

PROSPECTUS D'EMISSION ET D'ADMISSION AU MARCHE OBLIGATAIRE DE LA COTE DE LA BOURSE

UNION DE FACTORING GROUPE ATB

Société anonyme au capital de 10.000.000 Dinars
Siège social : Ennour Building – Centre Urbain Nord 1004 TUNIS
Registre de commerce : B 134582000

Emprunt Obligataire « UNIFACTOR 2008 » De 10.000.000 Dinars émis par Appel Public à l'Epargne

Union de Factoring est notée BB+ à long terme avec perspective d'évolution stable et B à court terme par l'agence de notation Fitch North Africa en date du 29 juin 2007

Durée : 5 ans
Taux d'intérêt : TMM + 1% et/ou 6,5% l'an
Prix d'émission : 100 Dinars

Notation : La présente émission a reçu la note « BB+(tun) » à long terme avec perspective d'évolution stable par l'agence de notation Fitch North Africa en date du 13 novembre 2007

N° 08 - 0593 du 08 FEV. 2008

Visa du du CMF donné en application de l'article 2 de la loi 94-117 du 14/11/1994. 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

Mr Fethi BELLALI

Directeur Administratif & Financier
Tél. : 71 234 000 - Fax : 71 233 300

Intermédiaire en Bourse chargé de l'opération

AMEN INVEST

9, Rue de Lac NEUCHATEL, Les Berges du Lac 1053 Tunis
Tél. : 71 965 400 - Fax : 71 965 426



Février 2008

SOMMAIRE

PRESENTATION RESUMEE DE LA SOCIETE	7
FLASH EMPRUNT OBLIGATAIRE « UNIFACTOR 2008 ».....	10
CHAPITRE 1 : RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES	12
1.1. Responsable du prospectus.....	12
1.2. Attestation des responsables du prospectus.....	12
1.3. Responsable du contrôle des comptes	12
1.4. Attestation de l'intermédiaire en bourse chargé de l'opération.....	Erreur ! Signet non défini.
1.5. Responsable de l'information.....	Erreur ! Signet non défini.
CHAPITRE 2: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION.....	14
2.1. Renseignements relatifs à l'émission.....	14
2.1.1. Décision à l'origine de l'emprunt	14
2.1.2. Renseignements relatifs à l'émission	14
2.1.3. Période de souscriptions et de versements.....	15
2.1.4. Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public	15
2.1.5. But de l'émission	15
2.2. Caractéristiques des titres émis.....	15
2.2.1. Nature, Forme et délivrance des titres	15
2.2.2. Prix de souscription, d'émission et modalités de paiement	15
2.2.3. Jouissance des titres.....	16
2.2.4. Date de règlement.....	16
2.2.5. Taux d'intérêt	16
2.2.6. Intérêts	16
2.2.7. Amortissement et remboursement	16
2.2.7.1. Tableau d'amortissement de l'emprunt à taux fixe (6,5%)	17
2.2.7.2. Tableau d'amortissement par obligation à taux fixe (6,5%)	18
2.2.7.3. Tableau d'amortissement de l'emprunt à taux variable.....	18
2.2.7.4. Tableau d'amortissement par obligation à taux variable	18
2.2.8. Prix de remboursement.....	19
2.2.9. Paiement	19
2.2.10. Taux de rendement actuariel et marge actuarielle	19
2.2.11. Durée totale, durée de vie moyenne et duration de l'emprunt.....	19
2.2.12. Notation.....	19
2.2.13. Mode de placement.....	25
2.2.14. Fiscalité des titres	25
2.3. Renseignements généraux	25
2.3.1. Etablissement chargé du service financier de l'emprunt	25
2.3.2. Marché des titres.....	25
2.3.3. Prise en charge des obligations par la STICODEVAM.....	26
2.3.4. Tribunaux compétents en cas de litige	26
CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL	27
3.1. Renseignements de caractère général concernant l'Union de Factoring.....	27
3.1.1. Dénomination, Siège social.....	27
3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable	27
3.1.3. Date de constitution et durée	27
3.1.4. Objet social	27
3.1.5. N° registre du commerce	27

3.1.6.	Exercice social	27
3.1.7.	Clauses statutaires particulières	28
3.1.8.	Nationalité	33
3.1.9.	Régime fiscal.....	33
3.1.10.	Matricule fiscal	33
3.1.11.	Capital social.....	33
3.1.12.	Lieu où peuvent être consultés les documents de la société	33
3.1.13.	Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, les obligataires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM	33
3.2.	Renseignements de caractère général concernant le capital social d'Union de Factoring.....	33
3.3.	Evolution du capital social.....	33
3.4.	Répartition du capital et des droits de vote au 31/10/2007	34
3.4.1.	Structure du capital au 31/10/2007	34
3.4.2.	Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital et des droits de vote au 31/10/2007 ..	34
3.4.3.	Pourcentage du capital et des droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction en date du 31/10/2007	35
3.4.4.	Nombre d'actionnaires au 31/10/2007.....	35
3.5.	Description sommaire du groupe ATB	35
3.5.1.	Présentation générale du groupe ATB	35
3.5.1.1.	Présentation des sociétés du groupe au 31/12/2006.....	35
3.5.1.2.	Le Schéma financier du groupe au 31/12/2006.....	39
3.5.1.3.	Etat des participations réciproques entre les sociétés du groupe arrêté au 31/12/2006.....	39
3.5.1.4.	Chiffres clés des sociétés du groupe au 31/12/2006.....	40
3.5.1.5.	Engagements financiers du groupe au 31/12/2006	41
3.5.1.6.	Politique actuelle et future de financement inter-sociétés du groupe.....	42
3.5.2.	<i>Relations avec les sociétés du groupe ATB au 31/12/2006.....</i>	42
3.5.2.1.	Prêts octroyés et crédits reçus des sociétés du groupe	42
3.5.2.2.	Les créances et dettes commerciales avec les sociétés du groupe	42
3.5.2.3.	Les apports en capitaux avec les sociétés du groupe	42
3.5.2.4.	Les dividendes encaissés par UNIFACTOR et distribués par les sociétés du groupe.....	43
3.5.2.5.	Les dividendes distribués par UNIFACTOR aux sociétés du groupe.....	43
3.5.2.6.	Garanties, sûretés réelles et cautions données ou reçues des sociétés du groupe ATB	43
3.5.3.	<i>Relations commerciales entre UNIFACTOR et les autres sociétés du groupe durant l'exercice 2006 ..</i>	44
3.5.3.1	Chiffre d'affaires réalisé avec les sociétés du groupe	44
3.5.3.2	Achats ou ventes d'immobilisations corporelles ou incorporelles ou autres éléments d'actifs	44
3.5.3.3	Prestations de services reçues ou données	44
3.5.3.4	Contrats de gestion.....	44
3.5.3.5	Contrats de location.....	44
3.5.3.6	Fonds gérés.....	44
3.6.	Relations avec les autres parties liées au 31/12/2006	45
3.6.1.	<i>Informations sur les engagements.....</i>	45
3.6.2.	<i>Transferts de ressources.....</i>	45
3.6.3.	<i>Relations commerciales.....</i>	45
3.7.	Les dividendes	45
3.8.	Marché des titres de l'émetteur.....	45
CHAPITRE 4 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE.....		46
4.1.	Présentation de la société.....	46
4.2.	Description de l'activité de la société au 31/12/2006.....	47
4.2.1.	Situation d'Union de Factoring par rapport au secteur au 31 décembre comparés	47

4.2.2. Activité d'Union de Factoring au 31 décembre comparés.....	48
4.2.2.1. Les contrats.....	48
4.2.2.2. Nombre et volume des contrats.....	48
4.2.2.3. Répartition sectorielle du volume des contrats actifs.....	49
4.2.3. Les engagements.....	49
4.2.3.1. Définition.....	49
4.2.3.2. Evolution des engagements.....	49
4.2.3.3. Répartition sectorielle des engagements.....	50
4.2.4. Les remises.....	50
4.2.4.1. Définition.....	50
4.2.4.2. Evolution des remises.....	50
4.2.4.3. Répartition sectorielle des remises.....	50
4.2.4.4. Evolution des remises par secteur (local).....	51
4.2.5. Les encours de financement.....	51
4.2.5.1. Définition.....	51
4.2.5.2. Evolution des encours.....	52
4.2.6. Le financement et le décaissement.....	52
4.2.6.1. Définition.....	52
4.2.6.2. Evolution des financements et des décaissements.....	52
4.2.7. Le recouvrement.....	52
4.2.7.1. La récupération des moyens de règlement.....	52
4.2.7.2. Les encaissements.....	53
4.2.7.3. La gestion des impayés.....	53
4.2.8. Analyse du portefeuille.....	54
4.2.8.1. La classification.....	55
4.2.8.2. Les risques latents.....	55
4.2.8.3. Les garanties.....	57
4.2.9. La trésorerie.....	57
4.2.10. Les produits.....	57
4.2.11. Les charges.....	58
Les charges financières nettes.....	58
Les charges de fonctionnement.....	58
4.2.12. Le résultat.....	58
4.3. Activité de la société au 30/06/2007 comparés.....	59
4.3.1. Les contrats.....	59
4.3.1.1 Nombre et volume des contrats.....	59
4.3.1.2 Répartition sectorielle des contrats actifs.....	59
4.3.2. Les engagements.....	59
4.3.2.1. Evolution des engagements.....	59
4.3.2.2. Répartition sectorielle des engagements.....	59
4.3.3. Les remises.....	60
4.3.3.1. Evolution des remises.....	60
4.3.3.2. Répartition sectorielle des remises.....	60
4.3.4. Les encours de financement.....	60
4.3.5. Le financement et le décaissement.....	61
4.3.6. Le recouvrement.....	61
4.3.6.1. Récupération des moyens de règlement.....	61
4.3.6.2. Les encaissements.....	61
4.3.6.3. Les factures non réglées.....	61
4.3.6.4. Les incidents de paiement.....	62
4.3.7. Analyse du portefeuille.....	62
4.3.7.1. Classification.....	62
4.3.7.2. Les garanties.....	63

4.3.8. Les produits	63
4.3.9. Les charges	64
4.3.9.1. Les charges financières nettes	64
4.3.9.2. Les charges de fonctionnement	64
4.3.10. Le résultat	64
4.3.11. Les indicateurs trimestriels d'activité au 30/06/2007	64
4.4. Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité de la société	65
4.5. Dépendance de l'émetteur	65
4.6. Litige ou arbitrage en cours ou passé	66
4.7. Evolution de l'effectif de la société	66
4.8. Politique d'investissement	66
4.9. Organisation de la société	67
CHAPITRE 5 : PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE - RESULTATS	70
5.1. Patrimoine de la société au 31/12/2006	70
5.1.1. Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/12/2006	70
5.1.2. Immobilisations financières au 31/12/2006	70
5.2. Patrimoine de la société au 30/06/2007	70
5.2.1. Immobilisations corporelles et incorporelles au 30/06/2007	70
5.2.2. Immobilisations financières au 30/06/2007	71
5.3. Etats financiers comparés au 31 Décembre	72
5.3.1 Bilans comparés au 31 décembre	73
5.3.2 Etats de résultats comparés au 31 décembre	74
5.3.3 Etats de flux comparés au 31 décembre	75
5.3.4. Notes aux états financiers au 31/12/2006	76
5.3.5. Etat des engagements financiers au 31/12/2006	92
5.4. Encours des emprunts émis par l'Union de Factoring au 31/12/2006	93
5.4.1 Les emprunts obligataires	93
5.4.2 Les crédits à moyen terme	93
5.4.3 Les crédits à court terme	93
5.5. Structure des souscripteurs par catégorie aux emprunts obligataires « UNIFACTOR 2005/1 » et « UNIFACTOR 2006 »	95
5.6. Soldes intermédiaires de gestion comparés au 31 Décembre	96
5.7. Tableau de mouvement des capitaux propres	97
5.8. Affectation des résultats des trois derniers exercices	98
5.9. Evolution des revenus et du résultat d'exploitation au 31 décembre	98
5.10. Evolution du bénéfice net	99
5.11. Evolution des dividendes	99
5.12. Evolution de la marge brute d'autofinancement au 31 décembre comparés	99
5.13. Evolution de la structure financière au 31 décembre comparés	99
5.14. Indicateurs de gestion et indicateurs propres au secteur de factoring au 31 décembre comparés	100
5.15. Ratios	101
5.16. Etats financiers intermédiaires au 30 juin 2007	102
CHAPITRE 6- ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTROLE DES COMPTES	116

6.1. Conseil d'administration.....	116
6.1.1 Membres des organes d'administration.....	116
6.1.2. Fonction des membres des organes d'administration et de direction dans la société.....	116
6.1.3. Principales activités exercées en dehors de la société au cours des 3 dernières années.....	116
6.1.4. Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés (part supérieure à 5%).....	116
6.1.5. Fonctions des représentants permanents des personnes morales administrateurs dans la société qu'ils représentent.....	117
6.2. Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2006.....	117
6.2.1. Rémunération et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction.....	117
6.2.2. Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction.....	117
6.3. Commissaires aux comptes.....	117
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/ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital.....	118
CHAPITRE 7- RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR.....	119
7.1. Evolution récente et orientations.....	119
7.1.1. Evolution récente.....	119
7.1.2. ORIENTATIONS.....	120
7.1.2.1 PREAMBULE.....	120
7.1.2.2 ORIENTATIONS GENERALES.....	120
7.2. PERSPECTIVES D'AVENIR.....	123
7.2.1. HYPOTHESES RETENUES.....	123
7.2.1.1- LES CONTRATS.....	123
7.2.1.2- LES FACTURES.....	123
7.2.1.3- LES COMMISSIONS D'AFFACTURAGE.....	123
7.2.1.4- LE FINANCEMENT DES CREANCES.....	124
7.2.1.5. LES RESSOURCES ET LES CHARGES FINANCIERES.....	124
7.2.1.6. LES FRAIS GENERAUX.....	127
7.2.1.7. DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS.....	127
7.2.1.8. LE COEFFICIENT D'EXPLOITATION.....	128
7.2.1.9. DOTATIONS AUX PROVISIONS POUR AFFACTURAGE.....	128
7.2.1.10. IMPOT SUR LES SOCIETES.....	128
7.2.1.11. DISTRIBUTION DES DIVIDENDES.....	129
7.2.1.12. REVENUS D'AFFACTURAGE.....	129
7.2.1.13. LA TRESORERIE D'EXPLOITATION.....	129
7.2.2. ETATS FINANCIERS PREVISIONNELS.....	131
7.2.2.1. BILANS PREVISIONNELS.....	131
7.2.2.2. ETATS DE RESULTATS PREVISIONNELS.....	132
7.2.2.3. ETATS DE FLUX DE TRESORERIE PREVISIONNELS.....	133
7.2.3. Cash-flows prévisionnels.....	133
7.2.4. Indicateurs de gestion et indicateurs propres aux sociétés de factoring.....	134
7.2.5. Ratios prévisionnels.....	134
Avis du Commissaire aux comptes sur la situation prévisionnelle (2007 – 2011).....	135
Bulletins de souscription.....	137

PRESENTATION RESUMEE DE LA SOCIETE

L'Union de Factoring est un établissement de crédit créé en Avril 2000 avec un capital de 6.000.000 DT divisé en 1.200.000 actions de 5D de nominal chacune.

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 2 novembre 2006, a décidé d'augmenter le capital social d'un montant de 4.000.000 D pour le porter à 10.000.000 D et ce, par l'émission de 800.000 actions nouvelles de 5 D chacune, souscrites en numéraire et libérées intégralement lors de la souscription.

Les principaux actionnaires sont des institutions financières détenant 64,166% du capital. En Mai 2000, la société Union de Factoring a été autorisée par le Ministère des Finances après avis de la BCT (Agrément N° 737 du 29/5/2000) à exercer l'activité d'affacturage. Cette dernière est définie comme étant une opération financière par laquelle et dans le cadre d'une convention, un organisme spécialisé acquiert les créances d'une entreprise et en assure la gestion, le financement et la garantie.

Etant donné que la technique du Factoring¹ consiste en un transfert de créances commerciales de leur titulaire à un factor, l'activité d'Union de Factoring a pour objet de:

1- Garantir Les risques clients² de ses adhérents³ : Par la mise en place d'une politique de risques clients adéquate qui consiste en :

- La surveillance régulière de la solvabilité des tirés.
- La garantie d'encours de crédit.
- Le règlement des impayés dans le cadre de l'encours garanti.

2- Financer les créances commerciales à court terme : Pour tout ou une partie des créances de ses adhérents, en fonction de leurs besoins, en se substituant à leurs clients moyennant des commissions et des frais financiers qui constituent ses produits.

3- Tenir la gestion du compte client de ses adhérents : L'encaissement des créances, le suivi des règlements et le respect de leurs délais et bien évidemment le recouvrement des impayés.

Mis à part ces trois services, Union de Factoring pratique tous types d'opérations liées ou dérivées du factoring.

Le secteur de factoring en Tunisie est composé de deux sociétés, à savoir Union de Factoring et Tunisie Factoring. L'activité de Factoring est exercée, également, par un département de Factoring au sein de la société Général Leasing.

Au niveau du secteur, l'activité du factoring se développe au fil des années avec un taux d'évolution moyen de 16%*. Le volume des factures achetées est passé de 273,9 MD en 2004, à 323,6 MD en 2005 et à 387,3 MD en 2006.

En 2006, et au niveau du volume des factures achetées, la société Union de Factoring a connu une évolution plus importante que celle du marché pour atteindre 23,7% passant de 120,5 MD en 2005 à 149 MD en 2006.

Cette évolution a consolidé la place de plus en plus importante d'Union de Factoring sur le marché d'affacturage en Tunisie. En effet, la part de marché détenue par Union de Factoring a poursuivi son rythme de progression pour

¹ Factoring ou Affacturage : Technique de gestion financière par laquelle une société financière (le Factor) gère, dans le cadre d'un contrat, le poste clients d'une entreprise en achetant ses factures, en recouvrant ses créances et en garantissant les créances sur ses débiteurs (Tirés). Cette technique permet aux entreprises d'améliorer leur trésorerie et de réduire leurs frais de gestion des comptes clients. Ce service est rémunéré par une commission sur le montant des factures

C'est l'ensemble des 3 services proposés par un « factor » aux entreprises, permettant d'externaliser la gestion de leur poste Clients : Financement, gestion des factures avec leur recouvrement et garantie contre l'insolvabilité du tiré.

² Client : Client de l'entreprise (l'Adhèrent) ayant conclu un contrat d'affacturage.

Le débiteur ou tiré est l'entreprise cliente qui doit de l'argent à son fournisseur (Adhèrent). Le débiteur peut obtenir de son fournisseur des délais de paiement de 30 jours, 60 jours, 90 jours ou plus. C'est pendant cette période que le débiteur peut représenter un risque pour le fournisseur.

³ Adhèrent : Entreprise ayant conclu un contrat d'affacturage avec une Société d'Affacturage.

* Source : Unifactor.

passer de 34,2% en 2004 à 37,2% en 2005 et à 38,5% en 2006, traduisant d'une part, la qualité de ses services et la diversité des produits offerts à ses clients, et d'autre part, un marché en pleine expansion.

Soucieuse de répondre au mieux à sa clientèle actuelle et potentielle, Union de Factoring dispose, outre son siège social à Tunis, d'une représentation à Sfax et elle envisage l'ouverture d'autres bureaux dans les 5 prochaines années dans les régions de Sousse, de Nabeul, de Bizerte et de Gabès.

Afin de développer son activité à l'échelle internationale, Union de Factoring a adhéré depuis 2001 à la chaîne « FCI » (Factor Chain International) dont le siège est à Amsterdam. Le choix d'adhérer à cette chaîne était fondé sur la bonne réputation et le sérieux des membres de cette institution et surtout sa représentativité dans le monde entier (160 Sociétés d'affacturage de 55 pays sont des adhérents de la FCI.).

Par ailleurs, Union de Factoring relève du périmètre de consolidation de l'ATB. En effet, l'ATB détient 6,67% du capital de l'Union de Factoring, l'ATL (dont l'ATB est actionnaire à hauteur de 22,51%) détient 10% de ce capital et l'ATI (dont l'ATB est actionnaire à hauteur de 30,11%) détient 3,33% du capital d'Union de Factoring.

L'évolution de l'activité conjuguée avec une meilleure maîtrise du risque a permis à la société de réaliser depuis sa création des résultats positifs par rapport à l'ensemble du secteur.

Les chiffres réalisés en 2004, 2005 et 2006 se résument dans le tableau suivant :

	<i>(en MD)</i>		
	2006	2005	2004
Volume des factures achetées	149,0	120,5	93,6
Produit net d'affacturage	4,8	3,6	2,9
Résultat net de l'exercice	1,5	1,4	1,2
Ratio des créances classées	7,85%	8,02%	8,61%
Ratio de couverture	85,45%	84,19%	68,99%*

**Compte tenu des 400mD prélevées sur les fonds propres. Sans ce prélèvement, le ratio s'élève à 55%*

Les différentes politiques adoptées par l'Union de Factoring lui ont permis de réaliser une progression du volume des factures achetées de 24% en 2006 par rapport à 2005, qui est supérieure à celle enregistrée pour le secteur pour la même période (20%).

Le résultat d'Union de factoring a également enregistré une évolution en ligne avec celle du secteur, soit 9,5% en passant de 1,4 MD en 2005 à 1,5 MD en 2006.

Union de Factoring se finance principalement par des lignes de crédit à court terme « revolving » octroyées par les trois banques partenaires (BNA - ATB - AB). Dans un souci de diversifier ses ressources et pour améliorer son ratio de liquidité, elle a décidé la levée de capitaux sur le marché financier à travers le lancement d'emprunts obligataires. Le premier emprunt a été lancé en 2005 pour un montant de 20.000.000 DT assorti de la garantie de la BNA, l'ATB et l'Amen Bank. Ensuite un deuxième emprunt a été lancé en 2006 pour un montant de 10.000.000 DT. Le présent emprunt s'inscrit dans le cadre traditionnel de financement de ses activités.

Union de Factoring a conclu le 14/03/2005 un contrat avec Fitch North Africa pour la notation de la société et de ses émissions.

Fitch North Africa a attribué, en date du 29 juin 2007, à l'Union de Factoring, sur l'échelle nationale, les notes suivantes :

- Note long terme : BB+ (tun)
- Note court terme : B (tun)
- Perspective : Stable

Les notes nationales attribuées par Fitch North Africa à Union de Factoring reflètent une rentabilité et une capitalisation confortables. Les notes intègrent également une qualité d'actifs relativement faible et une liquidité tendue.

Les notes d'Union de Factoring ont une perspective d'évolution stable. Le perfectionnement des méthodes de gestion du risque de crédit, la réduction du taux de créances classées et l'amélioration de la liquidité pourraient motiver un relèvement des notes. La prise de contrôle par un actionnaire institutionnel de qualité pourrait aussi être un facteur d'amélioration de celles-ci.

Inversement, toute diminution significative de son ratio de solvabilité ou une forte augmentation de son taux de créances classées pourraient induire une baisse des notes.

FLASH EMPRUNT OBLIGATAIRE « UNIFACTOR 2008 »

L'emprunt obligataire « UNIFACTOR 2008 » est émis pour un montant de 10.000.000 de Dinars divisé en 100.000 obligations de 100 Dinars de nominal. Il se caractérise par le fait que le souscripteur choisira lors de la souscription le type de taux à adopter, taux fixe à 6,5 % ou taux variable TMM+1%.

Dénomination de l'emprunt	:	UNIFACTOR 2008
Montant	:	Le montant nominal du présent emprunt est fixé à 10.000.000 de Dinars, divisé en 100.000 obligations.
Nominal	:	100 Dinars par obligation
Forme des obligations	:	Les obligations sont toutes nominatives
Prix d'émission	:	100 Dinars par obligation payables intégralement à la souscription
Prix de remboursement	:	100 Dinars par obligation
Date de jouissance en intérêt	:	<p>Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt portera jouissance en intérêts à partir de sa date effective de souscription et libération. Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date effective de souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le 14 mars 2008 seront décomptés et payés à cette dernière date.</p> <p>La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises et qui servira de base à la négociation en bourse est fixée au 14 mars 2008, soit la date limite de la clôture de souscription et ce, même en cas de prorogation de cette date.</p>
Taux d'intérêt	:	TMM +1% et/ou 6,5% brut l'an au choix du souscripteur.
Marge actuarielle (Taux variable)	:	1% pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt.
Taux de rendement actuariel (Taux fixe)	:	6,5% pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt
Durée	:	Les obligations sont émises pour une période totale de 5 ans.
Durée de vie moyenne	:	3 ans pour le présent emprunt.
Duration (souscription à taux fixe)	:	<p>La duration correspond à la somme des durées pondérées par les valeurs actualisées des flux à percevoir (intérêt et principal) rapportée à la valeur présente du titre. La duration s'exprime en unités de temps (fraction d'année) et est assimilable à un délai moyen de récupération de la valeur actuelle.</p> <p>La duration d'une obligation correspond à la période à l'issue de laquelle sa rentabilité n'est pas affectée par les variations des taux d'intérêts.</p> <p>La duration pour les présentes obligations de cet emprunt est de 2,767 années.</p>
Amortissement	:	Les obligations seront amortissables annuellement par un cinquième de la valeur nominale soit 20,000 Dinars par obligation. L'emprunt sera

amorti en totalité le **14 mars 2013**.

- Souscriptions et versements** : Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du **25 février 2008** auprès des intermédiaires en Bourse la BNA CAPITAUX, sise au 27 bis rue de Liban Lafayette 1002 Tunis, l'ARAB FINANCIAL CONSULTANTS (AFC), sise 4, Rue 7036 El Menzah IV, et l'AMEN INVEST, 9, Rue du Lac NEUCHATEL, Les Berges du Lac, 1053 Tunis
- Clôture des souscriptions** : Les souscriptions seront clôturées sans préavis au plus tard le **14 mars 2008**. Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres émis. En cas de non placement intégral de l'émission et passé le délai de souscription, les souscriptions seront prorogées jusqu'au **21 mars 2008**, tout en maintenant la même date unique de jouissance. En cas de non placement intégral de l'émission au **21 mars 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 **14 mars** de chaque année. Le premier paiement en intérêts aura lieu le **14 mars 2009**. Le premier remboursement en capital aura lieu aussi le **14 mars 2009**. Le paiement des intérêts et le remboursement du capital sont effectués auprès des dépositaires à travers la STICODEVAM.
- Fiscalité des titres** : Droit commun régissant la fiscalité des obligations.
- Notation** : L'agence de notation Fitch North Africa a attribué en date du 13 novembre 2007 la note BB+ (tun) à long terme avec perspective d'évolution stable à l'emprunt « UNIFACTOR 2008 »
- Domiciliation** : L'établissement, la délivrance des attestations de propriété et le service financier des obligations de l'emprunt « UNIFACTOR 2008 » seront assurés, durant toute la durée de vie de l'emprunt par AMEN INVEST. L'attestation délivrée à chaque souscripteur doit mentionner le taux d'intérêt choisi par ce dernier et la quantité y afférente.
- Cotation en bourse** : L'Union de Factoring s'engage à demander, dès la clôture des souscriptions, l'admission de l'emprunt « UNIFACTOR 2008 » au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.
- Prise en charge par la STICODEVAM** : L'Union de Factoring s'engage dès la clôture des souscriptions de l'emprunt « UNIFACTOR 2008 » à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM, en vue de la prise en charge des titres souscrits.
- Tribunaux compétents en cas de litige** : Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, paiement et extinction de cet emprunt obligataire sera de la compétence exclusive des tribunaux de Tunis.

CHAPITRE 1 : RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

1.1. Responsable du prospectus

Monsieur Kamel BEN NJIMA, Président Directeur Général de la Société Union de Factoring.

1.2. Attestation des responsables du prospectus

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

UNION DE FACTORING
Le Président Directeur Général
Monsieur Kamel BEN NJIMA

1.3. Responsable du contrôle des comptes

RESPONSABLE DU CONTROLE DES COMPTES

- Etats financiers 2004-2005-2006 : Monsieur Raouf Menjour, membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.
33, Rue Ahmed Rami Le Belvédère, 1002 Tunis- Tunisie.
- Etats financiers intermédiaires au 30 juin 2007 : Cabinet KPMG Tunisie, membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie et Cabinet M.S. LOUZIR, membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.

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 financières et comptables présentées.

Les états financiers relatifs aux exercices clos le 31 décembre 2004, 2005 et 2006 arrêtés par le conseil d'administration ont fait l'objet d'un audit effectué par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et ont été certifiés sans réserves ni observations.

Le Commissaire aux Comptes
Monsieur Raouf MENJOUR


Les états financiers intermédiaires au 30 juin 2007 arrêtés par le Conseil d'administration ont fait l'objet d'un examen limité effectué par nos soins selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Un rapport détaillé, a été présenté à cet effet. Ci-après le résumé:

« Sur la base de nos travaux, et en dehors du point relatif au besoin en provisionnement éventuel sur les adhérents ayant fait l'objet de rééchelonnement et dont l'examen détaillé n' a pas été réalisé au 30 juin 2007, nous n'avons pas eu connaissance ou relevé d'éléments pouvant affecter, de façon significative, la représentation fidèle des états financiers semestriels annexés au présent avis, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie. ».

**Le Commissaire aux Comptes
Cabinet KPMG**


FMBZ KPMG TUNISIE
IMMEUBLE KPMG - LES JARDINS DU LAC
LAC II TUNIS
B.P.N°: 317, PI. BELLE POSTE - LES BERGES DU LAC
RUE LAC ECHIKEL - 1053 TUNIS
M.F : 810663 TLA/M000
R.C : B148992002

**Le Commissaire aux Comptes
Cabinet Monsieur LOUZIR**


Cabinet Monsieur LOUZIR
Résidence Lot 100 - Bloc A
App. N°1 - Rez de Ch. usse - 45 Les Berges
du Lac - I. 2101861591-86174
Fax 2161.861285

1.4. Attestation de l'intermédiaire en bourse chargé de l'opération

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


AMEN INVEST
Le Directeur Général
Monsieur Adel GRAR



1.5. Responsable de l'information

Monsieur Fethi BELLALI, Directeur Administratif & Financier à la Société Union de Factoring.
Tél : 71 234 000 - Fax : 71 233 300 – E-mail : contact@unifactor.com.tn

La notice légale a été publiée au JORT N° 44..... du 15 février 2008.


Conseil du Marché Financier
N° 08 - 0593 du 08 FEV. 2008
Visa n°
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 Bidha CHALGHOUIM





CHAPITRE 2: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION

2.1. Renseignements relatifs à l'émission

2.1.1. Décision à l'origine de l'emprunt

L'Assemblée Générale Ordinaire de la Société UNION DE FACTORING tenue le 22 Juin 2004 a autorisé l'émission d'un ou plusieurs emprunts obligataires, pour un montant total de 50 millions de Dinars et a donné les pouvoirs nécessaires au Conseil d'Administration pour fixer les caractéristiques et les conditions des émissions envisagées. Dans le cadre de cette autorisation, l'émission d'une première tranche de 20.000.000 DT a été décidée par le conseil d'administration lors de sa réunion en date du 29/09/2004 et réalisée en 2005. La deuxième tranche (10MD), a été décidée par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 08/08/2006 et émise en novembre 2006. La troisième tranche qui porte sur 10 MD, et objet de la présente émission, a été décidée par le conseil d'administration du 27 octobre 2007.

2.1.2. Renseignements relatifs à l'émission

Le montant nominal du présent emprunt est fixé à 10.000.000 de Dinars, divisé en 100.000 obligations de nominal 100 Dinars.

Produit brut et produit net de l'emprunt :

Le produit brut de l'emprunt est de 10.000.000 DT. Les frais de montage et les commissions de placement s'élèvent à 15.000 DT, les frais du conseil du marché financier sont de 5.750 DT, les frais de la bourse des valeurs mobilières de Tunis sont de 7.250 DT, les frais de la STICODEVAM sur la durée de vie de l'emprunt s'élèvent à 8.060 DT, les frais divers s'élèvent à 1.500 DT ; soit un total des frais approximatifs de 37.560 DT et un produit net de l'emprunt de 9.962.440 DT.

	<i>(en Dinars)</i>	
	Produit Global	Produit par obligation
Produit Brut	10.000.000	100
Frais Globaux*	37.560	0,376
Produit Net	9.962.440	99.624

**Ces frais sont calculés pour toute la durée de vie de l'emprunt et donnés à titre indicatif. Le total de ces frais dépend du montant collecté au moment de la clôture des souscriptions.*

- 2.1.3. Période de souscriptions et de versements**
- Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du **25 février 2008** auprès des intermédiaires en Bourse la BNA CAPITAUX, sise au 27 bis rue de Liban Lafayette 1002 Tunis, l'ARAB FINANCIAL CONSULTANTS (AFC), sise 4, Rue 7036 El Menzah IV, et l'AMEN INVEST, 9, rue du Lac NEUCHATEL, Les Berges du Lac 1053 Tunis.
- Les souscriptions seront clôturées sans préavis au plus tard le **14 mars 2008** les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres émis. En cas de non placement intégral de l'émission et passé le délai de souscription, les souscriptions seront prorogées jusqu'au **21 mars 2008**, tout en maintenant la même date unique de jouissance. En cas de non placement intégral de l'émission au **21 mars 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. Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public**
- Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du **25 février 2008** auprès des intermédiaires en Bourse la BNA CAPITAUX, sise au 27 bis rue de Liban Lafayette 1002 Tunis, l'ARAB FINANCIAL CONSULTANTS (AFC), sise 4, Rue 7036 El Menzah IV, et l'AMEN INVEST, 9, rue du Lac NEUCHATEL, Les Berges du Lac 1053 Tunis.
- 2.1.5. But de l'émission**
- Le produit de la présente émission est destiné à stabiliser les ressources de financement de la société : Substituer les concours bancaires actuels à court terme par des ressources de financement à moyen terme.

