provisions</b>	<b>987.648</b>	<b>1.018.509</b>

3/ Détail des autres produits d'exploitation

Les montants sur les reprises sur provisions pour l'exercice 2005 et 2006 ont été corrigés par une note rectificative du commissaire aux comptes donnant le détail des autres produits d'exploitation comme suit :

Désignation	2006	2005
Loyers ateliers section Panoverre	29.000,000	19.200,000
Produits divers ordinaires	1.075,000	5.363,888
Quote-part des subventions d'investissement	48.085,600	48.085,600
Reprise des provisions clients	10.202,427	28.492,100
Reprise des provisions des stocks	88.412,525	0
<b>total</b>	<b>176.775,552</b>	<b>101.141,588</b>

### 5.2.2 Etats financiers pro forma

Les bilans proforma 2004, 2005 et 2006 sont établis sur la base des bilans certifiés par le commissaire aux comptes en éliminant l'effet de l'opération de réévaluation effectuée en 2001 et ce, par la diminution du poste des immobilisations corporelles de 8.742.090 DT (+value de réévaluation) et les réserves et primes liées au capital à concurrence du même montant pour les trois exercices.

D'autre part, les bilans pro forma réintègrent la provision pour dépréciation de titres non prise en considération auparavant en intégrant au poste de l'actif « Provisions sur

immobilisations financières » un montant de 1.620.129 pour l'exercice 2006, 1.724.414 DT\* en 2005 et 1.543.414 en 2004. Les dotations aux provisions figurant au niveau de l'état de résultat ont été corrigées en conséquence.

\*ce chiffre a été corrigé par une note rectificative du commissaire aux comptes Radhouen ZARROUK en date du 07/01/2008. Ainsi, le manque de provision pour dépréciation sur titres constaté fin 2005 par le commissaire aux comptes devient 1.642.046 dinars au lieu 1.724.414 dinars (les tires tissages Meublalex présentent une plus-value de 82.368 dinars et non une moins value comme indiqué auparavant dans son rapport de 2005).

### Ecritures de passage des bilans certifiés aux bilans pro formas:

	<b>2004</b>	<b>débit</b>	<b>crédit</b>
14.Réserves spéciales de réévaluation		5 891 991,868	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2001.		712 524,518	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2002.		712 524,518	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2003.		712 524,518	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2004.		712 524,517	
22.immobilisation corporelles			8 742 089,939
	<b>2004</b>	<b>débit</b>	<b>crédit</b>
68.Dotations AMTS et provisions		1 543 414,000	
29.Provisions des titres			1 543 414,000
	<b>2005</b>	<b>débit</b>	<b>crédit</b>
14.Réserves spéciales de réévaluation		5 180 520,683	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2001.		710 164,518	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2002.		710 164,518	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2003.		710 164,518	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2004.		710 164,518	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2005.		709 111,185	
22.immobilisation corporelles			8 730 289,939
	<b>2005</b>	<b>débit</b>	<b>crédit</b>
68.Dotations AMTS et provisions		1 642 046,000	
29.Provisions des titres			1 642 046,000
	<b>2006</b>	<b>débit</b>	<b>crédit</b>
14.Réserves spéciales de réévaluation		4 505 661,983	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2001.		712 524,518	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2002.		712 524,518	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2003.		712 524,518	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2004.		712 524,517	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2005.		710 164,518	
28.Amortissements réévaluations spéciale 2006.		664 365,367	
22.immobilisation corporelles			8 730 289,939
	<b>2006</b>	<b>débit</b>	<b>crédit</b>
68.Dotations AMTS et provisions		1 620 129,000	
29.Provisions des titres			1 620 129,000

## a- Bilans pro formas comparés (en dinars)

ACTIFS	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>			
immobilisations incorporelles	50 669,080	50 669	52 933
moins : amortissements	50 669	50 669	51 046
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 887</b>
immobilisations corporelles	22 412 070	22 514 430	22 597 353
moins : amortissements	6 430 204	7 416 827	8 374 368
	<b>15 981 866</b>	<b>15 097 602</b>	<b>14 222 984</b>
immobilisations financières	17 465 768	18 639 783	18 814 722
moins : provisions	1 543 414	1 642 046	1 620 129
	<b>15 922 354</b>	<b>16 997 737</b>	<b>17 194 593</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES</b>	<b>31 904 220</b>	<b>32 095 339</b>	<b>31 419 464</b>
autres actifs non courants	33 589	22 386	11 183
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>31 937 809</b>	<b>32 117 725</b>	<b>31 430 647</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
stocks	4 194 216	5 301 387	5 766 104
moins : provisions	252 111	252 111	163 699
	<b>3 942 105</b>	<b>5 049 276</b>	<b>5 602 405</b>
clients et comptes rattachés	4 123 563	3 433 681	2 716 614
moins : provisions	649 045	641 236	649 560
	<b>3 474 518</b>	<b>2 792 445</b>	<b>2 067 054</b>
autres actifs courants	2 090 978	2 650 990	2 640 831
moins : provisions			
	<b>2 090 978</b>	<b>2 650 990</b>	<b>2 640 831</b>
Placement et autres actifs financiers	733 151	551 587	406 296
liquidités et équivalent de liquidités	518 448	799 627	1 198 988
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>	<b>10 759 200</b>	<b>11 843 925</b>	<b>11 915 573</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>42 697 009</b>	<b>43 961 650</b>	<b>43 346 220</b>

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
capital social	7 538 400	7 538 400	8 750 000
réserves	1 146 075	1 031 119	359 119
Primes de fusion	17 673 188	17 673 188	17 673 188
autres capitaux propres	2 795 138	3 595 653	4 035 067
résultat reportés			560 796
<b>TOTAL DES CAP.PROPRES AVANT RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>29 152 802</b>	<b>29 838 360</b>	<b>31 378 171</b>
Résultat de l'exercice	-583 618	-1 039 598	-1 103 806
<b>TOTAL DES CAP.PROPRES AVANT AFFECTATION</b>	<b>28 569 184</b>	<b>28 798 762</b>	<b>30 274 365</b>
<b>PASSIFS</b>			
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
emprunts	4 984 544	4 114 673	2 862 913
autres passifs financiers	525 328	708 608	165 220
impôts différés sur plus-value de fusion	1 159 822	773 214	386 607
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>6 669 693</b>	<b>5 596 495</b>	<b>3 414 740</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
fournisseurs et comptes rattachés	2 487 324	2 187 008	2 345 442
autres passifs courants	1 221 382	1 991 866	1 547 112
concours bancaires et autres passifs financiers	3 749 425	5 387 519	5 764 562
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>	<b>7 458 131</b>	<b>9 566 393</b>	<b>9 657 115</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>	<b>14 127 824</b>	<b>15 162 888</b>	<b>13 071 855</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>42 697 008</b>	<b>43 961 651</b>	<b>43 346 220</b>

## b- Etat de résultat proformas comparés (en dinars)

En DT	2004	2005	2006
<b>Produits d'exploitation</b>			
Revenus	12 274 583	11 708 940	12 468 897
Autres produits d'exploitation	101 245	101 142	176 776
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>12 375 828</b>	<b>11 810 082</b>	<b>12 645 673</b>
<b>Charges d'exploitation</b>			
variation des stocks des produits finis & encours	-727 366	-797 549	-270 762
Achats d'approvisionnements consommés	7 831 428	8 214 297	8 372 263
charges de personnel	1 494 962	1 515 823	1 541 842
Dotations aux amortissements et aux provisions	3 187 279	2 660 555	2 607 777
Autres charges d'exploitation	417 592	481 109	392 314
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>12 203 895</b>	<b>12 074 235</b>	<b>12 643 434</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>171 933</b>	<b>-264 153</b>	<b>2 237</b>
Charges financières nettes	920 956	892 545	1 178 528
Produits des placements	249 679	188 949	116 103
Autres gains ordinaires	2 783	22 070	6 665
Autres pertes ordinaires	904	34 685	16 127
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>	<b>-497 466</b>	<b>-980 364</b>	<b>-1 069 649</b>
Impôt sur les bénéfices	86 152	59 233	34 157
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>-583 618</b>	<b>-1 039 597</b>	<b>-1 103 806</b>

## 5-3 Les engagements financiers au 31/12/2006

Type d'engagements	Valeur Totale	Tiers	Dirigeants	Entreprises liées	Associés	Provisions
1- Engagements donnés						
a) Garanties personnelles						
§ Cautionnement						
§ Aval						
§ Autres garanties						
b) Garanties réelles						
§ hypothèque	7.468.265	Banques				
§ nantissement	600.000	Banques				
c) Effets escomptés et non échus						
d) Créances à l'exportation mobilisée						
e) abandon de créances						
f) engagements sur titre non libéré						
g) engagement par signature						
h) engagements sur intérêts sur emprunt						
<b>Total</b>	<b>8.068.265</b>					
2- Engagements reçus						
a) Garanties personnelles						
Cautionnement	6.046.265			Les Métiers & Meublalex sa		
Aval	600.000				Néji MHIRI	
Autres garanties						
b) Garanties réelles						
Hypothèque						
Nantissement						
c) Effets escomptés et non échus						
d) Créances à l'exportation mobilisées						
<b>Total</b>	<b>6.646.265</b>					
3- Engagements réciproques						
Emprunt obtenu non encore encaissé						
Crédit consenti non encore versé						
Opération de portage						
Crédit documentaire						
Commande de longue durée						
Contrat avec le personnel prévoyant des engagements supérieurs à ceux prévus par la convention collective						
Ect						
<b>Total</b>						

## II. Dettes garanties par des sûretés

Poste concerné	Montant garanti	Valeur comptable des biens donnés en garantie	Provisions
§ Emprunt obligataire	6.875.000		
§ Emprunt d'investissement	718.562	5.714.582,841	
§ Emprunt de leasing	0		
§ Emprunt courant de gestion	1.400.000		
§ Crédits moyen terme	1.648.203		
<b>Total</b>	<b>10.641.765</b>		

## Annexe des engagements donnés

Banques	Emprunteur	Montant de crédit	Nature du crédit	Garantie constituées
Banque National Agricole	PANOBOIS	3 000 000	Emprunt obligataire	-Nantissement sur matériel en rang utile -Nantissement sur FC en rang utile
Banque Internationale Arabe de Tunisie	PANOBOIS	1 400 000	Crédit de Gestion	-Hypothèque de rang utile sur TF N°28211 Sousse
Banque du Sud	PANOBOIS	2 000 000	Emprunt obligataire	-hypothèque de 1er rang sur TF 32131 et 28211 -Nantissement sur FC en rang utile -Nantissement sur matériel en rang utile
Banque de Tunisie	PANOBOIS	300 000	Crédit participatif au capital SITT AFRICA	- Nantissement des actions de PANOBOIS (30 000) dans le capital de SITT AFRICA
	PANOBOIS ex BNP	300 000	Crédit participatif au capital SITT AFRICA	- Nantissement des actions de PANOBOIS (ex BNP) 30 000 dans le capital de SITT AFRICA
	PANOBOIS ex BNP	468 265	Prêt pour financement de programme de mise à niveau	-Nantissement sur matériel -Nantissement sur FC
Amen Bank	PANOBOIS	600 000	CMT	-Nantissement de 1er rang sur 8100 actions sur le capital de BAHAMS

## 5.4 Encours des crédits contractés par la société au 31 décembre 2006 :

## - Encours à moins d'un an

	Principal	Interets	Total
BANQUE DE TUNISIE	1 000 000	26 719	1 026 719
BANQUE DE TUNISIE	39 022	38 533	77 555
BANQUE DE TUNISIE	31 369	6 353	37 722
BANQUE DE TUNISIE	31 369	6 353	37 722
AMEN BANK	150 000	28 946	178 946
ATTIJARI BANK emp.obligataire	400 000	90 000	490 000
BNA emp.obligataire.	600 000	135 000	735 000
<b>TOTAL</b>	<b>2 251 760</b>	<b>331 905</b>	<b>2 583 665</b>

## - Encours à plus d'un an

	Principal	Interets	Total
BANQUE DE TUNISIE	96 102	9 113	105 214
BANQUE DE TUNISIE	96 102	9 113	105 214
BANQUE DE TUNISIE	370 710	178 765	549 475
AMEN BANK	300 000	24 813	324 813
emp.obligataire.	2 000 000	225 000	2 225 000
<b>TOTAL</b>	<b>2 862 913</b>	<b>446 803</b>	<b>3 309 716</b>

## - Échéances échues impayées

	Principal	Intérêts	Total
ATTIJARI BANK	300 000		300 000
BANQUE DE L'HABITAT	300 000	1 244	301 244
AMEN BANK	37 500		37 500
	<b>637 500</b>	<b>1 244</b>	<b>638 744</b>

## 5.5 L'échéancier de remboursement

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL
Emprunt obligataire	I	225 000,000	150 000,000	75 000,000									450 000,000
	P	1 000 000,000	1 000 000,000	1 000 000,000									3 000 000,000
	A	<b>1 225 000,000</b>	<b>1 150 000,000</b>	<b>1 075 000,000</b>									<b>3 450 000,000</b>
Banque de Tunisie crédit de compagnie	I	26 719,028											26 719,028
	P	1 000 000,000											1 000 000,000
	A	<b>1 026 719,028</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>1 026 719,028</b>
Banque de Tunisie	I	38 533,237	34 867,338	31 016,083	27 257,505	23 498,928	19 791,838	15 981,774	12 223,196	8 464,619	4 716,339	947,416	217 298,273
	P	39 022,000	39 022,000	39 022,000	39 022,000	39 022,000	39 022,000	39 022,000	39 022,000	39 022,000	39 022,000	19 512,000	409 732,000
	A	<b>77 555,237</b>	<b>73 889,338</b>	<b>70 038,083</b>	<b>66 279,505</b>	<b>62 520,928</b>	<b>58 813,838</b>	<b>55 003,774</b>	<b>51 245,196</b>	<b>47 486,619</b>	<b>43 738,339</b>	<b>20 459,416</b>	<b>627 030,273</b>
Banque de Tunisie	I	6 353,484	4 719,811	3 032,843	1 359,917								15 466,055
	P	31 369,000	31 369,000	31 369,000	33 363,500								127 470,500
	A	<b>37 722,484</b>	<b>36 088,811</b>	<b>34 401,843</b>	<b>34 723,417</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>142 936,555</b>
Banque de Tunisie	I	6 353,484	4 719,811	3 032,843	1 359,917								15 466,055
	P	31 369,000	31 369,000	31 369,000	33 363,500								127 470,500
	A	<b>37 722,484</b>	<b>36 088,811</b>	<b>34 401,843</b>	<b>34 723,417</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>142 936,555</b>
AMEN BANK	I	28 945,563	17 915,563	6 897,000									53 758,126
	P	187 500,000	150 000,000	150 000,000									487 500,000
	A	<b>216 445,563</b>	<b>167 915,563</b>	<b>156 897,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>541 258,126</b>
ATTIJARI BANK	I												0,000
	P	300 000,000											300 000,000
	A	<b>300 000,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>300 000,000</b>
<b>TOTAL</b>	I	<b>331 904,796</b>	<b>212 222,523</b>	<b>118 978,769</b>	<b>29 977,339</b>	<b>23 498,928</b>	<b>19 791,838</b>	<b>15 981,774</b>	<b>12 223,196</b>	<b>8 464,619</b>	<b>4 716,339</b>	<b>947,416</b>	<b>778 707,537</b>
	P	<b>2 589 260,000</b>	<b>1 251 760,000</b>	<b>1 251 760,000</b>	<b>105 749,000</b>	<b>39 022,000</b>	<b>39 022,000</b>	<b>39 022,000</b>	<b>39 022,000</b>	<b>39 022,000</b>	<b>39 022,000</b>	<b>19 512,000</b>	<b>5 452 173,000</b>
	A	<b>2 921 164,796</b>	<b>1 463 982,523</b>	<b>1 370 738,769</b>	<b>135 726,339</b>	<b>62 520,928</b>	<b>58 813,838</b>	<b>55 003,774</b>	<b>51 245,196</b>	<b>47 486,619</b>	<b>43 738,339</b>	<b>20 459,416</b>	<b>6 230 880,537</b>



## 5.6 Soldes intermédiaires de gestion comparés au 31/12/2006

Produits	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	Charges	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	Soldes	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Revenus et produits d'exploitation	12 375 828	11 810 082	12 645 672	Déstockage de production	-727 366	-797 549	-270 762				
	<b>12 375 828</b>	<b>11 810 082</b>	<b>12 645 672</b>		<b>-727 366</b>	<b>-797 549</b>	<b>-270 762</b>	<b>Production</b>	<b>13 103 193</b>	<b>12 607 631</b>	<b>12 916 434</b>
Production	13 103 193	12 607 631	12 916 434	Achats consommés	7 831 428	8 214 297	8 372 263				
	<b>13 103 193</b>	<b>12 607 631</b>	<b>12 916 434</b>		<b>7 831 428</b>	<b>8 214 297</b>	<b>8 372 263</b>	<b>Marge sur cout matière</b>	<b>5 271 766</b>	<b>4 393 334</b>	<b>4 544 170</b>
Marge sur cout matières	5 271 766	4 393 334	4 544 170	Autres charges externes	345 357	408 542	321 996				
	<b>5 271 766</b>	<b>4 393 334</b>	<b>4 544 170</b>		<b>345 357</b>	<b>408 542</b>	<b>321 996</b>	<b>Valeur ajouté brute</b>	<b>4 926 408</b>	<b>3 984 792</b>	<b>4 222 174</b>
Valeur ajouté brute	4 926 408	3 984 792	4 222 174	Impôts et taxes	72 234	72 567	70 318				
				Charges du personnel	1 494 962	1 515 823	1 541 842	<b>EBE</b>	<b>3 359 212</b>	<b>2 396 401</b>	<b>2 610 015</b>
				Total	<b>1 567 196</b>	<b>1 588 391</b>	<b>1 612 160</b>				
EBE	3 359 212	2 396 401	2 610 015	Autres pertes ordinaires	904	34 685	16 127				
Autres gains ordinaires	2 783	22 070	6 665	charges financières	920 956	892 545	1 178 528				
Produits financiers	249 679	188 949	116 103	Dot. aux amort. et aux prov.	1 643 865	1 018 509	987 648	<b>Réinvest. exonérés</b>			
				Impôts sur le résultat ordinaire	86 152	59 233	34 157				
	3 611 674	<b>2 607 420</b>	<b>2 732 783</b>		<b>2 651 878</b>	<b>2 004 972</b>	<b>2 216 460</b>	<b>Résultat des activités Ordinaires</b>	<b>959 796</b>	<b>602 448</b>	<b>516 323</b>
Résultat positif des activités Ordinaires	959 796	602 448	516 323								
<b>Total</b>	<b>959 796</b>	<b>602 448</b>	<b>516 323</b>			<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>Résultat net avant modifications comptables</b>	<b>959 796</b>	<b>602 448</b>	<b>516 323</b>