2.2. Caractéristiques des titres émis

- 2.2.1. Nature, Forme et délivrance des titres**
- Nature des titres :** Titres de créances.
- Dénomination :** La dénomination de l'emprunt obligataire est «UNIFACTOR 2008 ».
- Forme des obligations:** Toutes les obligations du présent emprunt sont nominatives.
- Législation sous laquelle les titres sont créés :** Les obligations sont soumises aux dispositions du code des sociétés commerciales : Livre 4, Titre 1 Sous Titre 5, Chapitre 3 : des obligations.
- Catégorie des titres :** ordinaire.
- Modalité et délais de délivrance des titres :** Le souscripteur recevra une attestation de propriété des titres souscrits délivrée par le centralisateur des titres (AMEN INVEST) dès la clôture de l'émission.
- 2.2.2. Prix de souscription, d'émission et modalités de paiement**
- Les obligations seront émises au pair, soit 100 Dinars par obligation, payables intégralement à la souscription.

- 2.2.3. Jouissance des titres** Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt portera jouissance en intérêts à partir de sa date effective de souscription et libération. Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date de souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le **14 mars 2008** seront décomptés et payés à cette dernière date.
La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises servant de base pour les besoins de la cotation en bourse est fixée au **14 mars 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'intérêt** Les obligations du présent emprunt seront offertes à deux taux d'intérêts différents au choix du souscripteur :
- Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) + 1% brut calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels du marché monétaire tunisien précédant la date de paiement des intérêts majorée de 100 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de décembre de l'année N-1 au mois de Novembre de l'année N.
 - Taux annuel brut de 6,5% l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.
- Le souscripteur choisira lors de la souscription le type de taux à adopter.
- 2.2.6. Intérêts** Les intérêts sont payés à terme échu le **14 mars** de chaque année, la dernière échéance est prévue le **14 mars 2013**.
Le montant global des intérêts serait de 1.950.000 DT si l'emprunt était souscrit dans sa globalité à taux fixe.
S'il était souscrit dans sa globalité à taux variable (TMM + 1%) en considérant un taux nominal de 6.25% à titre indicatif, le montant des intérêts s'élèverait à 1.874.750 Dinars.
- 2.2.7. Amortissement et remboursement** Toutes les obligations émises feront l'objet d'un amortissement annuel constant de 20 Dinars par obligation, soit le un cinquième de la valeur nominale de chaque obligation. L'emprunt sera amorti en totalité le **14 mars 2013**.

Les tableaux d'amortissement sont établis à titre indicatif et sont susceptibles d'être modifiés suite à la variation du TMM (publié par la BCT). Pour ce qui concerne la partie de l'emprunt à souscrire à taux variable, le taux d'intérêt à prendre en considération est la moyenne arithmétique des taux mensuels des 12 derniers mois précédant le service des intérêts payés aux souscripteurs majorée d'une marge de 1% (soit la moyenne des TMM + 1%). Pour les besoins de calcul, on a retenu comme taux la moyenne des TMM des 12 derniers mois (du mois de décembre 2006 au mois de novembre 2007) soit 5,25 % majorée d'une marge de 1% soit 6.25%. Ce taux a été figé à cette valeur jusqu'à l'échéance de l'emprunt.

Valeur nominale de l'obligation	: 100 Dinars
Nombre d'obligations	: 100 000 obligations
Date de jouissance unique servant de base pour la cotation en bourse	: 14 mars 2013
Première échéance	: 14 mars 2009
Dernière échéance	: 14 mars 2013
Type d'amortissement	Annuel constant par un cinquième de la valeur nominale
Taux d'intérêt nominal	: fixe : 6,5% brut l'an, et/ou : Variable (TMM+1%) : 6.25 % c'est la moyenne des TMM des 12 derniers mois, à savoir du mois de décembre 2006 au mois de novembre 2007, majorée de 1%.

Evolution du TMM durant les dix dernières années :

	En %												
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Janvier	8,8125	8,8125	7,0000	6,8750	6,8750	5,8750	5,9375	5,9375	5,90625	5,0000	5,0000	5,0000	5,2700
Février	8,8125	8,8125	6,8125	6,8750	6,2500	5,8750	6,0000	5,9375	5,875	5,0000	5,0000	5,0000	5,2500
Mars	8,8125	8,8125	6,8125	6,8750	5,8750	5,8750	6,0000	5,9375	5,8125	5,0000	5,0000	5,0000	5,3600
Avril	8,8125	8,8125	6,8750	6,8750	5,8750	5,8750	6,2500	5,9375	5,5000	5,0000	5,0000	5,0000	5,2400
Mai	8,8125	8,8125	6,8750	6,8750	5,8750	5,8750	5,9375	5,9375	5,5000	5,0000	5,0000	5,0000	5,2600
Juin	8,8125	8,8125	6,8750	6,8750	5,8750	5,8750	6,0000	5,9375	5,3125	5,0000	5,0000	5,0000	5,2300
Juillet	8,8125	8,8125	6,8750	6,9375	5,8750	5,8750	6,0625	5,9688	5,0000	5,0000	5,0000	5,0400	5,2300
Août	8,8125	8,8125	6,8750	6,8750	5,8750	5,8750	6,0625	5,9688	5,0000	5,0000	5,0000	5,0100	5,1800
Septembre	8,8125	8,8125	6,8750	6,8750	5,8750	5,8750	6,0625	5,9063	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000	5,1900
Octobre	8,8125	8,8125	6,8750	6,8750	5,8750	5,8750	6,0000	5,9063	5,0000	5,0000	5,0000	5,2200	5,2500
Novembre	8,8125	8,1875	6,8750	6,8750	5,8750	5,8750	5,9375	5,9063	5,0000	5,0000	5,0000	5,2600	5,2000
Décembre	8,8125	7,8125	6,8750	6,8750	5,8750	5,8750	5,9375	5,9063	5,0000	5,0000	5,0000	5,3300	5,2600

Définition du TMM :

Le taux moyen mensuel du marché monétaire (TMM) publié par la BCT est la sommation des taux du jour du marché monétaire (TM) rapportée sur le nombre exact de jours du mois, le résultat étant arrondi au 1/32 de point de base le plus proche.

2.2.7.1. Tableau d'amortissement de l'emprunt à taux fixe (6,5%)

(En dinars)					
Échéance	Valeur nominale	Amortissement	Capital restant dû	Intérêt Brut	Annuité
2007	10.000.000		10.000.000		
2008		2.000.000	8.000.000	650.000	2.650.000
2009		2.000.000	6.000.000	520.000	2.520.000
2010		2.000.000	4.000.000	390.000	2.390.000
2011		2.000.000	2.000.000	260.000	2.260.000
2012		2.000.000	0	130.000	2.130.000
Total		10.000.000		1.950.000	11.950.000

2.2.7.2. Tableau d'amortissement par obligation à taux fixe (6,5%)

(En dinars)					
Échéance	Valeur nominale	Amortissement	Capital restant dû	Intérêt Brut	Annuité
2007	100				
2008		20	80,000	6,500	26,500
2009		20	60,000	5,200	25,200
2010		20	40,000	3,900	23,900
2011		20	20,000	2,600	22,600
2012		20	0,000	1,300	21,300
Total		100		19,500	119,500

2.2.7.3. Tableau d'amortissement de l'emprunt à taux variable

T = 6,2492% (à titre indicatif)

Échéance	Valeur nominale	Amortissement	Capital restant dû	Intérêt Brut	Annuité
2007	10.000.000		10.000.000		
2008		2.000.000	8.000.000	624.917	2.624.917
2009		2.000.000	6.000.000	499.933	2.499.933
2010		2.000.000	4.000.000	374.950	2.374.950
2011		2.000.000	2.000.000	249.967	2.249.967
2012		2.000.000	0	124.983	2.124.983
Total		10.000.000		1.874.750	11.874.750

2.2.7.4. Tableau d'amortissement par obligation à taux variable

Échéance	Valeur nominale	Amortissement	Capital restant dû	Intérêt Brut	Annuité
2007	100		100		
2008		20	80	6,25	26,25
2009		20	60	5,00	25,00
2010		20	40	3,75	23,75
2011		20	20	2,50	22,50
2012		20		1,25	21,25
Total		100	0	18,75	118,75

- 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 dû seront effectués à terme échu, le **14 mars** de chaque année. Le paiement des intérêts et le remboursement du capital seront effectués auprès des dépositaires à travers la STICODEVAM. Le premier remboursement du capital et le premier paiement des intérêts auront lieu le **14 mars 2009**.
- 2.2.10. Taux de rendement actuariel et marge actuarielle**
- Taux de rendement actuariel (souscription à taux fixe) :
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 l'échéance de l'emprunt. Ce taux est de 6,5% l'an pour le présent emprunt.
 - Marge actuarielle (souscription à taux variable) :
La marge actuarielle d'un emprunt à taux variable est l'écart entre son taux de rendement estimé et l'équivalent actuariel de son indice de référence. Le taux de rendement est estimé en cristallisant jusqu'à la dernière échéance le dernier indice de référence pour l'évaluation des coupons futurs. La moyenne des TMM des 12 derniers mois arrêtée au mois de novembre 2007, qui est égale à 5,2492%, et qui est supposée cristallisée à ce niveau pendant toute la durée de l'emprunt, permet de calculer un taux de rendement actuariel annuel de 6,2492%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 1% et ce pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt
- 2.2.11. Durée totale, durée de vie moyenne et duration de l'emprunt**
- Durée Totale
Les obligations sont émises pour une période totale de 5 ans.
 - Durée de vie moyenne
La durée de vie moyenne est 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 l'échéance de l'emprunt. Cette durée de vie est de 3 ans pour l'emprunt « UNIFACTOR 2008 ».
 - Duration
La duration correspond à la somme des durées pondérées par les valeurs actualisées des flux à percevoir (intérêt et principal) rapportée à la valeur présente du titre. La duration s'exprime en unités de temps (fraction d'année) et est assimilable à un délai moyen de récupération de la valeur actuelle.
La duration d'une obligation correspond à la période à l'issue de laquelle sa rentabilité n'est pas affectée par les variations des taux d'intérêts.
La duration pour les présentes obligations de cet emprunt est de 2,767 années.
- 2.2.12. Notation** *Notation de l'émission :*
Fitch North Africa a attribué en date du 13/11/2007 sur l'échelle nationale la note BB+ (tn) à long terme avec perspective d'évolution stable à l'emprunt « UNIFACTOR 2008 ».
La note BB indique une qualité des créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure

du principal et des intérêts, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. L'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts reste sensible à l'évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières. Le signe « + » marque une nuance de qualité *(cf échelle de notation page 25)*.

L'Union de Factoring s'engage à continuer à se faire noter pendant toute la durée de vie de l'emprunt afin d'assurer aux obligataires et aux cessionnaires des obligations une information régulière sur sa situation financière. Elle s'engage également à tenir une communication financière au moins une fois par an.

Notation de la société :

Fitch North Africa a attribué en date du 29 juin 2007 à l'union de Factoring sur l'échelle nationale les notes suivantes :

- Note long terme : BB+ (tun)
- Note court terme : B (tun)
- Perspective : Stable

Les notes nationales attribuées par Fitch North Africa à l'Union de Factoring reflètent une rentabilité et une capitalisation confortables. Les notes intègrent également une qualité d'actifs relativement faible et une liquidité tendue.

Les notes d'Union de Factoring ont une perspective d'évolution stable. Le perfectionnement des méthodes de gestion du risque de crédit, la réduction du taux de créances classées et l'amélioration de la liquidité pourraient motiver un relèvement des notes. La prise de contrôle par un actionnaire institutionnel de qualité pourrait aussi être un facteur d'amélioration de celles ci.

Inversement toute diminution significative de son ratio de solvabilité ou une forte augmentation de son taux de créances classées pourraient induire une baisse des notes.

BB+, BB, BB- (long terme) : Créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. L'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts reste sensible à l'évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières. Les signes « + » et « - » peuvent être utilisés pour marquer des nuances de qualité.

B (court terme) : Créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts par rapport aux autres entités émettrices dans le pays. Cette aptitude au paiement en temps et en heure est très sensible aux évolutions défavorables des conditions économiques et financières.

COPIE

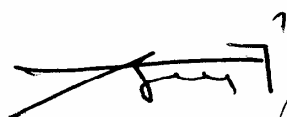
LETTRE DE NOTATION

Fitch Ratings, a attribué à l'émission suivante de la société Union de Factoring (UNIFACTOR) la note «**BB+(tun)**» avec perspective d'évolution «Stable».

Emetteur	: Union de Factoring (UNIFACTOR)
Désignation de l'émission	: Emprunt obligataire « UNIFACTOR 2007 »
Montant	: 10.000.000 de dinars tunisiens
Prix d'émission unitaire	: 100,000 dinars tunisiens
Taux nominal	: TMM+1% et/ou 6,5% brut l'an
Durée	: 5 ans
Amortissement	: annuel constant et par cinquième de la valeur nominale de chaque obligation.

Les notes n'expriment que l'appréciation de Fitch Ratings sur la capacité de la société UNIFACTOR à honorer en temps et en heure les échéances de remboursement de cet emprunt et ne comportent aucune appréciation sur le rendement dont les porteurs de titres de dette sont susceptibles de bénéficier. Ces notes sont formulées à partir des informations qui lui sont communiquées par la société UNIFACTOR et dont Fitch Ratings ne garantit ni l'exactitude ni le caractère complet. A tout moment Fitch Ratings pourra si elle le juge fondé à partir des informations dont elle dispose, modifier les notes à la hausse ou à la baisse, cette modification pouvant être précédée d'une mise sous surveillance accompagnée ou non d'une indication de tendance.

Fait à Tunis le, 13 novembre 2007



Ikbel BEDOUI
Directeur Général
Fitch North Africa



Fitch North Africa S.A

Société Anonyme au capital de 300 000 Dinars Tunisiens
18A, rue de Médine - 1002 Tunis - Tunisie - Tél. : (216) 71 84 48 05 / 71 84 09 02 - Fax : (216) 71 79 19 10 - Site Web : www.fitchratings.com.tn
R.C. : B198191996 - Code TVA : 578637P/A/M/000

LETTRE DE NOTATION

Fitch Ratings a confirmé les notes attribuées à la société Union de Factoring (UNIFACTOR) sur son échelle de notation nationale, comme suit :

- Note long terme : **BB+(tun)**
- Note court terme : **B(tun)**
- Perspective : **Stable**

Les notes n'expriment que l'appréciation de Fitch Ratings sur la capacité de la société Union de Factoring (UNIFACTOR) à honorer en temps et en heure les échéances de remboursement de sa dette. Ces notes sont formulées à partir des informations qui lui sont communiquées par UNIFACTOR et dont Fitch Ratings ne garantit ni l'exactitude ni le caractère complet. A tout moment Fitch Ratings pourra si elle le juge fondé à partir des informations dont elle dispose, modifier les notes à la hausse ou à la baisse, cette modification pouvant être précédée d'une mise sous surveillance accompagnée ou non d'une indication de tendance.

Fait à Tunis le, 29 juin 2007

Ikbél Bedoui
Directeur Général
Fitch North Africa



Fitch North Africa S.A

Société Anonyme au capital de 300 000 Dinars Tunisiens
18A, rue de Médine - 1002 Tunis - Tunisie - Tél. : (216) 71 84 48 05 / 71 84 09 02 - Fax : (216) 71 79 19 10 - Site Web : www.fitchratings.com.tn
R.C. : B198191996 - Code TVA : 578637P/A/M/000

Fitch confirme les notes nationales attribuées à Union de Factoring.

Fitch Ratings – Paris/Tunis – 3 juillet 2007 : Fitch Ratings a confirmé les notes attribuées sur l'échelle nationale tunisienne à Union de Factoring (Unifactor) à 'BB+(tun)' pour la note à long terme avec perspective 'Stable' et 'B(tun)' pour la note à court terme.

Les notes attribuées par Fitch à Unifactor sur l'échelle de notation nationale reflètent une rentabilité et une capitalisation confortables. Les notes intègrent également la taille réduite de la société et un dispositif de gestion des risques perfectible. Les notes d'Unifactor pourraient être abaissées en cas de dégradation de sa qualité d'actifs. A l'inverse, un relèvement des notes pourrait être envisagé si les procédures de gestion du risque de crédit étaient perfectionnées, amenant une amélioration durable de la qualité des actifs sans détérioration des niveaux actuels de rentabilité et de capital. La prise de contrôle par un actionnaire institutionnel de qualité pourrait aussi être un facteur d'amélioration des notes.

Seulement deux sociétés occupent le marché tunisien du factoring, dont Unifactor avec une part de marché de 38% à fin 2006. L'augmentation soutenue du volume de factures achetées (+24% en 2006) a permis à Unifactor d'afficher un résultat net en croissance malgré le doublement des dotations sur créances classées et le relèvement des charges d'exploitation.

La part des créances classées s'élevait à 7% des encours bruts à fin 2006 (soit un niveau stable par rapport à 2005), en dépit de la hausse significative du volume de créances pendant l'année (+50%). Le taux de couverture par les provisions a été maintenu à un niveau élevé (85%) grâce aux lourdes dotations aux provisions clientèle passées sur l'exercice. Les créances classées nettes ne représentaient toutefois que 5% des fonds propres à fin 2006. Fitch craint que le développement commercial agressif d'Unifactor n'engendre une détérioration de la qualité de ses actifs.

La liquidité d'Unifactor est acceptable. L'échéance des emplois d'Unifactor est en effet largement inférieure à celle de ses ressources. Une nouvelle émission obligataire de maturité 5 ans sera réalisée en 2007 pour un montant de 10 Mio TND afin de réduire la part des ressources à court terme. Celles-ci représentaient, à fin 2006, 37% des sources de financement de la société. Unifactor disposait de lignes de crédit confirmées et non tirées pour 6 Mio TND à fin 2006.

Fitch juge favorablement le processus de renforcement de la capitalisation d'Unifactor entamé en 2006 (par le biais d'une augmentation de capital de 4 Mio TND). Celui-ci devrait se poursuivre en 2007 par une seconde augmentation de capital qui se ferait à la faveur d'une introduction à la bourse de Tunis, prévue pour le second semestre 2007.

Le capital d'Unifactor est principalement détenu directement et indirectement par trois banques locales : l'Arab Tunisian Bank (20%), la Banque Nationale Agricole (12,5%) et l'Amen Bank (14%).

Le rapport de notation d'Unifactor sera prochainement disponible sur le site web de l'agence www.fitchratings.com.tn

Contacts :

Philippe Lamaud, Paris, Tel. : +33 1 44 29 91 26 ; Sonia Trabelsi, Tunis, Tél. : +216 71 840 902

Les définitions des notes de Fitch sont disponibles sur le site public de l'agence, www.fitchratings.com. Les notes publiées, les critères et les méthodologies sont également disponibles sur ce site, à tout moment. Le Code de conduite de Fitch, ses règles en matière de confidentialité, de conflits d'intérêts, de séparation vis-à-vis des sociétés affiliées, de conformité, ainsi que toutes autres règles et procédures appropriées, sont également disponibles dans la section « Code de Conduite » de ce site.

DEFINITION DES NOTES NATIONALES

NOTES COURT TERME (échéance inférieure à 12 mois)	
F1+(xxx) F1(xxx)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est la plus forte, comparativement aux autres entités émettrices de dette dans le pays. Dans le cas où les émetteurs présentent une solvabilité particulièrement forte, un signe "+" peut compléter la note F1.
F2(xxx)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est satisfaisante, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, la marge de sécurité est moins importante que pour les créances notées F1.
F3(xxx)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est adéquate, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Toutefois cette aptitude au paiement en temps et en heure est plus sensible aux évolutions défavorables des conditions économiques et financières que pour les créances notées dans les catégories supérieures.
B(xxx)	Créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts par rapport aux autres entités émettrices dans le pays. Cette aptitude au paiement en temps et en heure est très sensible aux évolutions défavorables des conditions économiques et financières.
C(xxx)	Créances pour lesquelles il existe une forte incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts par rapport aux autres entités émettrices dans le pays. Cette aptitude au paiement en temps et en heure repose exclusivement sur la persistance de conditions économiques et financières favorables.
D(xxx)	Créances dont le défaut de paiement est constaté ou imminent.
NOTES LONG TERME (échéance supérieure à 12 mois)	
AAA(xxx)	Créances auxquelles on attribue la note la plus élevée. L'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est la plus forte, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cette note est habituellement attribuée aux émissions de l'Etat ou garanties par lui.
AA+(xxx) AA(xxx) AA-(xxx)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est très forte, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Le risque de défaut lié à ces créances ne présente pas de différence significative avec celui des créances notées "AAA". Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
A+(xxx) A(xxx) A-(xxx)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est forte, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, une évolution défavorable des conditions économiques pourrait affecter cette aptitude dans une plus large mesure que pour les créances des catégories supérieures. Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
BBB+(xxx) BBB(xxx) BBB-(xxx)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est adéquate, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, une évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières pourrait affecter cette aptitude dans une plus large mesure que pour les créances notées dans les catégories supérieures. Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
BB+(xxx) BB(xxx) BB-(xxx)	Créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. L'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts reste sensible à l'évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières. Les signes "+" et "-" peuvent être utilisés pour marquer des nuances de qualité.
B+(xxx) B(xxx) B-(xxx)	Créances pour lesquelles il existe une forte incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Le principal et les intérêts sont pour le moment payés en temps et en heure, mais la marge de sécurité est faible et dépend d'une persistance de conditions économiques et financières favorables. Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
CCC+(xxx) CCC(xxx) CCC-(xxx) CC(xxx) C(xxx)	Créances pour lesquelles la possibilité d'un défaut de paiement est perceptible, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Le paiement en temps et en heure du principal et des intérêts repose exclusivement sur la persistance de conditions économiques et financières favorables. Les signes "+" et "-" dans la catégorie de notes CCC marquent des nuances de qualité.
DDD(xxx) DD(xxx) D(xxx)	Créances dont le défaut de paiement est constaté.

Mise sous surveillance : La mise sous surveillance d'une note a pour objet de signaler aux investisseurs qu'il existe une forte possibilité de changement de cette note et d'indiquer le sens probable de ce changement : la surveillance est qualifiée de "positive" pour signaler la possibilité d'un relèvement de la note, de "négative" pour indiquer un abaissement probable. La mise sous surveillance a vocation à être temporaire.

(xxx) : Suffixe attaché à la note et indiquant le pays dans lequel cette note nationale est attribuée. Exemple : (tun) pour la Tunisie, (mar) pour le Maroc ou (dza) pour l'Algérie.

Les notes n'expriment que l'appréciation de Fitch sur la capacité de la société à honorer en temps et en heure les échéances de remboursement de sa dette et ne comportent aucune appréciation sur le rendement dont les porteurs de titres de dette sont susceptibles de bénéficier. Ces notes sont formulées à partir des informations qui lui sont communiquées par la société et dont Fitch ne garantit ni l'exactitude ni le caractère complet. A tout moment, Fitch pourra si elle le juge fondé à partir des informations dont elle dispose, modifier les notes à la hausse ou à la baisse, cette modification pouvant être précédée d'une mise sous surveillance accompagnée ou non d'une indication de tendance.

2.2.13. Mode de placement

L'emprunt obligataire objet du présent prospectus est émis par appel public à l'épargne, les souscriptions à cet emprunt sont ouvertes à toute personne physique ou morale intéressée aux guichets de la BNA CAPITAUX, l'ARAB FINANCIAL CONSULTANTS AFC, et de l'AMEN INVEST, intermédiaires en bourse.

2.2.14. Fiscalité des titres

Les intérêts annuels des obligations de cet emprunt seront soumis à une retenue d'impôt que la loi met ou pourrait mettre à la charge des personnes physiques ou morales. En 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 31/12/1991 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 de l'emprunt « UNIFACTOR 2008 » seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par AMEN INVEST, intermédiaire en bourse.

L'attestation délivrée à chaque souscripteur mentionnera le taux d'intérêt choisi par ce denier et la quantité y afférente.

2.3.2. Marché des titres

Des titres de l'Union de factoring de même catégorie sont négociés sur le marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Il s'agit des emprunts obligataires « UNIFACTOR 2005/1 » et « UNIFACTOR 2006 » cotés sur le marché obligataire sur 2 lignes de cotation chacun.

Il n'existe pas des titres de même catégorie qui sont négociés sur des marchés des titres étrangers.

La Société UNION DE FACTORING s'engage à demander, dès la clôture des souscriptions, l'admission des obligations souscrites de l'emprunt « UNIFACTOR 2008 » au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

- 2.3.3. Prise en charge des obligations par la STICODEVAM** La Société UNION DE FACTORING s'engage dès la clôture des souscriptions de l'emprunt « UNIFACTOR 2008 » à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM, en vue de la prise en charge des titres souscrits.
- 2.3.4. Tribunaux compétents 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'Union de Factoring

- 3.1.1. Dénomination, Siège social
- Dénomination : Société UNION DE FACTORING
 - Siège social : Ennour Building – Centre Urbain Nord – 1004 Tunis
 - Téléphone : (71) 234 000,
 - Fax : (71) 233 300,
 - E.mail : contact@unifactor.com.tn
- 3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable
- Forme juridique : Société anonyme.
 - Législation particulière applicable : L'Union de factoring est régie par les textes législatifs et réglementaires en vigueur et notamment par le code des sociétés commerciales, la loi n° 2001-65 du 10 juillet 2001 relative aux établissements de crédit telle que modifiée par la loi n°2006-19 du 2 mai 2006.
- 3.1.3. Date de constitution et durée
- Date de constitution : Union de Factoring a été constituée le 27 avril 2000
 - Durée : 99 ans.
- 3.1.4. Objet social
- La société a essentiellement pour objet la création et l'exploitation d'un établissement financier pratiquant les opérations de factoring et les produits et opérations connexes et/ou dérivés du factoring en particulier l'exécution, soit directement, soit à titre de mandataire de toutes opérations administratives et financières tant en Tunisie que sur l'Etranger consécutives aux ventes effectuées par ses adhérents à leurs clients et notamment :
- L'encaissement ou le recouvrement des créances de ses adhérents
 - L'octroi sous quelque forme que ce soit, d'avances ou de garanties de bonne fin sur les créances en question, ainsi que la tenue des comptes nécessaires pour effectuer ces opérations, le tout directement ou indirectement pour le compte de tiers, soit seule, soit avec des tiers.
- Et généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières se rattachant directement ou indirectement ; en totalité, ou en partie à l'objet ci-dessus spécifié ou à tous objets similaires, connexes ou susceptibles d'en favoriser la réalisation.
- 3.1.5. N° registre du commerce B134582000
- 3.1.6. Exercice social Du 1^{er} janvier au 31 décembre

3.1.7. Clauses statutaires particulières

Répartition statutaire des bénéfices

Article 42 (Nouveau): Fixation – Affectation et répartition des bénéfices

Les produits de chaque exercice, déduction faite des frais généraux des charges sociales, de tous amortissements et provisions, constituent les bénéfices nets.

Sur ces bénéfices diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est prélevé d'abord, 5% au moins pour constituer le fonds de réserve légale jusqu'à ce que le fonds ait atteint le dixième du capital social, après quoi le prélèvement affecté à sa formation cessera d'être obligatoire sauf à reprendre son cours si ledit fonds descendait au-dessous du dixième du capital social.

Le solde, augmenté le cas échéant, des reports bénéficiaires, constitue les bénéfices distribuables.

Sur ces bénéfices distribuables, il est prélevé dans l'ordre suivant :

1. Les sommes que, par disposition impérative de la loi ou sur la proposition du Conseil d'Administration, l'Assemblée Générale doit ou peut décider de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être versées à un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires, généraux ou spéciaux dont elle règle l'affectation ou l'emploi, ou à des fonds d'amortissement extraordinaires, ou à des fonds de prévoyance.
2. Les sommes nécessaires pour fournir aux actions un premier dividende de 6% des sommes dont elles sont libérées et non amorties, sans que, si les bénéfices d'une ou de plusieurs années n'en permettraient pas le paiement en tout ou partie, les actionnaires puissent réclamer la différence sur les bénéfices des années suivantes.
3. Quant au solde, il est laissé à la disposition de l'Assemblée Générale qui, sur la proposition du Conseil d'Administration, statuera sur sa répartition en respectant les dispositions de l'article 288 du Code des Sociétés Commerciales.

En outre, l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives. En ce cas, la décision doit indiquer expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Les fonds de réserves, de prévoyance et d'amortissement, ainsi que les primes d'émission et d'apport, pourront, quelle que soit leur affectation initiale, recevoir, toute autre affectation et d'être employés notamment à doter la réserve légale, ou être utilisés à l'amortissement et au rachat des actions, ou encore être répartis entre les actionnaires : le tout en vertu d'une décision d'une Assemblée Générale Ordinaire

Aucune distribution de dividendes ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres de la société, sont ou deviendraient à la suite de la distribution des bénéfices inférieurs au montant du capital, majoré des réserves dont la loi interdit la distribution.

La société s'engage à conformer l'article 42 de ses statuts au code des sociétés commerciales en matière d'affectation des bénéfices.

Assemblées Générales

Article 28 : La nature des assemblées

1. L'Assemblée Générale, régulièrement convoquée et constituée, représente l'universalité des actionnaires. Elle peut avoir les pouvoirs tout à la fois d'une Assemblée Ordinaire et d'une Assemblée Extraordinaire si elle réunit les conditions nécessaires.
2. Elle se compose de tous les propriétaires d'actions libérées des versements exigibles, quelque soit le nombre de leurs actions.
3. Les délibérations de l'Assemblée régulièrement prises, obligent tous les actionnaires même les absents ou incapables.

Article 29 (Nouveau) : Convocation des assemblées

1. Les actionnaires sont réunis, chaque année, en Assemblée Générale Ordinaire, par le Conseil d'Administration, dans les six premiers mois qui suivent la clôture de l'exercice, au jour, heure et lieu indiqués par l'avis de convocation.
2. Les Assemblées Générales peuvent être convoquées Extraordinairement soit par le Conseil d'Administration, soit par les Commissaires aux Comptes, soit par un mandataire nommé par le tribunal sur demande de tout intéressé en cas d'urgence. D'autre part, le Conseil est tenu de convoquer l'Assemblée Générale lorsque la demande lui est adressée par un ou plusieurs actionnaires représentant Quinze pour Cent au moins du capital social.
3. Les Assemblées Générales réunies sur première convocation ne peuvent se tenir, quelque soit la nature, avant le Quinzième jour suivant la date de la publication de l'avis de convocation. Il en est de même pour les Assemblées Générales Ordinaires réunies extraordinairement ou pour les Assemblées Générales Ordinaires réunies sur deuxième convocation.

Les convocations à diverses Assemblées sont faites au moyen d'un avis publié au "Journal Officiel de la République Tunisienne", et dont deux quotidiens dans l'un en langue Arabe

4. Les Assemblées Générales Extraordinaires réunies sur deuxième ou troisième convocation ne peuvent se tenir et être convoquées que dans les délais et dans les formes prescrits par la loi.
5. Les actionnaires qui en font la demande, peuvent être convoqués à leurs frais au moyen de lettres expédiées dans le délai imparti pour la convocation de l'Assemblée, au dernier domicile qu'ils auront fait connaître.
6. Les avis et lettres de convocation doivent reproduire l'ordre du jour.

Article 30 : Droit de siéger à une assemblée générale

1. Les titulaires d'actions libérées des versements exigibles peuvent assister à l'Assemblée Générale, sur justification de leur identité, ou s'y faire représenter.
2. Toutefois, l'Etat Tunisien et les Collectivités Publiques, s'ils sont actionnaires, sont valablement représentés par leurs représentants légaux; les sociétés sont valablement représentées soit par l'un de leurs gérants ou par un délégué de leur Conseil d'Administration, soit par un mandataire membre lui-même de l'Assemblée; les mineurs interdits par leur tuteur, le tout sans qu'il soit nécessaire que le gérant, le délégué du Conseil ou le tuteur soit personnellement actionnaire.
3. Le nu-propriétaire est valablement représenté par l'usufruitier et le droit de vote appartient à ce dernier pour toutes les Assemblées Ordinaires et Extraordinaires.
4. La forme des pouvoirs et les lieux et délais de leur production sont sous toutes réserves de ce qui est dit à l'article 31.

Article 31 : Conditions à remplir pour siéger ou se faire représenter

1. Les propriétaires d'actions doivent, pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter aux Assemblées Générales, être inscrits sur les registres de la société, huit jours au moins avant le jour fixé pour la réunion.
2. Tout membre de l'Assemblée qui veut se faire représenter par un mandataire, doit déposer son pouvoir au siège, trois jours avant la réunion.
3. Toutefois, le Conseil d'Administration a toujours la faculté de réduire les délais et d'accepter les dépôts en dehors de ces limites.

Article 32 : Règlement des assemblées générales

1. L'Assemblée Générale est présidée par le Président ou, en son absence par un Administrateur spécialement désigné à cet effet par le Conseil d'Administration.

2. Au cas où l'Assemblée est convoquée à la diligence d'une personne étrangère au Conseil d'Administration (Commissaire aux Comptes, liquidateurs), c'est la personne ayant fait la convocation qui préside l'Assemblée.
3. Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires qui représentent tant par eux-mêmes que comme mandataires, le plus grand nombre d'actions, et sur leur refus, par ceux qui viennent après eux jusqu'à acceptation.
4. Le bureau désigne le Secrétaire qui peut être choisi en dehors de l'Assemblée.
5. Il est tenu une feuille de présence, laquelle contient les noms et domicile des actionnaires, présents ou représentés et indique le nombre des actions possédées par chacun d'eux. Cette feuille est signée par les actionnaires et certifiée par le bureau, elle est déposée au siège social et doit être communiquée à tout requérant.

Article 33 (Nouveau) : L'ordre du jour

1. L'ordre du jour est arrêté par le Conseil d'Administration si la convocation est faite par lui ou par la personne qui a fait la convocation de l'Assemblée.
2. Il n'est porté à l'ordre du jour que les propositions émanant du Conseil ou de la personne ayant effectué la convocation et celles du ressort de l'Assemblée Générale Ordinaire, qui ont été communiquées au Conseil, 10 Jours au moins avant la convocation, au moyen de demandes revêtues de la signature des membres de l'Assemblée représentant au minimum Cinq pour cent du capital social.
3. Aucune proposition ne peut être soumise à l'Assemblée si elle ne figure pas à son ordre du jour.
4. L'ordre du jour ne peut être modifié sur deuxième convocation.

Article 34 : Le vote – Nombre de voix

1. Chaque membre de l'Assemblée Générale Ordinaire ou Extraordinaire, a autant de voix qu'il possède et représente d'actions, sans limitation sauf exceptions légales.
2. Les votes ont lieu soit à mainlevée, soit nominatif. Le scrutin est secret lorsqu'il est réclamé par les actionnaires représentant au moins le tiers du capital social selon les indications de la feuille de présence.

Article 35 : Procès verbal de l'assemblée générale

1. Les délibérations de l'Assemblée Générale sont constatées par des procès-verbaux inscrits sur un registre spécial et signés par les membres composant le bureau ou tout au moins par la majorité d'entre eux.
2. Les copies ou extraits de ces procès-verbaux à produire en justice ou ailleurs, sont signés soit par le Président Directeur Général, soit par l'Administrateur temporairement délégué dans les fonctions de Président, soit par deux administrateurs quelconques.
3. Après dissolution de la société et pendant la liquidation, ces copies ou extraits sont signés par un des liquidateurs, le cas échéant, par le liquidateur unique.

Article 36 (Nouveau) : Assemblée générale ordinaire - Composition – Quorum – Majorité

1. Les Assemblées Générales Ordinaires (annuelles ou convoquées extraordinairement) se composent de tous les actionnaires.
2. Pour délibérer valablement, l'Assemblée Générale Ordinaire doit être composée d'un nombre d'actionnaires représentant le tiers au moins du capital social souscrit après déduction, s'il y a lieu, de la valeur nominale des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions législatives ou réglementaires ou statutaires.
3. Si ce quorum n'est pas atteint, l'Assemblée Générale Ordinaire est convoquée à nouveau selon les formes prescrites à l'article 29 ci-dessus.

Dans cette seconde réunion, les délibérations sont valablement prises quelle que soit la portion du capital souscrite représentée, mais elles ne peuvent porter que sur les objets mis à l'ordre du jour de la première réunion.

4. Les délibérations de l'Assemblée Ordinaire sont prises à la majorité des voix présentes ou représentées.

Article 37 (Nouveau) : Compétence de l'assemblée générale ordinaire

1. L'Assemblée Générale Ordinaire entend le rapport du Conseil d'Administration sur les affaires sociales, elle entend le rapport du ou des Commissaires sur le mandat qui leur a été conféré ainsi que leurs rapports spéciaux prescrits par les lois en vigueur.
2. Elle statue souverainement sur toutes les questions intéressant la vie de la société qui ne sont pas de la compétence d'une Assemblée Extraordinaire.
3. Elle discute, approuve, redresse ou rejette les états financiers, la délibération contenant approbation des états financiers est nulle si elle n'est pas précédée de la lecture du rapport du ou des Commissaires aux Comptes.
4. Elle fixe les dividendes à répartir sur proposition du Conseil d'Administration.
5. Elle nomme, remplace, révoque ou réélit les Administrateurs ou les Commissaires et ratifie, s'il y a lieu des nominations provisoires d'Administrateurs faites par le Conseil.
6. Elle détermine l'allocation du Conseil d'Administration au titre de jetons de présence.
7. Elle fixe les prélèvements à effectuer pour la constitution de fonds de réserve et de prévoyance et décide de tous reports à nouveau des bénéfices d'une année sur l'année suivante.
8. Elle confère au Conseil les autorisations nécessaires pour tous les actes et opérations pouvant excéder les pouvoirs résultant des présents statuts.

Article 38 (Nouveau) : Assemblée générale extraordinaire – Composition – Quorum – Majorité

1. L'Assemblée Générale Extraordinaire se compose de tous les actionnaires, quelque soit le nombre de leurs actions, pourvu que ces dernières aient été libérées des versements exigibles.
2. Ces Assemblées Générales Extraordinaires ou encore celles constitutives ne sont régulièrement constituées et ne délibèrent valablement qu'autant qu'elles sont composées d'actionnaires représentant au moins la moitié du capital social souscrit.
 - Si ce quorum n'est pas atteint, l'Assemblée peut être convoquée à nouveau et délibère valablement si elle est composée d'actionnaires représentant le tiers au moins du capital social souscrit.
 - A défaut, il peut être procédé à une troisième convocation dans les conditions prévues à l'article 291 du Code des Sociétés Commerciales et l'Assemblée délibère valablement conformément aux dispositions dudit article.

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

3. Les délibérations de l'Assemblée Générale Extraordinaire sont prises à la majorité des deux tiers des voix des membres présents ou représentés.

Article 39 : Compétence de l'assemblée générale extraordinaire

1. L'Assemblée Générale Extraordinaire peut apporter aux statuts toutes modifications quelles qu'elles soient, à condition de ne pas augmenter les engagements des actionnaires et de ne pas changer la nationalité de la société.

2. Elle peut décider, notamment, sans que l'énumération ci-après ait un caractère limitatif :
 - L'augmentation ou la réduction du capital social
 - Sa division en actions d'un taux autre que celui de cinq Dinars
 - La prorogation ou la réduction de durée de la société
 - Sa dissolution anticipée, sa fusion avec une ou plusieurs sociétés, constituées ou à constituer.
3. Toutefois, par dérogation aux dispositions ci-dessus, en cas d'augmentation de capital en numéraire, les modifications nécessaires aux clauses des statuts relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui les représentent, dans la mesure où ces modifications correspondent matériellement au résultat effectif de l'opération, sont apportées par le Conseil d'Administration et résultent d'une mention dans la déclaration de souscription et de versement et, s'il y a lieu, dans le procès-verbal de la dernière Assemblée de vérification des apports en nature ou des avantages particuliers.

Transmission des titres

Article 9 (Nouveau) : Forme des actions

Les actions sont émises par la société uniquement sous la forme nominative. Elles sont inscrites en comptes par la société conformément à la Loi.

En tout état de cause, les actions seront matérialisées du seul fait de leur inscription en comptes au nom de leur propriétaire avec indication de leur nom et éventuellement du nom et du domicile de leur usufruitier. Il peut être délivré à chaque actionnaire une attestation comportant le nombre d'actions qu'il détient.

Tout propriétaire d'actions peut consulter les comptes ci-dessus indiqués.

Article 10 (Nouveau) : Propriété des actions

1. La propriété des actions résulte de leur inscription au nom du ou des titulaires sur les registres spéciaux tenus à cet effet au siège social.
2. La mutation des actions est libre et s'opère sur les registres de la société exclusivement sur la base des attestations d'enregistrement délivrées par la Bourse des Valeurs mobilières.
3. La société n'est pas responsable de la validité du transfert. Elle ne reconnaît d'autres transferts d'actions que ceux inscrits sur ses registres.
4. Il n'y a lieu, de la part de la société, à aucune garantie de l'identité ou de la capacité des parties.

- 3.1.8. Nationalité : Tunisienne
- 3.1.9. Régime fiscal : Droit commun.
- 3.1.10. Matricule fiscal : 510246K/A/M/000 en date du 08/05/2000
- 3.1.11. Capital social : 10.000.000 Dinars divisé en 2.000.000 actions de nominal 5 Dinars entièrement libérées.
- 3.1.12. Lieu où peuvent être consultés les documents de la société : Siège social : La société est sise au Ennour building –centre Urbain Nord 1004 TUNIS
- 3.1.13. Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, les obligataires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM : Mr Fethi BELLALI Directeur Administratif & financier à l'Union de Factoring.
Téléphone : (71) 234 000
Fax : (71) 233 300
E.mail : contact@unifactor.com.tn

3.2. Renseignements de caractère général concernant le capital social d'Union de Factoring

Capital social	: 10.000.000 Dinars
Nombre d'actions	: 2.000.000 actions
Nominal	: 5 Dinars
Forme des actions	: Nominative
Catégorie	: Ordinaire
Libération	: Intégrale
Jouissance	: 1 Janvier 2006.

3.3. Evolution du capital social

Depuis le 27/4/2000, date de création de la société, le capital d'Union de Factoring est de 6.000.000 DT.

Le capital a été souscrit à concurrence de 60,165% par des Institutions Financières et 39,835% par diverses personnes physiques et morales.

L'assemblée générale extraordinaire réunie le 02/11/2006, a décidé d'augmenter le capital social d'un montant de 4.000.000 D pour le porter à 10.000.000 D et ce, par l'émission de 800.000 actions nouvelles de 5 D chacune, souscrites en numéraire et libérées intégralement lors de la souscription.

Au 31/10/2007, la structure du capital d'Union de Factoring est récapitulée dans le tableau suivant :

	Actionnaires		Actions		
	Type	Nombre	Nombre	Montant	%
Personnes Morales		20	1.726.098	8.630.490	86,30%
Institutions Financières		9	1.325.298	6.626.490	66,26%
Autres		11	400.800	2.004.000	20,04%
Personnes physiques		7	273.902	1.369.510	13,70%
Total		27	2.000.000	10.000.000	100,00%

3.4. Répartition du capital et des droits de vote au 31/10/2007

3.4.1. Structure du capital au 31/10/2007

Actionnaires	Nombre d'actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en DT	% du capital et des droits de vote
Actionnaires Tunisiens	27	2.000.000	10.000.000	100,00%
Personnes morales	20	1.726.098	8.630.490	86,30%
Ayant 3% et plus	10	1.476.668	7.383.340	73,83%
Ayant plus de 0,5% et moins de 3%	10	249.430	1.247.150	12,47%
Public ayant au maximum 0,5%	0	0	0	0,00%
Personnes physiques	7	273.902	1.369.510	13,70%
Ayant 3% et plus	1	83.202	416.010	4,16%
Ayant plus de 0,5% et moins de 3%	4	190.668	953.340	9,54%
Public ayant au maximum 0,5%	2	32	160	0,00%
Actionnaires Etrangers	0	0	0	0,00%
Total	27	2.000.000	10.000.000	100,00%

3.4.2. Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital et des droits de vote au 31/10/2007

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en D	% du capital et des droits de vote
Amen Bank	277.338	1.386.690	13,87%
Banque Nationale Agricole "BNA"	250.000	1.250.000	12,50%
Arab Tunisian Lease "ATL"	200.000	1.000.000	10,00%
CARTE Assurance	193.330	966.650	9,67%
Arab Tunisian Bank "ATB"	133.332	666.660	6,67%
SEFINA SICAF	100.000	500.000	5,00%
SPDIT SICAF	100.000	500.000	5,00%
CURAT SA	86.667	433.335	4,33%
Mohamed Sadok DRISS	83.202	416.010	4,16%
Arab Tunisian Invest "ATI"	69.335	346.675	3,47%
Sté ASIRAQ	66.666	333.330	3,33%
TOTAL	1.559.870	7.799.350	77,99%

3.4.3. Pourcentage du capital et des droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction en date du 31/10/2007

Membre	Nbre d'actions et Droits de Vote	Montant en DT	% du Capital & de Droit de Vote
P.D.G.			
Kamel BEN NJIMA	16	80	0,00%
Administrateurs			
Amen Bank	277 338	1 386 690	13,87%
Banque Nationale Agricole "BNA"	250 000	1 250 000	12,50%
Arab Tunisian Lease "ATL"	200 000	1 000 000	10,00%
CARTE Assurance	193.330	966.650	9,67%
Arab Tunisian Bank "ATB"	133 332	666 660	6,67%
SEFINA SICAF	100 000	500 000	5,00%
SPDIT SICAF	100 000	500 000	5,00%
CURAT SA	86 667	433 335	4,33%
Sté ASIRAO	66 666	333 330	3,33%
Tahar BAYAH	57 778	288 890	2,89%
Société Tunisienne Equipement	20 800	104 000	1,04%
TOTAL	1 459 247	7 296 235	72,96%

3.4.4. Nombre d'actionnaires au 31/10/2007

Le capital de l'Union de Factoring est réparti entre 27 actionnaires :

- 20 personnes morales
- 7 personnes physiques

3.5. Description sommaire du groupe ATB

3.5.1. Présentation générale du groupe ATB

3.5.1.1. Présentation des sociétés du groupe au 31/12/2006

Le périmètre de consolidation tel que déterminé par l'ATB comprend dix (10) entreprises dont neuf ont été mises en équivalence : ATL, ATI sicaf, AFC, CODIS, Sanadett sicav, Arabia sicav, Axis Trésorerie sicav, FCP Axis Capital Protégé et Unifactor. L'ATD est intégrée globalement.

Le groupe ATB est composé de onze (11) sociétés exerçant principalement dans le secteur de la finance.

L'ATB :

Créée en juin 1982, l'Arab Tunisian Bank est une société anonyme au capital actuel de 60.000.000 de dinars, divisé en 60.000.000 actions de nominal 1* dinar, dont 64,238% est détenu par Arab Bank Plc, Banque de nationalité Jordanienne. L'objet social de l'ATB est l'exercice de la profession bancaire et notamment la mobilisation de l'épargne et l'octroi de crédits. L'introduction de l'ATB à la cote de la bourse a eu lieu en Octobre 1990.

L'AFC :

Créée en 1985, avec comme objet social la réalisation des opérations financières de gestion de fortune et de conseils. En 1994 l'AFC a obtenu l'agrément d'Intermédiaire en Bourse, et a changé son objet social qui se consacre à la négociation des valeurs mobilières et la gestion des portefeuilles titres. Son capital actuel est de 1.000.000 de dinars, divisé en 200.000 actions de nominal 5 Dinars. Le capital de l'AFC est détenu à hauteur de 30% par l'ATB et à hauteur de 11% par SEFINA sicaf.

L'ATI Sicaf :

* Réduction de la valeur nominale de 5 DT à 1 DT suivant la décision de l'AGE du 24/05/2006

Créée en 1994, l'Arab Tunisian Invest Sicaf est une société anonyme au capital de 5.775.000 dinars, divisé en 1.155.000 actions de 5 dinars chacune. C'est une société d'investissement à capital fixe régie par la loi n° 88-92 du 2 Août 1988 telle que modifiée par les textes subséquents. Son objet social est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières par l'utilisation de ses propres fonds. Au 31 décembre 2006, l'ATB détient 30,11% du capital de l'ATI sicaf.

L'ATD Sicar :

Créée en 2001 l'Arab Tunisian Development Sicar est une société anonyme au capital de 3.000.000 dinars au 31/12/2005, divisé en 300.000 actions de 10 dinars chacune. Son objet social est la participation pour son propre compte ou pour le compte des tiers et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises et notamment des entreprises promues par les nouveaux promoteurs. Au 31 décembre 2005 l'ATB détient 30% du capital de l'ATD sicar.

En 2006, l'ATD Sicar a renoncé à la partie non libérée de son capital social qui est passé de 3.000.000 de dinars à 2.187.500 dinars. La participation de l'ATB s'est ainsi située à 41,14%.

L'ATL :

Créée en Décembre 1993 à l'initiative de l'ATB et de la BNA, l'Arab Tunisian Lease est une société anonyme au capital de 10.000.000 dinars divisé en 1.000.000 d'actions de 10 dinars chacune.

L'ATL est un établissement financier spécialisé dans le financement en leasing des investissements mobiliers et immobiliers.

L'ATL concentre son activité sur le leasing mobilier en intervenant dans le financement de matériel de Bâtiment et Travaux Publics, d'équipements touristiques, de matériel roulant et de matériel médical. Le leasing « véhicules légers » est entrain de connaître une forte expansion et l'ATL projette son développement car il assure les marges les plus élevées tout en présentant un faible niveau de risque.

L'ATB et la BNA détiennent respectivement 22,51% et 10% du capital de l'ATL.

CODIS :

Créée en 1998 la Computer Distribution est une société anonyme au capital de 700.000 dinars divisé en 7.000 actions de 100 dinars chacune, au 31/12/2005. Son objet social est l'achat localement ou l'importation et la commercialisation, le tout en gros, de tout matériel et autre produit informatique, en particulier les ordinateurs, les accessoires, les fournitures, le matériel de télécommunication, ainsi que tous logiciels, services, conseils et assistances, se rattachant directement ou indirectement à la création ou à la gestion et au transport en local et à distance de l'information et des données sous toutes ses formes.

A partir de janvier 2004, CODIS fait partie du groupe IBM. Son capital est détenu à hauteur de 49% par IBM et à hauteur de 25,5% par l'ATB.

Au courant de l'année 2006, CODIS a procédé à l'augmentation de son capital qui est passé de 700.000 dinars à 1.200.000 dinars. La participation de l'ATB au capital de CODIS demeure de 25,5%.

UNION DE FACTORING :

Union de Factoring est une société anonyme créée en avril 2000. A cette date, son capital social était de 6.000.000 dinars divisé en 1.200.000 actions de nominal de 5 dinars.

Au courant de l'année 2006, UNION DE FACTORING a procédé à l'augmentation de son capital de 6 à 10 millions de dinars. Ainsi le nombre d'actions est passé de 1.200.000 à 2.000.000 d'actions.

Union de Factoring est une société d'affacturage régie par la loi 2001-65 du 10 juillet 2001 relative aux établissements de crédit, ayant pour objet l'exécution des opérations de Factoring qui englobent les encaissements et le recouvrement des créances et l'octroi d'avances ou de garanties de bonne fin sur les créances en question.

Au 31/12/2006, le capital de l'Union de Factoring était détenu à hauteur de 6,67% par l'ATB.

SANADETT SICAV :

Créée en 2000, SANADETT SICAV est une société d'investissement à capital variable ayant pour objet social la constitution et la gestion d'un portefeuille obligataire par l'utilisation de ses fonds propres.

Au 31/12/2006, le montant des actifs gérés par SANADETT SICAV était de 152,8 MD.

A cette même date, l'ATB, dépositaire de ladite SICAV, détenait 0,08% de son capital.

ARABIA SICAV :

Créée en 1994, ARABIA SICAV est une société d'investissement à capital variable ayant pour objet social la constitution et la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières par l'utilisation de ses fonds propres.

Au 31 décembre 2006, le montant des actifs gérés par ARABIA SICAV était de 6,363 MD.

A cette même date, l'ATB détenait 19,94% de ARABIA SICAV. Elle est aussi dépositaire de ladite SICAV.

AXIS TRESORERIE SICAV :

Créée en 2003, AXIS TRESORERIE SICAV est une société d'investissement à capital variable ayant pour objet social la constitution et la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières par l'utilisation de ses fonds propres.

Au 31 décembre 2006 le montant des actifs gérés par AXIS TRESORERIE SICAV était de 24,375 MD.

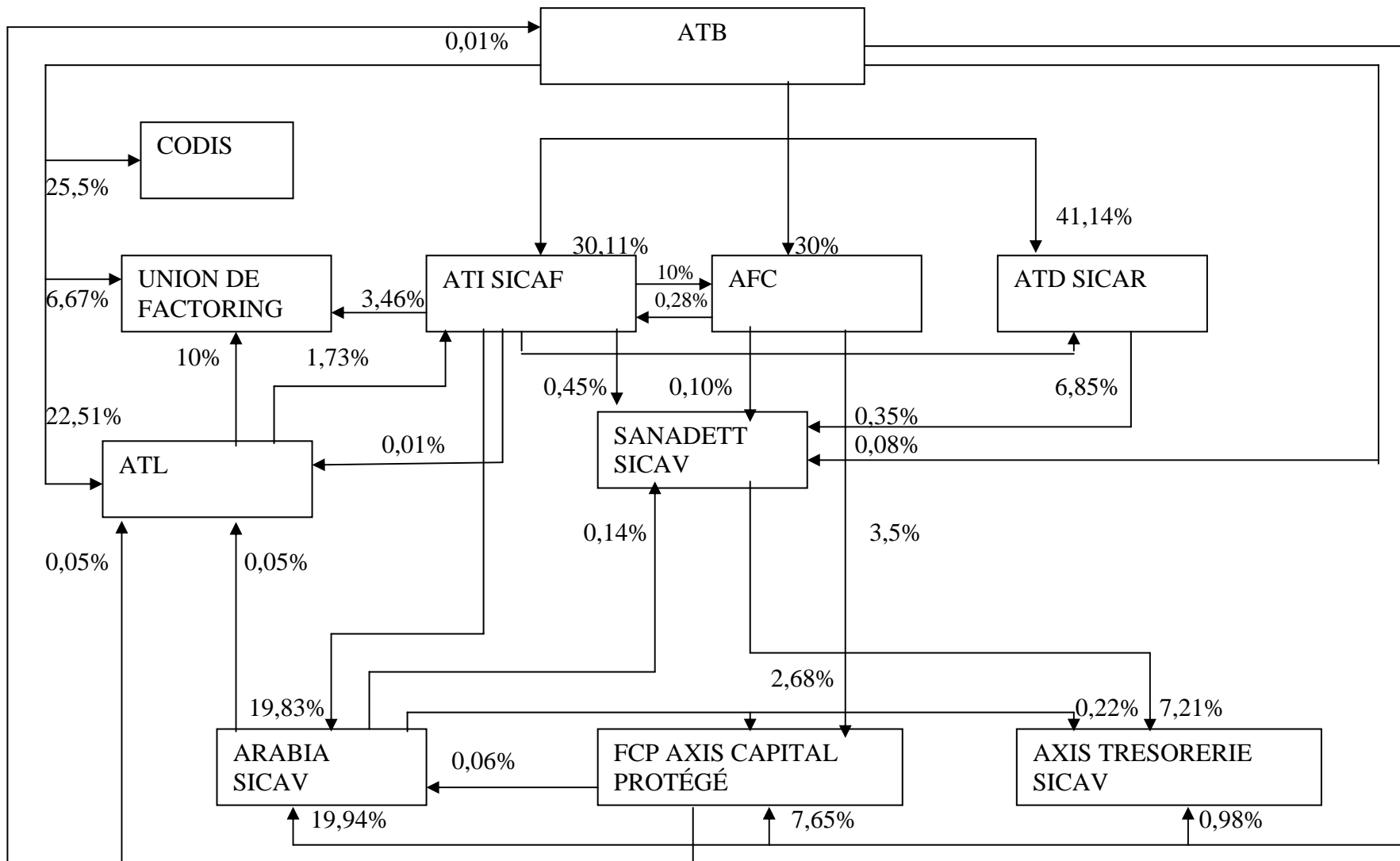
A cette même date, L'ATB, dépositaire de la dite SICAV, détenait 0,98% de son capital.

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE :

Créée en 2005, FCP Axis Capital Protégé est un fonds commun de placement de type mixte.

Au 31 décembre 2006 le montant des actifs gérés par le FCP était de 1 911 MD. A cette même date, l'ATB détenait 7,65% du FCP Axis Capital Protégé. Elle est aussi dépositaire dudit FCP.

3.5.1.2: Schéma financier du groupe au 31/12/2006 :



3.5.1.2. Le Schéma financier du groupe au 31/12/2006

En 2006, l'ATD Sicar a renoncé à la partie non libérée de son capital social qui est passé de 3.000.000 de dinars à 2.187.500 dinars. Ainsi, la participation de l'ATB est passée de 30% à 41,14%. De même la méthode d'intégration de l'ATD était admise en 2006 par la méthode de l'intégration globale.

3.5.1.3. Etat des participations réciproques entre les sociétés du groupe arrêté au 31/12/2006

	ATB	AFC	ATI sicaf	ATD sicar	ATL	UNION DE FACTORING	CODIS	SANADETT sicav	ARABIA sicav	Axis Trésorerie sicav	FCP Axis Capital Protégé
ATB		30%	30,11%	41,14%	22,51%	6,67%	25,50%	0,08%	19,94%	0,98%	7,65%
AFC			0,28%					0,10%			
ATI Sicaf		10%		6,85%	0,01%	3,46%		0,45%	19,83%		
ATD Sicar								0,35%			
ATL			1,73%			10%					
UNION DE FACTORING											
CODIS											
SANADETT sicav										7,21%	
ARABIA sicav					0,05%			0,14%		0,22%	2,68%
Axis Trésorerie sicav											
FCP Axis Capital Protégé	0,01%				0,05%				0,06%		

3.5.1.4. Chiffres clés des sociétés du groupe au 31/12/2006

(en mD)

Sociétés	Capitaux propres avant affectation	Chiffres d'affaires (produits d'exploitation)	Résultats d'exploitation	Résultats nets	Dettes globales (total passifs)	Charges financières	Dividendes distribués en 2006
ATB	182 354	153 795	26 766	21 983	1 979 688	68 453	6 600
AFC	3 357	1 379	1 101	251	1 896		100
ATI SICAF	8 717	756	580	1 703	208	0	578
ATD SICAR	3 682	728	536	541	35 738	5	175
ATL	24 051	16 204	3 062	2 287	136 239	7 752	1 300
UNION DE FACTORING	12 829	7 190	2 042	1 524	53 566	2 416	600
CODIS	656	5 073	-117	-255	1 915	133	0
SANADETT SICAV	152 495	7 419	6 081	6 362	348	860	5 757
ARABIA SICAV	6 266	267	156	156	97	109	84
AXIS TRESORERIE SICAV	24 331	1 322	1 069	1 122	44	213	986
FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	1 898	39	12	128	14	21	1
TOTAL	420 636	194 172	41 288	35 802	2 209 753	79 962	16 181

3.5.1.5. Engagements financiers du groupe au 31/12/2006

(en mD)

Sociétés	ATB	AFC	ATI sicaf	ATD sicar	ATL	UNION DE FACTORING	CODIS ⁽¹⁾	SANADETT sicav	ARABIA sicav	Axis Trésorerie sicav	FCP Axis Capital Protégé	Total
Crédits bancaires						768						768
Crédits extérieurs	66 667				37 816							104 483
Emprunts obligataires					75 020	26 000						101 020
Fonds gérés				24 308								24 308
Emprunts et ressources spéciales	68 559											68 559
Découverts						357 ⁽²⁾	572				10	939
Billets de Trésorerie					1 200							1 200
Leasing					99							99
TOTAL	135 226	0	0	24 308	114 135	27 125	572	0	0	0	10	301 376

(1) Il s'agit des engagements financiers tels qu'ils figurent au niveau des états financiers de CODIS (ne tenant pas compte des opérations d'escompte).

(2) Il s'agit de solde comptable débiteur tel qu'il figure au niveau des états financiers de UNIFACTOR.

3.5.1.6. Politique actuelle et future de financement inter-sociétés du groupe

Afin de répondre à leurs besoins de financement, les sociétés du groupe recourent généralement aux banques et au marché financier et peuvent émettre des billets de trésorerie souscrits par les sociétés du groupe.

3.5.2. Relations avec les sociétés du groupe ATB au 31/12/2006

3.5.2.1. Prêts octroyés et crédits reçus des sociétés du groupe

CREDITS REÇUS :

Désignation	Montant
Comptes courants	917
CMT	768
ATB	768
Billets de Trésorerie	
SANADETT SICAV	3.100
ATD Sicar	7.600
Sous Total	10.700
Emprunt obligataire	
Arabia Sicav	400
SANADETT SICAV	1.900
Axis Trésorerie SICAV	1.000
Sous Total	3.300
total	15.685

PRETS OCTROYES :

Au 31/12/2006, les comptes courants d'UNIFACTOR ouverts auprès de l'ATB présentent un solde débiteur de 917.0531 DT.

3.5.2.2. Les créances et dettes commerciales avec les sociétés du groupe

NEANT

3.5.2.3. Les apports en capitaux avec les sociétés du groupe

REÇUS :

Lors de l'opération d'augmentation du capital de 6 à 10 millions de Dinars, le groupe ATB a souscrit pour un montant de 813.335 Dinars détaillé comme suit :

Arab Tunisian Lease "ATL"	400.000
Arab Tunisian Bank "ATB"	266.660
Arab Tunisian Invest "ATI SICAF"	146.675
Total	813.335

DONNES : NEANT

3.5.2.4. Les dividendes encaissés par UNIFACTOR et distribués par les sociétés du groupe

NEANT

3.5.2.5. Les dividendes distribués par UNIFACTOR aux sociétés du groupe

DIVIDENDES DISTRIBUES PAR UNIFACTOR EN 2006 AU TITRE DE L'EXERCICE 2005

Dénomination sociale	Nombre d'actions *	Dividende par action	Total dividendes encaissés par les sociétés du groupe
Arab Tunisian Lease "ATL"	120.000	0,500	60.000
Arab Tunisian Bank "ATB"	80.000	0,500	40.000
Arab Tunisian Invest "ATI SICAF "	40.000	0,500	20.000
TOTAL			120.000

*Nombre de titres détenus le jour de la distribution du dividende.

DIVIDENDES DISTRIBUES PAR UNIFACTOR EN 2007 AU TITRE DE L'EXERCICE 2006

Dénomination sociale	Nombre d'actions	Dividende par action	Total dividendes encaissés par les sociétés du groupe
Arab Tunisian Lease "ATL"	120.000	0,550	66.000
Arab Tunisian Lease "ATL"	80.000*	0,550	44.000
Arab Tunisian Bank "ATB"	80.000	0,550	44.000
Arab Tunisian Invest "ATI"	40.000	0,550	22.000
TOTAL	240.000		176.000

* augmentation du capital effectuée en 2006, avec jouissance le 01/01/2006.

3.5.2.6. Garanties, sûretés réelles et cautions données ou reçues des sociétés du groupe ATB

3.5.2.6.1. Garanties et sûretés réelles

Reçues : Néant

Données : Néant

3.5.2.6.2. Cautions

Reçues : Néant

Données : Néant

3.5.3. Relations commerciales entre UNIFACTOR et les autres sociétés du groupe durant l'exercice 2006

3.5.3.1 Chiffre d'affaires réalisé avec les sociétés du groupe

La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires avec les sociétés du groupe.

3.5.3.2 Achats ou ventes d'immobilisations corporelles ou incorporelles ou autres éléments d'actifs

Néant

3.5.3.3 Prestations de services reçues ou données

Reçues :

Les prestations de service reçues de la part de l'ATD SICAR sont relatives aux commissions de gestion des fonds placés en « fonds gérés » d'un montant cumulé au 31/12/2006 de 1,4 MD. Les montants encaissés en 2006 en rémunération de ce placement s'élève à 127.661 dinars.

Données :

En rémunération de la gestion des montants placés en « fonds gérés », UNIFACTOR a payé l'ATD Sicar une commission qui s'élève au 31/12/2006 à 44.853 Dinars.

3.5.3.4 Contrats de gestion

Néant

3.5.3.5 Contrats de location

UNIFACTOR a conclu en 2001 un contrat de location avec l'ATL du quatrième étage de la tour gauche de l'immeuble Ennour Building. Le contrat a expiré au 31/03/2006. Le loyer au titre de l'exercice 2006 s'élève à 11.078 DT hors taxes.

3.5.3.6 Fonds gérés

UNIFACTOR a conclu avec la société ATD SICAR une convention de gestion de fonds portant sur un montant de 0,7 MD, ramenant le montant total géré à 1,4 MD. En rémunération de ses services, l'ATD SICAR perçoit au titre de sa gestion :

- une commission de gestion de fonds annuelle de 1%HT assise sur le montant initial du fonds ;
- l'excédent de plus value sur titres découlant de la rétrocession à UNIFACTOR d'une plus value minimale dont le taux est fixé à 5,2%
- une part de produits de placement représentant 10% du taux de rémunération desdits placements

Au titre de l'exercice 2006, l'ATD SICAR a été rémunérée pour un montant de 44.853 DHT.

3.6. Relations avec les autres parties liées au 31/12/2006

3.6.1. Informations sur les engagements

Néant

3.6.2. Transferts de ressources

Néant

3.6.3. Relations commerciales

Néant

3.7. Les dividendes

	2003	2004	2005	2006
Capital en Dinars	6.000.000	6.000.000	6.000.000	10.000.000
Nombre d'actions	1.200.000	1.200.000	1.200.000	2.000.000
Dividende global en Dinars	360.000	480.000	600.000	660.000
Dividende par action en Dinars	0,300	0,400	0,500	0,550

3.8. Marché des titres de l'émetteur

Les actions de la société Union de Factoring sont négociées sur le marché hors cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis depuis l'émission de l'emprunt obligataire « UNIFACTOR 2005/1 ».