## 5.7 Tableau de mouvement des capitaux propres au 31/12/2006

Désignation	Capital social	Reserves Légales	Prime de fusion	Reserves Extraordinaires	Reserves Spéciales	Reseves Réinvestis	Subventions d'invest.	Résultats reportés	Résultat d'exercice	Total
<b>Solde au 31/12/03</b>	<b>4 500 000</b>	<b>242 271</b>	<b>0</b>	<b>845 101</b>	<b>7 002 900</b>	<b>1 908 949</b>	<b>0</b>	<b>328 052</b>	<b>35 651</b>	<b>14 862 924</b>
Affectation résultat 2003		1 783		56 921				-328 052	-35 651	-305 000
Aug capital suite de la fusion	3 038 400				-712 525					3 038 400
Amortissement de la plus value de réévaluation										-712 525
Affectation des bénéfices réinvestis de 2003						35 000				35 000
Prime de fusion			17 673 188							17 673 188
Subvention d'investissement							480 856			480 856
Amortissement de subventions d'investissement							-28 050			-28 050
Résultat 31/12/2004									959 796	959 796
<b>Solde au 31/12/2004</b>	<b>7 538 400</b>	<b>244 053</b>	<b>17 673 188</b>	<b>902 022</b>	<b>6 290 375</b>	<b>1 943 949</b>	<b>452 806</b>	<b>0</b>	<b>959 796</b>	<b>36 004 590</b>
Affectation résultat 2004		47 990		-162 946						-1 074 752
Amortissement de la plus value de réévaluation					-712 525					-712 525
Amortissement de subventions d'investissement							-48 086			-48 086
Affectation des bénéfices réinvestis de 2004						848 600				848 600
Résultat 31/12/2005									602 448	602 448
<b>Solde au 31/12/2005</b>	<b>7 538 400</b>	<b>292 043</b>	<b>17 673 188</b>	<b>739 076</b>	<b>5 577 851</b>	<b>2 792 549</b>	<b>404 720</b>	<b>0</b>	<b>602 448</b>	<b>35 620 276</b>
Affectation résultat 2005		67 076								-535 372
Affectation de la réserve extraordinaire				-739 076						-739 076
Affectation des bénéfices réinvestis de 2005						487 500				487 500
Régularisation Amort matériel industriel réévalué										0
Amortissement de la plus value de réévaluation en 2001					-664 365					-664 365
Amortissement de subventions d'investissement							-48 086			-48 086
Affectation de la réserve extraordinaire 2005								560 796		560 796
Aug capital suite à la distribution des dividendes	1 211 600									1 211 600
Résultat 31/12/2006									516 323	516 323
<b>Solde au 31/12/2006</b>	<b>8 750 000</b>	<b>359 119</b>	<b>17 673 188</b>	<b>0</b>	<b>4 913 485</b>	<b>3 280 049</b>	<b>356 635</b>	<b>560 796</b>	<b>516 323</b>	<b>36 409 596</b>

## 5.8 Affectation des résultats des trois derniers exercices

	En dinars		
	2004	2005	2006
Bénéfice de l'exercice	959 796	602 448	516 323
Réserves pour réinvestissements exonérés	-848 600	-487 500	-250 000
réserves extraordinaires	162 946	739 076	
Résultats reportés		-560 796	-50 033
Réserves légale	-47 990	-67 076	-53 856
Dividende	226 152	226 152	262 500

## 5.9 Evolution du résultat net et du résultat d'exploitation au 31/12/2006

En DT	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Résultat net avant impôt	1 045 948	661 681	550 480
Résultat net d'impôt	959 796	602 448	516 323
Produits d'exploitation	12 375 828	11 810 082	12 645 672
Résultat d'exploitation	1 715 347	1 377 893	1 622 366
<b>Capital social</b>	<b>7 538 400</b>	<b>7 538 400</b>	<b>8 750 000</b>
<b>Nombre d'actions</b>	<b>753 840</b>	<b>753 840</b>	<b>875 000</b>
Résultat net par action av impôt	1,387	0,878	0,629
Résultat net d'impôt par action	1,273	0,799	0,590
Résultat net avant impôt/ capital social	13,87%	8,78%	6,29%
Résultat net d'impôt / capital social	12,73%	7,99%	5,90%
Produits d'exploitation / action	16,417	15,667	14,452
Résultat d'exploitation par action	2,275	1,828	1,854

## 5.10 Evolution des dividendes

La distribution des dividendes relatifs aux trois derniers exercices a été comme suit :

En dinars	2004	2005	2006
Dividendes versés	226.152	226.152	262.500
Nombre d'actions à la date de distribution	753.840	753.840	875.000
Dividende par action	0.300	0.300	0.300
Date de mise en paiement	Distribution de dividendes mis en comptes courants actionnaires*		

\* Lors de l'augmentation du capital de 1.211.600 dinars qui a été réalisé en 2006, il y a eu conversion en actions nouvelles des comptes courants actionnaires d'un montant de 722.304 dinars provenant des dividendes non encaissés et ayant été décidés au titre des exercices 2003, 2004 et 2005.

## 5.11 Evolution de la Marge Brute d'Autofinancement

En DT	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Résultat net	959 796	602 448	516 323
Dotations aux amortissements et aux provisions	1 643 866	1 018 509	987 648
Reprise sur provision	0	28 492	98 615
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>2 603 662</b>	<b>1 592 465</b>	<b>1 405 356</b>

## 5.12 Evolution de la structure financière

### a) Fonds de roulement

En DT	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Capitaux propres avant affectation (1)	36 004 589	35 620 275	36 409 596
Passifs non courants (2)	6 669 693	5 596 495	3 414 740
Capitaux permanents (1) + (2)	42 674 282	41 216 770	39 824 336
Actifs non courants (3)	39 373 215	38 939 239	37 565 878
<b>Fonds de roulement net (1) + (2) - (3)</b>	<b>3 301 067</b>	<b>2 277 531</b>	<b>2 258 458</b>

### b) Besoin en fonds de roulement

Désignation	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
clients + stocks + autres AC	9 507 601	10 492 711	10 310 290
fournisseurs + autres PC	3 708 706	4 178 874	3 892 554
<b>Besoin en fonds de roulement (1-2)</b>	<b>5 798 895</b>	<b>6 313 837</b>	<b>6 417 736</b>

### c) Trésorerie

Désignation	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Fonds de roulement net (FR)	3 301 067	2 277 531	2 258 458
Besoin en fonds de roulement (BFR)	5 798 895	6 313 837	6 417 736
<b>Trésorerie nette = FR- BFR</b>	<b>-2 497 828</b>	<b>-4 036 306</b>	<b>-4 159 278</b>

## 5.13 Indicateurs de gestion

Désignation	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Produits d'exploitation	12 375 828	11 810 082	12 645 672
Résultat d'exploitation	1 715 347	1 377 893	1 622 366
Résultat des activités ordinaires	1 045 948	661 681	550 480
Résultat net de l'exercice	959 796	602 448	516 323
Capitaux propres (avant résultat l'exercice)	35 044 793	35 017 827	35 893 273
Capitaux propres (avant affectation du résultat de l'exercice)	36 004 589	35 620 275	36 409 596
Capitaux permanents avant affectation	42 674 282	41 216 770	39 824 336
Total des passifs non courants	6 669 693	5 596 495	3 414 740
Total des actifs non courants	39 373 215	38 939 239	37 565 878
Total bilan	50 132 414	50 783 164	49 481 451

## 5.14 Ratios financiers

<b>RATIOS (en %)</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>1- Ratios de structure</b>			
Actifs Non Courants / Total Bilan	78,53%	76,67%	75,91%
Actifs Courants / Total Bilan	21,46%	23,32%	24,00%
Capitaux Propres avant affectation / Total Bilan	71,81%	70,14%	73,58%
Passifs Non Courants / Total Bilan	13,30%	11,02%	6,9%*
Passifs Courants / Total Bilan	14,87%	18,83%	19,51%
Passifs / Total Bilan	28,18%	29,85%	26,41%
Capitaux Permanents / Total Bilan	85,12%	81,16%	80,48%
<b>2 Ratios de gestion</b>			
Charges de Personnel / Chiffre d'Affaires	12,17%	12,94%	12,36%
Résultat d'Exploitation / Chiffre d'Affaires	13,97%	11,76%	13,01%
Chiffre d'Affaires / Capitaux Propres	34,09%	32,87%	34,24%
<b>3 Ratios de solvabilité</b>			
Capitaux Propres avant affectation / Passifs Non Courants	539,00%	636,47%	1066,00%
Capitaux Propres / Capitaux Permanents	84,37%	86,42%	91,42%*
<b>4 Ratios de liquidité</b>			
Actifs Courants / Passifs Courants	144,26%	123,80%	123,39%
Liquidités et Equivalents de Liquidités / Passifs Courants	6,95%	8,35%	12,41%
<b>5 Ratios d'équilibre financier</b>			
Capitaux permanent / immobilisations totales	108,47%	105,90%	106,04%
Capitaux permanent / immobilisations corp.	195,09%	203,26%	212,53%
<b>6 Ratios de rentabilité</b>			
Résultat Net/capitaux propre avant résultat	2,73%	1,72%	1,43%
Résultat Net/capitaux permanent avant résultat	2,25%	1,46%	1,29%

\* La réévaluation effectuée en 2001 n'a pas un impact significatif sur les ratios de solvabilité et de structure comme l'indique le tableau suivant :

<b>AU 31/12/2006</b>	<b>Selon états financiers certifiés</b>	<b>Selon états financiers proforma</b>
Total Bilan	49.481.451	43.346.220
Capitaux propres / Capitaux permanents (solvabilité)	91,42%	89,86%
Passifs non courants/ Total Bilan (structure)	6,90%	7,87%

## 5.15 Etats financiers comparés au 30/06/2007

## a- Bilans comparés au 30 juin (en dinars)

ACTIFS	Notes	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>				
Immobilisation incorporelles	1	52 933	52 933	52 933
<i>Moins : amortissements</i>	1	51 424	50 669	51 046
Immobilisation corporelles	2	31 375 404	31 235 316	31 310 178
<i>Moins : amortissements</i>	2	13 379 031	11 760 722	12 572 092
Immobilisations financières	3	18 665 016	18 727 578	18 814 722
<i>Moins : provisions</i>	3	0	0	0
<b>TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES</b>		<b>36 662 898</b>	<b>38 204 436</b>	<b>37 554 695</b>
Autres actifs non courants	4	5 591	16 794	11 183
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>36 668 489</b>	<b>38 221 230</b>	<b>37 565 878</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
Stocks	5	6 332 419	6 820 475	5 766 104
<i>Moins : provisions</i>	5	163 699	252 111	163 699
Clients et comptes rattachés	6	3 276 828	3 126 863	2 716 614
<i>Moins : provisions</i>	6	649 560	641 236	649 560
Autres actifs courants	7	2 528 667	2 322 854	2 640 831
<i>Moins : provisions</i>	7	0	0	0
Placement et autres actifs financiers	8	608 339	425 996	406 296
Liquidités et équivalent des liquidités	9-10	961 200	854 614	1 198 988
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>		<b>12 894 194</b>	<b>12 657 454</b>	<b>11 915 573</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>49 562 683</b>	<b>50 878 684</b>	<b>49 481 451</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
Capital		8 750 000	7 538 400	8 750 000
Réserves		26 197 515	26 742 524	26 225 842
Autres capitaux propres		332 592	380 678	356 635
Résultat reportés		510 763	602 448	560 796
<b>Capitaux propres avant résultat de la période</b>	11	<b>35 790 870</b>	<b>35 264 050</b>	<b>35 893 273</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>634 439</b>	<b>398 163</b>	<b>516 323</b>
<b>TOTAL DES CAP.PROPRES AVANT AFFECTATION</b>		<b>36 425 310</b>	<b>35 662 213</b>	<b>36 409 596</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>				
Provisions		0	0	0
Emprunts	12	1 737 033	2 988 793	2 862 913
Autres passifs non courants	13	526 827	1 481 822	551 827
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 263 860</b>	<b>4 470 615</b>	<b>3 414 740</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés	14	3 780 485	2 837 456	2 345 442
Autres passifs courants	15	1 847 051	1 645 616	1 547 112
Autres passifs financiers	16	4 262 595	4 319 974	5 264 591
Concours bancaires	17	983 382	1 942 809	499 971
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>		<b>10 873 513</b>	<b>10 745 856</b>	<b>9 657 115</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>		<b>13 137 373</b>	<b>15 216 471</b>	<b>13 071 855</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>49 562 683</b>	<b>50 878 684</b>	<b>49 481 451</b>

## c- Etats de résultats comparés au 30 juin (en dinars)

En DT	Notes	juin-07	juin-06	déc.-06
<b>Produits d'exploitation</b>				
Revenus	1	7 158 395	6 022 227	12 468 897
Autres produits d'exploitation	2	39 893	24 043	176 776
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>7 198 288</b>	<b>6 046 270</b>	<b>12 645 673</b>
<b>Charges d'exploitation</b>				
variation des stocks des produits finis & encours	3	-305 083	-810 761	-270 762
Achats de marchandises consommés		0	0	0
Achats d'approvisionnements consommés	4	4 929 254	4 650 008	8 372 263
charges de personnel	5	728 891	658 523	1 541 842
Dotations aux amortissements et aux provisions	6	480 725	483 946	987 648
Autres charges d'exploitation	7	154 471	116 610	392 314
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>5 988 259</b>	<b>5 098 326</b>	<b>11 023 306</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>1 210 029</b>	<b>947 944</b>	<b>1 622 366</b>
Charges financières nettes	8	-477 603	-511 568	-1 178 528
Produits des placements	9	72 776	40 242	116 103
Autres gains ordinaires		2 154	466	6 665
Autres pertes ordinaires		-2 055	-715	-16 127
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>805 301</b>	<b>476 369</b>	<b>550 479</b>
Impôt sur les bénéfices		-170 861	-78 206	-34 157
<b>Résultat net de la période</b>		<b>634 439</b>	<b>398 163</b>	<b>516 322</b>

## d- Etats de flux de trésorerie comparé au 30 juin (en dinars)

En DT	Notes	juin-07	juin-06	déc.-06
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>				
Encaissements reçus des clients		7 964 492	7 386 508	15 121 353
Sommes versées aux fournisseurs et personnel		-5 310 426	-6 709 105	-11 759 624
Intérêts reçus		12 811	43 953	98 317
Impôts et taxes payés		-487 000	-404 786	-1 208 415
Intérêts payés		-896 498	-1 134 346	-1 033 984
Impôts sur le bénéfice payé		-64 549	-141 162	-391 328
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>		<b>1 218 829</b>	<b>-958 939</b>	<b>826 319</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>				
Décaissements affectés à l'acquisition d'immob. Corpo. & Incorpo.		-62 602	-3 839	-23 817
Encaissements affectés à l'acquisition d'immob. Corpo. & Incorpo.				
Décaissement affectés à l'acquisition des immobilisations financières		-250 000	-487 500	-487 500
Encaissements liés aux immob. Financières				
<b>Flux de trésorerie provenant de l'investissement</b>		<b>-312 602</b>	<b>-491 339</b>	<b>-511 317</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>				
Encaissement provenant des emprunts		1 250 026	2 013 039	4 033 039
Remboursement d'emprunts		-2 750 880	-1 348 157	-3 514 751
<b>Flux de trésorerie affecté au financement</b>		<b>-1 500 854</b>	<b>664 882</b>	<b>518 288</b>
Incidence des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidité		-37 231	-41 818	-76 632
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>-631 858</b>	<b>-827 214</b>	<b>756 658</b>
<b>Trésorerie début de la période</b>		<b>-337 405</b>	<b>-1 094 063</b>	<b>-1 094 063</b>
<b>Trésorerie à la clôture de la période</b>		<b>-969 263</b>	<b>-1 921 277</b>	<b>-337 405</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**

**ARRETES AU 30/06/2007**



**I. Présentation de « Panobois »:**

« Panobois » est une société anonyme, de nationalité tunisienne, régie par le droit tunisien. Son capital s'élève au 30 juin 2007 à 8.750.000 DT divisé en 875.000 actions d'une valeur nominale de 10 DT chacune.

L'objet de la société est la fabrication de panneaux en particules de bois, de bois sciés, et de placages à partir de grumes de bois acquis à l'état brut ainsi que de côtés de tiroirs et panneaux mélaminés.

Son siège social est situé à : Route de Tunis - Hmada Kébira - 4011 Hammam Sousse.

Les actionnaires de la société « Panobois » sont :

<i>Actionnaire</i>	<i>Actions</i>	<i>Fraction</i>
• Société « Meublatex S.A. »	268.425	30,68%
• Société « Les métiers S.A. »	208.492	23,83%
• Mr Néji M'HIRI	199.126	22,76%
• Mr Mourad M'HIRI	66.177	7,56%
• Mr Sami M'HIRI	66.177	7,56%
• Mlle Selma M'HIRI	66.180	7,56%
• Mr Chokri M'HIRI	423	0,05%
<b>Total</b>	<b>875.000</b>	<b>100 %</b>

Sur le plan fiscal, la société est soumise aux règles de droit commun. Elle est agréée par la loi 93-120 du 27 décembre 1993, portant promulgation du code d'incitations aux investissements, titre II « Les incitations communes ».

**II. Faits significatifs de la période**

Le premier semestre de l'exercice 2007 n'a été marqué par aucun fait significatif particulier dont la divulgation est de nature à fournir une meilleure compréhension de l'évolution de la situation financière et des performances de la société.

**III. Principes, Règles et Méthodes Comptables**

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

Les présents états financiers sont établis en conformité avec la réglementation comptable en vigueur telle que prescrite, notamment, par la loi n°96-112 du 30 décembre 1996, relative au système comptable des entreprises, le décret 96-2459 du 30 décembre 1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité et l'arrêté du Ministre des finances portant approbation des normes comptables.

Pour toute disposition non expressément traitée dans le cadre de ces référentiels, la société a recouru aux principes comptables généralement admis en Tunisie en choisissant ceux qui reflètent de la manière la plus fidèle et sincère possible, la réalité des opérations de la société « Panobois ».

Nous allons exposer dans ce qui suit les principes et règles que nous jugeons les plus significatifs et les plus pertinents.

### III.1 Unité monétaire :

Les états financiers sont établis en dinars tunisiens.

### III.2 Immobilisations et Amortissements:

▪ Les immobilisations corporelles et incorporelles exploitées par la société figurent aux actifs non courants pour leurs coûts d'acquisition et sont amorties sur leur durée de vie estimée selon le mode linéaire.

Toutefois, les terrains, les constructions ainsi que le matériel appartenant à la société ont fait l'objet d'une réévaluation en date du 31 décembre 1998. Ainsi, ces immobilisations figurent à l'actif pour une valeur brute réévaluée.

▪ Les taux d'amortissement linéaires pratiqués sont les suivants :

- Immobilisations incorporelles	33%
- Constructions	5%
- Installations générales, agencements et aménagements	10%
- Installations techniques	10%
- Matériel industriel	10%
- Outillage industriel	10%
- Matériel de transport	20%
- Mobilier et matériel de bureau	10%
- Matériel informatique	15%

### III.3 Emprunts:

Les emprunts figurent aux passifs du bilan pour la partie débloquée sous la rubrique passifs non courants, la partie à échoir dans un délai inférieur à une année est reclassée parmi les passifs courants.

### III.4 Politique des créances:

L'estimation des éventuelles provisions pour dépréciation est effectuée sur la base d'un état détaillé des créances douteuses adressé par la direction financière de la société à la direction juridique qui donne un avis motivé sur le sort de chaque créance. La nécessité ou non de constituer des provisions est du ressort la direction générale.

### *III.5 Valorisation des stocks:*

Les valeurs d'exploitation sont évaluées comme suit :

- les matières premières, matières consommables, pièces de rechange et autres articles de quincaillerie au coût d'acquisition selon la méthode du coût moyen pondéré. Le coût d'acquisition comprend le prix d'achat, les droits de douane à l'importation et taxes non récupérables par la société, ainsi que les frais de transport, d'assurance liés au transport, de réception et d'autres coûts directement liés à l'acquisition des éléments achetés.
- Les produits finis sont valorisés au coût de production, qui comprend le coût matière et une quote-part des frais directs et indirects rattachés à la production.
- Les produits semi- finis, sont valorisés au coût engagé jusqu'au stade de fabrication.