Les titres de créance de l'Union de factoring sont négociés sur le marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Il existe deux emprunts obligataires émis par Union de Factoring cotés sur le marché obligataire sur 2 lignes de cotation chacun. Il s'agit de :

	Montant de l'emprunt	Garantie/Notation	Date de jouissance	Echéance annuelle	(en Dinars) Encours au 31/12/2006
« UNIFACTOR 2005/1 » - 5 ans – Taux : 6,5%	17.500.000	BNA - Amen Bank -	01/09/2005	1 ^{er} septembre	16.000.000
« UNIFACTOR 2005/1 » - 5 ans – Taux : TMM +1%	2.500.000	ATB			
« UNIFACTOR 2006 » - 5 ans – Taux : 6,5%	6.700.000	BB+	30/11/2006	30 novembre	10.000.000
« UNIFACTOR 2006 » - 5 ans – Taux : TMM +1%	3.300.000				

4.1. Présentation de la société

La notion de factoring ou affacturage

Le factoring est défini comme étant une opération ou technique de gestion financière par laquelle, dans le cadre d'une convention un organisme spécialisé acquiert les créances de l'entreprise et assure le financement, la gestion et la garantie. Ce service qui permet aux entreprises qui y recourent, d'améliorer leur trésorerie et de réduire leurs frais de gestion est rémunéré par une commission sur le montant des factures.

Le Factoring en Tunisie

Le secteur de factoring en Tunisie est composé de deux sociétés en l'occurrence l'Union de Factoring et Tunisie Factoring. L'activité de Factoring est exercée, également, par l'un des départements de Général Leasing dénommé Général Factoring.

L'activité de factoring en Tunisie est régie par les dispositions du Code des Obligations et des Contrats relatives à la subrogation.

Il est à noter que l'activité d'affacturage se distingue de l'activité des sociétés de recouvrement du fait que ces dernières ne peuvent acheter que des créances échues et impayées⁴, alors que l'activité de factoring couvre aussi bien les créances échues que les créances non échues.

UNION DE FACTORING

Historique et évolution

Union de Factoring est un établissement de crédit créée en avril 2000 et ayant pour activité la réalisation des opérations d'affacturage.

Le capital d'Union de Factoring est de 10.000.000 DT divisé en 2.000.000 actions de 5 DT de nominal. Les principaux actionnaires sont des institutions financières détenant 70,9% du capital d'Union de Factoring.

La part de marché d'Union de Factoring (en terme de volume de factures achetées) a progressé en 2006 pour atteindre 39% alors qu'elle était de l'ordre de 37,2% en 2005 et 34,2% en 2004.

Pour conforter sa rentabilité, la société a opté, à partir de l'année 2004, pour la réalisation de réinvestissements exonérés.

Les métiers d'Union de Factoring

Union de Factoring œuvre dans différents domaines, en effet, le contrat d'affacturage établi par Union de Factoring peut stipuler diverses prestations de services :

➤ **La gestion, le recouvrement et la tenue des comptes relatifs aux créances**

Union de Factoring assure la gestion, le recouvrement et la tenue des comptes relatifs aux créances moyennant une commission d'affacturage.

Le recouvrement peut être assorti d'une garantie de bonne fin des créances agréées, afin de prémunir les adhérents contre le risque d'insolvabilité de leurs propres clients.

➤ **Le financement des créances**

Union de Factoring peut financer son adhérent sans garantir le risque du client, ni se charger systématiquement du contentieux éventuel.

L'adhérent bénéficie, ainsi, d'un financement des créances à leur naissance (ce qui correspond à un gain moyen de 30 jours représentant le décalage entre l'émission de la facture et le règlement).

⁴ Article 10 de la loi n 98-4 du 2 février 1998

➤ L'Affacturage International

En 2004, Union de Factoring a promu l'activité affacturage international. L'activité d'affacturage international regroupe l'affacturage export et l'affacturage import et requière l'intervention de deux spécialistes en affacturage : un factor domestique et un factor correspondant.

- L'affacturage export consiste en un achat et un financement des créances d'un exportateur tunisien sur un client étranger avec la garantie d'un correspondant.
- L'affacturage import est un service qui est destiné aux vendeurs étrangers qui réalisent un chiffre d'affaires sur la Tunisie. La société Union de Factoring est sollicitée par le factor étranger pour la garantie et le recouvrement de la créance.

Les revenus d'Union de Factoring

Les revenus de factoring sont composés de :

➤ La commission d'affacturage :

La commission d'affacturage se scinde en commission d'affacturage sans recours et en commission d'affacturage avec recours.

La commission d'affacturage est dite sans recours lorsque le recouvrement est assorti de la garantie de bonne fin des créances agréées. Elle s'élève en moyenne à 2% du volume des achats sans recours

Si au contraire, le recouvrement s'effectue sans garantie de bonne fin, la commission d'affacturage est dite avec recours. La commission d'affacturage avec recours est perçue à un taux de 1,3% en moyenne du volume des achats avec recours. Les achats avec recours étant moins risqués que ceux des achats sans recours, ils sont rémunérés à un taux moindre soit 1,3%.

➤ La commission de financement :

Le service du financement des créances est offert moyennant une commission de financement calculée au prorata temporis à partir de la date de financement jusqu'à l'échéance de la facture.

4.2. Description de l'activité de la société au 31/12/2006

4.2.1. Situation d'Union de Factoring par rapport au secteur au 31 décembre comparés

(en MD)

	Secteur*			Union de Factoring			Part Union de Factoring		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Volume des factures achetées	387,3	323,6	273,9	149	120,5	93,6	39,6%	37,2%	34,2%
Encours de financement	130,4	77,5	71,7	65,6	39,6	33,8	50,3%	51,1%	47,1%
Fonds propres après affectation	24,2	18,1	16	12,7	7,3	6,5	52,5%	40,4%	40,6%
Ressources d'emprunt	72,4	68,9	60,7	39,2	29,8	22	54,1%	43,3%	36,3%
Produit Net d'Affacturage	6,7	7,8	6,7	4,8	3,6	2,9	71,6%	46,0%	43,7%
Résultat	3,3	2,7	2,3	1,5	1,4	1,2	45,5%	51,8%	52,2%

*Source BCT

Le volume des factures achetées d'Union de Factoring a progressé de 23,7% en 2006 par rapport à l'année 2005 et de 28,7% en 2005 par rapport à 2004. Ces taux sont supérieurs à la progression du volume des factures achetées du secteur relative aux périodes considérées et qui s'élève à 16,4% en 2006 par rapport à 2005 et à 18,1% en 2005 par rapport à 2004.

L'encours de financement d'Union de Factoring a atteint 50,3% de l'encours de financement du secteur en 2006 alors qu'il était en 2005 et en 2004 respectivement de 51% et de 47,1%.

Le taux d'évolution des fonds propres est de 73,8% pour Union de Factoring et de 33,7% pour le secteur sur la période 2006-2005.

Quant au Produit Net d'Affacturage d'Union de factoring, il a enregistré une évolution supérieure au secteur, en effet, ce produit a évolué de 13,3% en 2006 par rapport à 2005 alors que celui du secteur a reculé de 14,1%. En 2005 et comparé à 2004, le Produit Net d'Affacturage du secteur a évolué de 16,4% alors que celui d'Union de factoring a progressé de 24,1%.

Pour ce qui est du résultat, cet indicateur a progressé de 7,1% en 2006 par rapport à 2005 pour l'Union de Factoring, cette évolution est inférieure avec celle réalisée par le secteur qui est de 22,2% pour la période considérée. En 2005, le résultat d'Union de factoring a évolué de 16,6% par rapport à 2004. Cette amélioration du résultat dépasse celle du secteur qui est de l'ordre de 17,4%.

4.2.2. Activité d'Union de Factoring au 31 décembre comparés

4.2.2.1. Les contrats

Le contrat est la convention par laquelle l'adhérent confie à Union de Factoring la totalité ou une partie de son chiffre d'affaires sur les clients agréés.

Le volume des contrats a augmenté de 28,6% en 2006 par rapport à 2005 et de 25% en 2005 par rapport à 2004.

Pour ce qui est du volume des factures achetées, la variation est de 23,7% en 2006 par rapport à 2005 et de 28,7% en 2005 par rapport à 2004.

On entend par volume des contrats le potentiel d'achat que l'adhérent va confier à Union de Factoring.

La comparaison entre le volume des contrats et le volume des factures achetées traduit généralement le potentiel de développement de l'activité. L'écart entre les prévisions et les réalisations est imputable à des facteurs exogènes et des facteurs endogènes.

- **Facteurs exogènes :**
 - Réalisation de l'adhérent de son chiffre d'affaires.
 - Besoin de trésorerie de l'adhérent
- **Facteurs endogènes**
 - La maîtrise du risque par Union de Factoring.
 - Le gel des contrats suite à un impayé ou un contentieux

	2006	2005	Variation 2006/2005	2004	Variation 2005/2004
Volume des contrats	376.000	323.000	16%	258.700	25%
Volume des factures achetées	149.000	120.474	24%	93.628	29%
Revenus de factoring	6.837	5.470	25%	4.374	25%
Commissions d'affacturage	2.324	1.836	27%	1.265	45%
Commissions de financement	4.513	3.634	24%	3.109	17%
Résultat net	1.525	1.392	10%	1.281	9%

(en mD)

4.2.2.2. Nombre et volume des contrats

Durant l'année 2006, le nombre de contrats signés est passé de 199 à 409 dont 256 actifs représentant un potentiel d'achat de 376.600 mD.

Parmi les 199 contrats signés en 2005, le nombre de contrats actifs s'élève à 134 représentant un potentiel d'achat de 323.000 mD.

En 2004, le nombre de contrats signés s'élève à 170 dont 129 sont actifs représentant un potentiel d'achat de 258.700 mD.

Le nombre et volume des contrats pour les années 2006, 2005 et 2004 sont détaillés comme suit :

(en mD)

Contrats	31/12/2006			Volume de contrats actifs	31/12/2005			Volume de contrats actifs ⁵	31/12/2004			Volume de contrats actifs
	Nombre		Total		Nombre		Total		Nombre		Total	
	Actif	Inactif			Actif ⁶	Inactif			Actif	Inactif		
Anciens	199	114	313	273.200	107	63	170	234.000	100	38	138	199.100
Nouveaux	57	39	96	103.400	27	2	29	89.000	29	3	32	59.600
Total	256	153	409	376.600	134	65	199	323.000	129	41	170	258.700

4.2.2.3. Répartition sectorielle du volume des contrats actifs

(en mD)

	2006	2005	2004
Agroalimentaire	11.900	38.000	15.250
Commerce	218.900	191.000	151.550
Industrie	117.950	59.000	64.850
Service	27.850	35.000	27.050
Total	376.600	323.000	258.700

4.2.3. Les engagements

4.2.3.1. Définition

Les engagements constituent les autorisations d'achat et de financement de factures délivrées aux adhérents sur leurs clients. On distingue deux types d'autorisations :

Autorisation Avec recours : Cette autorisation est accordée sans garantie de la solvabilité du tiré à l'échéance moyennant une commission d'affacturage avec recours au taux de 1,26%.

Autorisation Sans recours : Cette autorisation est accordée avec la garantie de la solvabilité du tiré à l'échéance moyennant une commission d'affacturage sans recours au taux de 1,96%.

La commission d'affacturage sans recours est supérieure à celle avec recours car Union de Factoring en garantissant la solvabilité du tiré à l'échéance se prive du droit de recours contre l'adhérent ce qui constitue un risque supplémentaire devant être rémunéré.

A noter, toutefois, qu'en cas d'autorisation sans recours contre l'adhérent, Union de Factoring garde son recours contre le tiré.

4.2.3.2. Evolution des engagements

Les engagements relatifs aux contrats actifs ont atteint le montant de 162 910mD et concernent 5 563 tirés en 2006 contre 137 700mD pour 3 894 tirés en 2005 et 114 721mD pour 3 296 tirés en 2004. Ce nombre relativement élevé de tirés reflète une parfaite dilution du risque ce qui permet d'atténuer considérablement le risque d'insolvabilité des tirés.

	2006	2005	2004
Nombre de tirés	5.563	3.894	3.296
Montant des autorisations (mD)	162.910	137.700	114.721
Montant moyen des autorisations par tiré (mD)	29	35	35

⁵ On entend par volume de contrat, le chiffre d'affaires prévisionnel déclaré par l'adhérent à la signature du contrat d'affacturage

⁶ On entend par contrat actif, le contrat qui a enregistré au moins une opération d'achat de facture pendant la période considérée

4.2.3.3. Répartition sectorielle des engagements

(en mD)

Secteurs	2006		2005		2004	
	Nombre de tirés	Montant Autorisation	Nombre de tirés	Montant Autorisation	Nombre de tirés	Montant Autorisation
Agroalimentaire	71	4.727	206	6.780	168	7.050
Commerce	4.086	109.932	2.589	85.098	2.225	68.210
Industrie	1.020	34.260	741	28.954	745	27.934
Service	366	13.991	358	16.868	158	11.527
Total	5.543	162.910	3.894	137.700	3.296	114.721

La quasi totalité de ces autorisations est avec recours, les autorisations accordées pour les achats sans recours, s'élèvent à 8 500mD et concernent 25 tirés en 2006, elles s'élèvent à 8 640mD et concernent 25 tirés en 2005 et à 8 400mD et concernent 24 tirés en 2004.

4.2.4. Les remises⁷

4.2.4.1. Définition

Les remises constituent la somme des factures achetées.

4.2.4.2. Evolution des remises

	2006	2005	2004
Nombre de remises	4.562	3.582	3.566
Nombre de factures	23.178	21.889	14.144
Montant des remises (mD)	149.040	120.474	93.628
Taille moyenne d'une remise (mD)	33	34	26
Taille moyenne d'une facture	6,4	4,3	4,7

En 2006, le nombre de remises a été de 4 562 totalisant un volume global d'achat de 149 040mD, il était de 3 582 remises totalisant un volume d'achat de 120 474mD en 2005 et de 3 566 remises totalisant un volume d'achat de 93 628mD en 2004

Ainsi, l'évolution du volume global d'achat est de l'ordre de 23,7% en 2006 par rapport à l'année 2005 et de l'ordre de 28,7% en 2005 par rapport à 2004.

4.2.4.3. Répartition sectorielle des remises

La répartition des achats de factures au 31 décembre 2006 par secteur d'activité, vient comme suit :

(en mD)

	Local	Export	Import	Total
Agroalimentaire	5.654	2.595		8.249
Commerce	85.672		297	85.969
Industrie	31.582	5.314	9.313	46.209
Service	8.131	136	346	8.613
Total	131.039	8.045	9.956	149.040

⁷ La remise de factures est l'opération de remise à la société d'affacturage des factures qui doivent être financées. Cette remise reprend les éléments mentionnés sur les factures avec la somme globale des factures de la remise.

Une remise se compose d'un exemplaire des factures comportant la mention de subrogation – les originales ayant été adressées directement par l'Adhérent à ses clients – de la quittance subrogative et des pièces justificatives prévues dans le contrat.

4.2.4.4. Evolution des remises par secteur (local)

(en mD)

	2006	2005	Evolution 2006/2005	2004	Evolution 2005/2004
Agroalimentaire	5.654	5.774	-2,1%	5.852	-1,3%
Commerce	85.672	71.645	19,6%	50.849	40,9%
Industrie	31.582	27.157	16,3%	22.129	22,7%
Service	8.131	15.898	-48,9%	14.797	7,4%
Total	131.039	120.474	8,8%	93.628	28,7%

➤ L'Affacturage domestique

Au terme de l'année 2006, le marché domestique a évolué de 20,7% passant de 108.500 mD en 2005 pour atteindre 131.039 mD en 2006, soit une augmentation de 22.539 mD.

➤ L'Affacturage International

Le factoring international en réseau est le plus répandu et le plus utilisé dans le monde, car il apporte une grande sécurité dans les transactions, du fait de la relation préétablie entre le factor et son correspondant. Ce dernier, supposé bien maîtriser son marché local et pouvant répondre aux attentes du premier factor par :

- La délivrance et la surveillance des approbations de crédit sur les débiteurs.
- Le recouvrement normal, éventuellement contentieux des créances.
- Le transfert des fonds provenant soit des encaissements sur les différents acheteurs, soit de son paiement en garantie en cas de défaillance des débiteurs.

L'affacturage Export

Il s'agit de l'achat et du financement des créances d'un exportateur tunisien sur un client étranger avec la garantie d'un correspondant.

Au 31/12/2006, le nombre de remises a été de 189 totalisant 610 factures traitées pour un montant de 8.045 mD. Quant à l'encours, il est de 2.540 mD, le même qu'en 2005.

L'affacturage Import

L'affacturage import est un service qui est destiné aux vendeurs étrangers qui réalisent un chiffre d'affaires sur la Tunisie. Union de Factoring est sollicité par le factor étranger pour la garantie et le recouvrement de la créance.

Au cours de l'année 2006, la limite de garantie accordée sur les 15 tirés agréés est de 4.980 mD. Le nombre de factures traitées est de 233 totalisant un montant de 9.956 mD. Quant à l'encours il est de 4.662 mD.

	en mD
Limite de garanties accordées	4.980
Montant des encours	4.662

4.2.5. Les encours de financement

4.2.5.1. Définition

L'encours de financement se définit comme étant le montant net en cours, à un moment donné, des « crédits » accordés à un adhérent sur des tirés.

On entend par montant net, le montant financé déduction faite du fonds de garantie.

4.2.5.2. Evolution des encours

	<i>(en mD)</i>				
	2006	2005	Evolution 2006/2005	2004	Evolution 2005/2004
Encours de financement	59.082	39.590	49,2%	33.803	17,1%

En 2006, les encours de financement ont évolué de 49,2% contre 17,1% en 2005 et 23,1% en 2004.

4.2.6. Le financement et le décaissement

4.2.6.1. Définition

Le financement est la somme des factures achetées et pour lesquelles les adhérents ont sollicité un financement. Les Décaissements sont calculés sur la base des financements opérés déduction faite des diverses commissions, retenues et régularisations d'impayés antérieurs.

4.2.6.2. Evolution des financements et des décaissements

	<i>(en mD)</i>				
	2006	2005	Evolution 2006/2005	2004	Evolution 2005/2004
Nombre de factures					
Achetées	24.607	20.053	22,7%	21.889	-8.4%
Financées	23.504	19.857	18,4%	21.848	-9.1%
Montant de factures (en mD)					
Achetées	149.040	120.474	23,7%	93.628	28.7%
Financées	136.404	116.415	17,2%	93.466	24.6%
Décaissées	124.096	100.429	23,6%	80.521	24.7%

Au 31/12/2006, le nombre de factures achetées s'élève à 24.607 dont 23.504 mD ont été financées pour un montant de 136.404 mD. Au 31/12/2005, parmi les 20.053 factures achetées 19.857 ont été financées pour un montant de 116.415 mD et au 31/12/2004 le nombre de factures achetées s'est élevé à 21.889 dont 21.848 factures financées pour un montant global de 93.466 mD.

Les décaissements effectifs ont atteint quant à eux 124.096 mD au 31/12/2006 contre 100.429 mD en 2005 et 80.521 mD en 2004.

4.2.7. Le recouvrement⁸

Le recouvrement comporte 3 phases :

- La phase récupération des moyens de règlements (chèques et effets)
- La phase remise pour encaissement de ces moyens.
- La phase gestion d'impayés (Chèques, effets et factures non réglés)

4.2.7.1. La récupération des moyens de règlement

On entend par moyen de règlement : les chèques, les effets, les virements ainsi que les règlements en espèces.

En terme de récupération de moyens de règlement, le montant à recouvrer pour l'année 2006 s'élève à 126.152 mD.

⁸ Recouvrement : Le Factor procède à diverses actions de relance que ce soit par courrier ou par téléphone afin de récupérer le règlement des factures cédées, auprès des tirés aux dates convenues sur les factures.

Sur ce montant prévisionnel, il y'a eu une récupération de moyens de règlement totalisant un montant de 122.127 mD et 2.366 mD de prélèvements directs sur les décaissements soit un total de 124.493 mD représentant un taux de récupération de 98,7%.

Quant aux prévisions en terme de récupération de moyens de règlement pour l'année 2005, il y'a eu une récupération de moyens de règlement totalisant un montant de 108.756 mD et 4.048 mD de prélèvements directs sur les décaissements soit un total de 112.804 mD représentant un taux de récupération de 98%.

Quant aux prévisions en terme de récupération de moyens de règlement pour l'année 2004, elles étaient de l'ordre de 94.234 mD.

Sur ce montant prévisionnel, il y'a eu une récupération de moyens de règlement totalisant un montant de 88.293 mD et 2.291 mD de prélèvements directs sur les décaissements soit un total de 90.584 mD et un taux de récupération de 96%.

La récupération des moyens de règlement est détaillée dans le tableau suivant :

(en mD)

	2006 Montant	2005 Montant	2004 Montant
Chèques	75.739	66.959	40.019
Effets	28.320	27.238	40.466
Virements	18.068	14.559	7.808
Espèces			
Total	122.127	108.756	88.293

4.2.7.2. Les encaissements

(en mD)

	Année	Chèques	Effets	Virements	Espèces	Total
Remis à l'encaissement	2006	75.739	28.320	18.068	-	122.127
	2005	66.959	27.238	14.559		108.756
	2004	40.019	40.466	7.808		88.293
Encaissés	2006	75.161	24.127	18.068		117.356
	2005	66.802	24.643	14.559		106.004
	2004	39.931	23.233	7.808		70.972
Sans sort ⁹	2006	0	3.928	0	0	3.928
	2005		2.362			2.362
	2004		17.035			17.035
Impayés	2006	578	265	0	0	843
	2005	157	233			390
	2004	88	198			286

4.2.7.3. La gestion des impayés

L'année 2006 s'est achevée avec un défaut de paiement global (incidents de paiement et factures non réglées) de l'ordre de 3.503 mD. Les défauts de paiement s'élevaient en 2005 et 2004 respectivement à 2.343 mD et à 1.716 mD. Leurs répartitions au cours des trois dernières années sont comme suit :

(en mD)

	2006		2005		2004	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Factures non réglées	711	1.658	623	1.203	268	596
Incidents de paiements	376	1.845	272	1.140	172	1.120
Total	1.087	3.503	895	2.343	440	1.716

⁹ Effets reçus non échus ou sans sort : Montant total des effets reçus des tirés et dont la date d'échéance n'est pas atteinte.

4.2.7.3.1. Evolution des factures non réglées

Il s'agit des factures échues et dont les moyens de règlements ne sont pas encore parvenus.

Au terme de l'année 2006, le nombre de factures non réglées est de 711 totalisant 1.658 mD contre 623 totalisant 1.203 mD pour l'année 2005. La répartition des échéances par âge se résume dans le tableau suivant :

(en mD)

	2006		2005		2004	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Sup. à 360j	512	1.240	121	461	60	221
180j < Age < 360j	72	164	396	537	65	217
90j < Age < 180j	64	169	44	63	31	46
Inf. À 90j	63	85	62	142	112	112
Total	711	1.658	623	1.203	268	596

4.2.7.3.2. Evolution des incidents de paiement (chèques et effets)

Les incidents de paiement sont les chèques et effets retournés impayés. Au cours de l'année 2006, on a enregistré 3.247 incidents de retour de moyens de règlement impayés portant sur un montant total de 21.182 mD contre 3.603 incidents de retour de moyens de règlement impayés en 2005 totalisant un montant de 19 376mD. Au cours de l'année 2004, nous avons enregistré 2.582 incidents de retour de moyens de règlement portant sur un montant total de 12.432 mD.

(en mD)

	Constaté		Régularisé		Reste impayé	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
2006	3.274	21.182	2.899	20.339	376	843
2005	3.603	19.376	3.468	18.986	135	390
2004	2.582	12.432	2.515	12.146	67	286

Ajoutés aux impayés antérieurs à l'année 2006, le nombre global de moyens de règlement qui demeurent, au 31/12/2006 impayés, s'élève à 376 moyens de règlements représentant un montant global de 1.845 mD contre 1.140 mD en 2005.

La répartition par âge se résume dans le tableau suivant :

(en mD)

	2006		2005		2004	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Sup.360j	213	1.002	140	771	111	851
180j < Age < 360j	47	142	29	85	31	140
90j < Age < 180j	19	165	30	75	15	59
inf < 90j	97	536	73	209	15	70
Total	376	1.845	272	1.140	172	1.120

4.2.8. Analyse du portefeuille

L'analyse du portefeuille a pour objectif de faire apparaître, d'une part, les actifs sains et d'autre part, les actifs immobilisés, douteux ou litigieux et de calculer les estimations d'une éventuelle dépréciation de ces actifs. Cette analyse comporte deux opérations, à savoir la classification et la détermination des risques latents.

4.2.8.1. La classification

Cette opération vise à estimer une éventuelle dépréciation des encours, et ce, conformément à la réglementation en vigueur, à savoir la note de la Banque Centrale de Tunisie aux établissements financiers N°93-23 du 23/7/1993. Cette réglementation préconise la classification des actifs ayant enregistré un retard de règlement ou ayant été marqué par un incident de paiement. L'opération de classification permet de déterminer les agios réservés qui se définissent comme étant les produits relatifs aux actifs des classes 2, 3 et 4; seulement, les intérêts ou les produits perçus seront pris en charge. Tout intérêt précédemment enregistré mais non payé devrait être déduit du résultat.

Cette classification prévoit 4 classes :

- **Classe 1** – Actif nécessitant un suivi particulier : Les actifs dont la réalisation ou le recouvrement intégral dans les délais paraît encore assuré.
- **Classe 2** – Actifs incertains : Les actifs dont la réalisation ou le recouvrement intégral dans les délais paraît incertain et le retard de paiement est compris entre 90 et 180 jours.
- **Classe 3** – Les actifs dont la réalisation ou le recouvrement intégral est menacé et le retard de paiement est compris entre 180 et 360 jours.
- **Classe 4** – Actifs compromis : Les actifs restés en suspens au-delà de 360 jours

De même, le calcul de provisions est prévu par la note. En effet, et pour chaque classe, un pourcentage de l'actif classé doit être sous forme de provision :

- **Classe 1** : 0%
- **Classe 2** : 20%
- **Classe 3** : 50%
- **Classe 4** : 100%

4.2.8.2. Les risques latents

Chaque adhérent présente aussi bien des risques réels (Impayés, litiges, etc.) que des risques latents (Règlement non reçu, encours trop élevé, délais de règlement trop longs, phénomène de concentration etc.). Dans les deux cas, ces risques doivent être constatés, estimés et puis maîtrisés.

La détermination de l'encours net pour les adhérents classés après imputation du fonds de garantie et des garanties financières, fait ressortir au 31-12-2006 : 4.637 mD de créances classés.

En application du barème de provision fixé par la réglementation en vigueur, le montant des provisions au 31/12/2005 est de 2.778 mD.

Outre l'application de la réglementation en vigueur relative à la classification, Union de Factoring effectue une analyse interne de son portefeuille visant à dégager les risques qui échappent à la classification. Cette analyse vise à sécuriser le portefeuille et à être plus large en matière d'estimation du risque.

Cette analyse aboutit à :

- L'élévation à la classe supérieure pour certains dossiers qui présentent un risque latent.
- La révision vers la baisse de certaines garanties reçues.

Le tableau des créances classées et de taux de couverture des années 2004 à 2006 se présente comme suit :

(en mD)

	2006			2005			2004		
	Nbre Clients	Encours	Couverture	Nbre Clients	Encours	Couverture	Nbre Clients	Encours	Couverture
Classe 0	151	51.763	3	119	35.852		123	26.851	
Classe 1	7	2.683	4	2	562		5	4.040	
Classe 2	1	72	15	3	217	93	2	440	94
Classe 3	5	1.866	885	5	1.141	661	2	970	522
Classe 4	24	2.698	2.355	24	1.818	1.420	19	1.502	993
Total 2-3-4	30	4.636	3.262	32	3.176	2.174	23	2.912	1.609
Prov pour risques généraux			700			500			400
Total	188	59.082	3.962	153	39.590	2.674	151	33.803	2.009
Ratio des créances classées		7,85%			8,02%			8,61%	
Ratio de couverture		85,45%			84,19%			68,99%*	

*Compte tenu des 400 mD prélevés sur les fonds propres. Sans ce prélèvement, le ratio s'élève à 55%.

Couverture = Provisions + Agios réservés

Ratio des créances classées = Créances classées (classe 2 à 4) / Encours total

Ratio de couverture = Couverture (y compris les provisions pour risques généraux) / Créances classées

Rapprochement encours de Financement et encours comptable

(en mD)

Désignations	31/12/2006	31/12/2005
Encours comptable	65.570	43.248
Sans recours	478	
Avec recours	61.164	
Traites	3.928	
Import (1)		
Engagement Hors Bilan (Import)	1.846	1.591
Engagements non Garantis	-1.528	
Compte courant Adhérents créditeurs (2)	-557	-210
Fonds de Garantie (3)	-6.249	-5.039
Encours de financement	59.082	39.590

(1) Engagements Hors Bilan (Import)

Autorisations de garantie accordées	4.980	2.409
Autorisations utilisées	3.134	818
Autorisations non utilisées	1.846	1.591
Engagements non Garantis	-1.528	

(2) Compte courant Adhérents créditeurs

Solde Comptable	561	228
Commissions en Instance	4	18
Factures non décaissées	557	210

(3) Fonds de Garantie

Solde Comptable	6.420	5.371
Fonds de garantie supérieur à l'encours	171	332
Fonds de garantie Net	6.249	5.039

Rapprochement 2004	2004
Encours comptable	38.778
Compte courant adhérents créditeurs	299
Fonds de garantie	4.677
Engagement hors bilan (import)	
Encours de financement	33.803

4.2.8.3. Les garanties

Dans le cadre de la politique de sécurisation du portefeuille, certaines créances présentant aussi bien des risques réels que des risques latents sont couvertes par des contrats d'hypothèque et de nantissement. A ce jour, Union de Factoring dispose de 29 contrats portant sur un montant global de 7.400 mD.

4.2.9. La trésorerie

L'année 2006 a été marquée par :

- Le lancement du deuxième emprunt obligataire de la société. Il s'agit d'un emprunt de 10 MD et du remboursement de la première annuité de l'emprunt obligataire UNIFACTOR 2005 d'un montant de 4 MD.
- L'augmentation de capital de la société de 4 MD.

Afin de ne pas entraver la réalisation de ses objectifs et de préserver le taux de croissance de son activité, la société est appelée à stabiliser ses ressources et ce, par la levée de fonds sur le marché financier.

	<i>(en mD)</i>				
	2006	2005	Evolution 2006/2005	2004	Evolution 2005/2004
Banques (découvert)	357	141	53,2%	10.479	-98,7%
Banques (solde créditeur)		-900			
Billets de trésorerie	12.100	8.900	35,9%	11.550	-22,9%
Emprunt obligataire	26.000	20.000	30%		
CMT (ATB)	640	800	-20%		
Crédit CT	128				
Total	39.225	28.941	35,1%	22.029	31,4%

4.2.10. Les produits

Au terme de l'année 2006, le total des produits d'affacturage encaissés accuse un montant de 6.837 mD contre 5.470 D en 2005.

Le détail des produits se résume dans le tableau suivant :

	<i>(en mD)</i>				
	2006	2005	Evolution 2006/2005	2004	Evolution 2005/2004
Commissions d'affacturage					
Montant	2.324	1.836	26,6%	1.265	45.1%
Taux moyen	1.61%	1.59%		1.34%	
Produits de financement					
Montant	4.513	3.634	24,2%	3.109	16.9%
Taux moyen	9,76%	8.50%		8.27%	
Total	6.837	5.470	25,0%	4.374	25.1%

Au cours de la période précitée, les revenus de Factoring ont pu augmenter de 25%, cette progression trouve son origine dans l'augmentation du volume d'achats.

Quant au délai moyen de recouvrement, il est passé à 123 jours contre 157 jours en 2005.

4.2.11. Les charges

Les charges financières nettes

Au 31/12/2006, les charges financières nettes accusent une augmentation de 483 mD soit 25% par rapport au 31/12/2005.

	<i>(en mD)</i>				
	2006	2005	Evolution 2006/2005	2004	Evolution 2005/2004
Charges financières nettes	2.416	1.933	25%	1.448	33.5%

Les charges de fonctionnement

Ce poste accuse un solde au 31/12/2006 de 2.733 mD contre 1.829 mD au 31/12/2005, soit une augmentation de 49%. En 2004, les charges de fonctionnement se sont élevées à 1.293 mD en 2004, soit une augmentation de 41,4%.

Le détail de ce poste est le suivant :

	<i>(en mD)</i>				
	2006	2005	Evolution 2006/2005	2004	Evolution 2005/2004
Frais de personnel	784	646	21,4%	529	22,1%
Frais généraux	545	434	25,6%	379	14,5%
Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises	1.420	749	89,6%	385	94,5%
Total	2.749	1.829	50,3%	1.293	41,4%

4.2.12. Le résultat

L'évolution positive de l'activité, conjuguée à une meilleure maîtrise du risque a permis à la société de réaliser durant l'année 2006 des résultats positifs (Avant impôt) de 2.042 mD contre 1.802 mD en 2005 et 1.640 mD en 2004.

Aussi est –il jugé opportun d'envisager des réinvestissements exonérés afin de réaliser des gains fiscaux et conforter la rentabilité de la société. Ainsi, le montant retenu pour un investissement exonéré est de 1.300 mD. Ce réinvestissement a permis à la société de réaliser :

- Un gain d'impôts de 387.988,852 dinars.
- La constitution de réserves suffisantes qui vont conforter l'assise financière de la société et permettre ainsi l'élévation de la limite d'engagements par adhérents fixée par la réglementation à 25% des fonds propres.
- La distribution de dividende de 10%.

L'évolution des résultats de la Société depuis sa création est reprise dans le tableau qui suit :

	<i>(en dinars)</i>					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Bénéfice net	306.685	111.568	327.456	1.281.283	1.392.066	1.524.855

4.3. Activité de la société au 30/06/2007 comparés

4.3.1. Les contrats

4.3.1.1 Nombre et volume des contrats

Durant les six premiers mois de l'année 2007, le nombre de contrats signés est passé de 225 à 276 dont 155 actifs, représentant un potentiel d'achat de factures de 366.600 mD détaillé comme suit :

(en mD)

Contrats	30/06/2007			Volume de contrats actifs	30/06/2006			Volume de contrats actifs
	Actif	Inactif	Total		Actif	Inactif	Total	
Anciens	136	120	256	336.200	106	93	199	245.000
Nouveaux	19	1	20	30.400	24	2	26	49.000
Total	155	121	276	366.600	130	95	225	294.000

4.3.1.2 Répartition sectorielle des contrats actifs

<i>(en mD)</i>	30/06/2007	30/06/2006
Agroalimentaire	6.600	38.000
Commerce	221.500	174.000
Industrie	123.100	66.000
Service	15.400	16.000
Total	366.600	294.000

4.3.2. Les engagements

4.3.2.1. Evolution des engagements

Au 30/06/2007, les engagements relatifs aux contrats actifs ont atteint le montant de 180.660 mD et concernent 4.871 tirés.

	30/07/2007	30/06/2006
Nombre de tirés	4.871	3.989
Montant des autorisations (mD)	180.660	142.500
Montant moyen des autorisations par tiré (mD)	37	36

4.3.2.2. Répartition sectorielle des engagements

(en mD)

Secteur	30/06/2007		30/06/2006	
	Nombre de tirés	Montant Autorisation	Nombre de tirés	Montant Autorisation
Agroalimentaire	49	1.180	68	7.100
Commerce	3.208	69.160	2.703	90.500
Industrie	1.295	100.130	979	31.900
Service	319	10.190	239	13.000
Total	4.871	180.660	3.989	142.500

4.3.3. Les remises

4.3.3.1. Evolution des remises

Les chiffres arrêtés au 30/06/2007 laissent apparaître un volume global d'achat de factures de 79.202 MD contre 149.040 MD au 31/12/2006 et 65.600 mD au 30/06/2006.

L'évolution du volume d'affaires durant les 5 dernières années est la suivante :

	30/06/2007	30/06/2006
Nombre de remises	2.415	1.885
Nombre de factures	14.839	10.979
Montant des remises (mD)	79.202	65 600

4.3.3.2. Répartition sectorielle des remises

La répartition des achats de factures au 30/06/2007 par secteur d'activité se présente comme suit :

	<i>(en mD)</i>			
	Local	Export	Import	Total
Agroalimentaire	2.066	0	0	2.066
Commerce	46.753	0	0	46.753
Industrie	16.250	6.324	3.751	26.325
Service	2.866	24	1.168	4.058
Total	67.935	6.348	4.919	79.202

L'affacturage domestique

Au terme du premier semestre de l'année 2007, le marché domestique totalise un volume d'affaires de 67.935 mD contre 131.039 mD au 31/12/2006 et 58.778 mD au 30/06/2006 soit une augmentation par rapport à la même période de l'année 2006 de 15,6%.

La moyenne mensuelle des remises domestiques est de 11.322 mD contre 10.920 mD en 2006.

L'affacturage Export

Au 30/06/2007, le nombre de remises a été de 104 totalisant 339 factures traitées pour un montant de 6.348 mD. Quant à l'encours au 31/12/2006, il est de 1.381 mD.

L'affacturage Import

Au cours du premier semestre de l'année 2007, La limite de garantie accordée sur les 15 tirés agréés est de 7.193 mD. Le nombre de factures traitées est de 344 totalisant un montant de 4.919 mD. Quant à l'encours il est de 4.492 mD.

	en Dinars
Limite de Garanties accordées	7.192.500
Montant des Encours	4.492.474
Garanties	3.409.119
Non Garanties	1.083.355

4.3.4. Les encours de financement

(en mD)	30/06/2007	30/06/2006
Encours de financement	60.237	48.933

4.3.5. Le financement et le décaissement

Au 30/06/2007, le nombre de factures achetées s'élève à 15.186 dont 14.827 ont été financées pour un montant de 74.154 mD. Quant aux décaissements effectifs, ils ont atteint 63.034 mD contre 56.299 mD pour la même période en 2006.

	30/06/2007	30/06/2006
Nombre de factures		
Achetées	15.186	10.979
Financées	14.827	10.717
Montant des factures (en mD)		
Achetées	79.201	65.600
Financées	74.154	61.776
Décaissées	63.034	56.299

4.3.6. Le recouvrement

4.3.6.1. Récupération des moyens de règlement

En terme de récupération de moyens de règlement, le montant à recouvrer pour les six premier mois de l'année 2007 s'élève à 82.660 mD. Sur ce montant prévisionnel, il y'a eu une récupération de moyens de règlement totalisant un montant de 77.128 mD et 3.110 mD de prélèvements directs sur les décaissements soit un total 80.238 mD représentant un taux de recouvrement de 97%.

La récupération des moyens de règlement est détaillée dans le tableau suivant :

	30/06/2007 Montant (en mD)	30/06/2006 Montant (en mD)
Chèques	44.985	38.805
Effets	20.636	12.855
Virements	7.687	4.844
Espèces	0	0
Total	73.308	56.504

4.3.6.2. Les encaissements

Au 30/06/2007, les encaissements totalisent le montant de 66 886 mD dont le détail est le suivant :

(en mD)	Chèques	Effets	Virements	Total
Remis à l'encaissement	44.985	20.636	7.687	73.308
Encaissés	44.114	15.085	7.687	66.886
En cours d'encaissement	-	3.960	-	3.960
Impayés	871	1.591	-	2.462

4.3.6.3. Les factures non réglées

Au terme du premier semestre de l'année 2007, le nombre d'échéances non réglées est de 872 totalisant un montant de 2.539 mD contre 755 échéances non réglées totalisant une valeur de 2.118 mD au titre de la même période de l'année 2006.

La répartition de ces échéances par âge se résume dans le tableau suivant :

	30/06/2007	
	Nombre	Montant (en mD)
Sup.360j	544	1.366
180j <Age< 360j	37	215
90j < Age < 180j	252	822
Inf 90j	39	136
Total	872	2.539

4.3.6.4. Les incidents de paiement

Au cours du premier semestre de l'année 2007, nous avons enregistré 1.772 incidents de retour de moyens de règlement impayés portant sur un montant total de 12.389 mD contre 1.640 incidents de retour de moyens de règlement impayés durant le premier semestre de l'année 2006 totalisant un montant de 9.181 mD.

	<i>(en mD)</i>					
	Constaté		Régularisé		Reste impayé	
	NBRE	MONTANT	NBRE	MONTANT	NBRE	MONTANT
30/06/2007	1.772	12.389	1.332	9.927	440	2.462
30/06/2006	1.640	9.181	1.148	7.940	492	1.241

Ajoutés aux impayés antérieurs à l'année 2007, le nombre global de moyens de règlement qui demeurent, au 30/06/2007 impayés, s'élève à 564 moyens de règlements représentant un montant global de 3.844 mD.

4.3.7. Analyse du portefeuille*

4.3.7.1. Classification

Les encours de financement, les créances classées et le taux de couverture au 30/06/2007 se présentent comme suit :

- Le ratio des créances classées a légèrement augmenté, passant de 9,11% au 30/06/2006 à 9,97% au 30/07/2007. Cela s'explique essentiellement par la croissance de l'encours de financement.
- Le ratio de couverture demeure élevé : 76%

	<i>(en mD)</i>					
	Nbre Clients	30/06/2007		Nbre Clients	30/06/2006	
		Encours	Couverture		Encours	Couverture
Classe 0	198	52.376	13	176	43.922	56
Classe 1	5	1.855	4	1	552	
Classe 2	6	1.156	181	4	131	30
Classe 3	6	2.378	1.225	5	1.612	742
Classe 4	29	2.471	2.462	28	2.716	2.303
Total 2-3-4	41	6.005	3.868	37	4.459	3.075
Provisions pour risques généraux			700			500
Total	244	60.237	4.568	214	48.933	3.575
Ratio des créances classées		9,97%			9,11%	
Ratio de couverture		76,06%			80,17%	

* Non audité par le commissaire aux comptes

Rapprochement encours de Financement et encours comptable

Désignations	(en mD)	
	30/06/2007	30/06/2006
Encours comptable	65.978	53.301
Import (1)		
Engagement Hors Bilan (Import)	3.828	1.883
Engagements non Garanties	-1.083	
Compte courant Adhérents créditeurs (2)	-345	-215
Fonds de Garantie (3)	-6.868	-6.036
Encours de financement	61.510	48.933

(1) Engagement Hors Bilan (Import)

Autorisations de garantie accordées	7.238	4.837
Autorisations utilisées	3.409	2.954
Autorisations non utilisées	3.828	1.883
Encours non Garantie	-1.083	

(2) Compte courant Adhérents créditeurs

Solde Comptable	345	215
Factures non décaissées	345	215
Commissions en Instance	0	0

(3) Fonds de Garantie

Solde Comptable	7.160	6.114
Fonds de garantie supérieur à l'encours	291	78
Fonds de garantie Net	6.868	6.036

4.3.7.2. Les garanties

A ce jour, Union de Factoring dispose de 36 contrats d'hypothèques portant sur un montant global de 12.260 mD.

4.3.8. Les produits

Au terme du premier semestre de l'année 2007, le total des produits encaissés est de 3.915 mD contre 6.837 mD au 31/12/2006 et 2.804 mD au terme du premier semestre de l'année 2006. Le détail de ces produits se résume dans le tableau suivant :

	(en mD)			Variation (%)
	31/12/2006	30/06/2006	30/06/2007	
Commissions d'affacturage				
Montant	2.324	1 033	1.095	6%
Taux moyen	1,61%	1,64%	1,52%	
Produits de financement				
Montant	4.513	1 771	2.820	59%
Taux moyen	9,76%	8,48%	9,35%	
Total	6.837	2.804	3.915	19%

Quant au délai moyen de recouvrement, il est porté à 148 Jours contre 123 Jours en 2006 et 149 Jours au terme du mois de juin 2006.

4.3.9. Les charges

4.3.9.1. Les charges financières nettes

Au 30/06/2007, les charges financières accusent une augmentation de 209 MD soit 19% par rapport à la même période de l'année 2006.

Libellé	En DT		
	Jun 2007	Jun 2006	31/12/2006
INTERET BILLET DE TRESORERIE	388.856	432.363	866.730
INTERET PRÊT ATB	24.000		91.620
COMMISSION D'AVAIL	640	1.000	2.160
INTERETS DEBITEUR COMPTES COURANTS	15.709		34.230
EMP OBLG INTERETS	830.696	638.459	1.292.890
EMP OBLG AUTRES COMMISSIONS	8.100	5.900	5.317
EMP OBLG COM AVAL	37.177	23.556	95.305
AUTRES COMMISSIONS DE PLACEMENT	23.459	14.346	50.255
INTERET BANCAIRE COMPTE CREDITEUR	-3.920		-22.669
TOTAL	1.324.717	1.115.624	2.415.838

4.3.9.2. Les charges de fonctionnement

Ce poste accuse un solde au 30/06/2007 de 793 mD contre 1.497 mD au 31/12/2006 et 530 mD au 30/6/2006 soit une augmentation de 50%. Le détail de ce poste est le suivant :

	(en mD)			
	31/12/2006	30/06/2006	30/06/2007	%
Frais de personnel	784	290	398	37%
Frais généraux	545	199	287	44%
Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises	168	52	108	107%
Total	1.497	530	793	50%

4.3.10. Le résultat

Le résultat d'exploitation dégagé au 30/06/2007 s'élève à 244mD contre 337mD pour la même période de l'année 2006 et ce, à cause principalement de la hausse des charges financières.

Après déduction de l'impôt sur les bénéfices, le résultat net s'est établi à 140mD contre 216mD pour la même période de l'année 2006.

4.3.11. Les indicateurs trimestriels d'activité au 30/06/2007

	(en mD)		
	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
Produits d'exploitation affacturage	2.926	2.887	7.190
Commissions d'affacturage	1.095	1.033	2.324
Commissions de financement	1.831	1.771	4.513
Autres produits	0	83	353
Charges d'exploitation affacturage	1.325	1.116	2.416
Produit net d'affacturage	1.602	1.771	4.775
Charges de fonctionnement	1.358	1.434	2.732
Volume des contrats actifs	366.600	294.000	376.000
Montant des engagements	180.660	142.500	162.910
Montant des remises	79.202	65.600	149.040
Encours de financement	60.237	48.933	59.082

4.4. Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité de la société

A l'instar de l'ensemble des sociétés du secteur Union de Factoring est confrontée à une concurrence accrue essentiellement par les banques en matière d'escompte commercial. Toutefois l'activité d'affacturage est en phase d'émergence compte tenu du nombre des sociétés existantes et de l'effort de vulgarisation du produit.

4.5. Dépendance de l'émetteur¹⁰

Il n'y a aucune dépendance d'Union de Factoring à l'égard de ses fournisseurs et de ses adhérents.

Application de l'article 1 :

Le montant des fonds propres nets déterminés au sens de l'article 5 nouveau de la circulaire 91-24 telle que modifiée par la circulaire N° 99-04 est de 12.168.683 DT.

A/ Le seuil des risques encourus tel que défini par l'article premier de la circulaire 91-24 et modifié par la circulaire 2001-12 est de $5\% * 12.168.683 = 608.434$ DT.

Les bénéficiaires dont l'encours des risques a dépassé le seuil de 5% des fonds propres nets sont recensés dans un tableau dont le total s'élève à 34.740.646 DT.

Au terme de l'article 1er de la circulaire, l'encours total sur ces bénéficiaires de 34.740.646 DT, ne doit pas dépasser 5 fois les capitaux propres nets de la société UNION DE FACTORING.

Total des risques encourus	34.740.646 DT
----------------------------	---------------

5 fois les capitaux propres nets	60.843.415 DT
----------------------------------	---------------

Le total des risques encourus est bien inférieur à 5 fois les capitaux propres nets de la société UNION DE FACTORING au 31 décembre 2006.

B/ les risques encourus sur les bénéficiaires supérieurs au seuil de 15% des capitaux propres nets soit 1.825.302 DT.

Le montant total des risques sur ces bénéficiaires est récapitulé dans un tableau et il est de 13.840.752 DT.

Au terme de la circulaire, le montant total des risques encourus ne doit pas dépasser 2 fois les capitaux propres nets de la société

Total des risques encourus	13.840.752 DT
----------------------------	---------------

2 fois les capitaux propres nets	24.337.366 DT
----------------------------------	---------------

Le total des risques encourus est bien inférieur à 2 fois les capitaux propres nets de la société UNION DE FACTORING au 31 décembre 2006.

L'article 1 est donc respecté.

Application de l'article 2 :

La limite des risques encourus sur un même adhérent, telle que fixée par l'article 2 de la circulaire N° 91-24 telle que modifiée par la circulaire N° 99-04, est de 25 % des fonds propres soit 3.042.171 DT.

Le risque encouru sur les adhérents BIOTECHNICA et NOUVEAUX DEPOTS DES MEDICAMENTS appartenant tous les deux au même groupe, dépasse la limite sus indiquée.

L'article 2 n'est pas donc respecté.

¹⁰ Rapport du commissaire aux comptes (exercice clos au 31 décembre 2005)

Application de l'article 3 :

Le montant total des risques encourus sur les dirigeants et les administrateurs ainsi que sur les actionnaires dont la participation au capital est supérieure à 10% est nulle.

L'article 3 est donc respecté.

Application de l'article 4 :

Les fonds propres de la société tels que calculés ci-dessous sont de 12.168.683 D.

Les actifs pondérés, tels que prévus par l'article 6 de la circulaire N° 91-24 telle que modifiée par la circulaire N° 99-04 sont de 60.144.063 D.

Les fonds propres représentent ainsi, 20,23% des actifs pondérés. Ils dépassent donc la limite de 8% prévue par l'article 4.

L'article 4 est donc respecté.

4.6. Litige ou arbitrage en cours ou passé

Aucun litige ou arbitrage n'est à signaler en dehors des contentieux inhérents à l'activité courante de la société.

4.7. Evolution de l'effectif de la société

	2003	2004	2005	2006
Personnel de direction	4	4	5	5
Cadres supérieurs	11	11	11	7
Cadres moyens	6	6	7	8
Agents de service	1	1	2	10
Total	22	22	25	30

Politique d'intéressement du personnel :

Union de Factoring applique la convention collective nationale du personnel des banques au personnel de la société.

Formation :

Compte tenu de la spécificité du métier de factoring de la société, et afin de favoriser l'évolution de la carrière des collaborateurs vers des postes à responsabilités, il a été opté pour le dispositif de formation « APTBEF » et « Factor Chain International » dans le but de développement des compétences comportementales, méthodologiques et managériales. Au titre de l'exercice 2006, le montant des dépenses s'élevait à 22.261DT.

4.8. Politique d'investissement

Union de Factoring n'a investi que dans des immobilisations nécessaires à son exploitation. Cet investissement ne se réalise que si le besoin se manifeste.

L'investissement annuel le plus important se situe au niveau de l'informatique (progiciel et matériel).

En 2006, la Société a acquis son nouveau siège social pour un montant de 927 mD

Union de Factoring projette d'effectuer des investissements supplémentaires d'un montant de 200 mD annuellement pour subvenir au besoin de développement de son activité. Après l'ouverture des bureaux de Sfax, Sousse et Nabeul, la société envisage l'ouverture d'autres bureaux à Bizerte et Gabès dans les cinq prochaines années.

Par ailleurs, la société procède annuellement à des réinvestissements exonérés. Les réinvestissements exonérés constituent des placements dans les SICAR soit dans la souscription à leur capital soit dans un placement dans un fonds à capital risque. Au titre de l'exercice 2006, la Société a réinvesti 1.300 mD dans un fonds à capital risque.

4.9. Organisation de la société

La société est organisée selon une structure fonctionnelle comprenant 3 directions, relevant de la Direction générale à savoir : Direction administrative et financière, Direction d'exploitation et recouvrement et Direction commerciale et engagements.

La Direction Administrative et Financière

La direction administrative et financière a pour attributions, notamment, l'élaboration et le suivi des budgets, la gestion comptable, la gestion de trésorerie, l'émission des moyens de décaissements adhérents, la gestion des chèques et effets ainsi que la gestion administrative (gestion des ressources humaines, gestion des biens...).

La Direction d'Exploitation et de Recouvrement

La direction d'exploitation et de recouvrement assure les relations avec la clientèle telles que la réception des remises¹¹, la saisie des factures achetées, l'approbation des décaissements au profit des adhérents¹² et la réception des moyens de règlement.

La gestion des phases pré- contentieuse et contentieuse est aussi du ressort de cette direction.

La Direction Commerciale et Engagements

La direction commerciale et engagements se charge, entre autres, de l'étude des dossiers des adhérents, de l'octroi des agréments, de l'établissement des contrats, de l'analyse du portefeuille et de suivi des engagements des tirés¹³ et des adhérents

La cellule Audit interne

La cellule d'audit interne, créée récemment, assure le bon fonctionnement du système de contrôle interne par la planification et la réalisation des missions d'audit interne au sein de la société.

Par ailleurs, un manuel de procédures est en cours d'élaboration par la société.

L'organigramme au 31/12/2006 se compose de 30 personnes :

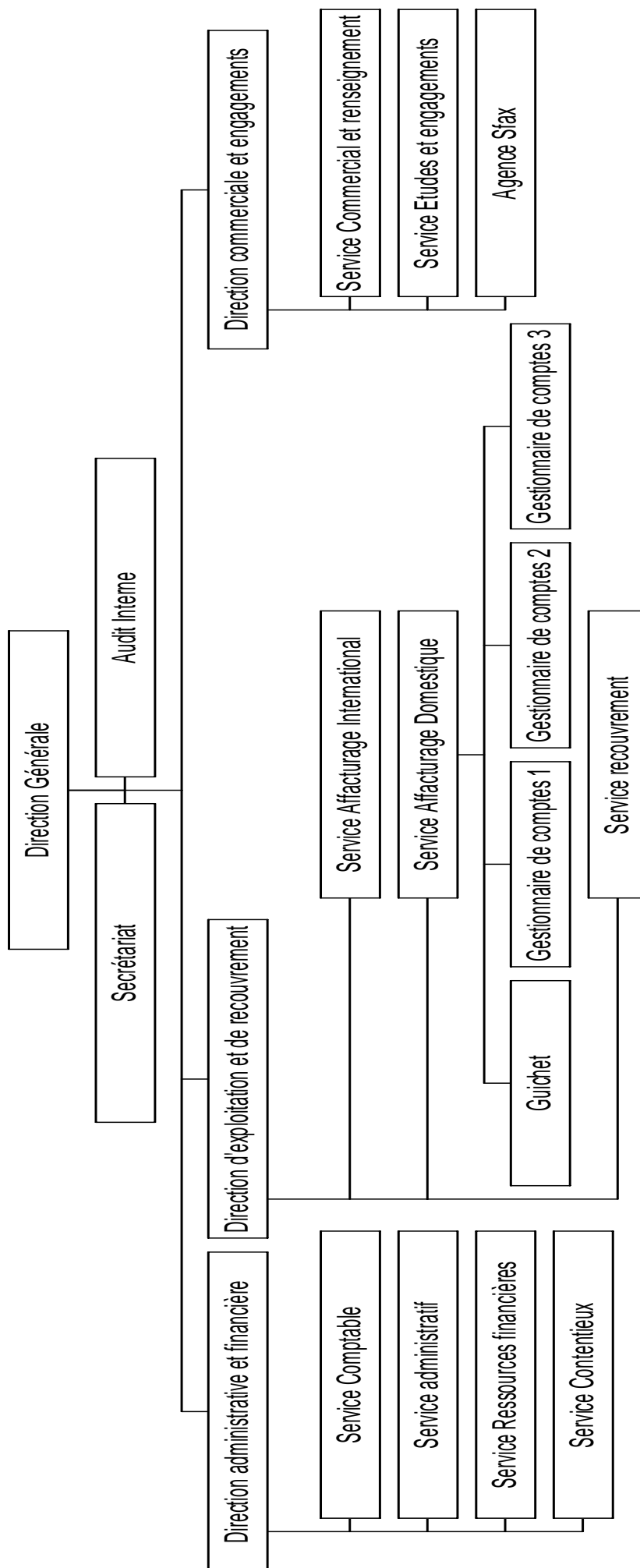
- La Direction Générale (5 personnes)
- La Direction Administrative et financière (9 personnes)
- La Direction d'Exploitation et recouvrement (7 personnes)
- La Direction Commerciale et engagements (9 personnes)

¹¹ Une remise est l'ensemble des factures achetées à une date donnée. Les caractéristiques de ces factures achetées sont consignées dans une fiche annexée à la quittance de subrogation

¹² Adhérent : Entreprise ayant conclu un contrat d'affacturage avec une Société d'Affacturage.

¹³ Tiré : Le tiré est le débiteur ou l'entreprise cliente qui doit de l'argent à son fournisseur (Adhérent). Le débiteur peut obtenir de son fournisseur des délais de paiement de 30 jours, 60 jours, 90 jours ou plus. C'est pendant cette période que le débiteur peut représenter un risque pour le fournisseur

ORGANIGRAMME UNION DE FACTORING AU 31/12/2005



Union de Factoring s'est engagée à faire une refonte de tout le système d'information qui repose sur 2 axes essentiels :

- La mise en place d'une infrastructure système, sécurisée, évolutive, totalement intégrée, stable et optimisée.
- La refonte du logiciel « PROFACTOR ».

La société utilise actuellement le logiciel PRO-FACTOR. Elle a décidé la refonte de ce logiciel dans l'objectif d'avoir une grande adaptabilité à savoir :

- 1- Une gestion multi-devise,
- 2- Une gestion facture par facture permettant le suivi de chaque événement,
- 3- Un système de tarification sur mesure :
 - Commission de gestion fixe ou en pourcentage,
 - Commission de financement indexée sur le taux du marché monétaire.

Etant donné la spécificité et la complexité de l'activité, il a été établi des étapes de développement :

- L'affacturage domestique,
- L'affacturage international (Import et Export).

Actuellement, le système développé permet de gérer toutes les opérations d'affacturage. Pour 2006, les efforts de développement et d'amélioration toucheront plusieurs volets dont principalement la gestion du contentieux et l'élaboration des états de classification et des provisions automatiques. De même, la société se prépare pour la mise en place du projet de système d'échange d'informations avec la BCT.

A moyen terme, la société envisagera l'élaboration d'un site web dynamique permettant :

- La réception des factures sur des supports magnétiques ou par transmission internet,
- A l'adhérent de consulter son compte courant, les autorisations qui lui sont accordées, ses encours, l'échéancier des clients ainsi que les impayés et les retards.

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

Le patrimoine d'Union de Factoring est constitué essentiellement des immobilisations nécessaires à l'exploitation. La valeur nette des immobilisations corporelles et incorporelles s'élève au 31/12/2006 à 1.192.031 Dinars contre 433.000 Dinars à l'issue de l'exercice 2005 et 136.428 Dinars à l'issue de l'exercice 2004.

	<i>(en Dinars)</i>		
	2006	2005	2004
Bâtiment	926.691	308.571	0
Logiciel Informatique	79.037	54.432	54.432
Matériel Roulant	77.605	60.211	60.211
Installations et Agencements	128.637	46.440	46.119
Mobilier & Matériel de Bureau	100.249	56.429	53.645
Matériel informatique	160.176	87.108	69.579
Immobilisations brutes	1.472.395	613.191	283.986
Amortissement immobilisations	280.364	180.190	147.558
Immobilisations nettes	1.192.031	433.000	136.428

5.1.2. Immobilisations financières au 31/12/2006

Il s'agit essentiellement des titres de participation au fonds gérés détenus par l'ATD SICAR et des prêts sur fonds social octroyés aux personnels de la Société.

	<i>(en Dinars)</i>			
	2006	2005	2004	2003
Titres de participation	0	200.000		
Participation en capital risque (fonds gérés)	1.400.000	700.000		
Prêts	90.933	3.000		
Dépôts et cautionnements	560	560	560	560
Total	1.491.493	903.560	560	560

5.2. Patrimoine de la société au 30/06/2007

5.2.1. Immobilisations corporelles et incorporelles au 30/06/2007

La valeur nette des immobilisations corporelles et incorporelles s'élève au 30/06/2007 à 1.165.565 Dinars contre 1.141.661 Dinars au 30/06/2006 et ce détaille comme suit :

(en Dinars)

	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
Bâtiment	926.691	889.731	926.691
Logiciel informatique	91.287	59.037	79.035
Matériel Roulant	82.694	77.605	77.605
Installations et Agencements	134.421	80.689	128.637
Mobilier & Matériel de Bureau	106.263	100.819	100.249
Matériel informatique	166.356	16.553	160.176
Immobilisations brutes	1.507.712	1.224.434	1.472.393
Amortissement immobilisations	342.147	231.749	280.364
Immobilisations nettes	1.165.555	1.082.624	1.112.994

5.2.2. Immobilisations financières au 30/06/2007

(en Dinars)

	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
Participation en capital risque (fonds gérés)	2.700.000	1.400.000	1.400.000
Prêts	102.383	3.000	90.933
Dépôts et cautionnements	560	560	560
Total	2.802.943	1.403.560	1.491.493

Union de Factoring a conclu avec la société ATD SICAR une convention de gestion de fonds portant sur un montant de 1.400 mD dans les mêmes conditions que le précédent contrat (cf parties liées page 44).

Principales acquisitions et cessions postérieures à 30/06/2007 :

Néant

5.3. Etats financiers comparés au 31 Décembre

Les états financiers de l'Union de Factoring sont préparés et présentés en conformité avec le système comptable des entreprises et la circulaire aux banques n 91-24 telle que modifiée par les circulaires subséquentes et la note aux banques N°93-23.

5.3.1 Bilans comparés au 31 décembre

Bilans comparés au 31 décembre

(en Dinars)

ACTIFS	Notes	2006	2005	2004
ACTIFS NON COURANTS				
Actifs Immobilisés	1			
Immobilisations Incorporelles		79.037	54.432	54.432
Moins: Amortissements		58.195	54.432	54.432
		20.842	-	-
Immobilisations Corporelles		1.393.357	558.758	229.554
Moins: Amortissements		222.169	125.758	93.126
		1.171.189	433.000	136.428
Immobilisations Financières		1.491.493	903.560	560
		1.491.493	903.560	560
Total des Actifs Immobilisés		2.683.524	1.336.560	136.988
Autres Actifs non courants		150.126	110.268	0
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		2.833.650	1.446.828	136.988
ACTIFS COURANTS				
Affacturages et comptes rattachés	2.1	65.570.652	43.248.433	38.778.487
Moins: Provisions & Agios réservés	2.2	3.962.301	2.674.147	1.609.745
		61.608.351	40.574.287	37.168.742
Autres Actifs courants	2.3	321.621	832.329	151.561
Moins: Provisions & Agios		0	0	0
Liquidités et équivalents de liquidités	2.4	1631203	3.498.397	1.064
Total des Actifs courants		63.561.176	44.905.012	37.321.367
TOTAL DES ACTIFS		66.394.826	46.351.840	37.458.355
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS				
CAPITAUX PROPRES				
	3			
Capital social		10.000.000	6.000.000	6.000.000
Réserves Légales		172.300	99.588	35.524
Réserves pour fonds social		130.000	50.000	0
Réserves pour réinvestissements exonérés		1.000.000	300.000	0
Résultats Reportés		1.529	62.175	74.955
Total Capitaux Propres Avant Résultat		11.303.829	6.511.763	6.110.479
Résultat de l'exercice	4	1.524.855	1.392.066	1.281.283
TOTAL CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION		12.828.684	7.903.829	7.391.762
PASSIFS				
Passifs non courants				
Emprunts	5.1	640.000	800.000	0
Emprunt obligataire	5.2	20.000.000	16.000.000	0
Autres passifs financiers (fonds de garantie) ¹⁴	5.3	6.419.605	5.370.860	4.676.525
Provisions	5.4	128.069	128.069	128.069
Total des Passifs non courants		27.187.069	22.298.929	4.804.594
Passifs courants				
Adhérents et comptes rattachés	6.1	6.081.222	1.790.035	2.378.289
Autres passifs courants	6.2	1.712.194	1.318.546	854.880
Concours bancaires et autres passifs financiers	6.3	18.585.052	13.040.501	22.028.831
Total des Passifs courants		26.378.468	16.149.083	25.262.000
Total des Passifs		53.643.722	38.448.012	30.066.594
Total des Capitaux propres et des passifs		66.394.826	46.351.840	37.458.355

¹⁴ Un fonds de garantie est constitué, selon les disponibilités du contrat, afin de garantir le remboursement de toute somme dont l'adhérent pourrait être débiteur envers le Factor. Les sommes ainsi affectées en garantie ne seront reversées qu'après clôture définitive des comptes

	<i>En dinars</i>		
ENGAGEMENTS HORS BILAN	2006	2005	2004
ENGAGEMENTS DONNES ¹⁵	2.323.296	2.409.000	1.260.000
ENGAGEMENTS RECUS ¹⁶	26.821.802	28.141.500	4.641.829

5.3.2 Etats de résultats comparés au 31 décembre

Etats de résultat comparés au 31 Décembre

DESIGNATIONS	Notes	<i>(en Dinars)</i>		
		2006	2005	2004
PRODUITS D'EXPLOITATION AFFACTURAGE	7			
Commissions d'affacturage	7.1	2.324.290	1.835.529	1 264 756
Commissions de financement	7.2	4.513.244	3.634.465	3 108 997
Autres produits financiers de placement	7.3	352.864	67.290	0
Total des Produits d'Exploitation Affacturage		7.190.397	5.537.284	4 373 753
CHARGES D'EXPLOITATION AFFACTURAGE	8			
Charges Financières nettes	8	2.415.838	1.933.481	1 448 383
Total des Charges d'exploitation Affacturage		2.415.838	1.933.481	1 448 383
PRODUIT NET D'AFFACTURAGE		4 774 560	3.603.803	2.925.370
AUTRES CHARGES & PRODUITS				
Dotations aux provisions pour créances	9.1	1.651.815	816.314	460 165
Reprises sur provisions	9.1	399.372	130.155	114 314
Frais Généraux	10.1	545.192	433.887	378 964
Frais du Personnel	10.2	784.074	646.479	529 345
Dotations aux amortissement et provisions sur immobilisation	10.3	167.720	62.942	39 238
Autres produits d'exploitation	10.4	-17.043	27.513	7 586
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOTS		2.042.173	1.801.849	1.639.559
Impôt sur les sociétés	11	517.318	409.783	358 276
Résultat Net de l'Exercice		1.524.855	1.392.066	1.281.283

¹⁵ cf détail note page 85

¹⁶ cf détail note page 85

5.3.3 Etats de flux comparés au 31 décembre

Etats de flux de trésorerie comparés au 31 Décembre

DESIGNATIONS	Notes	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Flux de Trésorerie liés à l'Exploitation	12			
Encaissements reçus des Tirés	12.1	117.356.255	106.003.679	70.972.374
Financement des adhérents	12.2	-124.095.523	-98.625.485	-77.162.306
Encaissements provenant des billets de trésorerie	12.3	104.650.000	58.100.000	90.350.000
Remboursement des billets de trésorerie	12.4	-101.450.000	-55.450.000	-85.150.000
Sommes versées aux Fournisseurs et au Personnel	12.5	-2.887.422	-2.219.759	-1.273.804
Intérêts payés	12.6	-2.933.182	-1.438.069	-1.524.217
Flux de trésorerie affectés à l'exploitation		-9.359.872	6.370.366	-3.787.953
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	13			
Encaissements provenant de la cession d'immobilisation corp. et incorp.	13.1	6200		12.500
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisation corp et incorp	13.2	-888.073	-329.204	-38.588
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	13.3	4.187.380	15.728.287	-
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	13.4	-2.800.000	-19.301.167	-
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement		505.507	-3.902.084	-26.088
Flux de trésorerie liés aux activités de Financement	14			
Encaissements suite à l'émission d'actions	14.1	4.000.000		-
Dividendes et autres distributions	14.2	-600.000	-480.000	-360.000
Encaissements provenant des emprunts	14.3	10.000.000	20.800.000	-
Décaissement provenant des emprunts	14.4	-4.032.000		-
Flux de Trésorerie provenant des activités de financement		9.368.000	20.320.000	-360.000
Variation de la Trésorerie		513.635	22.788.283	-4.174.041
Trésorerie début de l'exercice		760.515	-22.027.768	-17.853.726
Trésorerie à la clôture de l'exercice		1.274.151	760.515	-22.027.767

5.3.4. Notes aux états financiers au 31/12/2006

Travaux d'audit

I- Compte rendu de la mission

(01) Notre mission, accomplie conformément aux normes de révision comptable généralement admises et à la note de la Banque Centrale de Tunisie N° 93-23 du 30 juillet 1993, a comporté les contrôles et vérifications, considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligences normales.