### *III.6 Comptabilisation des revenus:*

Les revenus sont comptabilisés au prix de vente net des remises et réductions commerciales consenties par la société et des taxes collectées pour le compte de l'Etat.

### *III.7 Impôt sur les sociétés:*

La société est soumise à l'impôt sur les sociétés selon les règles du droit commun.

### *III.8 Taxes sur la valeur ajoutée:*

La société procède à la comptabilisation des charges et des produits en hors taxes, il en est de même en ce qui concerne les investissements.

Ainsi, la TVA facturée aux clients est enregistrée au compte "Etat, TVA collectée", alors que la TVA facturée à la société est portée au débit du compte "Etat TVA récupérable"

En fin de période, le solde de ces deux comptes fait l'objet d'une liquidation au profit du trésor s'il est créditeur ou d'un report pour la période suivante s'il est débiteur.

#### IV. Notes au bilan

##### IV.1 Immobilisations incorporelles (en DT)

Le solde net des immobilisations incorporelles s'élève au 30 juin 2007 à 1.509 DT contre 2.264 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

Désignation	juin-07	juin-06	déc.-06
• Logiciels	52.933	52.933	52.933
<b>Total des Immobilisations Incorporelles</b>	<b>52.933</b>	<b>52.933</b>	<b>52.933</b>
• Amort. des logiciels	-51.424	-50.669	-51.046
<b>Total des Amortissements des Immo Incorp</b>	<b>-51.424</b>	<b>-50.669</b>	<b>-51.046</b>
<b><u>Immobilisations Incorporelles Nettes</u></b>	<b><u>1.509</u></b>	<b><u>2.264</u></b>	<b><u>1.887</u></b>

##### IV.2 Immobilisations corporelles (en DT)

Le solde net des immobilisations corporelles s'élève au 30 juin 2007 à 17.996.373 DT contre 19.474.593 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

Désignation	juin-07	juin-06	déc.-06
• Terrains	7.809.384	7.809.384	7.809.384
• Constructions	6.033.542	6.008.212	6.033.542
• Installations générales, Agenc. & Aménag.	567.877	531.004	538.454
• Matériel & outillage industriel	15.480.737	15.448.577	15.451.023
• Matériel de transport	1.209.278	1.208.081	1.208.189
• Matériel informatique	194.265	151.792	191.200
• Mobilier et matériel de bureau	80.321	78.265	78.386
<b>Total des Immobilisations Corporelles</b>	<b>31.375.404</b>	<b>31.235.316</b>	<b>31.310.178</b>
• Amort. des constructions	-1.638.142	-1.352.511	-1.495.108
• Amort. des Install. Gén. Agenc. & Aménag.	-252.596	-198.202	-224.939
• Amort. du matériel & outillage industriel	-10.162.915	-8.947.685	-9.558.899
• Amort. du matériel de transport	-1.129.766	-1.086.373	-1.108.072
• Amort. du matériel informatique	-132.126	-116.304	-123.362
• Amort. du mobilier et matériel de bureau	-63.486	-59.648	-61.713
<b>Total des Amortissements des Immo Corp</b>	<b>-13.379.031</b>	<b>-11.760.722</b>	<b>-12.572.092</b>
<b><u>Immobilisations Corporelles Nettes</u></b>	<b><u>17.996.373</u></b>	<b><u>19.474.593</u></b>	<b><u>18.738.086</u></b>

**IV.3 Immobilisations financières (en DT)**

Le solde net des immobilisations financières s'élève au 30 juin 2007 à 18.665.016 DT contre 18.727.578 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Titres de participation ( actions)	18.651.451	18.314.307	18.401.451
• Prêts liés à des participations (groupe)		399.706	399.706
• Prêts au personnel	8.000	8.000	8.000
• Dépôts & cautionnements	5.565	5.565	5.565
<b>Total des Immobilisations Financières</b>	<b>18.665.016</b>	<b>18.727.578</b>	<b>18.814.722</b>

Les titres de participation se détaillent, au 30 juin 2007, comme suit :

<i>Titre</i>	<i>juin-07</i>
- Société Touristique Mouradi	7.895.296
- Société d'Investissement Hôtelier Mouradi	6.251.426
- Société Tissage Meublatex	3.279.781
- SBHS Bahamas	600.048
- STTK Hammam Bourguiba	554.989
- Hôtel Mouradi Tozeur	44.912
- Groupement de Commerce International	20.000
- S.S.E.P.S.	5.000
<b>Total des Titres de participation</b>	<b>18.651.451</b>

**IV.4 Autres actifs non courants (en DT)**

Le solde net des autres actifs non courants s'élève au 30 juin 2007 à 5.591 DT contre 16.794 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Frais d'émission des emprunts	5.591	16.794	11.183
<b>Total des AANC</b>	<b>5.591</b>	<b>16.794</b>	<b>11.183</b>

**IV.5 Stocks (en DT)**

Le solde net des stocks s'élève à 6.168.720 DT au 30 juin 2007 contre 6.568.363 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
● Matières premières	1.689.355	1.963.134	1.433.515
● Matières & fournitures consommables	1.020.444	999.804	1.015.052
● Produits encours	358.264	330.820	400.885
● Produits finis	3.264.356	3.526.716	2.916.652
<b>Total des Stocks</b>	<b>6.332.419</b>	<b>6.820.475</b>	<b>5.766.104</b>
● Prov. pour Dépréc. des stocks PF & encours	-163.699	-252.111	-163.699
<b>Total des Provisions sur Stocks</b>	<b>-163.699</b>	<b>-252.111</b>	<b>-163.699</b>
<b>Stocks Nets</b>	<b>6.168.720</b>	<b>6.568.363</b>	<b>5.602.405</b>

**IV.6 Clients et comptes rattachés (en DT):**

Le solde net des clients et comptes rattachés s'élève au 30 juin 2007 à 2.627.268 DT contre 2.485.627 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit:

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
● Clients ordinaires – sociétés du groupe	1.837.413	969.554	330.253
● Clients ordinaires – hors groupe	607.849	666.533	452.162
● Clients - effets à recevoir – sociétés du groupe			958.046
● Clients - effets à recevoir – hors groupe	77.518	90.351	273.584
● Clients douteux	47.476	29.191	47.476
● Clients litigieux, effets impayés - Groupe		715.089	
● Clients litigieux, effets impayés-Hors groupe	193.717	140.378	148.717
● Clients litigieux - chèques impayés	153.517	156.429	147.038
● Autres clients litigieux	359.337	359.337	359.337
<b>Total des Clients</b>	<b>3.276.828</b>	<b>3.126.863</b>	<b>2.716.614</b>
● Prov. sur créances douteuses ou litigieuses	-649.560	-641.236	-649.560
<b>Total des Provisions sur Clients</b>	<b>-649.560</b>	<b>-641.236</b>	<b>-649.560</b>
<b>Clients Nets</b>	<b>2.627.268</b>	<b>2.485.627</b>	<b>2.067.054</b>

**IV.7 Autres actifs courants (en DT):**

Le solde net des autres actifs courants s'élève au 30 juin 2007 à 2.528.667 DT contre 2.322.854 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
● Fournisseurs - avances et acomptes	1.274.396	1.275.128	1.273.718
● Personnel, Prêts & Avances		220	1.509
● Etat, retenues à la source	86.464	31.992	51.824
● Etat, acomptes provisionnels	41.019	101.796	351.785
● Sociétés de groupe	916.717	775.055	857.025
● Charges constatées d'avance	46.015	638	57.967
● Produits à recevoir	164.056	138.025	47.002
<b>Total des AAC</b>	<b>2.528.667</b>	<b>2.322.854</b>	<b>2.640.831</b>

**IV.8 Placements et autres actifs financiers (en DT):**

Le solde des placements et autres actifs financiers s'élève au 30 juin 2007 à 608.339 DT contre 425.996 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Échéances à moins d'un an sur prêts	599.386	419.706	399.706
• Prêts au personnel - à moins d'un an	8.953	6.290	6.590
<b>Total des Placements &amp; AAF</b>	<b>608.339</b>	<b>425.996</b>	<b>406.296</b>

**IV.9 Equivalents de liquidités (en DT):**

Le solde des équivalents de liquidités s'élève au 30 juin 2007 à 947.081 DT contre 833.082 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Effets à l'escompte	355.342	295.682	364.542
• Chèques à l'encaissement	591.739	537.400	671.880
<b>Total des Equivalents de liquidités</b>	<b>947.081</b>	<b>833.082</b>	<b>1.036.422</b>

**IV.10 Liquidités (en DT):**

Le solde des liquidités s'élève au 30 juin 2007 à 14.119 DT contre 21.532 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Attijari bank			159.195
• Caisses	14.119	21.532	3.370
<b>Total des Liquidités</b>	<b>14.119</b>	<b>21.532</b>	<b>162.565</b>

**IV.11 Capitaux Propres (en DT):**

Le solde des capitaux propres avant résultat de la période s'élève au 30 juin 2007 à 35.790.870 DT contre 35.264.050 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Capital social	8.750.000	7.538.400	8.750.000
<b>Total du Capital</b>	<b>8.750.000</b>	<b>7.538.400</b>	<b>8.750.000</b>
• Réserves légales	412.975	292.043	359.119
• Réserves spéciales de réévaluation	4.581.303	5.984.744	4.913.485
• Réserves de réinvestissements exonérés	3.530.049	2.792.549	3.280.049
• Primes de fusion	17.673.188	17.673.188	17.673.188
<b>Total des Réserves</b>	<b>26.197.515</b>	<b>26.742.524</b>	<b>26.225.842</b>
• Subventions d'investissement	332.592	380.678	356.635
<b>Total des Autres capitaux propres</b>	<b>332.592</b>	<b>380.678</b>	<b>356.635</b>
• Résultats reportés	510.763	602.448	560.796
<b>Total des Résultats reportés</b>	<b>510.763</b>	<b>602.448</b>	<b>560.796</b>
<b>Capitaux propres av. résultat de période</b>	<b>35.790.870</b>	<b>35.264.050</b>	<b>35.893.273</b>
• Résultat de la période	634.439	398.163	516.323
<b>Capitaux propres avant affectation</b>	<b>36.425.310</b>	<b>35.662.213</b>	<b>36.409.596</b>

**IV.12 Emprunts (en DT):**

Le solde des emprunts s'élève au 30 juin 2007 à 1.737.033 DT contre 2.988.793 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Emprunts obligataires	1.000.000	2.000.000	2.000.000
• Emprunts bancaires à LT	737.033	988.793	862.913
<b>Total des Emprunts</b>	<b>1.737.033</b>	<b>2.988.793</b>	<b>2.862.913</b>

**IV.13 Autres passifs non courants (en DT):**

Le solde des autres passifs non courants s'élève au 30 juin 2007 à 526.827 DT contre 1.481.822 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Comptes courants actionnaires	140.220	708.608	165.220
• Impôts différés sur plus value de fusion	386.607	773.214	386.607
<b>Total des APNC</b>	<b>526.827</b>	<b>1.481.822</b>	<b>551.827</b>



**IV.14 Fournisseurs et comptes rattachés (en DT):**

Le solde des comptes fournisseurs s'élève au 30 juin 2007 à 3.780.485 DT contre 2.837.456 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
● Fournisseurs d'exploitation - groupe	6.424	46	6.681
● Fournisseurs d'exploitation - hors groupe	1.536.228	1.541.475	1.207.619
● Four. d'Expl. - effets à payer - groupe	41.251	53.136	18.356
● Four. d'Expl. - effets à payer - hors groupe	2.147.722	1.188.305	1.039.329
● Four. d'Expl. - factures non parvenues	3.299	46.941	39.273
● Fournisseurs d'immobilisations	7.794	7.553	7.010
● Four. d'Immo. - effets à payer - Groupe	31.673		27.174
● Four. d'Immo. - effets à payer - Hors groupe	6.094		
<b>Total des Fournisseurs</b>	<b>3.780.485</b>	<b>2.837.456</b>	<b>2.345.442</b>

**IV.15 Autres passifs courants (en DT):**

Le solde des autres passifs courants s'élève au 30 juin 2007 à 1.847.051 DT contre 1.645.616 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
● Clients avances & acomptes	18.546	386	3.769
● Personnel, Rémunérations dues	475	1.061	18.612
● Personnel, Oppositions	2.652	2.067	2.612
● Etat, retenues à la source	62.510	72.094	32.573
● Etat, impôts sur les bénéficiaires	170.861	78.206	420.764
● Etat, impôts sur les plus values de fusion	386.607	386.607	386.607
● Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	267.150	141.705	114.651
● Etat, autres impôts et taxes	2.081	1.952	5.124
● Obligations cautionnées	273.092	178.468	146.666
● Sociétés de groupe	122.311	80.418	116.027
● Actionnaires, dividendes à payer	262.500	496.152	
● Actionnaires, autres dettes	45.708		45.708
● Sécurité sociale	77.627	72.228	114.906
● Charges à payer	154.931	134.271	139.092
<b>Total des APC</b>	<b>1.847.051</b>	<b>1.645.616</b>	<b>1.547.112</b>

**IV.16 Autres passifs financiers (en DT):**

Le solde des autres passifs financiers s'élève au 30 juin 2007 à 4.262.595 DT contre 4.319.974 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Éch. à - d'un an sur emprunts obligataires	1.000.000	1.000.000	1.000.000
• Éch. à - d'un an sur emprunts bancaires	1.301.760	351.760	1.251.760
• Emprunts échus et impayés	37.500	73.214	637.500
• Intérêts courus non échus sur emprunts	43.971		165.523
• Crédits de gestion	1.849.928	2.895.000	2.184.794
• Intérêts courus sur crédits de gestion	29.436		25.015
<b>Total des APF</b>	<b>4.262.595</b>	<b>4.319.974</b>	<b>5.264.591</b>

**IV.17 Concours bancaires (en DT):**

Le solde des concours bancaires s'élève au 30 juin 2007 à 983.382 DT contre 1.942.809 DT au 30 juin 2006 et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Découverts bancaires - Amen Bank	119.853	193.342	115.551
• Découverts bancaires - BIAT	130.381	180.830	137.355
• Découverts bancaires - Attijari Bank	258.181	252.493	
• Découverts bancaires - BT	94.418	102.152	83.554
• Découverts bancaires - BNA	93.310	132.812	112.962
• Découverts bancaires - BH	236.540	999.739	24.918
• Découverts bancaires - ATB	50.700	81.441	25.630
<b>Total des Concours bancaires</b>	<b>983.382</b>	<b>1.942.809</b>	<b>499.971</b>

**V. Notes à l'état de résultat****V.1 Revenus (en DT):**

Les revenus de la société s'élèvent au 30 juin 2007 à 7.158.395 DT contre 6.022.227 DT  
juin 2006 et se détaillent comme suit :

30

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Ventes locales groupe	4.328.967	3.711.365	7.498.474
• Ventes locales hors groupe	2.757.457	2.283.285	4.844.422
• Ventes en suspension	11.698	4.131	42.065
• Ventes à l'export	60.273	23.446	83.935
<b>Total des Revenus</b>	<b>7.158.395</b>	<b>6.022.227</b>	<b>12.468.897</b>

**V.2 Autres produits d'exploitation (en DT):**

Les autres produits d'exploitation s'élèvent au 31 décembre 2006 à 40.272 DT  
24.043 DT au 30 juin 2006 et se détaillent comme suit :

re

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Produits divers ordinaires	15.850		30.075
• Quote-part des Subv. d'investissement	24.043	24.043	48.086
• Reprise sur Prov. pour Déprèc. des stocks			88.413
• Reprise sur Prov. pour Déprèc. des créances			10.202
<b>Total des Autres produits d'exploitation</b>	<b>40.272</b>	<b>24.043</b>	<b>176.776</b>

**V.3 Variation des stocks de produits finis et encours (en DT):**

Les stocks de produits finis et encours ont connu une hausse de 305.083 au 30 juin 2007  
une variation de même sens de 810.761 DT enregistrée au 30 juin 2006 :

re

**V.4 Achats d'approvisionnements consommés (en DT):**

Les achats d'approvisionnements consommés s'élèvent au 30 juin 2007 à 4.929.254 DT  
4.650.008 DT au 30 juin 2006 et se détaillent comme suit :

re

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Matières premières	4.466.305	4.040.987	7.750.410
• Fournitures & consommables	121.359	254.279	4.058
• Energie (Electricité, Eau, Gaz, Combustible)	318.424	336.011	594.790
• Autres achats non stockés	23.166	18.732	23.005
<b>Total des Achats d'Appro. consommés</b>	<b>4.929.254</b>	<b>4.650.008</b>	<b>8.372.263</b>

21

**V.5 Charges de personnel (en DT):**

Les charges de personnel s'élèvent au 30 juin 2007 à 728.891 DT contre 658.523 DT au 30 juin 2006 et se détaillent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Salaires	437.666	401.249	946.483
• Heures supplémentaires	39.553	30.668	62.688
• Primes	96.380	88.734	194.851
• Autres compléments de salaires	40.474	35.678	96.309
• Charges sociales	114.819	102.194	241.512
<b>Total des Charges de personnel</b>	<b>728.891</b>	<b>658.523</b>	<b>1.541.842</b>

**V.6 Dotations aux amortissements et provisions (en DT):**

Les dotations aux amortissements et provisions s'élèvent au 30 juin 2007 à 480.725 DT contre 483.946 DT au 30 juin 2006 et se détaillent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Dotation aux Amort. des Imm. Incorp.	377		377
• Dotation aux Amort. des Imm. Corp.	474.757	478.354	957.541
• Dotation aux résorptions des charges reportées	5.591	5.591	11.203
• Dotation aux Prov. pour créances douteuses			18.527
<b>Total des Dotation aux Amort. &amp; Prov.</b>	<b>480.725</b>	<b>483.946</b>	<b>987.648</b>

**V.7 Autres charges d'exploitation (en DT):**

Les autres charges d'exploitation s'élèvent au 30 juin 2007 à 154.471 DT contre 116.610 DT au 30 juin 2006 et se détaillent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Entretien & réparation	16.342	8.020	39.111
• Primes d'assurance	45.980	35.146	78.076
• Etudes, recherches et services extérieurs	1.436	718	3.431
• Rémunération d'intermédiaires et honoraires	21.737	3.671	37.495
• Publicité, publications, relations publiques	543	331	2.778
• Transport	2.058		
• Missions, Réceptions, Voyages & Déplac.	10.178	6.892	14.751
• Frais postaux et de télécommunications	7.542	7.933	15.882
• Services bancaires et financiers	29.744	24.647	151.560
• Divers charges d'exploitation	342	244	333
• Droits, impôts & taxes	38.418	33.850	70.318
• Transfert de charges	-19.849	-4.840	-21.421
<b>Total des Autres charges d'exploitation</b>	<b>154.471</b>	<b>116.610</b>	<b>392.314</b>

**V.8 Charges financières nettes (en DT):**

Les charges financières nettes s'élèvent au 30 juin 2007 à 477.603 DT contre 511.568 DT au 30 juin 2006 et se détaillent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Intérêts de emprunts	168.181	184.863	416.557
• Intérêts des autres dettes	5.625	572	1.384
• Intérêts des comptes courants de dépôt	42.914	27.173	115.820
• Intérêts de l'escompte	136.166	182.641	286.084
• Intérêts des Aut.Op.de Financement	74.823	75.266	135.879
• Pertes de change	49.884	41.155	85.797
• Gains de change	248	1.614	1.245
• Produits financiers	-239	-1.716	-2.047
• Charges nettes sur cession de Val. Mob.			3.080.889
• Produits nets sur cession de Val. Mobilières			-2.943.081
<b>Total des Charges financières nettes</b>	<b>477.603</b>	<b>511.568</b>	<b>1.178.528</b>