(02) Les contrôles et investigations que nous avons effectués, par Sondage, sur les documents comptables, le bilan et les comptes annexes de la société, nous ont permis de formuler notre avis concernant, la régularité et la sincérité de l'ensemble des états financiers arrêtés au 31-12-2006. Notre avis vous est présenté ci-après.

(03) Notre lettre au conseil d'administration sur les procédures de contrôle interne de la société, fait partie intégrante de notre rapport.

(04) Les états financiers sont établis conformément aux prescriptions prévues par la Loi 96-112 du 30-12-1996, le décret 96-2459 du 30-12-1996 ainsi que les normes prévues par l'arrêté du ministre des finances du 31-12-1996.

(05) Pour la présentation de son état de résultat et de son état de flux de trésorerie, la société a opté pour la présentation bancaire en application de la norme comptable N° 21 prévue par l'arrêté du ministre des finances du 25 mars 1999, alors que le bilan est présenté selon la norme générale N°1 de la Loi 96-112 du 30-12-1996.

(06) Les états financiers (bilan, état de résultat, état de flux et les notes figurant ci-après) afférents à l'exercice 2006 qui ont fait l'objet de notre audit présentent les valeurs suivantes :

Total net bilan	66.394.826
Amortissements et dépréciations	4.267.327
Achats factures 24607	149.040.000
Montant décaissé	124.096.000
Revenus hors TVA	7.190.397
Bénéfice net de l'exercice	1.524.855
Effectif	31

(07) Les contrôles et investigations que nous avons effectués, ont porté sur les modules et échantillons suivants :

Immobilisations et amortissements	100%
Adhérents	80%
Affacturage	80%
Personnel et charges sociales	100%
Capitaux propres	100%
Débiteurs & créditeurs divers	80%
Autres charges & autres produits	100%

(08) Les contrôles opérés par nos soins aussi bien sur les documents juridiques, financiers et comptables, que dans la quasi-totalité des services relevant de votre société et sur les états financiers de 2006, nous ont permis de faire quelques constatations que nous devons porter à votre connaissance.

II- Synthèse des conclusions des tests de validation :

1 – Conventions et principes comptables

(09) Les états financiers de la société **UNION DE FACTORING** relatifs à l'exercice 2006, sont établis conformément aux prescriptions prévues par la loi 96-112 du 30-12-1996, le décret 96-2459 du 30-12-1996 ainsi que les normes prévues par les arrêtés du ministre des finances du 31-12-1996 et du 25-03-1999.

(10) Les déclarations mensuelles faites à la banque centrale sont établies conformément à la Loi 2001-65 du 10 juillet 2001 ainsi que les circulaires N° 91-24 du 17/12/91 et N°99-04 du 19/03/99 concernant la couverture des risques et le suivi des engagements.

2 – Méthodes d'inventaire

(11) Immobilisations et amortissements :

Le tableau des immobilisations et des amortissements au 31-12-2006 vous est présenté en Annexe.

(12) Les annuités d'amortissement de 2006 (dotations), ont été calculées sur la base des taux et systèmes suivants :

IMMOBILISATIONS	TAUX	SYSTEMES
Logiciel informatique	33%	Linéaire
Matériel de transport	20%	Linéaire
Equipements de bureau	10%	Linéaire
Matériel informatique	15%	Dégressif
Installations générales	10%	Linéaire

Les frais d'émission des emprunts obligataires sont résorbés linéairement sur la durée des emprunts.

3- Evènements postérieurs à la clôture de l'exercice

(13) Dans le cadre de la prise en compte des évènements postérieurs à la clôture des comptes et ayant un impact sur les états financiers de la société, une provision complémentaire pour dépréciation des comptes de 646.505 D a été constatée et ce suite à la détérioration de la situation financière du groupe **AFFES** adhérent de la société **UNION DE FACTORING**.

4 – Anomalies comptables

(14) Les résultats de nos tests de validation (constatations, remarques, anomalies relevées) effectués sur les états financiers de l'exercice 2006, ont été présentés à la direction de la société **UNION DE FACTORING** et les corrections nécessaires ont été convenablement effectuées par le service comptable de la société.

5- Engagements hors bilan

(15) les engagements hors bilan, se divisent en deux catégories :

1- Engagements donnés :

1.1 Les garanties accordées au profit des factors étrangers sur des opérations d'import, et non encore utilisées, sont évaluées à 1.845.557 D.

1.2 Les achats sans recours sont évalués à 477.739 D.

2- Engagements reçus :

2.1 Avals reçus sur emprunt obligataire : 17.034.400

2.2 Garantie réelles (hypothèques) : 7.400.000

2.3 Garantie de solvabilité reçue des partenaires étrangers sur affacturage à l'export : 2.387.402

6- Respect de la législation, des principes et normes reconnus

(16) Nous nous sommes assurés de la bonne application de la législation en vigueur, des principes et normes reconnus par l'**UNION DE FACTORING** et notamment la Loi 2001-65 du 10 juillet 2001 relative aux établissements de crédits, ainsi que des normes prudentielles prévues par la circulaire de la Banque Centrale de Tunisie N° 91-24 telle que modifiée par la circulaire N° 99-04 du 19 mars 1999 ainsi que la circulaire N° 2001-12 du 04 mai 2001.

6-1 Division et couverture des risques :

Application de l'article 1 :

Le montant des fonds propres nets déterminés au sens de l'article 5 nouveau de la circulaire 91-24 telle que modifiée par la circulaire N° 99-04 est de 12.168.683 D.

A/ Le seuil des risques encourus tel que défini par l'article premier de la circulaire 91-24 et modifié par la circulaire 2001-12 est de $5\% * 12.168.683 = 608.434$ D.

Les bénéficiaires dont l'encours des risques a dépassé le seuil de 5% des fonds propres nets sont recensés dans un tableau dont le total s'élève à 34.740.646 DT.

Au terme de l'article 1er de la circulaire, l'encours total sur ces bénéficiaires de 35.128.549 D, ne doit pas dépasser 5 fois les capitaux propres nets de la société UNION DE FACTORING.

Total des risques encourus	34.740.646
----------------------------	------------

5 fois les capitaux propres nets	60.843.415
----------------------------------	------------

Le total des risques encourus est bien inférieur à 5 fois les capitaux propres nets de la société UNION DE FACTORING au 31 décembre 2006.

B/ les risques encourus sur les bénéficiaires supérieurs au seuil de 15% des capitaux propres nets soit 1.825.302 D.

Le montant total des risques sur ces bénéficiaires est récapitulé dans un tableau et il est de 13 840 752D.

Au terme de la circulaire, le montant total des risques encourus ne doit pas dépasser 2 fois les capitaux propres nets de la société

Total des risques encourus	13.840.752
----------------------------	------------

2 fois les capitaux propres nets	24.337.366
----------------------------------	------------

Le total des risques encourus est bien inférieur à 2 fois les capitaux propres nets de la société UNION DE FACTORING au 31 décembre 2006.

L'article 1 est donc respecté.

Application de l'article 2 :

La limite des risques encourus sur un même adhérent, telle que fixée par l'article 2 de la circulaire N° 91-24 telle que modifiée par la circulaire N° 99-04, est de 25 % des fonds propres soit 3.042.171 D.

Le risque encouru sur les adhérents BIOTECHNICA et NOUVEAUX DEPOTS DES MEDICAMENTS appartenant tous les deux au même groupe, dépasse la limite sus indiquée.

L'article 2 n'est pas donc respecté.

Application de l'article 3 :

Le montant total des risques encourus sur les dirigeants et les administrateurs ainsi que sur les actionnaires dont la participation au capital est supérieure à 10% est nulle.

L'article 3 est donc respecté.

Application de l'article 4 :

Les fonds propres de la société tels que calculés ci-dessous sont de 12.168.683 D.

Les actifs pondérés, tels que prévus par l'article 6 de la circulaire N° 91-24 telle que modifiée par la circulaire N° 99-04 sont de 60.144.063 D.

Les fonds propres représentent ainsi, 20,23% des actifs pondérés. Ils dépassent donc la limite de 8% prévue par l'article 4.

L'article 4 est donc respecté.

Article 5 :

Les fonds propres de la société sont calculés comme suit :

* Capital	6.000.000
* Réserve légale	169.191
* Réserves pour fonds social	50.000
* Réserves pour réinvestissements exonérés	300.000
* Résultats reportés	784.638
Total	7.303.829

Nous tenons à signaler que le conseil d'administration de la société propose de répartir les bénéfices de l'exercice 2005 de 1.392.066 D, comme suit :

* Bénéfice Net	1.392.066
* Réserve légale 5%	-69.603
1 ^{er} reliquat	1.322.463
* Résultats reportés au 31-12-04	62.175
2 ^{ème} reliquat	1.384.638
Dividende 10% du capital libéré	-600.000
3^{ème} reliquat à reporter	784.638

Article 6 :

Aux termes de cet article, les risques encourus sont déterminés par pondération par les quotités fixées après déduction des provisions et des agios réservés, constitués pour la couverture des risques.

Poste d'actifs	Montant	Quotité	Montant pondéré
Immob. Incorporelles	20.842	100 %	20.842
Immob. corporelles	1.171.189	100 %	1.171.189
Immob. Financières	1.491.493	100 %	1.491.493
Autres actifs non courants	150.126	100 %	150.126
Affacturages	50.840.134	100 %	50.840.134
Autres actifs courants	321.621	100 %	321.621
Banques & caisses	1.631.203	20 %	324.241
Engagements par signature	5.824.417	100 %	5.824.417
			60.144.063

Article 7

La société a exigé des bénéficiaires ayant un engagement, auprès du système bancaire dépassant les 5 millions de dinars, des états financiers audités par un commissaire aux comptes habilité.

De même a exigé des bénéficiaires ayant des engagements auprès du système bancaire dépassant les 25 millions de dinars, une notation récente attribuée par une agence de notation.

L'article 7 est donc respecté.

6-2 Suivi des engagements & classification des actifs :

Article 8 :

Les actifs de la société sont présentés selon la Loi 96-112 du 30-12-1996, le décret 96-2459 du 30-12-1996 ainsi que les normes prévues par l'arrêté du ministre des finances du 31-12-1996.

L'état de résultat et l'état de flux de trésorerie sont présentés selon la norme N°21 prévue par l'arrêté du ministre des finances du 25 mars 1999.

Article 10 :

Les provisions pour dépréciation des créances sont calculées au taux suivants, déduction faite des garanties reçues (fonds de garantie et garanties réelles) sur les adhérents :

20 % pour les créances de la classe 2

50 % pour les créances de la classe 3

100 % pour les créances de la classe 4.

Le détail des antériorités des créances ayant servi au calcul des provisions vous est présenté au niveau des annexes ci-jointes.

L'article 10 est donc respecté.

A- Les comptes de bilan

Note : 1 –Actifs immobilisés et actifs non courants

Au cours de l'année 2005 le total brut des immobilisations corporelles, incorporelles et financières est de 1.635 mD contre 285 mD en 2004 soit une augmentation de 1.350 mD. Le détail des immobilisations est comme suit:

Libellés	U : mD		
	2006	2005	2004
Immobilisations incorporelles	79	54	54
Logiciel Profactor	70	50	50
Logiciel Bureautique	9	4	4
Immobilisations Corporelles	1 393	559	230
Bâtiment Siège TC5	927	309	0
Matériel de Transport	78	60	60
Agencement & Installations Générales	129	46	46
Mobilier & Matériel de Bureau	100	56	54
Matériel Informatique	160	87	70
Immobilisations Financières	1 491	904	1
Titres de participation	0	200	0
Participation Sicar ATD	1 400	700	0
Prêts	91	3	0
Cautionnements versés	1	1	1
Autres Actifs non courants	175	118	0
Com. Placement Emprunt Obligataire	175	118	0
TOTAL	3 138	1 635	285

Tableau des immobilisations au 31/12/2006

Libellé	V. Brute au 01/01/2006	Acquisition 2006	Cession 2006	V. Brute au 31/12/2006	Amort. Antérieurs	Dotations 2006	Reprise sur amort.	Amort. Cumulés au 31/12/2006	V.N.C au 31/12/2006
Immobilisations Incorporelles	54.432	24.605	0	79.037	54.432	3.763	0	58.195	20.842
Logiciels Informatiques	54.432	24.605	0	79.037	54.432	3.763	0	58.195	20.842
Fonds Commercial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immobilisations Corporelles	558.786	863.440	28.869	1.393.357	125.758	119.845	23.434	222.169	1.171.189
Bâtiment SGE TC5	308.599	618.092	0	926.691	0	46.335	.	46.335	880.356
Matériel de transport	60.211	17.394	.	77.605	26.919	14.361	.	41.281	36.324
Installations générales	46.440	91.301	9.105	128.637	14.427	9.254	4.275	19.406	109.230
Equipements de bureau	56.429	43.821	.	100.249	23.171	15.867	.	39.038	61.212
Matériel informatique	87.108	92.832	19.764	160.176	61.240	34.028	19.159	76.109	84.066
Immobilisations Financières	903.560	787.933	200.000	1.491.493	0	0	0	0	1.491.493
Titres de participations	200.000		200.000	0				0	0
Participation capital risque ATI	700.000	700.000		1.400.000				0	1.400.000
Prêts	3.000	87.933		90.933				0	90.933
Dépôts & cautionnements	560	0		560				0	560
Total des Immobilisations	1.516.778	1.675.978	228.869	2.963.887	180.190	123.608	23.434	280.364	2.683.523

Note 2 : – Actifs Courants

2.1 – Affacturages & Comptes rattachés

Les composantes des comptes affacturages sont les suivantes :

- ✓ Affacturage - Achats Sans recours. Il s'agit du solde des opérations réalisées avec garantie de l'insolvabilité de l'acheteur.
- ✓ Affacturage - Achats avec recours. Le solde de ce compte représente le total des factures achetées dont les moyens de règlement ne sont pas encore parvenus.
- ✓ Affacturage - Effets à recevoir. Il s'agit du compte qui enregistre les effets reçus des tirés suite aux diverses opérations de recouvrement et qui ne sont pas encore arrivés à échéance.

L'analyse de ce poste est comme suit :

Libellé	2006	2005
Affacturages Sans Recours	477.739	970.270
Affacturages Avec Recours	61.164.607	40.025.137
Affacturages – Effet à Recevoir	3.928.306	2.253.027
Total	65.570.652	43.248.433

2.2 – Provisions & Agios réservés

Libellé	2006	2005
Provisions	-3.865.819	-2.613.376
Agios Réservés	-96.482	-60.771
Total	-3.962.301	-2.674.147

- ✓ Provisions pour dépréciation du Compte Affacturage

Au terme de l'année 2006, nous avons jugé utile de provisionner 17 adhérents et de réviser la provision 2005 de 20 autres.

Le calcul des provisions fait ressortir au titre de l'année 2006 une dotation aux provisions de 1.451.815 D contre 816.314 D en 2005. Pour les provisions 2005 et compte tenu du recouvrement sur les 20 adhérents, nous avons enregistré une reprise sur provisions de 399.372 D.

Il faut signaler que conformément à la politique de provisionnement, une dotation pour risques généraux a été constatée pour un montant de 200.000 D ce qui porte la dotation totale au titre de l'année 2006 à 1.651.815 D.

Libellé	2006	2005
Classe 2	14.365	69.729
Classe 3	881.025	653.418
Classe 4	2.270.432	1.390.229
Risques Généraux	700.000	500.000
Total	3.865.822	2.613.376

- ✓ Agios réservés

Après classification, les produits relatifs aux différents actifs des classés, seulement les intérêts ou les produits perçus seront

prises en charge. Tout intérêt précédemment enregistré mais non payé devrait être déduit du résultat.

Au terme de l'année 2006, les agios réservés sont les suivants :

Libellé	2006	2005
Agios Réservés	-96.482	-60.771
Total	-96.482	-60.771

2.3 – Autres Actifs courants

Le détail des autres actifs courants au 31-12-2006, sont comme suit:

Libellé	2006	2005
Comptes courants Adhérents Débiteurs	12.925	16.439
Comptes de régularisation - Actifs	246.247	265.559
Autres Débiteurs Divers	62.449	550.331
Total	321.621	832.329

2.4 – Liquidité & Equivalents de liquidité

Ce poste englobe les placements, et les soldes débiteurs des comptes bancaires ainsi que le solde caisse :

Libellé	2006	2005
Billets de Trésorerie	0	700.000
Bons de Trésor Assimilables	0	1.897.380
Banque	1.629.686	899.571
Caisse	1.517	1.445
Total	1.631.203	3.498.397

Note°: 3 – Capitaux Propres

Le capital de la société est de 10.000.000 D divisé en 2.000.000 actions de 5 D chacune entièrement libéré.

L'exercice 2005 s'est soldé par un résultat bénéficiaire de 1.392.066 D. Après la résolution d'affectation décidée par l'assemblée générale ordinaire en date du 30 Mai 2006, le poste capitaux propre se présente comme suit :

Libellé	2006	2005
Capital Social	10.000.000	6.000.000
Réserves légales	172.300	99.588
Réserves pour fonds social	130.000	50.000
Réserves pour Réinvestissement Exonérés	1.000.000	300.000
Résultats Reportés	1.529	62.175
Total	11.303.829	6.511.763

Note 4 : - Passifs non courants

Ce poste se présente comme suit :

Libellé	2006	2005
Emprunt à Moyen Terme	640.000	800.000
Emprunt Obligataire	20.000.000	16.000.000
Fonds de Garantie	6.419.605	5.370.860
Provisions pour litiges	128.069	128.069
Total	27.187.674	22.298.929

4.1 : - Emprunt à Moyen Terme

Ce compte enregistre le crédit à moyen terme octroyé par la Société auprès de l'ATB pour financer l'acquisition de son nouveau siège social.

4.2 : - Emprunt Obligataire

L'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 22 Juin 2004 a autorisé l'émission d'un ou plusieurs emprunts obligataires pour un montant de 50 Millions de dinars. Dans le cadre de cette autorisation, la société a émis aux cours des années 2005 et 2006 deux emprunts totalisant 30 Millions de Dinars.

Les encours de chaque emprunt sont les suivants :

Libellé	2006	2005
Unifactor 2005	20.000.000	20.000.000
Unifactor 2006	10.000.000	
Echéances a - 1 an	-6.000.000	-4.000.000
Remboursement	-4.000.000	-
Total	20.000.000	16.000.000

4.3 : - Fonds de Garantie

Le compte Fonds de garantie enregistre les prélèvements effectués sur les opérations d'affacturage pour constituer un dépôt de garantie. Ce compte est alimenté par un pourcentage du montant de chaque facture décaissée qui vient diminuer le montant du décaissement réel.

Le solde du compte Fonds de garantie s'élève à 6 419 605 en 2006 contre 5 370 86018 D en 2005.

4.4 : Provisions Pour Risques et Charges

Lors de la répartition des bénéfices 2002, l'Assemblée Générale Ordinaire a décidé l'alimentation de ce compte de 128.069 D en prévision d'un litige en matière d'impôt sur les bénéfices avec l'administration fiscale.

Note 5: – Passifs Courants

5.1: Adhérents & Comptes Rattachés

Le solde de ce compte représente le total des factures achetées et non décaissées ainsi que les effets à payer relatifs au financement par billet à ordre. Au 31/12/2006, il présente un solde de 6.081.222 D contre 1.790.035 D en 2005.

Libellé	2006	2005
Compte Courant Adhérents		
Créditeur	574.597	226 545

Libellé	2006	2005
Compte Courant		
Correspondant	4 662 207	818 183
Compte Courant Adhérents		
Effet à Payer	844.417	745.308
Total	6.118.188	1.790.035

1.1.1.1.1

1.1.1.1.2 5.2: Autres Passifs Courants

Sous cette rubrique figurent :

✓ Etat, Impôts & Taxes

Ce sont essentiellement :

- Les retenues effectuées au mois de décembre au titre de l'impôt sur les revenus.
- La TVA à payer du mois de décembre
- Et l'impôt sur les sociétés à payer au titre de l'exercice.

✓ Organismes Sociaux

Ce compte regroupe les cotisations salariales et patronales du quatrième trimestre de l'exercice

✓ Comptes de Régularisation – Passif

Il s'agit en particulier des charges et des produits enregistrés au 31/12/2006 :

- Les charges à payer : qui représentent les frais du personnel de l'exercice 2006 et qui seront payés en 2007, les provisions pour congés payés, les honoraires du commissaire aux comptes de l'exercice 2006, de l'avocat et des jetons de présence.
- Produits perçus ou comptabilisés d'avance : Il s'agit des produits financiers perçus en 2006 mais qui concernent des échéances qui vont au-delà du 31/12/2006.

Libellé	2006	2005
Créditeurs Divers	113 037	92 394
Etat, Impôts & Taxes	163.605	120.776
Compte courant		
Actionnaires	4 014	4 014
Organismes Sociaux	51 941	46 905
Comptes de Régularisations - Passifs	1.134.068	864 830
Affacturages- Règlement en plus	245 528	189 627
Total	1.712.194	1 318 546

1.1.1.1.3

1.1.1.1.4 5.3: Concours bancaires et autres passifs

Libellé	2006	2005
Emprunt Obligataire		
Echéance a -1 an	6.000.000	4.000.000
E Emprunt à Moyen Terme		
Echéance a -1 an	128.000	
Billet de Trésorerie		
Emprunteur	12.100.000	8.900.000
Banques Comptes		
Créditeurs	357.052	140.501
Total	18.585.052	13.040.501

II- ETAT DE RESULTATS

Note 6: – Revenu d’Affaturages

Au 31-12-2006, le Chiffre d’Affaires s’élève à 7.190.397 D contre 5.537.284 D en 2005. Il est composé des commissions et des produits suivants :

Libellé	2006	2005
Commissions d’Affacturage	2.324.290	1.835.529
Produits Financiers de Mobilisation	4.513.244	3.634.465
Autres Produits Financiers de Placement	352.864	67.290
Total	7.190.397	5.537.284

6.1: Commissions d’Affacturage.

Libellé	2006	2005
Com. d’Affacturage Sans recours	231.064	129.786
Com. d’Affacturage Avec Recours	2.029.435	1.638.291
Com. d’impayés	63.791	67.452
Total	2.324.290	1.835.529

6.2: Produits Financiers de Mobilisation.

Les produits financiers de mobilisation ont subi une régularisation et ce en application du principe de classification des actifs et de séparation des exercices.

Libellé	2006	2005
Produits Encaissés	5.056.933	3.873.450
Agios réservés Exercice Précédent	60.771	85.483
A déduire		
Agios réservés Exercice en cours	96.482	60.771
Produits perçus ou comptabilisés d’avance	507.611	263.697
Total	4.513.244	3.634.465

6.3: Autres Produits Financiers de Placement

Libellé	2006	2005
Revenu Billet de Trésoreries	40.251	38.889
Revenu BTA	178.754	-
Revenu Fonds Gérés	127.661	-
Revenu SICAV	6.065	-
Revenu Fonds Social	133	-
Plus Value sur Cession	-	28.401
Total	352.864	67.290

Note 7°: – Charges d’Exploitation

7.1 – Charges Financières nettes

Il s’agit du coût de financement de notre activité par les différentes sources de financement. Cette charge s’élève à 2.415.838 D contre 1.933.481 D en 2005 :

Libellé	2006	2005
Intérêt Billet de trésorerie	866 730	839 800
Intérêt CMT	91 620	0
Commission d’Aval	2 160	1 520
Intérêts Débiteurs des comptes courants	34 230	508 046
Emprunts Obligataires - Intérêts	1 292 890	541 365
Emprunt Obligataire - Autres commission	5 317	3 333
Emprunt Obligataire - Commission Aval	95 305	35 479
Emprunt Obligataire - Commission de placement	50 255	10 500
Intérêts Bancaires Comptes Débiteurs	34 230	508 046
Intérêts Bancaires Comptes Créiteurs	-22 669	-6 562
Total	2 415 838	1 933 481

Note 8°: – Autres Charges & Produits

8.1 - Provisions nettes du compte d’affacturage

Les dotations nettes aux comptes affaturages au 31-12-2006 s’élève à 1.252.443 D contre 686.159 D à l’issue de l’exercice 2005.

Libellé	2006	2005
Dotation	1.651.815	816.314
Reprise	-399 372	-130.155
Total	1.252.443	686.159

8.2 – Autres Produits d’Exploitation

Libellé	2006	2005
Produits non requérants	1.537	1.123
Plus values nettes sur cession immobilisation	1.323	-
Subvention de formation	14.183	26.390
Total	17.043	27.513

8.3 – Frais du Personnel

Le détail de ce poste se présente comme suit :

Libellé	2006	2005
Salaires & Appointements	656.787	547.617
Charges Sociales	127.288	98.863
Total	784.074	646.479

8.4 – Frais Généraux

Libellé	2006	2005
Achat & Fourniture consommées	53.765	39.035
Services Extérieurs	100.438	85.915
Autres Services Extérieurs	199.705	156.808
Charges Ordinaires	154.193	118.877
Impôts & Taxes	37.092	33.252
Total	545.192	433.887

8.5 – Dotations aux Amortissements & Provisions

Libellé	2006	2005
Amortissement des Immobilisations incorporelles	3.763	0
Amortissement des Immobilisations incorporelles	119.845	32.632
Provisions pour congés payés	19.450	22.433
Résorption frais d'émission d'emprunt obligataire	24.662	7.876
Total	167.720	62.942

Note 9°: – Impôts sur les bénéfices

L'impôt sur les bénéfices au titre de l'exercice 2006, a été déterminé, conformément aux dispositions du droit commun, de la manière suivante :

Libellé	2006	2005
Résultat Net de l'exercice	1.524.855	1.392.066...
Réintégrations	2.315.061	1.347.575...
Déductions	1.253.324	690.725...
Résultat Avant Réinvestissement	2.586.592	2.048.916...
Réinvestissement Exonéré	1 300 000	900.000...
Résultat Imposable	1.286.592	1.148.916...
Impôts sur les bénéfices de l'exercice		
Résultat Avant Réinvestissement x 20%	517.318	409.783...
Résultat Imposable x 35%	368.805	402.121...
Minimum d'Impôt de l'exercice	517.318	409.783...

III- ETAT DE FLUX

Note 10 :- Flux de Trésorerie liés à l'Exploitation

Libellé	2006	2005
10.1- Encaissement reçus des Tirés	117.356.255	106.003.679
10.2- Financement des adhérents	-124.095.523	-98.625.484
10.3- Encaissements provenant des crédits à court terme	104.650.000	58.100.000
Billets de Trésorerie Emprunteur ATB	0	8.000.000
Billets de Trésorerie Emprunteur SANADET	42.000.000	7.800.000
Billets de Trésorerie Emprunteur ATI	0	1.000.000
Billets de Trésorerie Emprunteur ATD	42.300.000	37.000.000
Billets de Trésorerie Emprunteur SARI	13.350.000	4.300.000
Emprunt Court Terme ATB	7.000.000	
10.4- Remboursement des crédits à court terme	-101.450.000	-55.450.000
Billets de Trésorerie Emprunteur BNA	0	-1.900.000
Billets de Trésorerie Emprunteur ATB	-1.000.000	-8.000.000
Billets de Trésorerie Emprunteur SANADET	-43.400.000	-3.000.000
Billets de Trésorerie Emprunteur ATI	0	-1.500.000
Billets de Trésorerie Emprunteur ATD	-38.100.000	-40.550.000
Billets de Trésorerie Emprunteur SARI	-11.950.000	-500.000
Emprunt Court Terme ATB	-7.000.000	
10.5- Sommes versées aux Fournisseurs et au Personnel	-2.887.422	-2.219.759
Personnel	-543.396	-378.909
Etat Impôts & Taxes	-1.370.661	-816.094
Sécurité Sociale	-160.273	-123.962
Fournisseurs et autres Tiers	-813.092	-900.793
10.6- Intérêts payés	-2.933.182	-1.438.069
Intérêts Billets de Trésorerie	-893.342	-930.304
Intérêts Emprunt Court Terme	-91.620	0
Commissions de Souscription & Aval	-2.160	-1.520
Intérêts & Commissions Emprunt Obligataire	-1.861.575	0
Commissions de placement & de garantie	-2.711	0
Commissions de Gestion Fonds Gérés	-44.853	0
Intérêts C/C BNA	-2	-124.429
Intérêts C/C ATB	-36.362	-183.500
Intérêts C/C AMB	-557	-198.316
Total	-9.359.872	6.370.367

Note 11 :- Flux de Trésorerie liée à l'Activité d'Investissement

Libellé	2006	2005
11.1- Encaissement provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles.	6.200	0
Agencements & Installations Générales	4.400	.
Matériels informatique	1.800	.
11.2- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-888.073	-329.204
Logiciel Pro-Factor	-4.605	.
Logiciel Bureau-tique	-20.000	.
Bâtiment Siège TC5	-618.120	-308.571
Matériel de Transport	-17.394	0
Agencements & Installations Générales	-91.301	-321
Mobilier & Matériel de bureaux	-43.821	-2.784
Matériel Informatique	-92.832	-17.528
11.3- Encaissement provenant de la cession d'immobilisations financières	4.187.380	15.728.287
Billets de trésorerie	2.100.000	13.200.000
Bons du Trésor Assimilables	1.887.380	.
Actions Cotées	200.000	2.528.287
11.4- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	-2.800.000	-19.301.167
Billets de trésorerie	-2.100.000	-13.900.000
Bons du Trésor Assimilables	0	-2.001.282
Action Cotée	0	-2.499.885
Prise de Participation	-700.000	-900.000
Total	-3.500.000	-22.701.053

Note 12 :- Flux de Trésorerie liées à l'Activité de Financement

Libellé	2006	2005
12.1- Encaissement suite à l'émission d'actions	4.000.000	0
Augmentation du capital	4.000.000	.
12.2- Dividendes et autres distributions	-600.000	-480.000
Dividendes de l'exercice N-1	-600.000	-480.000
12.3- Encaissement provenant des emprunts	10.000.000	20.800.000
Emprunt Obligatoire UF 2006	10.000.000	20.000.000
Crédit à Moyen Terme	0	800.000
12.4- Décaissement provenant des emprunts	-4.032.000	0
Emprunt Obligatoire UF 2005/1	-4.000.000	0
Crédit à Moyen Terme	-32.000	0
TOTAL	9.368.000	20.320.000

IV- ENGAGEMENTS HORS BILAN

Libellé	2006	2005
Engagements de Garantie Donné	2.323.296	2.561.087
Affacturage Sans Recours	477.739	970.270
Affacturage Import	1.845.557	1.590.817
Engagements de Garantie Reçus	26.821.802	28.141.500
Aval reçu sur emprunt obligataire UF2005	17.034.400	21.287.500
Garanties Réelles	7.400.000	5.309.000
Garanties des correspondants étrangers	2.387.402	1.545.000

Notes complémentaires

Note 01 : Présentation de la société

La société a été créée le 27 Avril 2000 avec pour objet principal la prise en charge, par différents moyens tels que paiement, financement, garantie, tenue de comptes, encaissement et recouvrement, des créances détenues par ses clients et ses correspondants, représentées par des factures.

Le capital initial s'élève à Six millions de Dinars (6.000.000 D) divisé en Un Million deux Cent Mille actions (1.200.000) actions de Cinq dinars chacune, totalement libérée.

L'assemblée générale extraordinaire réunie le 2-11-2006, a décidé d'augmenter le capital social d'un montant de 4.000.000 D pour le porter à 10.000.000 D et ce, par l'émission de 800.000 actions nouvelles de 5 D chacune, souscrites en numéraire et libérées intégralement lors de la souscription.

L'activité de la société est régie par la loi n° 2001-65 du 10 juillet 2001, relative aux établissements de crédit. Sur le plan fiscal, la société est soumise aux règles de droit commun.

Note 02 : Base de mesures et méthodes de présentation

Les éléments inscrits au bilan de la société sont évalués par référence à la convention du coût historique.

Les états financiers sont établis conformément aux prescriptions prévues par la Loi 96-112 du 30-12-1996, le décret 96-2459 du 30-12-1996 ainsi que les normes prévues par l'arrêté du ministre des finances du 31-12-1996.

Pour la présentation de son état de résultat et de son état de flux de trésorerie, la société a opté pour la présentation bancaire en application de la norme comptable N° 24 prévue par l'arrêté du ministre des finances du 25 mars 1999.

Note 03 : Réglementation spécifique

Les déclarations faites à la banque centrale sont établies conformément à la Loi 2001-65 du 10 juillet 2001 ainsi que les circulaires N° 91-24 du 17/12/91, N°99-04 du 19/03/99 et N° 2001-12 du 04 mai 2001 concernant la couverture des risques et le suivi des engagements.

Note 04 : Permanence des méthodes

Par rapport au 31 décembre 2005, les états financiers au 31 décembre 2006 traduisent un changement de méthode de présentation de l'état de résultat.

Les dotations aux provisions pour comptes affacturage figure désormais sous la rubrique autres charges et produits ; L'état de résultat au 31 décembre 2005 a été retraité pour les besoins de la comparaison.

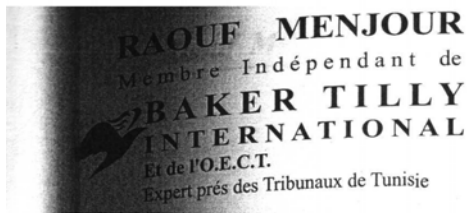
Note 05 : Calcul des provisions

Les provisions pour dépréciation des créances sont calculées aux taux recommandés par l'article 10 de la circulaire 91-24 du 17/12/91, déduction faite des garanties reçues (fonds de garantie et garanties réelles) sur les adhérents, soit :

- 20 % pour les créances de la classe 2
- 50 % pour les créances de la classe 3
- 100 % pour les créances de la classe 4.

**DECOMPTE DU BENEFICE FISCAL
EXERCICES 2006**

DÉSIGNATIONS	2006
I Résultat Net	
Résultat Net de l'exercice	1.524.855
1.524.855
II Réintégrations	
Impôt sur les bénéfiques	.517.318
Jetons de Présences	75.000
Provisions pour congés payés de l'exercice	80.883
Provisions Pour Créances Douteuses de l'exercice	1.641.815
Timbre de voyage	45
	2.315.061
III Déductions	
Provisions Déductibles objet actions en justice & Développement Régionale	1.105.011
Reprise sur Provisions pour congés payés non déduite initialement	61.433
Reprise sur provision non déduite initialement	.86.880
	1.253.324
IV Résultat Avant Réinvestissement (I+II-III)	2 586 592
V Réinvestissement Exonéré	
Réinvestissement Exonéré	1.300.000
	1.300.000
VI Résultat Imposable (IV-V)	1 286 592
VII Impôts sur les bénéfiques de l'exercice	
Résultat Avant Réinvestissement x 20%	517.318
Résultat Imposable x 35%	.450.307...
Minimum d'Impôt Exercice de l'exercice	517.318
VIII Liquidation d'Impôt	
Impôt de l'exercice	517.318
Acomptes Provisionnels	368.805
Retenues à la Source	31.117
Impôt à liquider	117.396



Tunis le 12 avril 2007

**MESSIEURS LES ACTIONNAIRES
DE LA SOCIETE UNION DE FACTORING**

RAPPORT GENERAL

En exécution de notre mission de Commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier lors de votre Assemblée Générale ordinaire tenue le 22 juin 2004, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur le contrôle des comptes annuels arrêtés au 31 Décembre 2006.

Nous avons procédé, dans le cadre de notre mission, au contrôle des comptes annuels de la société **UNION DE FACTORING**. Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises et de la note de la Banque Centrale de Tunis N° 93-23 du 30 juillet 1993 et a comporté, par conséquent, des sondages de la comptabilité ainsi que toutes autres procédures jugées nécessaires eu égard aux circonstances.

Nous avons vérifié le respect par **l'UNION DE FACTORING** des conventions comptables de base telles que prévues par la Loi 96-112 du 30-12-1996, du décret 96-2459 du 30-12-1996 ainsi que des normes prévues par l'arrêté du ministre des finances du 31-12-1996 et de la Loi 67-51 du 7 décembre 1967 relative aux métiers des banques telles modifiée et complétée par les textes subséquents et notamment la Loi 2001-65 du 10 juillet 2001 relative aux établissements de crédit.

11, Rue El Imam Sahnoun le Belvedere Tunis 1002 Tunisie
Tél.: (216) 71 843 724 - (216) 71 795 819 - Fax : (216) 71 280 774 - E-mail : raouf.menjour@gnet.tn
Code TVA 286152 Z A P 000

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers de la société **UNION DE FACTORING** arrêtés au 31 Décembre 2006 tels que annexés aux pages suivantes du présent rapport sont sincères et réguliers et donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société.

Le total net du bilan soumis à votre approbation s'établit à **66.394.826 D** et dégage un résultat net bénéficiaire de **1.524.855 D**



LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
RAOUF MENJOUR

Membre Indépendant de Baker Tilly International

Tunis, le 12 avril 2007

**MESSIEURS LES ACTIONNAIRES
DE LA SOCIETE UNION DE FACTORING**

RAPPORT SPECIAL

En application des dispositions de l'article **200** du code des sociétés commerciales et de l'article 29 de la Loi 2001-65 du 10 juillet 2001, nous avons l'honneur de vous informer que votre conseil ne nous a informé d'aucune convention entrant dans le cadre des dits textes légaux.

D'autre part nous n'avons relevé au cours de nos investigations aucune opération à caractère particulier effectuée par l'un de vos administrateurs ou dirigeants avec La société.

Toutes les conventions entrent dans le cadre normal d'exploitation de la société.



LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
RAOUF MENJOUR

Membre Indépendant de Baker Tilly International

5.3.5. Etat des engagements financiers au 31/12/2006

I- Engagements financiers au 31/12/2006

(mD)

Type d'engagement	Valeur Totale	Tiers	Dirigeants	Entreprises liées	Associés	Provisions
Engagements donnés						
a) Garanties personnelles	-					
*Cautionnement	-					
*Aval	-					
*Autres garanties	-					
b) Garanties réelles						
*Hypothèques						
*Nantissement						
c) Effets escomptés et non échus						
d) Garanties au profit des Adhérents Tunisiens	478	Adhérents Tunisiens				
e) Garanties au profit des correspondants étrangers-affacturation imports	1.846	Factor étranger				
f) Abandon de créances						
Engagements reçus						
a) Garanties personnelles						
*Cautionnement						
*Aval	17.034	BNA-ATB-AB				
*Autres garanties						
b) Garanties réelles						
* Hypothèques	6.400	Adhérents				
*Nantissement	1.000	Adhérents				
c) Effets escomptés et non échus						
d) Garanties reçues des correspondants étrangers affacturages export	2.387	Factor étranger				
d) Abandon de créances						
f) Cautions bancaires sur dossiers clientèle						
Engagements réciproques						
*Emprunt obtenu non encore versé						
*Opération de portage						
*Crédit documentaire						
*Commande d'immobilisation						
*Commande de longue durée						
*Engagements avec le personnel prévoyant des engagements supérieurs à ceux prévus par la convention collective						

II- Dettes garanties par des sûretés

(mD)

Postes concernés	Montant garanti	Valeur comptable des biens donnés en garantie	Provisions
*Emprunt obligataire	16.000	-	-
*Emprunt d'investissement	-	-	-
*Emprunt courant de gestion	-	-	-
*Autres	-	-	-

5.4. Encours des emprunts émis par l'Union de Factoring au 31/12/2006

5.4.1 Les emprunts obligataires

	Montant de l'emprunt	Garantie	Date de jouissance	Echéance annuelle	Encours au 31/12/2006
« UNIFACTOR 2005/1 » - 5 ans – Taux : 6,5%	17.500.000	BNA - Amen Bank - ATB	01/09/2005	1 ^{er} septembre	16.000.000
« UNIFACTOR 2005/1 » - 5 ans – Taux : TMM +1%	2.500.000				
« UNIFACTOR 2006 » - 5 ans – Taux : 6,5%	6.700.000	BB+	30/11/2006	30 novembre	10.000.000
« UNIFACTOR 2006 » - 5 ans – Taux : TMM +1%	3.300.000				

5.4.2 Les crédits à moyen terme

Crédit ATB contracté en 2006 : 800 000 Dinars remboursable sur 7 ans, dont deux années de grâce, au taux de TMM+1%

5.4.3 Les crédits à court terme

Billets de Trésorerie

Date de Souscription	Organismes	Montant (en dinars)	%Taux en	Nb Jours	Echéances
13/12/2006	ATD Sicar	500.000	6,250	90	13/03/2007
14/12/2006	ATD Sicar	1.000.000	6,250	90	14/03/2007
14/12/2006	ATD Sicar	1.500.000	6,250	90	14/03/2007
22/12/2006	ATD Sicar	2.750.000	6,250	40	31/01/2007
26/12/2006	ATD Sicar	200.000	6,250	30	25/01/2007
26/12/2006	ATD Sicar	300.000	6,250	30	25/01/2007
27/12/2006	ATD Sicar	700.000	6,250	90	27/03/2007
28/12/2006	ATD Sicar	650.000	6,250	90	28/03/2007
Total ATD SICAR		7.600.000			
12/12/2006	SANADETT	1.000.000	6,250	90	12/03/2007
13/12/2006	SANADETT	1.000.000	6,250	90	13/03/2007
27/12/2006	SANADETT	1.100.000	6,250	90	27/03/2007
Total SANADETT SICAV		3.100.000			
21/12/2006	SARI	1.400.000	6,000	30	20/01/2007
Total SARI		1.400.000			
Total Général		12.100.000			

Découvert

(en Dinars)					
		Au 31/12/2005		Au 31/12/2006	
Découvert*	Autorisation	Utilisé	Autorisation	Utilisé	
Total	-	140.501	-	357.052	
<i>*Solde comptable débiteur</i>					

Tableau de variation des dettes à long, moyen et court terme aux 31 décembre 2005 et 2006

	Montant au 31/12/2005				Nouveaux emprunts	Remboursement	Montant au 31/12/2006			
	Long terme	Moyen terme	Court terme	Total			Long terme	Moyen terme	Court terme	Total
Emprunts	20.000.000	800.000	8.900.000	29.700.000	115.550.000	106.350.000	26.000.000	800.000	12.100.000	38.900.000
Total Emprunts	20.000.000	800.000	8.900.000	29.700.000	115.550.000	106.350.000	26.000.000	800.000	12.100.000	38.900.000

Billet de Trésorerie	Encours au 31/12/2004	2005		Encours au 31/12/2005	2006		Encours au 31/12/2006
		Nouveaux Emprunts	Remboursements		Nouveaux Emprunts	Remboursements	
BNA	1.900.000	0	1.900.000	0	0	0	0
SANADETT Sicav	0	12.000.000	7.500.000	4.500.000	46.500.000	47.900.000	3.100.000
ATI Sicaf	500.000	1.000.000	1.500.000	0	0	0	0
ATD Sicar	6.950.000	40.400.000	43.950.000	3.400.000	45.700.000	41.500.000	7.600.000
SARI	1.200.000	4.300.000	5.500.000	0	13.350.000	11.950.000	1.400.000
ATB	1.000.000	9.000.000	9.000.000	1.000.000	0	1.000.000	0
Total Billet de Trésorerie	11.550.000	66.700.000	69.350.000	8.900.000	105.550.000	102.350.000	12.100.000

Découvert	Au 31/12/2005		Au 31/12/2006	
	Autorisation	Utilisé	Autorisation	Utilisé
ATB		140.501*		357.052*
BNA				
AMEN BANK				
Total Découvert		140.501		357.052

*Solde comptable débiteur

	Au 31/12/2005	Au 31/12/2006
Emprunts	20.800.000	26.800.000
Billets de trésorerie	8.900.000	12.100.000
Découvert	140.501*	357.052*
Total	29.840.501	39.257.052

*Solde comptable débiteur

5.5. Structure des souscripteurs par catégorie aux emprunts obligataires « UNIFACTOR 2005/1 » et « UNIFACTOR 2006 »

UNIFACTOR 2005/1

	Nombre de souscripteurs	Nombre d'obligations	Montant en Dinars		Pourcentage
			Souscrit à TF	Souscrit à TV	
SICAV SICAR SICAF	11	145.000	14.500.000		72,5%
Assurances	3	30.000	3.000.000		15,0%
Banques	1	25.000		2.500.000	12,5%
Personnes physiques Autres personnes morales					
Total	15	200.000	17.500.000	2.500.000	100%

UNIFACTOR 2006

	Nombre de souscripteurs	Nombre d'obligations	Montant en Dinars		Pourcentage
			Souscrit à TF	Souscrit à TV	
SICAV SICAR SICAF	9	65.000	4.700.000	1.800.000	65%
Assurances	2	20.000	2.000.000		20%
Banques	1	15.000		1.500.000	15%
Personnes physiques Autres personnes morales					
Total	12	100.000	6.700.000	3.300.000	100%

5.6. Soldes intermédiaires de gestion comparés au 31 Décembre

(en Dinars)

Produits	2006	2005	2004	Charges	2006	2005	2004	Soldes	2006	2005	2004
Revenus de Factoring	7.190.397	5.537.284	4.373.753	Charges de Financement	2.415.838	1.933.481	1.448.383	Marge Commerciale	4.774.560	3.603.803	2.925.370
Commissions d'Affacturage	2.324.290	1.835.529	1.264.756								
Commissions de financement	4.513.244	3.634.465	3.108.997								
Autres produits financiers de placement	352.864	67.290	0	Frais de Personnel	784.074	646.479	529.345				
Marge commerciale Brute (PNA)	4.774.560	3.603.803	2.925.370	Frais de Gestion	545.192	433.887	378.964				
Total	4.774.560	3.603.803	2.925.370	Total	1.329.266	1.080.366	908.309	Excédent Brut d'Exploitation	3.445.293	2.523.437	2.017.061
Excédent Brut d'Exploitation	3.445.293	2.523.437	2.017.061								
				Dotations aux amortissements	123.608	32.632	37.032				
				Dotations aux provisions	19.450	22.433	2.205				
				Dotations aux résorptions	24.662	7.876	0				
Reprises des provisions	399.372	130.155	114.314	Dot aux provisions Affacturage	1.651.815	816.314	460.165				
Autres produits d'exploitation	17.043	27.513	7.586	Autres pertes ordinaires							
				Impôt sur les bénéfices	517.318	409.783	358.276				
Total	3.861.708	2.681.105	2.138.961	Total	2.336.853	1.289.038	857.678	Résultat des activités ordinaires	1.524.855	1.392.067	1.281.283
Résultat des activités ordinaires	1.524.855	1.392.067	1.281.283	Pertes des activités ordinaires							
Gains extraordinaires				Pertes extraordinaires							
Effet des modifications comptables				Effet des modifications comptables							
				Impôt sur les éléments extr.							
TOTAL	1.524.855	1.392.067	1.281.283	TOTAL				0 Résultat net	1.524.855	1.392.067	1.281.283

5.7. Tableau de mouvement des capitaux propres

(en dinars)

Désignations	Capital	Réserves Légales	Réserves Réinvest Exonéré	Réserves Risques Généraux	Réserves Fonds Social	Résultat Reporté	Résultat Net	Total
Solde Au 31/12/2003	6.000.000	19.151	0	0	0	123.872	327.456	6.470.479
Affect. Approuvée par l'AGO du 22/06/2004		16.373				311.083	-327.456	0
Dividendes distribués sur le bénéfice de 2003						-360.000		-360.000
Résultat de 2004							1.281.283	1.281.283
Solde Au 31/12/2004	6.000.000	35.524	0	0	0	74.955	1.281.283	7.391.762
Affect Approuvée par l'AGO du 8/06/2005		64.064	300.000	400.000	50.000	467.219	-1.281.283	0
Dividendes distribués sur le bénéfice de 2004						-480.000		-480.000
Transfert de réserves en provisions				-400.000				-400.000
Résultat de 2005							1.392.066	1.392.066
Solde Au 31/12/2005	6.000.000	99.588	300.000	0	50.000	62.174	1.392.066	7.903.828
Affect Approuvée par l'AGO du 30/5/2006		72.712	700.000		80.000	539.354	-1.392.066	0
Dividendes distribués sur le bénéfice de 2005						-600.000		-600.000
Augmentation du capital (AGE du 2/11/2006)	4.000.000							4.000.000
Résultat au 31/12/2006							1.524.855	1.524.855
Solde Au 31/12/2006	10.000.000	172.300	1.000.000	0	130.000	1.528	1.524.855	12.828.683
Affect Approuvée par l'AGO du 4/6/2007		76.319	0	740.000	50.000	658.536	-1.524.855	0
Dividendes distribués sur le bénéfice de 2006						-660.000		-660.000
Résultat au 30/06/2007							140.197	
Solde Au 30/06/2007	10.000.000	248.619	1.000.000	740.000	180.000	64	140.197	12.168.683

5.8. Affectation des résultats des trois derniers exercices

<i>(en Dinars)</i>	
	2004
Bénéfice disponible	1.281.283
Réserves légales (5%)	64.064
Bénéfices après réserves légales	1.217.219
Report à nouveau	74.955
Bénéfice net distribuable	1.292.174
Premier dividende	360.000
Super Dividende	120.000
Réserves pour réinvestissements exonérés	300.000
Fond pour risques généraux	400.000
Réserves pour fonds social	50.000
Résultat reporté	62.174

<i>(en Dinars)</i>		
	2006*	2005*
Bénéfice de l'exercice	1.524.855	1.392.066
Résultat reporté	1.529	62.175
Bénéfice distribuable	1.526.383	1.454.241
Réserve légale (5%)	76.319	72.712
1^{er} reliquat	1.450.064	1.381.529
Réserves pour réinvestissements exonérés	740.000	700.000
Réserves pour fonds social	50.000	80.000
Dividendes	660.000	600.000
Résultat reporté	64	1.529

**Affectation conforme aux dispositions de l'article 287 nouveau du code des sociétés commerciales. L'article 42 des statuts sera modifié en conséquence*

5.9. Evolution des revenus et du résultat d'exploitation au 31 décembre

<i>(en Dinars)</i>			
	2006	2005	2004
Produits nets d'affacturage (total des produits d'exp.)	4.774.560	3.603.803	2.925.370
Résultat d'exploitation	2.042.173	1.801.850	1.639.559
Capital social	10.000.000	6.000.000	6.000.000
Nombre d'actions	2.000.000	1.200.000	1.200.000
Produit d'exploitation par action	2,387	3,003	2,438
Résultat d'exploitation par action	1,021	1,502	1,366

5.10. Evolution du bénéfice net

	<i>(en Dinars)</i>		
	2006	2005	2004
Bénéfice avant impôt	2.042.173	1.801.850	1.639.559
Bénéfice net d'impôt	1.524.855	1.392.066	1.281.283
Capital social	10.000.000	6.000.000	6.000.000
Nombre d'actions	2.000.000	1.200.000	1.200.000
Bénéfice par action avant impôt	1,021	1,502	1,366
Bénéfice par action net d'impôt	0,762	1,160	1,068
Bénéfice avant impôt/Capital social	20,422%	30,031%	27,326%
Bénéfice net d'impôt/ Capital social	15,249%	23,201%	21,355%

5.11. Evolution des dividendes

	<i>(en Dinars)</i>		
	2006	2005	2004
Dividendes	660.000	600.000	480.000
Dividende par action	0,550	0,500	0,400
% du nominal	11%*	10%	8%
Date de paiement	20/07/2007	06/06/2006	27/07/2005

*Calculé sur la base de 1.200.000 actions. Les nouvelles actions émises lors de la dernière augmentation de capital (800.000 actions) portent jouissance à partir du 1^{er} janvier 2007.

5.12. Evolution de la marge brute d'autofinancement au 31 décembre comparés

	<i>(en Dinars)</i>			
	2006	2005	2004	2003
Bénéfice net	1.524.855	1.392.066	1.281.283	327.456
Dotations aux amortissements. des Immob.	167.720	62.942	39.238	77.843
Dotations aux provisions	1.651.815	816.314	460.165	583.069
Reprises sur provisions	399.372	130.155	114.314	90.429
Marge brute d'autofinancement	2.945.018	2.141.167	1.666.372	897.939

5.13. Evolution de la structure financière au 31 décembre comparés

	<i>(en Dinars)</i>		
	2006	2005	2004
Capitaux propres avant affectation (1)	12.828.684	7.903.829	7.391.762
Passif non courant (2)	27.187.674	22.298.929	4.804.593
Capitaux permanents (1)+(2)	40.016.358	30.202.758	12.196.355
Actifs non courants (3)	2.833.650	1.446.828	136.988
Fond de roulement (1)+(2)-(3)	37.182.708	28.755.930	12.059.367

5.14. Indicateurs de gestion et indicateurs propres au secteur de factoring au 31 décembre comparés

Indicateurs de gestion

	<i>(en mD)</i>		
	2006	2005	2004
Actif non courant	2.834	1.447	137
Actif courant	63.561	44.905	37.321
Liquidités et équivalents de liquidités	1.631	3.498	1
Concours bancaires et autres passifs	18.585	13.041	22.029
Passif non courant	27.187	22.299	4.805
Passif courant	26.378	16.149	25.262
Total passif	53.644	38.448	30.067
Capitaux propres avant résultat	11.304	6.512	6.110
Capitaux propres avant affectation du résultat	12.829	7.904	7.392
Fonds propres nets	12.479	7.304	6.912
Total bilan	66.395	46.352	37.458
Amortissements et provisions	168	63	39
Charges de personnel	784	646	529
Frais généraux	545	434	379
Frais d'exploitation	1.514	1.116	940
Charges financières	2.416	1.933	1.448
Résultat d'exploitation	2.042	1.802	1.640
Résultat net	1.525	1.392	1.281

Indicateurs propres aux sociétés de Factoring

	<i>(en mD)</i>		
	2006	2005	2004
Produits nets d'affacturage	4.775	3.604	2.925
Dotations aux provisions du compte affacturage	1.252	686	346
Créances classées (classes 2 à 4)	4.637	3.176	2.912
Couverture (Total provisions + agios réservés)	3.962	2.674	2.009
Encours de financement	59.082	39.590	33.803
Actifs pondérés par les risques	60.144	40.246	31.262

5.15. Ratios

	2006	2005	2004
Ratios de structure			
Actif non courant / Total bilan	4,27%	3,10%	0,40%
Actif courant / Total bilan	95,73%	96,90%	99,60%
Capitaux propres avant résultat / Total bilan	17,03%	14,00%	16,30%
Passif non courant / Total bilan	40,95%	48,10%	12,80%
Passif courant / Total bilan	39,73%	34,80%	67,40%
Total passif / Total bilan	80,68%	82,90%	80,30%
Liquidités et équivalents de liquidité / Concours bancaires et autres passifs	8,78%	26,80%	0,00%
Ratios de gestion			
Résultat d'exploitation / Produits nets d'affacturage	42,77%	50,00%	56,00%
Charges de personnel / Produits nets d'affacturage	16,42%	17,90%	18,10%
Frais généraux / Produits nets d'affacturage	11,42%	12,00%	13,00%
Coefficient d'exploitation (charges d'exploitation / Produits nets d'affacturage)	31,35%	31,00%	32,10%
Ratios propres aux sociétés de factoring			
Produits nets d'affacturage / Capitaux propres avant affectation du résultat	37,22%	45,60%	39,60%
Résultat net / Capitaux propres avant résultat	13,49%	21,37%	21,00%
Ratio de couverture des risques (Fonds propres nets / Actifs pondérés par les risques)	20,75%	18,10%	22,10%
Couverture / Créances douteuses (classées 2,3 et 4)	85,45%	84,19%	68,99%
Créances classées (2,3 et 4) / Encours total	7,85%	8,02%	8,61%

INTERPRETATION DES RATIOS PROPRES AUX SOCIETES DE FACTORING

Le produit net d'affacturage est la marge brute dégagée sur les activités d'affacturage. En effet, à ce stade de calcul il n'est pas encore tenu compte :

5. des frais généraux que l'établissement a dû engager pour réaliser ses activités
6. de la couverture du risque de crédit sur les créances douteuses
7. et enfin, de l'impôt sur les sociétés

Le ratio Produits nets d'affacturage/capitaux propres avant affectation du résultat traduit le taux de rendement propre de l'activité d'affacturage. Il est passé de 45,6% en 2005 à 37,22% en 2006.

Toutefois, on peut facilement remarquer une évolution importante du ratio Résultat net/capitaux propres avant résultat : de 21% en 2004 → 13,5% en 2006. Ce ratio interprète la rentabilité des capitaux engagés déduction faite des frais généraux, des provisions et de l'impôt.

La comparaison entre les deux ratios mesure l'impact des charges d'exploitation sur le résultat.

Quant au ratio de couverture des risques (= fonds propres nets/actifs pondérés par les risques), il mesure le degré de solvabilité de l'établissement et sa capacité à absorber les pertes éventuelles liées à la survenance du risque. Ce ratio doit être en permanence supérieur ou égal à 8% (ratio COOKE).

Pour Union de Factoring, ce ratio est passé de 22,1% en 2004 à 20,75% en 2006.

Cette baisse peut se justifier par l'importante évolution de l'activité conjuguée avec une politique de provisionnement judicieuse. En effet, le taux de couverture des créances douteuses est passé de 69% en 2004 à 85,45% en 2006, enregistrant ainsi une nette évolution de 16,45 points.

Le ratio des Créances classées (2, 3 et 4)/encours total a enregistré une baisse de 0,75 points entre 2004 et 2006 (de 8,61% en 2004 à 7,85% en 2006) malgré l'importante évolution de l'activité. Ceci montre l'efficacité de la

politique de maîtrise et de diversification du risque adoptée par la société et l'amélioration de la qualité du portefeuille.

Le coefficient d'exploitation qui mesure la part du produit net d'affacturage consommée par les charges d'exploitation, ne cesse de s'améliorer d'une année à l'autre. En effet durant les trois dernières années, ce coefficient a passé de 32,1% en 2004 à 31,7% en 2006 soit une variation de -0,4 points en deux ans.

De plus, ce coefficient nous indique sur la marge restante pour éponger les provisions du compte affacturage et pour dégager un résultat suffisant permettant la rémunération des actionnaires.

5.16. Etats financiers intermédiaires au 30 juin 2007

BILAN

ACTIFS	Notes	30-juin-07	30-juin-06	31-déc.-06
ACTIFS NON COURANTS				
Actifs Immobilisés	1			
Immobilisations Incorporelles	1.1	91 287	59 037	79 037
Moins: Amortissements		64 070	54 685	58 195
		27 217	4 352	20 842
Immobilisations Corporelles	1.2	1 416 425	1 314 373	1 393 357
Moins: Amortissements		278 077	177 064	222 169
		1 138 348	1 137 309	1 171 189
Immobilisations Financières	1.3	2 802 943	1 403 560	1 491 493
Moins: Amortissements				
		2 802 943	1 403 560	1 491 493
Total Actifs Immobilisés		3 968 508	2 545 221	2 683 524
Autres Actifs non courants		131 860	110 268	150 126
Total des actifs non courants		4 100 368	2 655 489	2 833 650
ACTIFS COURANTS				
	2			
Affacturages et comptes rattachés	2.1	65 992 796	53 300 866	65 570 652
Moins: Provisions & Agios réservés	2.2	4 585 455	3 630 902	3 962 301
		61 407 342	49 669 965	61 608 351
Autres Actifs courants	2.3	326 106	205 809	321 621
Liquidités et équivalents de liquidités	2.4	470 781	3 060 538	1 631 203
		796 887	3 266 347	1 952 824
Total des Actifs courants		62 204 229	52 936 312	63 561 176
Total des Actifs		66 304 597	55 591 800	66 394 826

CAPITAUX PROPRES & PASSIFS	Notes	30-juin-07	30-juin-06	31-déc.-06
CAPITAUX PROPRES	3			
Capital social		10 000 000	6 000 000	10 000 000
Réserves Légales		248 619	172 300	172 300
Réserves Fonds Social		180 599	130 000	130 000
Réserves Pour Risques Généraux		740 000		
Réserves Pour Reinvestissement exonérées		1 000 000	1 000 000	1 000 000
Résultat Reporté		64	1 529	1 529
Total Capitaux Propres Avant Résultat		12 169 282	7 303 829	11 303 829
Résultat de l'exercice		140 197	215 658	1 524 855
Total Capitaux Propres Avant affectation		12 309 480	7 519 487	12 828 684
PASSIFS				
Passifs non courants	4			
Emprunt	4.1	576 000	800 000	640 000
Emprunt Obligataire	4.2	20 000 000	16 000 000	20 000 000
Fonds de Garantie	4.3	7 159 874	6 114 602	6 419 605
Provisions	4.4	128 069	128 069	128 069
Total des Passifs non courants		27 863 943	23 042 671	27 187 674
Passifs courants	5			
Adhérents et comptes rattachés	5.1	6 954 444	2 280 906	6 081 222
Autres passifs courants	5.2	3 033 786	2 748 596	1 712 194
Concours bancaires et autres passifs	5.3	16 142 943	20 000 140	18 585 052
Total des Passifs courants		26 131 174	25 029 642	26 378 468
Total des Passifs		53 995 117	48 072 313	53 566 142
Total des Capitaux propres et des passifs		66 304 597	55 591 800	66 394 826
* Retraité pour les besoins de la comparabilité		-	-	-
Engagements Hors Bilan		30-juin-07	30-juin-06	31-déc.-06
Engagements Donnés		3 828 381	2 561 087	2 323 316
Engagements Reçus		32 410 000	28 141 500	29 383 900

ETAT DE RESULTAT

DESIGNATIONS	Notes	30-juin-07	30-juin-06	31-déc.-06
PRODUITS D'EXPLOITATION D'AFFACTURAGE				
Revenus d'Affacturage	6			
Commissions d'Affacturage		1 095 107	1 033 146	2 324 290
Produits Financiers de Mobilisation		1 831 336	1 770 553	4 513 244
Autres Produits Financiers de Placement			82 927	352 864
Total des Produits d'Exploitation		2 926 444	2 886 625	7 190 397
CHARGES D'EXPLOITATION D'AFFACTURAGE				
Charges Financières nettes	7.1	1 324 717	1 115 624	2 415 838
Total des Charges d'exploitation		1 324 717	1 115 624	2 415 838
PRODUIT NET D'AFFACTURAGE		1 601 727	1 771 001	4 774 560
AUTRES CHARGES & PRODUITS				
Provisions Nettes aux Comptes Affacturages	8.1	565 181	904 226	1 252 443
Autres Produits d'exploitation	8.2	6 147	10 533	-
Frais du Personnel	8.3	397 863	289 850	784 074
Frais Généraux	8.4	293 003	199 247	545 192
Amortissement et Provisions	8.5	108 246	51 559	167 720
Total Autres Charges é Produits		1 358 147	1 434 349	2 732 386
RESULTAT D'EXPLOITATION		243 580	336 653	2 042 173
Impôt sur les bénéfices		103 383	120 994	517 318
		140 197	215 658	1 524 855
Résultat Net de l'Exercice		140 197	215 658	1 524 855

* Retraité pour les besoins de la comparabilité

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE

DESIGNATIONS	Notes	juin-07	juin-06	déc-06
Flux de Trésorerie liés à l'Exploitation	10			
Encaissement reçus des Tirés	10.1	66 885 849	51 519 520	117 356 255
Financement des adhérents	10.2	-63 034 319	-56 305 858	- 124 095 523
Encaissements provenant des crédits à court terme	10.3	30 600 000	30 700 000	104 650 000
Remboursement des crédits à court terme	10.4	-32 100 000	-24 000 000	- 101 450 000
Sommes versées aux Fournisseurs et au Personnel	10.5	-1 156 835	-797 331	- 2 887 422
Intérêts payés	10.6	-351 879	-453 609	- 2 933 182
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		843 116	662 722	- 9 359 872
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	11			
Encaissement provenant de la cession d'immobilisation corp. et incorp.	11.1	13 600	0	6 200
Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisation corp et incorp	11.2	-51 028	-260 220	- 888 073
Encaissement provenant de la cession d'immobilisations financières	11.3	0	200 000	4 187 380
Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	11.4	-1 300 000	-700 000	- 2 800 000
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		-1 337 428	-760 220	505 507
Flux de trésorerie liés aux activités de Financement	12			
Encaissement suite à l'émission d'actions	12.1	0	0	4 000 000
Dividendes et autres distributions	12.2	-660 000	-600 000	- 600 000
Encaissement provenant des emprunts	12.3	0	0	10 000 000
Remboursement des emprunts	12.4	-64 000	0	- 4 032 000
Flux de Trésorerie provenant des activités de financement		-724 000	-600 000	9 368 000
Variation de la Trésorerie		-1 218 313	-697 498	513 635
Trésorerie début d'exercice		1 274 151	760 515	760 515
Trésorerie fin d'exercice		55 838	63 018	1 274 151

Présentation de la société

La société a été créée le 27 Avril 2000 avec pour objet principal la prise en charge, par différents moyens tels que paiement, financement, garantie, tenue de comptes, encaissement et recouvrement, des créances détenues par ses clients et ses correspondants, représentées par des factures.