**V.9 Revenus des placements (en DT):**

Les revenus des placements s'élèvent au 30 juin 2007 à 72.776 DT contre 40.242 DT au 30 juin 2006 et se détaillent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Produits des participations	45.296		40.443
• Revenus (intérêts) des prêts	27.480	40.242	75.661
<b>Total des Revenus des placements</b>	<b>72.776</b>	<b>40.242</b>	<b>116.103</b>

**VI. Notes aux transactions avec les parties liées****VI.1 Ventes et créances (en DT):**

Les ventes réalisées avec les sociétés du groupe s'élevaient au 30 juin 2007 à 4.328.967 DT contre 3.711.365 DT au 30 juin 2006 et se détaillent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Les Métiers S.A.	4.322.611	3.707.766	7.489.457
• Meublalex S.A.	5.584	3.599	6.630
• Tissage Meublalex S.A.	772		2.387
<b>Total des ventes</b>	<b>4.328.967</b>	<b>3.711.365</b>	<b>7.498.474</b>

Les créances sur les sociétés du groupe se détaillent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Les Métiers S.A.	1.754.390	896.783	251.799
• Meublalex S.A.	82.230	72.771	75.636
• Tissage Meublalex S.A.	737		2.818
<b>Total des créances ordinaires</b>	<b>1.837.413</b>	<b>969.554</b>	<b>330.253</b>
• Les Métiers S.A.			958.046
• Meublalex S.A.			
• Tissage Meublalex S.A.			
<b>Total des créances cambiales</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>958.046</b>
• Les Métiers S.A.		715.089	
• Meublalex S.A.			
• Tissage Meublalex S.A.			
<b>Total des effets impayés</b>	<b>0</b>	<b>715.089</b>	<b>0</b>
• Les Métiers S.A.	2.630.895	3.639.400	4.124.563
• Meublalex S.A.			
• Tissage Meublalex S.A.			
<b>Total des Effets Escomptés Non Echus</b>	<b>2.630.895</b>	<b>3.639.400</b>	<b>4.124.563</b>

**VI.2 Dettes fournisseurs (en DT):**

Les dettes envers les sociétés du groupe s'élevaient au 30 juin 2007 à 79.348 DT contre 53.182 DT au 30 juin 2006 et se détaillent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Les Métiers S.A.		46	6.681
• Meublatex S.A.	1.767		
• Tissage Meublatex S.A.	4.657		
<b>Total des dettes ordinaires</b>	<b>6.424</b>	<b>46</b>	<b>6.681</b>
• Les Métiers S.A.	30.167		
• Meublatex S.A.	42.757	44.387	18.356
• Tissage Meublatex S.A.		8.749	27.174
<b>Total des dettes cambiales</b>	<b>72.924</b>	<b>53.136</b>	<b>45.530</b>
<b>Total des dettes</b>	<b>79.348</b>	<b>53.182</b>	<b>52.211</b>

**VI.3 Les prêts (en DT):**

Les prêts accordés aux sociétés du groupe s'élevaient au 30 juin 2007 à 599.386 DT contre 819.412 DT au 30 juin 2006 et se détaillent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Les Métiers S.A.	0	299.677	299.677
• Meublatex S.A.	0	100.029	100.029
• Tissage Meublatex S.A.	-	-	-
<b>Total des prêts à plus d'un an</b>	<b>0</b>	<b>399.706</b>	<b>399.706</b>
• Les Métiers S.A.	499.357	299.677	299.677
• Meublatex S.A.	100.029	100.029	100.029
• Tissage Meublatex S.A.	-	20.000	-
<b>Total des prêts à moins d'un an</b>	<b>599.386</b>	<b>419.706</b>	<b>399.706</b>
<b>Total des prêts</b>	<b>599.386</b>	<b>819.412</b>	<b>799.412</b>

**VI.4 Les comptes courants (en DT):**

Le solde des comptes courants des sociétés de groupe s'élèvent au 30 juin 2007 à 794.406 DT contre 694.437 DT au 30 juin 2006 du groupe se détaillent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>juin-07</i>	<i>juin-06</i>	<i>déc.-06</i>
• Les Métiers S.A.	855.594	707.581	823.727
• Meublutex S.A.			
• Tissage Meublutex S.A.	61.123	67.474	33.298
<b><i>Comptes débiteurs</i></b>	<b><i>916.717</i></b>	<b><i>775.055</i></b>	<b><i>857.025</i></b>
• Les Métiers S.A.			
• Meublutex S.A.	-121.443	-79.551	-115.159
• Tissage Meublutex S.A.			
• Autres	-868	-868	-868
<b><i>Comptes créditeurs</i></b>	<b><i>-122.311</i></b>	<b><i>-80.418</i></b>	<b><i>-116.027</i></b>
<b><i>Solde des comptes courants</i></b>	<b><i>794.406</i></b>	<b><i>694.437</i></b>	<b><i>740.999</i></b>



**AVIS DU COMMISSAIRE AUX**  
**COMPTES**



**Radhouen Zarrouk**  
Expert comptable Diplômé  
Membre de l'Ordre  
des Experts comptables de Tunisie

Boulevard 7 Novembre, Route Touristique  
BP 287 Port El Kantaoui Sousse - Tunisie  
MF 228144/A/A/P/000 - Tél : 73 347 500 - Fax : 73 347 506  
e-mail : rzarroukconsulting @ topnet.tn

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
(EXAMEN LIMITE)**  
Etats financiers arrêtés au 30 juin 2007

Sousse le 24 août 2007

*Messieurs les actionnaires de la société  
« Panobois S.A. »,*

Nous avons procédé à l'examen limité des états financiers intermédiaires de la société « Panobois S.A. » arrêtés au 30 juin 2007. Ces états financiers relèvent de la responsabilité du conseil d'administration de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2007 présentent un total net des actifs de 49.562.683 <sup>DT</sup> et un total des capitaux propres de 36.425.310 <sup>DT</sup>, y compris le bénéfice de la période s'élevant à 634.439 <sup>DT</sup>.

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers de la société « Panobois S.A » arrêtés au 30 juin 2007 et présentés ci-joint, ne donnent pas une image fidèle conformément au référentiel comptable tunisien.

*Le commissaire aux comptes  
Radhouen ZARROUK  
Expert-comptable membre de l'OECT*

*R. Zarrouk*  
R. Zarrouk  
Expert Comptable

# **NOTES COMPLEMENTAIRES**

Remarque : Ces notes complémentaires n'ont pas été intégrées dans les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2007 et certifiés par le commissaire aux comptes. Ils sont par conséquent, établis par la direction de Panobois qui en assume l'entière responsabilité.

**PANOBOIS S.A**  
MANMAN SOUSSE

**2007**

**NOTE AUX ETATS FINANCIERS  
AU 30.06.2007**

**NOTE : F1**

**Flux de trésorerie liés à l'exploitation ( Valeurs en dinars )**

DESIGNATION	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
ENCAISSEMENTS REÇUS DES CLIENTS	7964491,810	15121353,491	7386307,550
<b>TOTAL</b>	<b>7964491,810</b>	<b>15121353,491</b>	<b>7386307,550</b>
SOMMES VERSÉES AUX FOURNISSEURS	4583095,158	-10313378,849	-6007738,082
SOMMES VERSÉES AU PERSONNEL	727331,041	-1446247,616	-701367,052
<b>TOTAL</b>	<b>5310426,197</b>	<b>-11759624,465</b>	<b>-6709105,144</b>
INTERETS REÇUS / PRETS	12501,605	95818,077	42058,328
INTERETS REÇUS / COMPTES COURANTS	71,103	452,403	178,701
INTERETS REÇUS / AUTRES PRETS	238,518	2046,003	1715,828
<b>TOTAL</b>	<b>12811,226</b>	<b>96317,083</b>	<b>43952,857</b>
IMPOTS ET TAXES PAYES	-487000,390	-1208415,395	-404786,393
<b>TOTAL</b>	<b>-487000,390</b>	<b>-1208415,395</b>	<b>-404786,393</b>
ENCAISSEMENTS FINANCEMENT DES STOCKS	2985000,000	6605000,000	3190000,000
DECAISSEMENTS FINANCEMENT DES STOCKS	-2760000,000	-6655000,000	-3190000,000
ENCAISSEMENTS BILLETS DE TRESORERIE	1450000,000	1300000,000	-800000,000
DECAISSEMENTS BILLETS DE TRESORERIE	-2050000,000	-1300000,000	300000,000
INTERETS PAYES SUR EMPRUNTS	-295357,824	-458127,304	-389144,050
INTERETS PAYES / COMPTES COURANTS	-38290,834	-125232,732	-54904,848
INTERETS PAYES / FINANCEMENT DES STOCKS	-49382,190	-97428,094	-47317,500
INTERETS PAYES / ESCOMPTE COMMERCIAL	-122095,329	-282135,383	-135834,792
AUTRES INTERETS PAYES	-15401,814	-23059,509	-7144,294
<b>TOTAL</b>	<b>-896498,201</b>	<b>-1833983,992</b>	<b>-7134345,914</b>
RETENUES A LA SOURCE	-6375,037	-20403,679	-20227,033
ACCOMPTES PROVISIONNELS PAYES	-41018,718	-351784,507	-101795,778
IMPOTS SUR LES SOCIETES PAYES	-17155,198	-19138,158	-19138,158
<b>TOTAL</b>	<b>-64548,953</b>	<b>-391327,944</b>	<b>-141161,969</b>
<b>Flux de trésorerie provenant de L'exploitation</b>	<b>1183981,719</b>	<b>826318,778</b>	<b>-958329,002</b>

**PANOBOIS**  
Route de Tunis H.SOUSSE  
Tél:73 308 777 Fax:73 358 660

**PANOBOIS S.A**  
**HAMMAN SOUSSE**

**2007**

**NOTE AUX ETATS FINANCIERS**  
**AU 30.06.2007**

**NOTE : F2**

*Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement (Valeurs en dinars)*

DESIGNATION	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Décaissements prov.de l'acquisition d'immob. Corporelles et incorporelles			
LOGICIELS		-2263,820	-2263,820
CONSTRUCTIONS	-27173,578	-3569,979	
MATERIELS INDUSTRIELS		-1791,943	
MATERIEL DE TRANSPORT		-120,800	
AGENC.AMENAG. GENERALE & INST. MAT. INDUSTRIELS	-35364,179	-6095,099	
EQUIPEMENT DE BUREAU	-64,000	-9977,771	-1575,360
<b>TOTAL</b>	<b>-62601,757</b>	<b>-23817,414</b>	<b>-3838,180</b>
Décaissements prov.de l'acquisition d'immob. Financières			
STTK HAMMAN BOURGUIBA	-200000,000		
STE TOURISTIQUE EL MOURADI ( DOUZ )		-450000,000	-450000,000
EL MOURADY GAMMARTH		-37500,000	-37500,000
<b>TOTAL</b>	<b>-200000,000</b>	<b>-487500,000</b>	<b>-487500,000</b>
<b>Flux de trésorerie prov. des activités d'investissement</b>	<b>-312601,757</b>	<b>-511317,414</b>	<b>-491338,180</b>

**NOTE : F3**

*Flux de trésorerie liés aux activités de financement (Valeurs en dinars)*

DESIGNATION	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
ENCAISSEMENTS DES EMPRUNTS	1000000,000	3450000,000	1450000,000
ENCAISSEMENTS DES PRETS	200025,672	583039,094	583039,094
<b>TOTAL</b>	<b>1200025,672</b>	<b>4033039,094</b>	<b>2013039,094</b>
DECAISSEMENTS DES EMPRUNTS	-2750890,000	-3514750,852	-1348156,572
<b>TOTAL</b>	<b>-2750890,000</b>	<b>-3514750,852</b>	<b>-1348156,572</b>
<b>Flux de trésorerie prov. des activités de financement</b>	<b>-1500864,328</b>	<b>-1481711,758</b>	<b>-1145117,478</b>

**PANOBOIS**  
 Route de Tunis H.SOUSSE  
 Tél:73 308 777 Fax:73 308 668

**PANOBOIS S.A**  
HAMMAM SOUSSE

**2007**

**NOTE AUX ETATS FINANCIERS**  
**AU 30.07.2007**

**NOTE : F4**

**INCIDENCES DE VARIATION DES TAUX DE CHANGE( valeurs en dinars )**

DESIGNATION	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
GAINS DE CHANGE	0,000	200,413	165,752
PERTES DE CHANGE	37231,188	76832,370	41984,076
<b>TOTAL</b>	<b>-37231,188</b>	<b>-76631,957</b>	<b>-41818,324</b>

**NOTE : F 5**

**VARIATION DE TRÉSORERIE( valeurs en dinars )**

DESIGNATION	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
<b>Liquidités et équivalents de liquidités</b>			
ATTJARI BANK		159194,796	
CAISSE	14118,921	3370,484	21532,333
<b>TOTAL</b>	<b>14118,921</b>	<b>162965,280</b>	<b>21532,333</b>
<b>Concours bancaires</b>			
AMEN BANK	-118853,067	-118851,190	-183342,371
B. I. A. T	-130381,004	-137355,291	-180830,251
ATTJARI BANK	-258146,016		-252493,460
BANQUE DE TUNISIE	-94417,589	-83553,975	-102152,083
B N A	-63309,651	-112962,063	-132811,919
BANQUE DE L'HABITAT	-236575,176	-24917,848	-999738,594
A T B	-50699,613	-25630,220	-61440,536
<b>TOTAL</b>	<b>-983382,116</b>	<b>-499970,527</b>	<b>-1942809,214</b>
<b>TRESORERIE FIN DE PERIODE</b>	<b>-969263,195</b>	<b>-337405,247</b>	<b>-1921276,881</b>
<b>VARIATION DE TRÉSORERIE</b>	<b>-631857,948</b>		

**PANOBOIS**  
Route de Tunis H. SOUSSE  
Tél:73 308 777 Fax:73 308 665

## 5.16 Soldes intermédiaires de gestion comparées au 30/06/2007

Produits	30-juin-07	30-juin-06	31-déc.-06	Charges	30-juin-07	30-juin-06	31-déc.-06	Soldes	30-juin-07	30-juin-06	31-déc.-06
Revenus et produits d'exploitation	7 198 288	6 046 270	12 645 672	Déstockage de production	-305 083	-810 761	-270 762				
	<b>7 198 288</b>	<b>6 046 270</b>	<b>12 645 672</b>		<b>-305 083</b>	<b>-810 761</b>	<b>-270 762</b>	<b>Production</b>	<b>7 503 371</b>	<b>6 857 031</b>	<b>12 916 434</b>
Production	7 503 371	6 857 031	12 916 434	Achats consommés	4 929 254	4 650 008	8 372 263				
	<b>7 503 371</b>	<b>6 857 031</b>	<b>12 916 434</b>		<b>4 929 254</b>	<b>4 650 008</b>	<b>8 372 263</b>	<b>Marge sur cout matière</b>	<b>2 574 117</b>	<b>2 207 023</b>	<b>4 544 170</b>
Marge sur cout matières	2 574 117	2 207 023	4 544 170	Autres charges externes	116 053	82 760	321 996				
	<b>2 574 117</b>	<b>2 207 023</b>	<b>4 544 170</b>		<b>116 053</b>	<b>82 760</b>	<b>321 996</b>	<b>Valeur ajoutée brute</b>	<b>2 458 064</b>	<b>2 124 263</b>	<b>4 222 174</b>
Valeur ajoutée brute	2 458 064	2 124 263	4 222 174	Impôts et taxes	38 418	33 850	70 318				
				personnel	728 891	658 523	1 541 842	<b>EBE</b>	<b>1 690 755</b>	<b>1 431 890</b>	<b>2 610 015</b>
				Total	<b>767 309</b>	<b>692 373</b>	<b>1 612 160</b>				
EBE	1 690 755	1 431 890	2 610 015	Autres pertes ordinaires	2 055	715	16 127				
Autres gains ordinaires	2 153	466	6 665	charges financières	477 603	511 568	1 178 528				
Produits financiers	72 776	40 242	116 103	Dotations aux amortissements et aux provisions	480 725	483 946	987 648	<b>Réinvestissements exonérés</b>			
				Impôts sur le résultat ordinaire	170 861	78 206	34 157				
	<b>1 765 684</b>	<b>1 472 598</b>	<b>2 732 783</b>		<b>1 131 245</b>	<b>1 074 435</b>	<b>2 216 460</b>	<b>Résultat des activités Ordinaires</b>	<b>634 439</b>	<b>398 163</b>	<b>516 323</b>
Résultat positif des activités Ordinaires	634 439	398 163	516 323								
								<b>Résultat netavant modifications comptables</b>	<b>634 439</b>	<b>398 163</b>	<b>516 323</b>
<b>Total</b>	<b>634 439</b>	<b>398 163</b>	<b>516 323</b>		<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>				

**5.17 Evolution du résultat d'exploitation et du résultat net au 30/06/2007**

En DT	juin-07	juin-06	déc.-06
Résultat net avant impôt	805 301	476 369	550 480
Résultat net d'impôt	634 439	398 163	516 323
Produits d'exploitation	7 198 288	6 046 270	12 645 672
Résultat d'exploitation	1 210 029	947 944	1 622 366
Capital social	8 750 000	7 538 400	8 750 000
Nombre d'actions	875 000	753 840	875 000
Résultat net par action av impôt	0,920	0,632	0,629
Résultat net d'impôt par action	0,725	0,528	0,590
Résultat net avant impôt/ capital social	9,20%	6,32%	6,29%
Résultat net d'impôt / capital social	7,25%	5,28%	5,90%
Produits d'exploitation / action	8,227	8,021	14,452
Résultat d'exploitation par action	1,383	1,257	1,854

**5.18 Evolution de la Marge Brute d'autofinancement au 30/06/2007**

En DT	juin-07	juin-06	déc.-06
Résultat net	634 439	398 163	516 323
Dotations aux amortissements et aux provisions	480 725	483 946	987 648
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>1 115 164</b>	<b>882 109</b>	<b>1 503 971</b>

**5.19 Evolution de la structure financière au 30/06/2007****Fonds de roulement**

En DT	juin-07	juin-06	déc.-06
Capitaux propres avant affectation (1)	36 425 310	35 662 213	36 409 596
Passifs non courants (2)	2 263 860	4 470 615	3 414 740
Capitaux permanents (1) + (2)	38 689 170	40 132 828	39 824 336
Actifs non courants (3)	36 668 489	38 221 229	37 565 878
<b>Fonds de roulement net (1) + (2) - (3)</b>	<b>2 020 681</b>	<b>1 911 599</b>	<b>2 258 458</b>

**Besoins en fonds de roulement**

Désignation	juin-07	juin-06	déc.-06
clients + stocks + autres AC+Plac	12 880 075	12 635 923	11 753 008
fournisseurs + autres PC+autres passifs financiers	9 890 131	8 803 046	9 157 145
<b>Besoin en fonds de roulement (1-2)</b>	<b>2 989 944</b>	<b>3 832 877</b>	<b>2 595 863</b>

**Trésorerie**

Désignation	juin-07	juin-06	déc.-06
Fonds de roulement net (FR)	2 020 681	1 911 599	2 258 458
Besoin en fonds de roulement (BFR)	2 989 944	3 832 877	2 595 863
<b>Trésorerie nette = FR- BFR</b>	<b>-969 263</b>	<b>-1 921 278</b>	<b>-337 405</b>



## 5.20 Indicateurs de gestion au 30/06/2007

Désignation	juin-07	juin-06	déc.-06
Produits d'exploitation	7 198 288	6 046 270	12 645 672
Résultat d'exploitation	1 210 029	947 944	1 622 366
Résultat des activités ordinaires	805 301	476 369	550 480
Résultat net de l'exercice	634 439	398 163	516 323
Capitaux propres (avant résultat l'exercice)	35 790 870	35 264 050	35 893 273
Capitaux propres (avant affectation du résultat de l'exercice)	36 425 310	35 662 213	36 409 596
Capitaux permanents avant affectation	38 689 170	40 132 828	39 824 336
Total des passifs non courants	2 263 860	4 470 615	3 414 740
Total des actifs non courants	36 668 489	38 221 229	37 565 878
Total bilan	49 562 683	50 878 684	49 481 451

## 5.21 Ratios financiers au 30/06/2007

RATIOS (en %)	juin-07	juin-06	déc.-06
<b>1- Ratios de structure</b>			
Actifs Non Courants / Total Bilan	73,98%	75,12%	75,92%
Actifs Courants / Total Bilan	26,02%	24,88%	24,00%
Capitaux Propres avant affectation / Total Bilan	73,49%	70,09%	73,58%
Passifs Non Courants / Total Bilan	4,57%	8,79%	6,90%
Passifs Courants / Total Bilan	21,94%	21,12%	19,51%
Passifs / Total Bilan	26,51%	29,91%	26,41%
Capitaux Permanents / Total Bilan	78,06%	78,88%	81,16%
<b>2 Ratios de gestion</b>			
Charges de Personnel / Chiffre d'Affaires	10,18%	10,93%	12,36%
Résultat d'Exploitation / Chiffre d'Affaire	16,90%	15,74%	13,01%
Chiffre d'Affaires / Capitaux Propres	19,65%	16,89%	34,24%
<b>3 Ratios de solvabilité</b>			
Capitaux Propres avant affectation / Passifs Non Courants	1608,99%	797,70%	1066,00%
Capitaux Propres / Capitaux Permanents	94,15%	88,86%	91,42%
<b>4 Ratios de liquidité</b>			
Actifs Courants / Passifs Courants	118,58%	117,79%	123,39%
Liquidités et Equivalents de Liquidités / Passifs Courants	8,84%	7,95%	12,41%
<b>5 Ratios d'équilibre financier</b>			
Capitaux permanent / immobilisations totales	105,53%	105,05%	106,04%
Capitaux permanent / immobilisations physiques	214,98%	206,08%	212,53%
<b>6 Ratios de rentabilité</b>			
Résultat Net/capitaux propre avant résultat	1,77%	1,13%	1,43%
Résultat Net/capitaux permanent avant résultat	1,67%	1,00%	1,29%
Résultat Net /chiffre d'affaires	8,86%	6,61%	4,14%

## CHAPITRE 6 : ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTROLE DES COMPTES

### 6.1 Conseil d'Administration

#### 6.1.1 Membres des organes d'administration au 31/12/2006

Membres	Qualité	Représenté par	Mandat	Adresse
Mr Neji MHIRI*	Président du Conseil	Lui même	2007-2008-2009	Hamam Sousse
Mr Mourad MHIRI**	Administrateur	Lui même	2005-2006-2007	Hamam Sousse
Mr Sami MHIRI**	Administrateur	Lui même	2005-2006-2007	Hamam Sousse
Melle Selma MHIRI**	Administrateur	Mr Neji MHIRI	2005-2006-2007	Hamam Sousse
Sté Meublalex*	Administrateur	Mr Chokri SASSI	2007-2008-2009	Hamam Sousse
Sté LES Métiers*	Administrateur	Mr Hassen Amara	2007-2008-2009	Hamam Sousse

\*Renouvellement du mandat par décision de l'AGO du 18/06/2007, et le même jour, *le conseil d'administration a approuvé le renouvellement du mandat du Président conseil d'administration à Mr NEJI MHIRI.*

\*\* *Renouvellement de mandat à l'occasion de l'AGO du 16/06/2005*

\*\*\* *Le Conseil d'administration du 04/01/ 2006 a nommé M. Mourad MHIRI en tant que vice Président et Directeur Général de la société pour la durée de son mandat d'administrateur M. Néji MHIRI a gardé sa fonction de membre dans le Conseil d'Administration.*

#### 6.1.2 Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société

Membres	Fonction au sein de la société durant les 3 dernières années
Mr Néji MHIRI	Président du conseil d'Administration*
Mr Mourad MHIRI	Vice Président-Directeur Général**
Mr Hassen AMARA	Directeur Général adjoint***
Mr Sami MHIRI	N'a pas de fonction dans la Société
Melle Selma MHIRI	N'a pas de fonction dans la Société
Mr Chokri SASSI	N'a pas de fonction dans la Société

\* le conseil d'administration tenu le 18/06/2007 a approuvé le renouvellement du mandat du Président du conseil d'administration Mr NEJI MHIRI.

\*\* L'AGE du 04/01/2006 a décidé la dissociation entre les fonctions de Président du Conseil d'Administration et celles de Directeur Général de la société. Ainsi et sur proposition du conseil d'administration du 04/01/2006, le système de gouvernance de l'entreprise est modifié comme suit :

- § Mr Néji MHIRI : Président du conseil d'administration pour la durée de son mandat d'administrateur ;
- § Mr. Mourad MHIRI en tant que vice Président du conseil d'administration et directeur Général avec les pouvoirs les plus étendus pour la durée de son mandat d'administration
- § Mr Hassen AMARA, directeur général adjoint avec les pouvoirs les plus étendus

\*\*\* Le conseil d'administration tenu le 18/06/2007 a décidé de reconduire Mr Hassen AMARA aux fonctions de Directeur Général Adjoint pour la durée de son mandat, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les résultats de l'exercice 2009.

### 6.1.3 Principales activités exercées par les membres du conseil d'administration en dehors de la société au cours des 3 dernières années

Membre du conseil d'administration	Fonction en dehors de la société durant les 3 dernières années
Mr Neji MHIRI	Président de la chaîne EL Mouradi et du pôle industriel Meublatex
Mr Mourad MHIRI	Vice Président : SIH El Mouradi, SHEK palmarina et PDG (SITS) Hôtel Skanes Beach, vice Président et Directeur Général : Meublatex, Tissage Meublatex et Les Métiers.
Mr Sami MHIRI	Conseiller du Président de la chaîne EL MOURADI – Gérant de la société El Mouradi pour le commerce.
Melle Selma MHIRI	N'a pas de fonction en dehors de la Société

### 6.1.4 Mandats d'Administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés

Membre des organes d'administration et de direction	Mandats d'administrateurs dans d'autres sociétés
Mr Neji MHIRI	Meublatex SA; SIH el Mouradi; (SHEK) hotel Palmarina; Amen Bank
Mr Mourad MHIRI	Meublatex sa ,(SIH) el Mouradi, (SHEK) hotel Palmarina,SHMGolf hotel Mouradi Palace, (SITT) hotel Africa, Les Metiers, Tissage Meublatex
Mr. Sami MHIRI	Meublatex–SIH EL MOURADI– SITT Africa –SHEK Palm marina
Melle Selma MHIRI	Voyage et loisirs en Tunisie (VLT)

### 6.1.5 Fonctions des représentants permanents des personnes morales administrateurs dans la société qu'ils représentent

MEMBRES	Représenté par	Fonction au sein de la société qu'il représente
Sté LES METIERS	Mr Mourad MHIRI	Vice Président du Conseil d'administration et Directeur Général
Meublatex SA	Mr Chokri SASSI	Directeur Général Adjoint

## 6.2 Intérêts des dirigeants dans la société

### 6.2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au cours trois derniers exercices

Aucun membre du conseil d'administration n'a bénéficié d'une rémunération ou avantage en nature durant les exercices 2004, 2005 et 2006. Les rémunérations constituées de salaires et de primes attribuées au Président Directeur Général se présentent comme suit :

En dinars

<i>en brut</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Président Directeur Général	43.811,465	43.811,465	43.811,465
Directeur Général Adjoint	Pas d'indemnité sur cette société		

### **6.2.2 Prêts et garanties accordées en faveur des membres des organes d'administration et de direction :**

Aucun prêt ou garantie n'a été accordé en faveur des membres des organes d'administration ou de direction de la société au cours de l'exercice 2006.

### **6.3 Contrôle**

<b>Commissaire aux comptes</b>	<b>ADRESSE</b>	<b>MANDAT</b>
1/Cabinet Radhouane Zarrouk Consulting *.	Bvd 7 Novembre, Route touristique BP 287, Port el Kantaoui Hammam-Sousse	2006-2007-2008

*\*Mandat renouvelé par décision de l'AGO du 30/06/2006*

### **6.4 Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres du conseil d'administration ou de direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du conseil et un actionnaire détenant plus de 5% du capital**

**A- Informations sur les engagements :** Néant ;

**B- Transfert de ressources :**

PANOBOIS a cédé :

- 129.498 actions Les Métiers à Meublatex sa pour 6.474.900 dinars, avec une plus value de 2.998.967,941 DT ;
- 15.166 actions SITS Skanes Beach à Meublatex sa pour 491.666,554 DT, avec une moins value de 1.320.041,987 DT.
- 4.800 actions SEPT MOLKA à Meublatex sa pour 200.774,400DT, avec une moins value de 287.144,500 DT ;
- 4.536 actions SHEK Palm marina à Meublatex sa pour 246.921,696 DT, avec une moins-value 381.873,117 DT.

- 143.000 actions Mouradi Golf à Meublatex sa pour 1.252.680,000DT, avec une moins-value de 472.626,000 DT.
- 1500 actions Mouradi GAMMARTH à Monsieur Néji MHIRI pour la valeur comptable nette, soit pour 150.465 DT

La société a acquis :

- 65.278 actions Tissage Mx pour un montant de 1.577.508,148 DT auprès de Meublatex sa ;
- 220.000 actions SIH Mouradi pour un montant de 3.949.440,000 DT auprès de Meublatex sa ;
- 44.542 actions STM pour un montant de 4.189.620,520 DT auprès de Meublatex sa ;

**C- La société a aussi réalisé avec M. Néji M'HIRI les opérations financières suivantes en compte courant associés :**

Compte courant administrateurs	Solde 2005	Mouvements débiteurs	Mouvements créditeurs	Solde 2006
NEJI MHIRI	708.608	543.388*		165.220

\*Le capital a été augmenté au cours de 2006 de 1.211.600 DT, dont 722.304DT réalisée par incorporation des dividendes à payer aux actionnaires et à concurrence de 489.296DT par incorporation du compte courant actionnaires Mr Néji MHIRI

Au 31/12/2006, les comptes courants des administrateurs se présentent comme suit :

**Compte débiteur :**

§ LES METIERS : 823.727,268dinars

**Compte créditeur :**

§ MEUBLATEX : 115.158,661 dinars

**D- Relations commerciales :** au cours de 2006, la société a réalisé les opérations commerciales suivantes avec ses actionnaires et administrateurs :

Vente de biens et services en DT	
MEUBLATEX SA	6.630
LES METIERS	7.489.457
Achats de biens et services en DT	
LES METIERS	3.384
Achats d'immobilisations	
LES METIERS	25.457

- š La société PANOBOIS loue à la société LES METIERS le bâtiment occupé par la section PANOVERRE pour 29.000 DT (HT) par an et lui refacture les frais de consommation de l'eau et d'électricité.
- š Meublalex refacture à PANOBOIS les frais de téléphone, de la réception de fin d'année et de la consommation de gasoil, huile, filtres et pièces de rechange ;
- š PANOBOIS refacture à la société LES METIERS les frais d'électricité ;
- š PANOBOIS refacture aux société LES METIERS et Tissage les frais de consommation d'eau ;

**E- Apports en capital**

Néant

## **CHAPITRE 7 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR**

### **7.1. Evolution récente et orientations**

#### **7.1.1 Evolution récente**

Après la phase de transition de 2005 suite à la fusion acquisition réalisée en 2004, la société PANOBOIS a retrouvé sa dynamique de croissance depuis 2006. Ce regain de forme s'est confirmé au premier semestre 2007.

Pour le premier semestre 2007, PANOBOIS présentait des revenus à hauteur de 7,158 millions de dinars en hausse de 18,86% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2006..

Les revenus de cette première moitié de l'année sont induits par les ventes locales hors groupe qui ont atteint 2,757 millions de dinars, enregistrant une hausse de +20,8% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2006, ainsi que par la bonne performance des ventes locales groupe qui ont atteint 4,328 millions de dinars, en progression de 16,6% en comparaison avec le 1<sup>er</sup> semestre 2006. En revanche le chiffre d'affaires à l'export reste très marginal à 60 mille dinars.

En outre, les charges d'exploitation se sont élevées pour ce semestre à 5,988 millions de dinars reflétant une augmentation de 17,5% par rapport à la même période de l'année dernière.

Ainsi le 1<sup>er</sup> semestre 2007 s'est clôturé par un résultat d'exploitation de 1,2 millions de dinars, soit une hausse de +27,6% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2006..

Enfin, le résultat net de cette première moitié de l'année a atteint 0,634 millions de dinars, soit une hausse de 59,3% par rapport à la même période de l'année précédente.

On peut aussi relever la progression significative des cash flow qui sont passés de 0,822 millions de dinars au 30/06/2006 à 1,115 millions de dinars au 30/06/2007.

### 7.1.2. Orientations

Concernant sa stratégie de développement, la société PANOBOIS souhaite en premier lieu renforcer son leadership sur le territoire tunisien en élargissant son offre de produits notamment dans le haut de gamme. Par ailleurs, elle continuera à chercher des relais de croissance à l'étranger.

La stratégie économique de PANOBOIS a pour but d'assurer une durabilité et une prospérité accrues grâce à une croissance économique judicieusement planifiée.

Les orientations stratégiques de PANOBOIS paraissent donc bien définies, appuyant un scénario de croissance raisonnable et rentable de la société dans les prochaines années.

### 7.2. Perspectives d'avenir

#### 7.2.1. Les hypothèses de prévision retenues

Les hypothèses d'exploitation prévisionnelles retenues tiennent compte d'une amélioration des parts de marché de la société PANOBOIS tant avec les clients du groupe que sur les clients hors groupe grâce à une politique commerciale plus agressive.

Les prévisions d'activité de la société (arrêtées par le conseil d'administration réuni le 02/10/2007) ont été établies sur la période allant de 2007 à 2014 et à partir des principales hypothèses de travail suivantes :

#### 7.2.2. Hypothèses de l'état de résultat prévisionnel

##### - *Les Revenus :*

A l'horizon de 2014, la société aspire atteindre un chiffre d'affaires (hors taxes) de 18,4MD.

Pour les années à venir la société PANOBOIS compte accroître son chiffre d'affaires de 5% par an de 2007 à 2014. Cette croissance devrait être particulièrement forte pour les ventes hors groupe.

##### *Evolution du chiffre d'affaires HT prévisionnel en md*

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
C .Affaires	12 469	13 092	13 747	14 434	15 156	15 914	16 710	17 545	18 422

##### - *Autres produits d'exploitation*



Les autres produits d'exploitation représentent le loyer d'un atelier à la section Panoverre de la société Les Métiers, la quote-part des subventions d'investissement et les reprises de provisions sur stocks en 2007 :

	En md								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Loyer d'atelier	29	29	29	29	29	29	29	29	29
Produits divers ordinaires	1								
quote-part des subventions	48	48	48	48	48	48	48	48	20
Reprise des provisions sur clients	10								
Reprise des provisions sur stocks	88	164							
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>177</b>	<b>241</b>	<b>77</b>	<b>77</b>	<b>77</b>	<b>77</b>	<b>77</b>	<b>77</b>	<b>49</b>

#### - Variation des stocks

Les variations des stocks évolueront comme suit :

	En md								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
var.des stocks PF & Encours	271	166	174	183	192	202	212	222	233

#### - Les charges d'exploitation

Les hypothèses de calcul des charges d'exploitation sont récapitulées dans le tableau suivant :

	Achats consommés	Charges de personnel	Autres charges d'exploitation
<b>PANOBOIS</b>	67% des revenus HT	Evolution au taux moyen de 5%	3% des revenus HT

€ Les achats d'approvisionnements consommés évolueront comme suit :

	En milliers de dinars								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Achats consommés</b>	8 372	8 772	9 210	9 671	10 155	10 662	11 195	11 755	12 343

€ Charges de personnel : les révisions annuelles des salaires et le recrutement de nouveaux employés nous amène à prévoir une évolution annuelle de 5%.

L'évolution des charges du personnel de la société sur la période allant de 2007 à 2014 se présente comme suit :

	En milliers de dinars								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Charges de personnel</b>	1 542	1 619	1 700	1 785	1 874	1 968	2 066	2 170	2 278

€ Autres charges d'exploitation : sont composées des primes d'assurances et des frais divers de production et autres frais. Elles évolueront comme suit :

En milliers de dinars

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>autres ch d'exploitation</b>	392	412	433	454	477	501	526	552	580

- *Les charges de structure :*

Dotations aux amortissements et provisions :

1/-Amortissement des immobilisations corporelles

Les dotations aux amortissements représentent les amortissements des anciennes et des nouvelles immobilisations aux taux suivants :

Constructions	5 %
Matériel d'exploitation	10 %
Matériel de transport	20 %
Matériel informatique	15 %
Autres	10 %

2/-Les provisions sur créances douteuses représentent 24% du solde clients de chaque fin d'année.

En milliers de dinars

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Solde clients au 31/12	2 852	2 995	3 145	3 302	3 467	3 641	3 823	4 014
- Dotations aux provisions	35	34	36	38	40	42	44	46
- Dotations aux amortissements	956	953	905	834	807	799	611	320
- Résorption frais d'émission	11	11	8	8	8	8	8	8

3/ Les autres actifs non courants constitués des frais d'émission d'emprunt qui sont résorbés sur la durée des emprunts, au prorata des intérêts courus conformément au paragraphe 28 de la norme comptable 10 relative aux charges reportées selon le tableau suivant :

en dinars

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Total résorption*	11 183	8 286	8 286	8 286	8 286	8 286	8 286	8 286
<b>Total</b>	<b>11 183</b>	<b>8 286</b>	<b>8 286</b>	<b>8 286</b>	<b>8 286</b>	<b>8 286</b>	<b>8 286</b>	<b>8 286</b>

\*compte non tenu de la commission d'aval.

La résorption de chaque exercice est affectée directement au compte de résorption des frais d'émission

- *Charges financières*

Les charges financières sont calculées suivant les tableaux de remboursement des anciens crédits et le tableau d'amortissement de l'emprunt obligataire ainsi que les intérêts suivants :

**Intérêts sur compte courants débiteurs :** les crédits par caisse auprès du système bancaire sont estimés à une moyenne annuelle de 2007 à 2014 à 990md pour les quels correspondent 82md d'agios débiteurs calculés sur la base d'un tarif préférentiel moyen (TMM+3%)

**Intérêts sur financement de stock. :** la société bénéficie d'une cote crédit mobilisable de financement des stocks auprès du système bancaire de 1520md. Les intérêts annuels sur ce mode de financement sont calculés sur la base d'un taux préférentiel (TMM+1,5%).

**Intérêts sur escompte commercial :** 90% des ventes de la société sont à terme par traite à 120 jours et 150 jours. Pour couvrir ses engagements auprès des banques, la société recourt à des remises d'effets à l'escompte calculés sur la base d'un taux préférentiel (TMM+1,5%). Les intérêts sur remises à l'escompte se sont élevés à 286md en 2006. Il a été prévu une augmentation annuelle des intérêts sur escompte commercial de 5% proportionnelle à l'augmentation du chiffre d'affaires.

**Perte de change :** Il a été prévu une augmentation de taux de change. Ainsi les pertes de change sont estimées à 80 md chaque année.

**Autres intérêts bancaires :** il s'agit des intérêts de retard sur les effets et chèques impayés, intérêts sur financement en devises et intérêts sur obligations cautionnées.

Ces charges se sont élevées à 39md en 2006, il a été prévu une augmentation de 5% par an à partir de 2007.

	En milliers de dinars									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
intérêts sur comptes courants débiteurs	116	82	82	82	82	82	82	82	82	82
intérêts sur financement de stocks	97	103	103	103	103	103	103	103	103	103
intérêts sur escompte commercial	286	300	315	331	348	365	383	403	423	
pertes de change	86	80	80	80	80	80	80	80	80	80
autres intérêts bancaires	39	41	43	46	48	50	53	55	58	
intérêts sur crédits moyen terme	348	130	63	41	27	22	18	14	10	
intérêts sur ancien emprunt obligataire	206	181	106	31	0	0	0	0	0	
intérêts sur nouveau emprunt obligataire	0	27	325	325	320	255	190	125	60	
<b>Total</b>	<b>1 179</b>	<b>945</b>	<b>1 118</b>	<b>1 039</b>	<b>1 007</b>	<b>957</b>	<b>909</b>	<b>862</b>	<b>816</b>	

\* Les charges financières relatives à l'emprunt obligataire sont calculées selon l'hypothèse d'une émission le 01/07/2007.

### - Les produits financiers

Ils représentent les intérêts sur les prêts accordés aux sociétés du groupe

	En milliers de dinars									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Produits financiers	116	42	12							

- *Les réinvestissements exonérés*

La société procède annuellement au réinvestissement d'une partie des bénéfices futurs, selon sa capacité d'autofinancement, et ce pour bénéficier des avantages fiscaux et payer le minimum d'impôt (20%).

Ainsi l'impôt dégagé en tenant compte des réinvestissements exonérés sur la période 2007 2014 s'établi comme suit :

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
impôts sur les bénéfices	421	379	332	159	206	250	291	369	463
impôts différés	-387	-387	-387	0	0	0	0	0	0
<b>total impôts</b>	<b>34</b>	<b>-7</b>	<b>-55</b>	<b>159</b>	<b>206</b>	<b>250</b>	<b>291</b>	<b>369</b>	<b>463</b>

### 7.2.3. Hypothèses du Bilan Prévisionnel

- *Actifs*

§ *Immobilisations*

- Les immobilisations incorporelles évolueront comme suit :

En milliers de dinars

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
immo. Incorporelles	53	53	53	53	53	53	53	53	53
Amortiss.	51	52	53	53	53	53	53	53	53
<b>solde</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

- Les immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles suivent l'évolution du programme d'investissement que la société prévoit réalisé à savoir 100md chaque année dont 10 md en matériel informatique.

En milliers de dinars

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
immo corporelles brutes	31 310	31 410	31 510	31 610	31 710	31 810	31 910	32 010	32 110
Amortiss.	12 572	14 192	15 808	17 377	18 875	19 735	20 586	21 250	21 622
<b>solde</b>	<b>18 738</b>	<b>17 218</b>	<b>15 702</b>	<b>14 233</b>	<b>12 835</b>	<b>12 076</b>	<b>11 324</b>	<b>10 760</b>	<b>10 488</b>

- Les immobilisations financières

Les immobilisations financières suivront l'évolution des bénéfices réinvestis :

En milliers de dinars

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
immo financières brutes	18 151	18 401	19 001	19 501	19 551	19 651	19 851	20 101	20 451
immo financières en cours de l'année		250	600	500	50	100	200	250	350
Prêts		408	8	8	8	8	8	8	8
Dépôts et cautionnement		6	6	6	6	6	6	6	6
<b>solde</b>	<b>18 815</b>	<b>19 015</b>	<b>19 515</b>	<b>19 565</b>	<b>19 665</b>	<b>19 865</b>	<b>20 115</b>	<b>20 465</b>	<b>21 015</b>

### § *Autres actifs non courants*

Les frais de lancement de l'emprunt obligataire "PANOBOIS 2007" seront portés au compte « autres actifs non courants » et seront amortis systématiquement sur la durée de l'emprunt, au prorata des intérêts courus au taux de 6,5%.

	Exprimé en md								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Autres actifs non courants*	11	58	50	41	33	25	17	8	0

\*compte non tenu de la commission d'aval.

### § *Actifs courants*

\*Les stocks : les stocks de sécurité représentent en moyenne 166 jours des revenus hors taxes :

<i>En md</i>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
stocks	5 766	6 054	6 357	6 675	7 009	7 359	7 727	8 113	8 519
provisions	164	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>solde</b>	<b>5 602</b>	<b>6 054</b>	<b>6 357</b>	<b>6 675</b>	<b>7 009</b>	<b>7 359</b>	<b>7 727</b>	<b>8 113</b>	<b>8 519</b>

\*Les clients sont estimés sur la base d'un délai de rotation de 78 jours de chiffre d'affaires;

<i>En md</i>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
clients et cpt rattachés	2 717	2 852	2 995	3 145	3 302	3 467	3 641	3 823	4 014

\*Les provisions sur créances douteuses représentent 24% du solde clients de chaque fin d'année et sont cumulées de 2007 à 2014.

<i>En md</i>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Provisions/clients	650	685	719	755	792	832	874	917	963

\*Autres actifs courants sont constitués des comptes courants débiteurs des sociétés du groupe et des prêts à court terme accordés au personnel. Au niveau des prévisions, ils représentent 39 jours des revenus (taux 2006).

<i>en md</i>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Fournisseurs avances sur commandes	1 274	1 337	1 404	1 474	1 548	1 626	1 707	1 792	1 882
Prêts au personnel	2	2	2	2	3	3	3	3	3
Report d'impôt	0	0	2	14	156	96	35	0	0
Retenue à la source	2	2	3	3	3	3	3	3	3
acomptes prévisionnels	401	379	341	299	143	186	225	262	332
comptes courants sté. du groupe	857	600	400	200	68	71	75	79	83
Produits à recevoir	47	17	0	0	0	0	0	0	0
charges constatées d'avance	58	61	64	67	70	74	78	82	86
<b>Total</b>	<b>2 641</b>	<b>2 399</b>	<b>2 216</b>	<b>2 059</b>	<b>1 992</b>	<b>2 059</b>	<b>2 125</b>	<b>2 220</b>	<b>2 388</b>

### § *Placements et autres actifs financiers*

Exprimé en md

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Prêts sociétés	7	0	0	0	0	0	0	0	0
Échéance à moins d'un an	400	400	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total des placements et autres actifs fin.</b>	<b>406</b>	<b>400</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### § *Les liquidités et équivalents de liquidités :*

**Liquidités :** Sont donnés par l'état de flux de trésorerie, compte tenu de la variation du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement.

### **Équivalents de liquidités :**

<i>en md</i>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
effets à l'escompte	365	383	402	422	443	465	489	513	539
chèques à l'encaissement	672	705	741	778	817	858	900	945	993
<b>Total des équivalents de liquidité</b>	<b>1 036</b>	<b>1 088</b>	<b>1 143</b>	<b>1 200</b>	<b>1 260</b>	<b>1 323</b>	<b>1 389</b>	<b>1 458</b>	<b>1 531</b>

### - *Capitaux propres et Passifs*

#### § *Capital social*

Le capital social ne sera pas augmenté entre 2007 et 2014.

#### § *Politique de distribution de dividende :*

La société n'a pas prévu de distribution de dividende même en cas de réalisation de bénéfices\*.

#### § *Résultats reportés*

Le résultat de chaque exercice sera incorporé aux réserves et aux résultats reportés de l'exercice suivant\*.

#### § *Autres capitaux propres*

\* Même si la société a décidé auparavant de distribuer des dividendes, ces dividendes n'ont pas été effectivement décaissés mais plutôt conservés dans les comptes courants actionnaires pour être par la suite intégrés dans le capital.

Les autres capitaux propres renfermant les subventions d'investissement (prime d'investissement) diminueront de 48.086 dinars par an par l'amortissement annuel en contre partie d'une quote-part inscrite aux comptes de résultats comme gains ordinaires.

<i>En mDT</i>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
capital	8 750	8 750	8 750	8 750	8 750	8 750	8 750	8 750	8 750
réserves légales	359	413	484	557	633	722	831	875	875
primes de fusion	17 673	17 673	17 673	17 673	17 673	17 673	17 673	17 673	17 673
résultat reportés	561	623	851	887	948	1 185	1 576	2 195	3 169
résultat de l'exercice	516	799	609	637	826	1 000	1 163	1 474	1 852
réserves pour réinvestissements exonérés	3 280	3 680	4 180	4 680	5 180	5 680	6 180	6 680	7 180
réserves spéciales de réévaluation	4 913	4 249	3 585	2 920	2 256	2 204	2 151	2 099	2 046
subventions d'investissements	357	309	260	212	164	116	68	20	0
<b>total des capitaux propres</b>	<b>36 410</b>	<b>36 496</b>	<b>36 393</b>	<b>36 317</b>	<b>36 431</b>	<b>37 330</b>	<b>38 392</b>	<b>39 766</b>	<b>41 545</b>

### § *Passifs non courants*

Les emprunts non courants tiennent compte, d'un crédit bancaire de 800md octroyé en 2007, de l'emprunt obligataire de 5MD et d'un autre prêt non bancaire de 250 md.

Ces crédits évolueront en fonction des remboursements comme suit :

(Exprimé en de dinars)

Année	Solde au 31/12/n-1	Emprunts octroyés année n	emprunts octroyés et remboursé année n	Reclassement échéances -1 an	Solde au 31/12/n
2007	2 862 913	6 050 000	750 000,000	1 551 760	6 611 153
2008	6 611 153			1 251 760	5 359 393
2009	5 359 393			1 105 749	4 253 644
2010	4 253 644			1 039 022	3 214 622
2011	3 214 622			1 039 022	2 175 600
2012	2 175 600			1 039 022	1 136 578
2013	1 136 578			1 039 022	97 556
2014	97 556			39 022	58 534

Le compte courant administrateurs qui n'est pas productif d'intérêts sera réglé en totalité fin 2009.

L'impôt différé sur plus-value de fusion sera reclassé fin 2007.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
comptes courants administrateur	165	110	55	0	0	0	0	0	0
impôts différés sur +value de fusion	387	0	0	0	0	0	0	0	0

### § *Passifs courants*

#### \*Les fournisseurs d'exploitation :

Les modalités de règlement des fournisseurs d'exploitation se situeront à 68 jours ;

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Fournisseurs	2 345	2 428	2 512	2 600	2 691	2 786	2 883	2 984	3 088

**\*Les autres passifs courants** tiennent compte des retenues d'impôt sur salaires du mois de décembre, des cotisations CNSS du dernier trimestre, de la TVA à payer, des impôts sur les bénéfices à payer et des rémunérations dues au personnel du mois de décembre.

Ils représentent en moyenne 45 jours du chiffre d'affaires.

	En md									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
clients avances/commandes	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0
prêts au personnel	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Personnel rémunération dues	19	20	21	22	23	24	25	26	27	
obligations cautionnées	147	154	162	170	178	187	197	206	217	
Etat, retenues à la source	33	34	36	38	40	42	44	46	48	
Etat, impôts sur le bénéfices	421	379	332	159	206	250	291	369	463	
Etat, impôt sur les +values de fusion	387	387	0	0	0	0	0	0	0	
Etat, taxes sur chiffre d'affaires	115	120	126	133	139	146	154	161	169	
Etat, autres impôts et taxes	5	5	6	6	6	7	7	7	8	
comptes courants Sté du Groupe	162	20	20	20	20	20	20	20	20	
créiteurs divers	115	121	127	133	140	147	154	162	170	
charges à payer	139	10	10	10	10	10	10	10	10	
<b>autres passifs courants</b>	<b>1 547</b>	<b>1 252</b>	<b>841</b>	<b>692</b>	<b>765</b>	<b>835</b>	<b>903</b>	<b>1 010</b>	<b>1 134</b>	

**\*Les concours bancaires et autres passifs financiers**

Ils renferment les échéances à moins d'un an sur l'emprunt obligataire et les crédits bancaires, les intérêts courus sur crédits bancaires et sur emprunt obligataire.

	En md									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Échéance/crédit bancaire -1an	1 252	552	252	106	39	39	39	39	39	39
Échéance/emp.obligataire -1an	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	0
intérêts courus crédits bancaires	34	20	17	14	12	10	8	6	4	
intérêts courus emp.obligataire	131	115	71	27	22	16	11	5	0	
intérêts courus échelle d'intérêts	25	0	0	0	0	0	0	0	0	
emprunt échus et impayés	638	0	0	0	0	0	0	0	0	
financements en devises	290	0	0	0	0	0	0	0	0	
crédit de gestion	1 295	1 520	1 520	1 520	1 520	1 520	1 520	1 520	1 520	
billet de trésorerie	600	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>TOTAL CONCOURS BANCAIRES</b>	<b>5 265</b>	<b>3 206</b>	<b>2 860</b>	<b>2 667</b>	<b>2 592</b>	<b>2 585</b>	<b>2 578</b>	<b>2 570</b>	<b>1 563</b>	

**c- Etats de flux de trésorerie prévisionnels**

Les états de flux de trésorerie prévisionnels sont établis selon la méthode de référence.

**\*Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation** sont calculés selon les hypothèses retenues pour les actifs courants et les passifs courants dans les bilans prévisionnels.

**\*Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement** tiennent compte des dépenses d'investissement physiques et des investissements financiers à réaliser telles que prévues dans les actifs immobilisés des bilans prévisionnels et des frais d'émission d'emprunt obligataire.



	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Décaisse affect. à l'acquisition. d'immo. corporelles	24	100	100	100	100	100	100	100	100
Décaisse affect. à l'acquisition. d'immo. Financiers	488	600	500	50	100	200	250	350	550
frais d'émission d'emprunt	0	58	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investi.</b>	<b>511</b>	<b>758</b>	<b>600</b>	<b>150</b>	<b>200</b>	<b>300</b>	<b>350</b>	<b>450</b>	<b>650</b>

*\*Les flux de trésorerie liés aux activités de financement* tiennent compte de l'emprunt obligataire à encaisser et des autres crédits ainsi que du remboursement des crédits bancaires et de l'emprunt obligataire :

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Encaissements provenant des prêts	583	400	400	0	0	0	0	0	0
Encaissements provenant des autres emprunts	3 450	1 050	0	0	0	0	0	0	0
Encaissements provenant de l'emprunt obligataire	0	5 000	0	0	0	0	0	0	0
Remboursement des emprunts	-3 515	-3 694	-1 607	-1 307	-1 106	-1 039	-1 039	-1 039	-1 039
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de fin</b>	<b>518</b>	<b>2 755</b>	<b>-1 207</b>	<b>-1 307</b>	<b>-1 106</b>	<b>-1 039</b>	<b>-1 039</b>	<b>-1 039</b>	<b>-1 039</b>

Le remboursement des emprunts se détaille comme suit :

Désignation	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
remboursement emprunt obligataire	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000
Remboursement emprunts bancaires	-1 910	-2 389	-552	-252	-106	-39	-39	-39	-39
Remboursement emprunt non bancaire	-550	-250	0	0	0	0	0	0	0
Remboursement comptes courants administrateur	-55	-55	-55	-55	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>-3 515</b>	<b>-3 694</b>	<b>-1 607</b>	<b>-1 307</b>	<b>-1 106</b>	<b>-1 039</b>	<b>-1 039</b>	<b>-1 039</b>	<b>-1 039</b>

## 7.3. Les états prévisionnels

## Bilans prévisionnels (Exprimés en dinars)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>ACTIFS</b>									
<b>* Actifs non courants</b>									
- Actifs immobilisés									
- Immobilisations incorporelles	52 933	52 933	52 933	52 933	52 933	52 933	52 933	52 933	52 933
- Moins : Amortissements	51 046	51 801	52 556	52 933	52 933	52 933	52 933	52 933	52 933
	<b>1 887</b>	<b>1 132</b>	<b>377</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Immobilisations corporelles	31 310 178	31 410 178	31 510 178	31 610 178	31 710 178	31 810 178	31 910 178	32 010 178	32 110 178
- Moins : Amortissements	12 572 092	14 191 910	15 808 145	17 376 883	18 874 993	19 734 526	20 586 046	21 249 999	21 622 232
	<b>18 738 086</b>	<b>17 218 268</b>	<b>15 702 033</b>	<b>14 233 295</b>	<b>12 835 185</b>	<b>12 075 652</b>	<b>11 324 132</b>	<b>10 760 179</b>	<b>10 487 946</b>
- Immobilisations financières	18 814 722	19 015 016	19 515 016	19 565 016	19 665 016	19 865 016	20 115 016	20 465 016	21 015 016
- Moins : Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<b>18 814 722</b>	<b>19 015 016</b>	<b>19 515 016</b>	<b>19 565 016</b>	<b>19 665 016</b>	<b>19 865 016</b>	<b>20 115 016</b>	<b>20 465 016</b>	<b>21 015 016</b>
- Autres actifs non courants	11 183	58 000	49 714	41 429	33 143	24 857	16 571	8 286	0
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>37 565 878</b>	<b>36 292 416</b>	<b>35 267 140</b>	<b>33 839 740</b>	<b>32 533 344</b>	<b>31 965 525</b>	<b>31 455 719</b>	<b>31 233 481</b>	<b>31 502 962</b>
<b>* Actifs courants</b>									
- Stocks	5 766 104	6 054 409	6 357 130	6 674 986	7 008 735	7 359 172	7 727 131	8 113 487	8 519 162
- Moins : Provisions	163 699								
	<b>5 602 405</b>	<b>6 054 409</b>	<b>6 357 130</b>	<b>6 674 986</b>	<b>7 008 735</b>	<b>7 359 172</b>	<b>7 727 131</b>	<b>8 113 487</b>	<b>8 519 162</b>
- Clients et comptes rattachés	2 716 614	2 852 445	2 995 067	3 144 820	3 302 062	3 467 165	3 640 524	3 822 550	4 013 677
- Moins : Provisions	649 560	684 587	718 816	754 757	792 495	832 120	873 726	917 412	963 283
	<b>2 067 054</b>	<b>2 167 858</b>	<b>2 276 251</b>	<b>2 390 063</b>	<b>2 509 567</b>	<b>2 635 045</b>	<b>2 766 798</b>	<b>2 905 138</b>	<b>3 050 394</b>
- Autres actifs courants	2 640 831	2 398 914	2 216 015	2 058 964	1 991 984	2 058 672	2 125 372	2 220 445	2 388 291
- Moins : Provisions									
	<b>2 640 831</b>	<b>2 398 914</b>	<b>2 216 015</b>	<b>2 058 964</b>	<b>1 991 984</b>	<b>2 058 672</b>	<b>2 125 372</b>	<b>2 220 445</b>	<b>2 388 291</b>
- Placements et autres actifs financiers	406 296	399 706	0	0					
- Liquidités et équivalent de liquidités	1 198 987	2 789 914	1 904 140	1 567 027	1 650 128	1 692 702	1 817 727	1 955 165	1 928 947
<b>Total des actifs courants</b>	<b>11 915 573</b>	<b>13 810 802</b>	<b>12 753 536</b>	<b>12 691 041</b>	<b>13 160 414</b>	<b>13 745 592</b>	<b>14 437 029</b>	<b>15 194 236</b>	<b>15 886 794</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>49 481 451</b>	<b>50 103 218</b>	<b>48 020 676</b>	<b>46 530 781</b>	<b>45 693 758</b>	<b>45 711 117</b>	<b>45 892 748</b>	<b>46 427 717</b>	<b>47 389 756</b>
<b>* Capitaux propres et passifs</b>									
<b>* Capitaux propres</b>									
- Capital social	8 750 000	8 750 000	8 750 000	8 750 000	8 750 000	8 750 000	8 750 000	8 750 000	8 750 000
- Réserves	359 119	412 975	484 078	557 092	633 295	721 983	831 243	875 000	875 000
- Primes de fusion	17 673 188	17 673 188	17 673 188	17 673 188	17 673 188	17 673 188	17 673 188	17 673 188	17 673 188
- Autres capitaux propres	8 550 169	8 237 718	8 025 267	7 812 816	7 600 365	7 999 814	8 399 263	8 798 712	9 226 211
- Résultats reportés	560 796	623 263	850 951	887 277	947 843	1 185 087	1 575 935	2 194 850	3 168 871
<b>Total des capitaux propres avant résultat</b>	<b>35 893 273</b>	<b>35 697 145</b>	<b>35 783 484</b>	<b>35 680 373</b>	<b>35 604 691</b>	<b>36 330 072</b>	<b>37 229 629</b>	<b>38 291 750</b>	<b>39 693 270</b>
- Résultat de l'exercice	516 323	798 791	609 339	636 768	825 933	1 000 107	1 162 673	1 474 020	1 851 524
<b>Total capitaux propres avant affectation</b>	<b>36 409 596</b>	<b>36 495 936</b>	<b>36 392 823</b>	<b>36 317 141</b>	<b>36 430 624</b>	<b>37 330 180</b>	<b>38 392 302</b>	<b>39 765 770</b>	<b>41 544 794</b>
<b>* Passifs</b>									
<b>* Passifs non courants</b>									
- Emprunts et dettes assimilées	2 862 913	6 611 153	5 359 393	4 253 644	3 214 622	2 175 600	1 136 578	97 556	58 534
- autres passifs financiers	165 220	110 220	55 220						
- impôts différés sur +value de fusion	386 607								
<b>Total passifs non courants</b>	<b>3 414 740</b>	<b>6 721 373</b>	<b>5 414 613</b>	<b>4 253 644</b>	<b>3 214 622</b>	<b>2 175 600</b>	<b>1 136 578</b>	<b>97 556</b>	<b>58 534</b>
<b>* Passifs courants</b>									
<b>- Fournisseurs et comptes rattachés</b>									
Fournisseurs et comptes rattachés	2 345 442	2 427 532	2 512 496	2 600 433	2 691 448	2 785 649	2 883 147	2 984 057	3 088 499
- Autres passifs courants	1 547 112	1 252 461	841 198	692 403	764 729	834 561	902 804	1 009 622	1 134 429
- Concours bancaires et autres passifs financiers	5 764 562	3 205 916	2 859 545	2 667 158	2 592 335	2 585 127	2 577 918	2 570 710	1 563 501
<b>Total des passifs courants</b>	<b>9 657 115</b>	<b>6 885 909</b>	<b>6 213 239</b>	<b>5 959 994</b>	<b>6 048 512</b>	<b>6 205 337</b>	<b>6 363 869</b>	<b>6 564 389</b>	<b>5 786 429</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>13 071 855</b>	<b>13 607 282</b>	<b>11 627 852</b>	<b>10 213 638</b>	<b>9 263 134</b>	<b>8 380 937</b>	<b>7 500 447</b>	<b>6 661 945</b>	<b>5 844 963</b>
<b>Total des capitaux propres et des passifs</b>	<b>49 481 451</b>	<b>50 103 218</b>	<b>48 020 675</b>	<b>46 530 779</b>	<b>45 693 758</b>	<b>45 711 117</b>	<b>45 892 749</b>	<b>46 427 715</b>	<b>47 389 757</b>

## Etats de résultats prévisionnels

(Exprimés en dinars)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
- produits d'exploitation	12 468 897	13 092 341	13 746 958	14 434 306	15 156 022	15 913 823	16 709 514	17 544 990	18 422 239
- Autres produits d'exploitation	176 776	240 785	77 086	77 086	77 086	77 086	77 086	77 086	49 036
<b>Total des produits</b>	<b>12 645 673</b>	<b>13 333 126</b>	<b>13 824 044</b>	<b>14 511 392</b>	<b>15 233 108</b>	<b>15 990 909</b>	<b>16 786 600</b>	<b>17 622 076</b>	<b>18 471 275</b>
- variation des stocks en pdts finis	-270 762	-165 877	-174 171	-182 879	-192 023	-201 625	-211 706	-222 291	-233 406
- Achats d'approv. consommés	8 372 263	8 771 869	9 210 462	9 670 985	10 154 535	10 662 261	11 195 374	11 755 143	12 342 900
- Charges de personnel	1 541 842	1 618 934	1 699 880	1 784 874	1 874 118	1 967 824	2 066 215	2 169 526	2 278 002
- Autres charges d'exploitation	392 314	411 930	432 526	454 153	476 860	500 703	525 739	552 026	579 627
- Dotations aux amortissements et aux provisions	987 648	1 002 418	995 139	948 979	879 767	854 980	848 946	663 460	373 924
<b>Total des charges</b>	<b>11 023 305</b>	<b>11 639 274</b>	<b>12 163 837</b>	<b>12 676 112</b>	<b>13 193 258</b>	<b>13 784 144</b>	<b>14 424 568</b>	<b>14 917 864</b>	<b>15 341 047</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 622 368</b>	<b>1 693 852</b>	<b>1 660 207</b>	<b>1 835 280</b>	<b>2 039 850</b>	<b>2 206 765</b>	<b>2 362 032</b>	<b>2 704 212</b>	<b>3 130 228</b>
- Charges financières nettes	1 178 528	944 944	1 118 134	1 039 320	1 007 434	956 631	908 691	861 686	815 823
- Produits financiers	116 103	42 469	12 491						
- Autres gains ordinaires	6 665								
- Autres pertes ordinaires	16 127								
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>	<b>550 480</b>	<b>791 378</b>	<b>554 564</b>	<b>795 960</b>	<b>1 032 416</b>	<b>1 250 134</b>	<b>1 453 341</b>	<b>1 842 526</b>	<b>2 314 405</b>
- Impôts sur les bénéfices	420 764	379 194	331 831	159 192	206 483	250 027	290 668	368 505	462 881
- reprise d'impôts différés sur +/-value de fusion	-386 607	-386 607	-386 607						
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>	<b>516 323</b>	<b>798 791</b>	<b>609 339</b>	<b>636 768</b>	<b>825 933</b>	<b>1 000 107</b>	<b>1 162 673</b>	<b>1 474 021</b>	<b>1 851 524</b>

## Etats des flux de trésorerie prévisionnels :

(Exprimés en dinars)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>* Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>									
- Résultat net	516 323	798 791	609 339	636 768	825 933	1 000 107	1 162 673	1 474 020	1 851 524
* Ajustement pour :									
- Amortissements et provisions	987 648	1 002 418	995 139	948 979	879 767	854 980	848 946	663 460	373 924
- subventions d'investissements	-48 086	-48 086	-48 086	-48 086	-48 086	-48 086	-48 086	-48 086	-20 036
- Variation des :									
- Stocks	-464 717	-452 004	-302 720	-317 856	-333 749	-350 437	-367 959	-386 357	-405 674
- Créances	467 965	-187 652	-197 034	-206 886	-217 231	-228 092	-239 497	-251 471	-264 045
- Autres actifs courants	155 284	248 506	182 899	157 050	66 980	-66 688	-66 701	-95 073	-167 845
- Fournisseurs et autres dettes	158 434	82 090	84 964	87 936	91 016	94 200	97 499	100 911	104 441
- autres passifs courants	-873 165	-737 640	-457 634	-195 171	64 231	62 622	61 035	99 609	117 598
- crédit lié au cycle d'exploitation	-150 000	-664 794							
incidence des var.des tx. De change sur les liquidités et équivalents de liquidité	76 632								
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>	<b>826 319</b>	<b>41 630</b>	<b>866 867</b>	<b>1 062 735</b>	<b>1 328 861</b>	<b>1 318 607</b>	<b>1 447 909</b>	<b>1 557 014</b>	<b>1 589 886</b>
<b>* Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>									
- Décaisse affect. à l'acquisition. d'immo. corporelles	-23 817	-100 000	-100 000	-100 000	-100 000	-100 000	-100 000	-100 000	-100 000
- Encaiss prov. de la cession d'immob. Corporelles									
- Décaiss prov. de l'acquisition d'immo. financières	-487 500	-658 000	-500 000	-50 000	-100 000	-200 000	-250 000	-350 000	-550 000
- Encaiss prov. de la cession d'immo. financières									
- Décaiss affectés aux charges reportées									
- Encaiss prov. de la subvention									
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investi.</b>	<b>-511 317</b>	<b>-758 000</b>	<b>-600 000</b>	<b>-150 000</b>	<b>-200 000</b>	<b>-300 000</b>	<b>-350 000</b>	<b>-450 000</b>	<b>-650 000</b>
<b>* Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>									
encaissement de crédit relais	399 706	399 706	399 706						
- Dividendes et autres distributions									
- Encaissements provenant des emprunts		5 800 000							
- encaissements provenant des crédits stés du Groupe	3 633 333	250 000							
- Remboursement d'emprunts	-3 514 751	-3 694 260	-1 606 760	-1 306 980	-1 105 749	-1 039 022	-1 039 022	-1 039 022	-1 039 022
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>518 288</b>	<b>2 755 446</b>	<b>-1 207 054</b>	<b>-1 306 980</b>	<b>-1 105 749</b>	<b>-1 039 022</b>	<b>-1 039 022</b>	<b>-1 039 022</b>	<b>-1 039 022</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>833 290</b>	<b>2 039 076</b>	<b>-940 187</b>	<b>-394 245</b>	<b>23 112</b>	<b>-20 415</b>	<b>58 887</b>	<b>67 992</b>	<b>-99 136</b>
- Trésorerie au début de l'exercice	-1 094 063	-337 405	1 701 670	761 483	367 238	390 350	369 934	428 822	496 813
- Trésorerie à la clôture de l'exercice	-337 405	1 701 670	761 483	367 238	390 350	369 934	428 822	496 813	397 678

**Avis du commissaire aux comptes  
sur les états financiers prévisionnels  
projetés 2007 - 2014**



**Radhouen Zarrouk**  
Expert comptable Diplômé  
Membre de l'Ordre  
des Experts comptables de Tunisie

Boulevard 7 Novembre, Route Touristique  
BP 287 Port El Kantaoui Sousse - Tunisie  
MF 228144/A/A/P/000 - Tél : 73 347 500 - Fax : 73 347 506  
e-mail : rzarroukconsulting @ topnet.tn

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
EXAMEN D'INFORMATIONS FINANCIERES PREVISIONNELLES 2007-2014**

*Sousse le 09 octobre 2007*

**Monsieur le Président du Conseil d'Administration  
de la société « Panobois S.A. »,**

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes de la société « Panobois S.A. » et conformément aux dispositions légales régissant l'émission d'emprunts obligataires, nous avons examiné la projection ci-jointe des états financiers de ladite société pour la période 2007 – 2014 telle qu'arrêtée par le conseil d'administration en date du 02 octobre 2007, selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles. Cette projection et les hypothèses présentées sur la base desquelles elle a été établie, relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur cette projection.

Cette projection a été préparée dans le cadre du prospectus d'émission et d'admission au marché obligataire sur la base d'un ensemble d'éléments comprenant des hypothèses théoriques sur des événements futurs et des actions de la direction générale qui ne se produiront peut être pas. En conséquence les lecteurs sont avertis que cette projection ne peut être utilisée pour d'autres fins que celles indiquées ci avant.

Sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenues, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour la projection. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément au référentiel comptable tunisien.

Même si les événements sous-tendant les hypothèses retenues se produisent, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que tous les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

**Le commissaire aux comptes  
Radhouen ZARROUK  
Expert-comptable membre de l'OECT**

**Radhouen ZARROUK**  
Expert Comptable  
Commissaire aux Comptes  
Bvd 7 Novembre Kantaoui Sousse

## 7.4 Cash flow prévisionnels

En DT	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Résultat net	516 323	798 791	609 339	636 768	825 933	1 000 107	1 162 673	1 474 020	1 851 524
Amortissements & Provisions reprise sur provisions	987 648 98 615	1 002 418	995 139	948 979	879 767	854 980	848 946	663 460	373 924
<b>Cash Flow Prévisionnel</b>	<b>1 405 356</b>	<b>1 801 209</b>	<b>1 604 478</b>	<b>1 585 747</b>	<b>1 705 700</b>	<b>1 855 087</b>	<b>2 011 619</b>	<b>2 137 480</b>	<b>2 225 448</b>

## 7.5 Indicateurs de gestion

En mD	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Produits d'exploitation	12 645 672	13 333 126	13 824 044	14 511 392	15 233 107	15 990 908	16 786 600	17 622 075	18 471 275
Résultat d'exploitation	1 622 366	1 693 852	1 660 207	1 835 280	2 039 850	2 206 765	2 362 032	2 704 212	3 130 228
Résultat des activités ordinaires	516 323	798 791	609 339	636 768	825 933	1 000 107	1 162 673	1 474 020	1 851 524
Résultat net de l'exercice	516 323	798 791	609 339	636 768	825 933	1 000 107	1 162 673	1 474 020	1 851 524
Capitaux propres (avant résultat l'exercice)	35 893 273	35 697 145	35 783 485	35 680 374	35 604 692	36 330 073	37 229 629	38 291 751	39 693 270
Capitaux propres (avant affectation du résultat de l'exercice)	36 409 596	36 495 936	36 392 824	36 317 142	36 430 625	37 330 180	38 392 302	39 765 771	41 544 794
Capitaux permanents avant affectation	39 824 336	43 217 309	41 807 437	40 570 786	39 645 247	39 505 780	39 528 880	39 863 327	41 603 328
Total des passifs non courants	3 414 740	6 721 373	5 414 613	4 253 644	3 214 622	2 175 600	1 136 578	97 556	58 534
Total des actifs non courants	37 565 878	36 292 416	35 267 141	33 839 740	32 533 345	31 965 525	31 455 720	31 233 481	31 502 962
Total bilan	49 481 451	50 103 218	48 020 676	46 530 781	45 693 760	45 711 117	45 892 748	46 427 717	47 389 756

## 7.6 Ratios prévisionnels

RATIOS (en %)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>1- Ratios de structure</b>									
Actifs Non Courants / Total Bilan	75,92%	72,44%	73,44%	72,73%	71,20%	69,93%	68,54%	67,27%	66,48%
Actifs Courants / Total Bilan	24,08%	27,56%	26,56%	27,27%	28,80%	30,07%	31,46%	32,73%	33,52%
Capitaux Propres avant affectation / Total Bilan	73,58%	72,84%	75,79%	78,05%	79,73%	81,67%	83,66%	85,65%	87,67%
Passifs Non Courants / Total Bilan	6,90%	13,42%	11,28%	9,14%	7,04%	4,76%	2,48%	0,21%	0,12%
Passifs Courants / Total Bilan	19,52%	13,74%	12,94%	12,81%	13,24%	13,58%	13,87%	14,14%	12,21%
Passifs / Total Bilan	26,42%	27,16%	24,21%	21,95%	20,27%	18,33%	16,34%	14,35%	12,33%
Capitaux Permanents / Total Bilan	80,48%	86,26%	87,06%	87,19%	86,76%	86,42%	86,13%	85,86%	87,79%
<b>2 Ratios de gestion</b>									
Charges de Personnel / Chiffre d'Affaires	12,37%	12,37%	12,37%	12,37%	12,37%	12,37%	12,37%	12,37%	12,37%
Résultat d'Exploitation / Chiffre d'Affaire	13,01%	12,94%	12,08%	12,71%	13,46%	13,87%	14,14%	15,41%	16,99%
Chiffre d'Affaires / Capitaux Propres	34,25%	35,87%	37,77%	39,75%	41,60%	42,63%	43,52%	44,12%	44,34%
<b>3 Ratios de solvabilité</b>									
Capitaux Propres avant affectation / Passifs Non Courants	1066,25%	542,98%	672,12%	853,79%	1133,28%	1715,86%	3377,89%	40761,99%	70975,49%
Capitaux Propres / Capitaux Permanents	91,43%	84,45%	87,05%	89,52%	91,89%	94,49%	97,12%	99,76%	99,86%
<b>4 Ratios de liquidité</b>									
Actifs Courants / Passifs Courants	123,39%	200,57%	205,26%	212,94%	217,58%	221,51%	226,86%	231,46%	274,55%
Liquidités et Equivalents de Liquidités / Passifs Courants	12,42%	40,52%	30,65%	26,29%	27,28%	27,28%	28,56%	29,78%	33,34%
<b>5 Ratios d'équilibre financier</b>									
Capitaux permanent / immobilisations totales	106,04%	119,27%	118,71%	120,04%	121,98%	123,68%	125,73%	127,66%	132,06%
Capitaux permanent / immobilisations corporelles	212,53%	251,00%	266,25%	285,04%	308,88%	327,15%	349,07%	370,47%	396,68%
<b>6 Ratios de rentabilité</b>									
Résultat Net/capitaux propre avant résultat	1,44%	2,24%	1,70%	1,78%	2,32%	2,75%	3,12%	3,85%	4,66%
Résultat Net/capitaux permanent avant résultat	1,31%	1,88%	1,48%	1,59%	2,13%	2,60%	3,03%	3,84%	4,66%
Résultat Net /chiffre d'affaires	4,14%	6,94%	5,00%	4,41%	5,45%	6,28%	6,96%	8,40%	10,05%

## **Lettres de garantie**

4925



**GARANTIE BANCAIRE A PREMIERE DEMANDE ACCORDEE PAR LA BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE POUR L'EMISSION DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE « PANOBOIS 2007 »**

Nous soussignés, la BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE, Société Anonyme au capital de 170.000.000 Dinars dont le siège social est à Tunis, 70-72, avenue Habib BOURGUIBA, immatriculée au Registre de Commerce du Tribunal de 1<sup>ère</sup> Instance de Tunis sous le N°B187881996, Matricule Fiscal 000110F/P/M/000, représentée par le Chef du Département du Crédit Madame Nejla HARROUCH ou par le Directeur des Garanties Monsieur Abdelaziz JOUDENE ou par le Directeur de l'Administration des Crédits Monsieur Issam HAJ KACEM agissant séparément, déclarons par la présente garantir partiellement l'emprunt obligataire « PANOBOIS 2007 » émis par la Société PANOBOIS, dont le siège social est à Hammam-Sousse, Route de Tunis, d'un montant en principal de UN MILLION DE DINARS (TND:1.000.000), divisé en 10.000 obligations de nominal CENT DINARS (TND : 100,000) chacune.

- Le montant total de l'emprunt est de CINQ MILLIONS DE DINARS (TND:5.000.000) divisé en 50.000 obligations.
- Le Taux d'intérêt annuel brut est de 6,5%.
- La Durée est de 7 ans dont deux (2) années de grâce

Ledit emprunt est réparti en trois tranches :

- **Tranche garantie par la Banque Internationale Arabe de Tunisie, d'un montant maximum de TND:1.000.000, divisée en 10.000 obligations, objet de la présente.**
- Tranche garantie par la Banque de Tunisie et des Emirats, d'un montant de TND:1.500.000, divisée en 15.000 obligations.
- Tranche garantie par la Banque de l'Habitat d'un montant de TND:2.500.000, divisée en 25.000 obligations.

Toutes les obligations seront amortissables à partir de la fin de la troisième année de la date de clôture de souscription d'un montant annuel correspondant au 1/5 de la valeur nominale.

A cet effet, la BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE, s'engage à garantir au profit des obligataires la totalité du montant relatif à sa tranche de l'emprunt obligataire sus visé soit la somme en principal de UN MILLION DE DINARS (TND:1.000.000), et ce, à la première demande de l'obligataire intéressé et conformément aux modalités de remboursement agréées par le Conseil du Marché Financier, sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure ou d'une démarche judiciaire quelconque.

La présente garantie prend effet à partir de la date d'émission de l'emprunt, elle continue de produire ses effets jusqu'au remboursement intégral du montant de la tranche accordée par la BIAT de l'emprunt. Au-delà, cette garantie deviendra, de plein droit, caduque, sans qu'il soit besoin d'une mainlevée ou de la restitution de l'original de la présente.

Pour l'interprétation et l'exécution de la présente garantie, compétence est attribuée aux Tribunaux de Tunis, qui feront application du Droit Tunisien.

TUNIS LE 27/11/2007

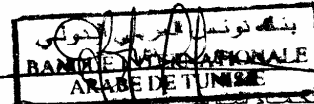
**BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE**

Vu par le Président de signature de.....  
 qui a été justifié de son identité ci-dessus indiquée  
 N° d'inscription au registre de la Banque de Tunisie :.....  
 Soignée par.....  
 N° et date de quittance :.....



Signature

**Fethi CHAÏRAT**  
**بنك تونس العربي الدولي**  
 BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE



سجل بالقياضة المالية  
 عدد الوصل : 4925  
 توصلت بمبلغ : 1.000.000  
 بعنوان معلوم التسجيل : 2007  
 و بمبلغ : .....  
 معلوم الترسيم العقاري :  
 عنوان :  
 معلوم نقل و مقاسمة العقارات غير المرهنة :  
 عدد النظائر المقدمة :  
 عدد صفحات كل نظير :  
 27  
 2008





بنك تونس والإمارات

Banque de Tunisie et des Emirats

Tunis le 4 OCT 2007

BO/N° 2793/2007

Le Directeur Général

سجل بالقضاة المالية بحمام سووسة  
عدد الوصوح Y.S.A. غير التسجيل  
توصلت بمنبع .....  
ب عنوان معلوم التسجيل

**GARANTIE BANCAIRE A PREMIERE DEMANDE****DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE «TRANCHE C»****ÉMIS PAR LA SOCIETE PANOBOIS**

عدد النظائر المقدمة : 2  
عدد صفحات كل نظير : 1  
ب عنوان

**Divisée en 50.000 obligations de 100 DT chacune**

ب عنوان  
خدم وامض الفايض

2008

La Banque de Tunisie et des Emirats "BTE", société anonyme au capital de 90.000.000 Dinars, matricule fiscal N°015094B, dont le siège social est fixé au 5 bis, Rue Mohamed Badra, 1002 Tunis, immatriculée au registre de commerce ouvert au Tribunal de 1ère Instance de Tunis sous le N° B140831996 et représentée aux fins des présentes par son **Directeur Général Monsieur Chedli AISSA**, déclare par la présente garantir une partie de l'Emprunt obligataire égale à **Un Million Cinq Cent Mille Dinars**, représentant la **tranche C** de l'Emprunt Obligataire émis par la **Société PANOBOIS** d'un montant global de **Cinq Millions de Dinars (5.000.000 DT)**, divisé en **50.000** obligations de **100 Dinars** de nominal chacune.

**Ledit Emprunt est réparti en trois tranches :**

- Tranche A d'un montant de 2.500.000 de dinars, divisée en **25.000** obligations, est garantie par la **BTE**
- Tranche B d'un montant de 1.000.000 de dinars, divisée en **10.000** obligations, est garantie par la **BTE**
- Tranche C d'un montant de **1.500.000 de dinars**, divisée en **15.000** obligations, est garantie par la **BTE**

Le prix d'émission est de **100 dinars** avec un taux d'intérêts annuel brut de **6,5 %**.

Toutes les obligations en principal ci-dessus indiquées seront remboursables à partir de la troisième année suivant la date de clôture des souscriptions d'un montant annuel constant de 20 dinars par obligation soit le 1/5 de la valeur nominale.

Le paiement des intérêts se fera annuellement à terme échu, 12 mois après la date de clôture des souscriptions.

A cet effet, la **Banque de Tunisie et des Emirats**, s'engage à garantir au profit des obligataires de la **tranche C** à chaque échéance annuelle, en tout état de cause à la première demande en paiement de l'obligataire intéressé, sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure ou d'une démarche judiciaire ou administrative quelconque, le paiement de la partie du capital exigible ainsi que les intérêts y afférents.

La présente garantie prend effet à partir de la date d'émission de l'emprunt.

Elle continue de produire ses effets jusqu'au remboursement intégral du montant en principal de l'emprunt garanti et des intérêts s'y rattachant.

Chedli Aissa



LE DIRECTEUR GÉNÉRAL

Chedli AISSA

18 OCT 2007 Civil

4927

DCC.DCE /

0020



بنك الإسكان  
BANQUE DE L'HABITAT

15 JAN 2008

**GARANTIE BANCAIRE A PREMIERE DEMANDE ACCORDEE PAR LA BANQUE DE L'HABITAT POUR L'EMISSION DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE « PANOBOIS 2007 »**

Nous soussignés, la BANQUE DE L'HABITAT Société Anonyme au capital de 90.000.000 Dinars dont le siège social est au 21, Av Kheireddine Pacha -1002 Tunis, immatriculée au registre de commerce du Tribunal de 1<sup>ère</sup> instance de Tunis sous le N° B13.881.1996, et représentée aux fins des présentes par MR ABOU HAFS AMOR NAJAJI (Président Directeur Général) ou par MR MAHMOUD BEN FARAH (Directeur Général Adjoint chargé du développement et de la production), déclarons par la présente garantir partiellement à hauteur de 2.500.000 DT (Deux millions cinq cent milles Dinars) l'emprunt obligataire intitulé « PANOBOIS 2007 », émis par la société PANOBOIS, dont le siège social est à Hammam-Sousse Route de Tunis, d'un montant global de 5.000.000 DT (Cinq Millions de Dinars), et divisé en 50.000 obligations de nominal de 100,000 DT (Cent Dinars) chacune.

- Le taux d'intérêt annuel brut est de 6,5%.
- La durée de cet emprunt est de 7 ans dont deux années de grâce.

Le dit emprunt est réparti en trois tranches :

- 1<sup>ère</sup> Tranche : d'un montant maximum de 2.500.000 DT divisé en 25.000 obligations, garantie par la Banque de l'Habitat, objet de la présente.
- 2<sup>ème</sup> Tranche : d'un montant maximum de 1.500.000 DT, divisé en 15.000 obligations garantie par la Banque de Tunisie et des Emirats.
- 3<sup>ème</sup> Tranche : d'un montant maximum de 1.000.000 DT, divisé en 10.000 obligations, garantie par la Banque Internationale Arabe de Tunisie.

Toutes les obligations seront amortissables à partir de la fin de la troisième année de la date de clôture de souscription d'un montant annuel correspondant au 1/5 de la valeur nominale.

Le paiement des intérêts se fera annuellement à terme échu. Le 1<sup>er</sup> paiement des intérêts se fera 12 mois après la date de clôture des souscriptions.

A cet effet, LA BANQUE DE L'HABITAT s'engage à garantir au profit des obligataires la totalité du montant relatif à sa tranche de l'emprunt obligataire sus visé soit la somme en principal de 2.500.000 DT (Deux millions cinq cent milles Dinars) et les intérêts y afférents, et ce à la première demande de l'obligataire intéressé et conformément aux modalités de remboursement agréées par le Conseil du Marché Financier, sans qu'il y ait besoin d'une mise en demeure ou d'une démarche judiciaire quelconque.

La présente garantie prend effet à partir de la date d'émission de l'emprunt. Elle continue de produire ses effets jusqu'au remboursement intégral du montant de la tranche de l'emprunt garantie par la B.H.

Passé ce délai, cette garantie deviendra de plein droit, caduque, sans qu'il y ait besoin d'une mainlevée ou de la restitution de l'original de la présente.

Pour l'interprétation et l'exécution de la présente garantie, compétence est attribuée aux Tribunaux de Tunis qui feront application du Droit Tunisien.

Cofe: 20023

Vu pour légalisation de signature de M. Mahmoud Ben Farah  
qui a(ont) justifié de son (leur) identité ci-dessus indiquée.  
N° d'inscription au registre de légalisation de signature: 20023  
Somme perçue: 200.000  
N° et date de quittance: TUNIS 15 JAN 2008  
Signature



SAKLI NAJOUA

LA BANQUE DE L'HABITAT



سجل بالقياضة المالية بحمام سوسة  
عدد الوصل 4927. عدد التسجيل 60023  
توصلت بعين 200.000  
و مبلغ 200.000  
معنوم الترسيم العقاري  
يعنون :  
معنود نقل و مقاسمة العقارات غير المرسمة  
عدد الشظائر المقدمة : 2  
عدد صفحات كل نظير : 1  
أمام سوسة في :  
ختم و إعطاء القابض  
المستقبل  
Bâtisseur de l'avenir

S.A au capital de 75.000.000 D - R.C. Tunis N° B 13.881.1996 - سجل تجاري بتونس عدد ب 75.000.000 - شركة حفية الاسم رأس مالها 75.000.000  
21, av. Kheireddine Pacha - 1002 Tunis Belvédère - B.P. 242 Cédex 1080 - 242 ص ب 1002 تونس - السلفيدير - ص ب 242  
Tel.: (216) 71 785 277 / الهاتف: / Fax: (216) 71 784 417 / الفاكس: / BHTel: 88 40 14 21 / الموزع الصوتي: / Telex: 14.349 / التلاكس:  
E-mail: banquehabitat@bh.fin.tn / البريد الإلكتروني: / Site Web: www.bh.com.tn / موقع الواب: / Centre de contact: 1800 / مركز اتصال الحرفاء: 1800

## **Bulletins de souscription**

« Société PANOBOIS »

Société anonyme au capital de 8.750.000 dinars
Siège social : Route de Tunis- Hmada El Kébira BP24 – 4011 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B117371996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « PANOBOIS 2007 »

De 5.000.000 de Dinars divisé en 50.000 obligations de 100 DT chacune
TRANCHE A (2,5 MD) GARANTIE PAR LA BANQUE DE L'HABITAT

Emis par Appel Public à l'Epargne
Décision de l'A.G.O. du 30/06/2006
Décision du C.A. du 28/07/2007
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° ..... du .....

Notice légale publiée au JORT N° .... du .....

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N° ....

Je (nous) soussigné (s) .....
Pièce d'identité.....Sexe (1) M ( ) F ( )
Agissant pour le compte de .....
Qualité .....
Nationalité : .....
Profession : .....
Adresse : .....
Déclare(ons) souscrire à : .....

Obligations nominatives de l'Emprunt "PANOBOIS 2007" numérotées de ..... à ....., au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du 10 avril 2008 et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le 10 avril 2011 à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le 10 avril de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

Cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

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

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

La somme de (en toutes lettres) ..... représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient déposés chez .....en gestion (1) :

Libre
Compte géré

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession
Le second servant de souche
A Tunis, le .....

Signature (2)

(1) Cocher la case correspondante

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société PANOBOIS »

Société anonyme au capital de 8.750.000dinars
Siège social : Route de Tunis- Hmada El Kébira BP24 – 4011 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B117371996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « PANOBOIS 2007 »

De 5.000.000 de Dinars divisé en 50.000 obligations de 100 DT chacune
TRANCHE A (2,5 MD) GARANTIE PAR LA BANQUE DE L'HABITAT

Emis par Appel Public à l'Epargne
Décision de l'A.G.O. du 30/06/2006
Décision du C.A. du 28/07/2007
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

COPIE

VISA du C.M.F. N° ..... du .....

Notice légale publiée au JORT N° .... du .....

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N° ....

Je (nous) soussigné (s) .....
Pièce d'identité.....Sexe (1) M ( ) F ( )
Agissant pour le compte de .....
Qualité .....
Nationalité : .....
Profession : .....
Adresse : .....
Déclare (ons) souscrire à : .....

Obligations nominatives de l'Emprunt "PANOBOIS 2007" numérotées de ..... à ....., au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du 10 avril 2008 et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le 10 avril 2011 à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le 10 avril de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

Cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède, je (nous) verse (ons) (1) :
en espèces (1)
par chèque n° ..... tiré sur ..... Agence .....
par virement en date du ..... effectué sur mon
(notre) compte N° ..... ouvert à .....

La somme de (en toutes lettres) .....représentant le montant des obligations souscrites.
Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient déposés chez .....en gestion (1) :

Libre
Compte géré

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession
Le second servant de souche
A Tunis, le .....

Signature (2)

(1) Cocher la case correspondante

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société PANOBOIS »  
Société anonyme au capital de 8.750.000dinars  
Siège social : Route de Tunis- Hmada El Kébira BP24 – 4011 Hammam Sousse  
Registre de Commerce n° B117371996

**EMPRUNT OBLIGATAIRE « PANOBOIS 2007 »**

**De 5.000.000 de Dinars divisé en 50.000 obligations de 100 DT chacune**  
**TRANCHE B (1 MD) GARANTIE PAR BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE**  
Emis par Appel Public à l'Epargne  
Décision de l'A.G.O. du 30/06/2006  
Décision du C.A. du 28/07/2007  
**TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an**

VISA du C.M.F. N° ..... du .....

Notice légale publiée au JORT N° .... du .....

**BULLETIN DE SOUSCRIPTION N° ....**

Je (nous) soussigné (s) .....  
Pièce d'identité.....Sexe (1) M ( ) F ( )  
Agissant pour le compte de .....  
Qualité .....  
Nationalité : .....  
Profession : .....  
Adresse : .....  
Déclare(ons) souscrire à : .....

Obligations nominatives de l'Emprunt "PANOBOIS 2007" numérotées de ..... à ....., au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **10 avril 2008** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **10 avril 2011** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **10 avril** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

Cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

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

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

La somme de (en toutes lettres) ..... représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient déposés chez .....en gestion <sup>(1)</sup> :

Libre  
Compte géré

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession  
Le second servant de souche  
A Tunis, le .....

Signature <sup>(2)</sup>

(1) Cocher la case correspondante

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société PANOBOIS »  
Société anonyme au capital de 8.750.000dinars  
Siège social : Route de Tunis- Hmada El Kébira BP24 – 4011 Hammam Sousse  
Registre de Commerce n° B117371996

**EMPRUNT OBLIGATAIRE « PANOBOIS 2007 »**

**De 5.000.000 de Dinars divisé en 50.000 obligations de 100 DT chacune**  
**TRANCHE B (1 MD) GARANTIE PAR BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE**  
Emis par Appel Public à l'Epargne  
Décision de l'A.G.O. du 30/06/2006  
Décision du C.A. du 28/07/2007  
**TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an**

COPIE

VISA du C.M.F. N° ..... du .....

Notice légale publiée au JORT N° .... du ...../...../.....

**BULLETIN DE SOUSCRIPTION N° ....**

Je (nous) soussigné (s) .....  
Pièce d'identité.....Sexe (1) M ( ) F ( )  
Agissant pour le compte de .....  
Qualité .....  
Nationalité : .....  
Profession : .....  
Adresse : .....  
Déclare(ons) souscrire à : .....

Obligations nominatives de l'Emprunt "PANOBOIS 2007" numérotées de ..... à ....., au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **10 avril 2008** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **10 avril 2011** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **10 avril** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

Cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

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

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

La somme de (en toutes lettres) ..... représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient déposés chez .....en gestion <sup>(1)</sup> :

Libre  
Compte géré

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession  
Le second servant de souche  
A Tunis, le .....

Signature <sup>(2)</sup>

(1) Cocher la case correspondante

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société PANOBOIS »

Société anonyme au capital de 8.750.000dinars
Siège social : Route de Tunis- Hmada El Kébira BP24 – 4011 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B117371996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « PANOBOIS 2007 »

De 5.000.000 de Dinars divisé en 50.000 obligations de 100 DT chacune
TRANCHE C (1,5 MD) GARANTIE PAR BANQUE DE TUNISIE ET DES EMIRATS

Emis par Appel Public à l'Epargne
Décision de l'A.G.O. du 30/06/2006
Décision du C.A. du 28/07/2007
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° ..... du ..... du .....

Notice légale publiée au JORT N° .... du ...../...../.....

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N° ....

Je (nous) soussigné (s) .....
Pièce d'identité.....Sexe (1) M ( ) F ( )
Agissant pour le compte de .....
Qualité .....
Nationalité : .....
Profession : .....
Adresse : .....
Déclare(ons) souscrire à : .....

Obligations nominatives de l'Emprunt "PANOBOIS 2007" numérotées de ..... à ....., au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du 10 avril 2008 et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le 10 avril 2011 à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le 10 avril de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

Cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

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

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

La somme de (en toutes lettres) ..... représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient déposés chez .....en gestion (1) :

Libre
Compte géré

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession
Le second servant de souche
A Tunis, le .....

Signature (2)

(1) Cocher la case correspondante

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"



« Société PANOBOIS »

Société anonyme au capital de 8.750.000 dinars  
Siège social : Route de Tunis- Hmada El Kébira BP24 – 4011 Hammam Sousse  
Registre de Commerce n° B117371996

**EMPRUNT OBLIGATAIRE « PANOBOIS 2007 »**

**De 5.000.000 de Dinars divisé en 50.000 obligations de 100 DT chacune  
TRANCHE C (1,5 MD) GARANTIE PAR BANQUE DE TUNISIE ET DES EMIRATS**

Emis par Appel Public à l'Epargne  
Décision de l'A.G.O. du 30/06/2006  
Décision du C.A. du 28/07/2007  
**TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an**

VISA du C.M.F. N° ..... du .....

Notice légale publiée au JORT N° .... du ...../.....

**BULLETIN DE SOUSCRIPTION N° ....**

Je (nous) soussigné (s) .....  
Pièce d'identité..... Sexe (1) M ( ) F ( )  
Agissant pour le compte de .....  
Qualité .....  
Nationalité : .....  
Profession : .....  
Adresse : .....  
Déclare(ons) souscrire à : .....

Obligations nominatives de l'Emprunt "PANOBOIS 2007" numérotées de ..... à ....., au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **10 avril 2008** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **10 avril 2011** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **10 avril** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

Cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

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

en espèces

par chèque n° ..... du ..... tiré sur ..... Agence  
.....

par virement en date du ..... effectué sur

mon (notre) compte N° ..... ouvert à .....

La somme de (en toutes lettres) ..... représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient déposés chez ..... en gestion <sup>(1)</sup> :

Libre

Compte géré

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A Tunis, le .....

Signature <sup>(2)</sup>

(1) Cocher la case correspondante

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"