Le capital initial s'élève à Six millions de Dinars (6.000.000 D) divisé en Un Million deux Cent Mille actions (1.200.000) de Cinq dinars chacune, totalement libérées.

L'assemblée générale extraordinaire réunie le 2-11-2006, a décidé d'augmenter le capital social d'un montant de 4.000.000 D pour le porter à 10.000.000 D et ce, par l'émission de 800.000 actions nouvelles de 5 D chacune, souscrites en numéraire et libérées intégralement lors de la souscription.

L'activité de la société est régie par la loi n° 2001-65 du 10 juillet 2001, relative aux établissements de crédit. Sur le plan fiscal, la société est soumise aux règles de droit commun.

Principes et Méthodes comptables appliqués

Les états financiers sont établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises.

Les principes comptables les plus significatifs retenus pour la préparation des états financiers se résument comme suit :

Immobilisations

Les immobilisations corporelles et incorporelles figurent aux actifs pour leur coût d'acquisition et sont amorties sur leur durée de vie estimée selon le mode linéaire. Le matériel informatique est amorti selon le mode dégressif.

Les taux retenus sont les suivants :

Libellé	Nb Année	Taux
Logiciels	3	33,33%
Bâtiment	20	5,00%
Installations générales	10	10,00%
Matériel de Transport	5	20,00%
Mobilier et matériel de bureau	10	10,00%
Matériel informatique	7	15,00%

Opérations d'affacturage

Les opérations d'affacturage consistent en un ensemble de services couvrant la gestion, le financement et le cas échéant la garantie des créances des adhérents, dès lors qu'elles correspondent à des ventes fermes de marchandises effectivement livrées ou à des prestations de services réellement fournies.

Dans ce cadre, il est ouvert dans les livres de la société un compte courant au nom de l'adhérent, qui enregistre toutes les opérations traitées en exécution du contrat d'affacturage.

Ce compte est crédité du montant des créances transférées et d'une manière générale de toutes les sommes qui seraient dues à l'adhérent, et débité de toutes les sommes dont la société serait, à quelque titre que ce soit, créancière de l'adhérent.

En contre partie de ses services, la société est rémunérée par :

Une commission d'affacturage prélevée sur la base du montant des remises de factures transférées ;

Une commission de financement, calculée sur la base des financements consentis.

Politique de provisionnement des engagements

La société constitue annuellement une provision pour dépréciation du compte affacturage conformément aux normes de division, de couverture des risques et de suivi des engagements objet de la circulaire N° 91-24 émise par la Banque Centrale de Tunisie le 17 décembre 1991, et telle que modifiée par les textes subséquents. De plus une dotation annuelle sera constatée intitulée provisions pour risques généraux.

Les provisions résultant de l'application de la circulaire sont déterminées, en appliquant les taux de provision par classe sur les risques bruts diminués de l'évaluation correspondante des garanties détenues sur les adhérents.

Les classes sont au nombre de 5 :

Classe	Actifs	Provision
0	Actifs courants	-
1	Actifs nécessitant un suivi particulier	-
2	Actifs incertains	20%
3	Actifs préoccupants	50%
4	Actifs compromis	100%

Les classes ont été définies par la Banque Centrale de Tunisie de la manière suivante :

Classe 0- Actifs courants : Actifs dont le recouvrement est assuré, concernant des entreprises ayant une situation financière équilibrée, une gestion et des perspectives d'activité satisfaisantes, un volume de concours financiers compatible avec son activité et sa capacité réelle de remboursement.

Classe 1- Actifs nécessitant un suivi particulier : Actifs dont le recouvrement est encore assuré, concernant des entreprises dont le secteur d'activité connaît des difficultés ou dont la situation financière se dégrade.

Classe 2- Actifs incertains : Actifs dont le recouvrement dans les délais est incertain, concernant des entreprises ayant des difficultés. Aux caractéristiques propres à la classe 1, s'ajoute au moins l'une de celles qui suivent :

- un volume de concours financiers non compatible avec l'activité,
- l'absence de la mise à jour de la situation financière par manque d'information, des problèmes de gestion ou des litiges entre associés, des difficultés techniques, commerciales ou d'approvisionnement,
- la détérioration du cash flow compromettant le remboursement des dettes dans les délais, l'existence de retards de paiement des intérêts ou du principal (entre 90 à 180 jours).

Classe 3- Actifs préoccupants : Actifs dont le recouvrement est menacé, concernant des entreprises signalant un degré de pertes éventuelles. Ces actifs se rapportent à des entreprises ayant, avec plus de gravité, les caractéristiques de la classe 2 ou ayant des retards de paiement en principal ou en intérêts entre 180 et 360 jours.

Classe 4- Actifs compromis : Actifs concernant des entreprises ayant, avec plus de gravité, les caractéristiques de la classe 3 ou présentant des retards de paiement en principal ou en intérêts au delà de 360 jours.

Méthodologie de classification

La classification est faite sur la base de la balance par âge des comptes tirés regroupés par adhérent, après imputation des fonds de garantie et des fonds disponibles revenant aux adhérents.

Un adhérent est classé selon l'âge des factures impayées ou en retard de paiement, non couvertes par le disponible et le fonds de garantie.

Impôt sur les sociétés

La société est soumise à l'impôt sur les sociétés selon les règles du droit commun. Elle ne bénéficie à ce titre d'aucune exonération résultant d'avantages fiscaux accordés ou autres.

NOTES EXPLICATIVES

NOTE 1 : ACTIFS IMMOBILISES

Note 1.1 : Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles s'analysent au 30 juin 2007 comme suit:

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
LOGICIEL PROFACOR	82.000	50.000	70.000
LOGICIEL BUREAUTIQUE	9.287	9.037	9.037
RESOPTIONS	-64.070	-54.685	-58.195
TOTAL	27.217	4.352	20.842

Note 1.2 : Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles s'analysent au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
BATIMENT SGE	926.691	889.731	926.691
MATERIEL DE TRANSPORT	82.694	77.605	77.605
AGENCEMENTS & INSTALLATIONS GENERALES	134.421	80.689	128.637
MOBILIER & MATERIEL DE BUREAU	106.263	100.819	100.249
MATERIEL INFORMATIQUE	166.356	165.530	160.176
AMORTISSEMENTS	-278.077	-177.064	-222.169
TOTAL	1.138.348	1.137.309	1.171.189

Note 1.3 : Immobilisations Financières

Les immobilisations financières s'analysent comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
PARTICIPATION CAPITAL RISQUE ATD	2.700.000	1.400.000	1.400.000
PRETS	102.383	3.000	90.933
CAUTIONNEMENTS VERSES	560	560	560
TOTAL	2.802.943	1.403.560	1.491.493

Note 1.4 : Autres Actifs non Courants

Les autres actifs non courants sont constitués des frais d'émission des emprunts obligataires et s'analysent au 30 Juin 2007 comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
COMM PLAC EMP OBLIGATAIRE	131.860	110.268	150.126
TOTAL	131.860	110.268	150.126

NOTE 2 : ACTIFS COURANTS

Note 2.1 : Affacturages et comptes rattachés

L'analyse des comptes d'affacturation et comptes rattachés se présente au 30 Juin 2007, comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
AFFACTURAGES - ACHATS SANS RECOURS	490.331	529.211	477.739
AFFACTURAGES - ACHATS AVEC RECOURS	55.868.505	49.439.173	61.164.607
AFFACTURAGES - IMPORT	4.492.473		
AFFACTURAGES - EFFET A RECEVOIR	5.141.487	3.332.483	3.928.306
TOTAL	65.992.796	53.300.866	65.570.652

Note 2.2 : Provisions et agios réservés

Le détail des provisions et agios réservés se présente au 30 Juin 2007, comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
AGIOS RESERVES	-154.455	-113.300	-96.482
PROVISIONS	-4.431.000	-3.517.602	-3.865.819
TOTAL	-4.585.455	-3.630.902	-3.962.301

Note 2.3 : Autres Actifs Courants

Le détail des autres actifs courants se présente au 30 Juin 2007, comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
COMPTES COURANTS ADHERENTS DEBITEURS	0	0	12.925
COMPTE DE REGULARISATION-ACTIFS	85.767	1.303	246.247
AUTRES DEBITEURS DIVERS	240.339	204.506	62.449
TOTAL	326.106	205.809	321.621

Note 2.4 : Liquidités et équivalent de liquidités

Les liquidités et équivalents de liquidités se détaillent comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
BILLETS DE TRESORERIE	0	700.000	0
BONS DE TRESOR ASSIMILABLES BTA	0	1.897.380	0
Banque	466.075	457.584	1.629.686
CAISSE	4.706	5.573	1.517
TOTAL	470.781	3.060.538	1.631.203

NOTE 3 : CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres se détaillent au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
CAPITAL SOCIAL	10.000.000	6.000.000	10.000.000
RESERVES LEGALES	248.619	172.300	172.300
RESERVES FONDS SOCIAL	180.599	130.000	130.000
RESERVES POUR RISQUE	740.000	0	0
RESERVES REINVESTISSEMENT EXONERES	1.000.000	1.000.000	1.000.000
RESULTATS REPORTEES	64	1.529	1.529
TOTAL	12.169.282	7.303.829	11.303.829

Ainsi, la variation des capitaux propres au 30 juin 2007 se présente ainsi :

Désignations	Capital	Réserves Légales	Réserves Réinvest Exonéré	Réserves Fonds Social	Résultat Reporté	Réserves pour risques généraux	Résultat Net	Total
Solde Au 31/12/2003	6 000 000	19 151	0	0	123 872	0	327 456	6 470 479
Affect. Approuvée par l'AGO du 22/06/2004		16 373			311 083		-327 456	0
Dividendes distribués sur le bénéfice de 2003					-360 000			-360 000
Résultat de 2004							1 281 283	1 281 283
Solde Au 31/12/2004	6 000 000	35 524	0	0	74 955	0	1 281 283	7 391 762
Affect Approuvée par l'AGO du 8/06/2005		64 064	300 000	50 000	467 219		-1 281 283	0
Dividendes distribués sur le bénéfice de 2004					-480 000			-480 000
Transfert de réserves en provisions								-400 000
Résultat de 2005							1 392 066	1 392 066
Solde Au 31/12/2005	6 000 000	99 588	300 000	50 000	62 174	0	1 392 066	7 903 828
Affect Approuvée par l'AGO du 30/5/2006		72 712	700 000	80 000	539 354		-1 392 066	0
Dividendes distribués sur le bénéfice de 2005					-600 000			-600 000
Augmentation du capital (AGE du 2/11/2006)	4 000 000							4 000 000
Résultat au 31/12/2006							1 524 855	1 524 855
Solde Au 31/12/2006	10 000 000	172 300	1 000 000	130 000	1 528	0	1 524 855	12 828 684
Affect Approuvée par l'AGO du 4/6/2007		76 319	0	50 000	658 536	740 000	-1 524 855	0
Dividendes distribués sur le bénéfice de 2006					-660 000			-660 000
intérêts affectés au fonds social				599				599
Résultat au 30 juin 2007							140 197	140 197
Solde Au 31/12/2006 Apres Affectation	10 000 000	248 619	1 000 000	180 599	64	740 000	140 197	12 309 480

NOTE 4 : PASSIFS NON COURANTS

Les passifs non courants se détaillent au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
Emprunt	576.000	800.000	640.000
Emprunt Obligataire	20.000.000	16.000.000	20.000.000
FONDS DE GARANTIE	7.159.874	6.114.602	6.419.605
PROVISIONS POUR LITIGES	128.069	128.069	128.069
TOTAL	27.863.943	23.042.671	27.187.674

NOTE 5 : PASSIFS COURANTS

Note 5.1 : Comptes courants adhérents

Les passifs courants se détaillent au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
Compte Courant Adhérents Créiteur	331.611	214.955	574.597
Compte Courant Correspondant	4.492.473	0	4.662.207
Compte Courant Adhérents Effet à Payer	2.130.361	2.065.951	844.417
TOTAL	6.954.444	2.280.906	6.081.222

Note 5.2 : Autres passifs courants

Le détail des autres passifs courants se présente au 30 Juin 2007, comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
CREDITEURS DIVERS	135.769	69.317	113.037
ETAT IMPOT & TAXES	78.600	60.810	46.209
IMPOT ALIQUIDER	103.383	120.994	117.396
COMPTE COURANT ACTIONNAIRES	30.684	604.014	4.014
C N S S	67.236	44.436	51.941
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF	2.316.666	1.599.546	1.134.068
AFFACTURAGES REGLEMENTS EN PLUS	301.448	249.478	245.528
TOTAL	3.033.786	2.748.596	1.712.194

Note 5.3 : Concours bancaires et autres passifs financiers

Les concours bancaires et autres passifs financiers se détaillent au 30 Juin 2007 comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
EMPRUNT OBLIGATAIRE ECHEANCE - 1AN	6.000.000	4.000.000	6.000.000
EMPRUNT ATB CMT ECHEANCE - 1AN	128.000		128.000
BILLET DE TRESORERIE EMPRUNTEUR	9.600.000	15.600.000	12.100.000
BANQUES	414.943	400.140	357.052
TOTAL	16.142.943	20.000.140	18.585.052

NOTE 6 : REVENUS D'EXPLOITATION

L'analyse des revenus du factoring au titre du premier semestre de l'exercice 2007, se présente ainsi :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
COMMISSIONS D'AFFACTURAGES	1.095.107	1.033.146	2.324.290
PRODUITS FINANCIERS DE MOBILISATIONS	1.889.309	1.823.082	4.513.244
Variation des Agios réservés	-57.973	-52.529	0
Autres Produits Financiers de Placement	0	82.927	352.864
TOTAL	2.926.444	2.886.625	7.190.397

NOTE 7 : CHARGES D'EXPLOITATION DE FACTORING

Note 7.1 : Charges financières

Les charges financières se détaillent au 30 Juin 2007, comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
INTERET BILLET DE TRESORERIE	388.856	432.363	866.730
INTERET PRÊT ATB	24.000		91.620
COMMISSION D'AVAIL	640	1.000	2.160
INTERETS DEBITEUR COMPTES COURANTS	15.709		34.230
EMP OBLG INTERETS	830.696	638.459	1.292.890
EMP OBLG AUTRES COMMISSIONS	8.100	5.900	5.317
EMP OBLG COM AVAL	37.177	23.556	95.305
AUTRES COMMISSIONS DE PLACEMENT	23.459	14.346	50.255
INTERET BANCAIRE COMPTE CREDITEUR	-3.920		-22.669
TOTAL	1.324.717	1.115.624	2.415.838

NOTE 8 : AUTRES CHARGES ET PRODUITS

Note 8.1: Provisions nettes aux comptes affacturage

Les provisions nettes aux comptes affacturage se détaille au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
DOTAT. AUX PROV P. DERECIAT CPTÉ D'AFFACTURAGE	992.441	904.226	1.651.815
REPRISE SUR PROV P. DERECIAT CPTÉ D'AFFACTURAGE	427.260	0	-399.372
TOTAL	565.181	904.226	1.252.443

Note 8.2 : Autres produits d'exploitation

L'analyse de ce poste se présente au 30 Juin 2007 comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
PRODUITS NON REQUERENTS	101	0	1.537
PRODUITS NET / CESSION IMMOBILISATION	5.352	0	1.323
SUBVENTIONS DE FORMATION	694	10.533	14.183
TOTAL	6.147	10.533	17.043

Note 8.3 : Frais du personnel

Les frais du personnel de la période se détaillent comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
SALAIRES & APPOINTEMENTS	336.821	238.778	656.787
CHARGES SOCIALES	61.043	51.071	127.288
TOTAL	397.863	289.850	784.074

Note 8.4 : Frais généraux

Les frais généraux de la période se détaillent comme suit :

Libellé	Juin 2007	Juin 2006	31/12/2006
ACHAT & FOURNITURE CONSOMMEES	27.705	26.977	53.765
SERVICES EXTERIEURS	65.597	71.079	100.438
AUTRES SERVICES EXTERIEURS	97.925	56.883	199.705
CHARGES ORDINAIRES	77.934	25.523	154.193
IMPOT ET TAXES	23.842	18.786	37.092
TOTAL	293.003	199.247	545.192

Note 8.5 : Dotation aux amortissements et aux provisions

Le détail de la dotation aux amortissements et aux provisions se présente comme suit :

Libellé	Jun 2007	Jun 2006	31/12/2006
DOT.AUX AMORT.DES IMMOB.INCORP	5.875	253	3.763
DOT.AUX AMORT.IMMO.CORPO	63.371	51.306	119.845
DOT AUX PROVISIONS P CONGES PAYES	15.754	0	19.450
DOT AU AMORT & AU PROV COMM E OBLIGATAIRE	18.266	0	24.662
DOT.AUX PROV.P/DEP.ACTIF COURANT	4.980	0	0
TOTAL	108.246	51.559	167.720

NOTE 9 : NOTE DE TRESORERIE LIEE A L'EXPLOITATION

Libellé	30/06/2007	31/12/2006
9.1- Encaissement reçus des Tirés	66 885 849	117 356 255
9.2- Financement des adhérents	-63 034 319	-124 095 523
9.3- Encaissements provenant des crédits à court terme		
BIT EMPT. ATB	0	0
BIT EMPT. SANADETTE	3 100 000	42 000 000
BIT EMPT. ATI	3 000 000	0
BIT EMPT. ATD	17 800 000	42 300 000
BIT EMPT. SARI	6 700 000	13 350 000
Emprunt CT ATB	0	7 000 000
	30 600 000	104 650 000
9.4- Remboursement des crédits à court terme		
BIT EMPT. BNA	0	0
BIT EMPT. ATB	-5 200 000	-1 000 000
BIT EMPT. SANADETTE	0	-43 400 000
BIT EMPT. ATI	-3 000 000	0
BIT EMPT. ATD	-16 500 000	-38 100 000
BIT EMPT. SARI	-7 400 000	-11 950 000
Emprunt CT ATB	0	-7 000 000
	-32 100 000	-101 450 000
9.5- Sommes versées aux Fournisseurs et au Personnel		
Personnel	-280 939	-543 396
Etat Impot & Taxes	-541 180	-1 370 661
Securité Sociale	-88 517	-160 273
Fournisseurs et autres Tiers	-245 900	-813 092
	-1 156 535	-2 887 422
9.6- Intérêts payés		
INT BILLET DE TRESORIE	-350 474	-893 342
INT EMPRUNT CT		-91 620
COM SOUSC & AVAL	-661	-2 160
INT & COM EMPRUNT OBLIGATAIRE	0	-1 861 575
COM PLAC & GARANTIE	0	-2 711
COM GESTION ATD	0	-44 853
INT C/C BNA		-2
INT C/C ATB	-142	-36 362
INT C/C AMB	-601	-557
	-351 879	-2 933 182
TOTAL	843 116	-9 359 872

NOTE 10 : NOTE DE TRESORERIE LIEE A L'INVESTISSEMENT

Libellé	30/06/2007	31/12/2006
10.1- Encaissement provenant de la cession d'immobilisation corp. et incorp.		
MAT DE TRANSPORT	13 600	0
AGENCEMENT & INSTALLATIONS GENERALES	0	4 400
MATERIEL INFORMATIQUE	0	1 800
	13 600	6 200
10.2- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisation corp et incorp		
LOGICIEL PROFAC	-12 000	-4 605
LOGICIEL BUREAUTIQUE	-250	-20 000
BATIMENT SGE TC5	0	-618 120
MATERIEL DE TRANSPORT	-20 800	-17 394
AGENCEMENT & INSTALLATIONS GENERALES	-5 785	-91 301
MOBILIER & MATERIEL DE BUREAU	-6 014	-43 821
MATERIEL INFORMATIQUE	-6 180	-92 832
	-51 028	-888 073
10.3- Encaissement provenant de la cession d'immobilisations financières		
Billet de tresorerie	0	2 100 000
Bons de Tresor Assimilables	0	1 887 380
Action Coté	0	200 000
	0	4 187 380
10.4- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations financières		
Billet de tresorerie	0	-2 100 000
Bons de Tresor Assimilables	0	0
Action Coté	0	0
Prise de Participation	-1 300 000	-700 000
	-1 300 000	-2 800 000
TOTAL	-1 337 428	505 507

NOTE 11 : NOTE DE TRESORERIE LIEE AU FINANCEMENT

Libellé	30/06/2007	31/12/2006
11.1- Encaissement suite à l'émission d'actions		
Augmentation du capital		4 000 000
	0	4 000 000
11.2- Dividendes et autres distributions		
Dividendes de l'exercice N-1	-660 000	-600 000
	-660 000	-600 000
11.3- Encaissement provenant des emprunts		
Emprunt Obligataire UF 2006	0	10 000 000
Credit à Moyen Terme	0	0
	0	10 000 000
11.4- Décaissement provenant des emprunts		
Emprunt Obligataire UF 2005/1	0	-4 000 000
Credit à Moyen Terme	-64 000	-32 000
	-64 000	-4 032 000
TOTAL	-724 000	9 368 000

NOTE 12 : ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements Hors Bilan	30-juin-07	30-juin-06	31-déc.-06
Engagements Donnés	3 828 381	2 561 087	2 323 316
Engagements Reçus	32 410 000	28 141 500	29 383 900

19/09/2007



F.M.B.Z KPMG
TUNISIE
10, Rue de Jérusalem
1002 Tunis Belvédère
Tunisie

Telephone 216 (71) 280 143
Fax 216 (71) 281 477
E-mail
fmbz@kpmg.com.tn

CABINET M.S. LOUZIR

Membre de l'ordre des experts comptables de Tunisie
Rue du Lac Victoria,
Résidence Lac 2001, Tanit Bloc A
1055, Les Berges du Lac, Tunis, Tunisie
Tél. : (216) 71 861 591 - 71 861 274 - Fax. : (216) 71 861 285

Union De Factoring

AVIS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR

LES ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2007

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons procédé à un examen limité des états financiers semestriels de Union de Factoring couvrant la période allant du 1^{er} janvier 2007 au 30 juin 2007. Ces états relèvent de la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers.

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

L'état des adhérents ayant bénéficié de consolidation ou de rééchelonnement de leur engagement ne nous a pas été communiqué. De même, nous n'avons pas reçu le détail des encaissements effectifs de certains adhérents sur des factures achetées et financées courant le 1^{er} semestre de 2007 et dont le total engagement s'élève au 30 juin 2007 à 19 939 821 dinars. En raison de l'importance des documents demandés, nous n'avons pas été en mesure de nous prononcer définitivement sur les classes de risque adéquates associées à ces adhérents et par conséquent sur le besoin éventuel en provisionnement.

Sur la base de nos travaux, et en dehors du point mentionné ci-haut, nous n'avons pas eu connaissance ou relevé d'éléments pouvant affecter, de façon significative, la représentation fidèle des états financiers semestriels annexés au présent avis, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Tunis, le 19 septembre 2007

FMBZ - KPMG Tunisie
Moncef BOUSSANNOUGA ZAMMOURI

Cabinet M.S.Louzir
Mohamed LOUZIR

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

Nom ou dénomination Sociale	Qualité	Représenté par	Mandat*	Adresse
Mr Kamel BEN NJIMA	Président	Lui-même*	2007-2009	Tunis
B N A	Membre	Mr Mounir BEN HOURIA**	2007-2009	Tunis
A T L	Membre	Mr Zouhaier TAMBOURA***	2007-2009	Tunis
Amen Bank	Membre	Mr Houcine OUASLATI	2007-2009	Tunis
Carte Assurance	Membre	Mr Slim ESSOMAI	2007-2009	Tunis
A T B	Membre	Mr Fethi BLANCO	2007-2009	Tunis
SEFINA SICAF	Membre	Mr Anis MEJOUL	2007-2009	Tunis
SPDIT SICAF	Membre	Mr Med Ali BAKIR	2007-2009	Tunis
Société Tunisienne d'Equipelement	Membre	Mr Mohamed DRISS	2007-2009	Tunis
Mr Tahar BAYAH	Membre	Lui même	2007-2009	Tunis
STE ASIRAO	Membre	Mr Ridha ZERZERI	2007-2009	Tunis
CURAT SA	Membre	Mr Chedly BEN AMMAR	2007-2009	Tunis

*Tous les mandats ont été renouvelés lors de l'AGO du 4 juin 2007.

** Nommé en remplacement de Mr Moncef DRIRA à partir de Juillet 2007.

*** Nommé en remplacement de Mr Salah JEBALI à partir de Février 2006.

L'article 15 (nouveau) des statuts prévoit que «des conseillers peuvent être désignés auprès du conseil d'administration en raison de leur compétence. Le conseil d'administration désigne les conseillers. Ces nominations seront soumises à l'approbation de la prochaine réunion de l'Assemblée Générale. Les conseillers sont désignés pour une période de trois ans, leur mandat pourra être renouvelé une ou plusieurs fois. Ils participent aux réunions du Conseil d'Administration avec voix consultatives et peuvent être chargés de toutes missions dans l'intérêt de la société. Ils bénéficient au même titre que les administrateurs des jetons de présence fixés par l'Assemblée Générale». La société n'a pas nommé de conseiller actuellement.

6.1.2. Fonction des membres des organes d'administration et de direction dans la société

Membres	Qualité	Mandat	Adresse
Mr Kamel BEN NJIMA*	Président Directeur Général	2007-2009	Tunis
Mr Tahar BAYAH	Pas de fonction dans la société		

* Nommé en tant que PDG en remplacement de Monsieur Mohamed Abderraouf BOHLI depuis le 15 Octobre 2003.

6.1.3. Principales activités exercées en dehors de la société au cours des 3 dernières années

Membres du conseil d'administration	Fonction exercée en dehors de la société durant les 3 dernières années
Mr Kamel BEN NJIMA	PDG ATI-SICAF (Jusqu'à 2005) - Président du Conseil de la Société Arabe de Réalisation Immobilière (SARI)
Mr Tahar BAYAH	Président du Groupe BAYAH

6.1.4. Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés (part supérieure à 5%)

Membre du conseil d'administration	Mandats d'administrateur dans d'autres sociétés
Mr Kamel BEN NJIMA	Président du Conseil d'Administration de la Société Arabe de Réalisation Immobilière (SARI)
Mr Tahar BAYAH	ATB- ATL- ATI- SARI

6.1.5. Fonctions des représentants permanents des personnes morales administrateurs dans la société qu'ils représentent

Nom ou Raison Sociale	Représenté par	Fonction au sein de la société qu'il représente
B N A	Mr Mounir BEN HOURIA	Directeur Central du contentieux
A T L	Mr Zouhaier TAMBOURA	DGA ATL
Amen Bank	Mr Houcine OUASLATI	Directeur Central du Recouvrement
Carte Assurance	Mr Slim ESSOMAI	Directeur Financier
A T B	Mr Fethi BLANCO	Directeur Central du Crédit
SEFINA SICAF	Mr Anis MEJOUL	Pas de fonction dans la société
SPDIT SICAF	Mr Med Ali BAKIR	PDG
Société Tunisienne d'Equipement	Mr Mohamed DRISS	Pas de fonction dans la société
STE ASIRAO	Mr Ridha ZERZERI	Président Directeur Général
CURAT SA	Mr Chedly BEN AMMAR	Président Directeur Général

6.2. Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2006

6.2.1. Rémunération et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction

La rémunération des membres du Conseil d'Administration est constituée des jetons de présence qui s'élèvent à 75.000 D brut au titre de l'année 2006, soit 6.250 D net par administrateur. Aucun avantage en nature n'est accordé aux membres du conseil d'administration.

La rémunération du Président Directeur Général est constituée du salaire qui s'élève au 31/12/2006 à 88.867 D en brut soit 53.342 D en net.

Aussi, une voiture lui est affectée d'une valeur comptable nette au 31/12/2006 de 12.608 D ainsi que des bons d'essence de 500 DT par mois et des frais de téléphone de 150 DT par mois.

Les conditions de rémunération ont été fixées ci dessus par le conseil d'administration du 3 juin 2004 qui a prévu en outre une enveloppe annuelle qui sera servie au PDG en fonction des résultats de la société.

Le conseil d'administration du 12/05/2006 a décidé de former un comité composé de 5 membres pour fixer le montant du bonus à servir au Président Directeur Général. Au titre de l'année 2006, le bonus s'élève à 23.358 D en brut soit 16.000 D en net.

6.2.2. Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Néant

6.3. Commissaires aux comptes

Nom*	Adresse	Mandat
Moncef Boussannouga Zammouri FMBZ – KPMG Tunisie	45. Rue Jamel Abdennasser Tunis	2007-2009
Cabinet M. S. Louzir	R. du Lac Victoria, rés. du Lac 2001, Tanit, Bloc A 1053 Les Berges du Lac Tunis	2007-2009

* Nommés par l'AGO du 4 Juin 2007.

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/ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital

- Union de factoring a conclu un contrat de location avec l'administrateur Arab Tunisian Lease moyennant un loyer annuel hors taxe de 90 D/ m2 soit 35.100D avec une majoration annuelle de 6%. Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 27 octobre 2000 et approuvée par l'assemblée générale ordinaire du 29 mai 2002. Le loyer au titre de l'exercice 2006 s'élève à 11.078 DHT. Le contrat de loyer a été résilié le 31/03/2006 suite à l'acquisition de la Société de son siège social.
- Union de Factoring a contracté en 2005 un crédit à moyen terme de 800 mD auprès de l'ATB. Au titre de l'exercice 2005, aucune commission ni intérêts n'ont été enregistrés.
- En 2005, la BNA, l'Amen Bank et l'ATB ont accordé leurs garanties à l'emprunt obligataire « UNIFACTOR 2005/1 » émis par l'Union de Factoring respectivement à concurrence de 6,5 MD (Tranche A), 6,5 MD (Tranche B) et 7 MD (Tranche C).
- Union de Factoring a conclu avec la compagnie d'assurances LA CARTE diverses polices d'assurances : maladie, incendie, décès, automobile,

CHAPITRE 7- RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ÉVOLUTION RÉCENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR

7.1. Evolution récente et orientations

7.1.1. Evolution récente

Le secteur du factoring se développe au fil des années avec un taux d'évolution moyen de 15%¹⁷.

Pour mesurer cette évolution on retient le principal indicateur à savoir « le volume des factures achetées » qui a évolué de 215,1 MD en 2002 à 233,2 MD en 2003, 273,9 MD en 2004, 323,6 MD en 2005 et 376,9 MD en 2006. Union de factoring détient une part de 39,6% de ce volume en 2006 alors qu'elle était de 37,2% en 2005.

En ce qui concerne le Produit Net d'Affacturation, le secteur a enregistré en 2006 un montant de 6,7 Millions de Dinars contre 7,8 Millions de Dinars en 2005 soit une évolution de 14% alors que celui d'Union de factoring est largement supérieur à celui du secteur. En effet, Union de Factoring a enregistré en 2006 un Produit Net d'Affacturation de 4,7 Millions de Dinars contre 3,6 Millions de Dinars en 2005 soit une évolution de 32%.

Pour ce qui est du résultat de la société, cet indicateur a continué sa progression en 2006 par rapport à 2005 (1,525 MD en 2006 contre 1,392 MD en 2005). Cette évolution est supérieure à celle réalisée par le secteur qui est de 22% pour la même période.

Les réalisations de l'exercice 2007 ont atteint le montant de 183 200mD de factures achetées, 8 308mD de revenu d'affacturation, 2648mD de charges financières, 5 660mD de produit net d'affacturation.

	<i>(en mD)</i>			
	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006	31/12/2007
Produits d'exploitation affacturation	2.926	2.887	7.190	8.308
Commissions d'affacturation	1.095	1.033	2.324	2.118
Commissions de financement	1.831	1.771	4.513	6.189
Autres produits	0	83	353	
Charges d'exploitation affacturation	1.325	1.116	2.416	2.648
Produit net d'affacturation	1.602	1.771	4.775	5.660
Charges de fonctionnement	1.358	1.434	2.732	2.735
Volume des contrats actifs	366.600	294.000	376.000	378.000
Montant des engagements	180.660	142.500	162.900	183.200
Montant des remises	79.202	65.600	149.040	155.074
Encours de financement	60.237	48.933	59.082	58.727

Ainsi, la branche ne cesse d'évoluer avec un rythme plus élevé par rapport à un produit bancaire similaire à savoir l'escompte commercial ; et ce, pour plusieurs raisons dont principalement :

- Le Factoring permet une mobilisation de créances plus souple que l'escompte commercial compte tenu de l'existence de créances non bancables.
- Le besoin, de plus en plus ressenti, des adhérents, d'externaliser leurs postes « client ».
- Le besoin des opérateurs exige de céder définitivement leurs créances.

Compte tenu du nombre réduit des sociétés de Factoring (deux sociétés et un département abrité dans une société de leasing) de l'émergence du secteur, les prévisions pour les années à venir (2007-2011) tablent sur un marché d'affacturation porteur et une évolution continue de l'activité du Factoring.

¹⁷ Source BCT

7.1.2. ORIENTATIONS

7.1.2.1 PREAMBULE

Au terme de l'année 2006, UNION DE FACTORING a clôturé son 6ème exercice marqué essentiellement par une évolution positive de l'activité permettant ainsi la réalisation de ses objectifs en termes d'achat de créances et de résultats.

Ces réalisations sont la résultante d'une politique déjà tracée antérieurement à savoir :

- La préservation et la sécurisation du portefeuille existant.
- Le développement sain du portefeuille.
- Le développement de nouveaux produits.

Cette politique a consolidé la position de la Société sur le marché. En effet, la part de marché de la Société pour l'année 2006 est de 39,6% contre 37,2% en 2005, 34,2% en 2004 et 28,6% en 2003.

L'objectif général de la Société pour les années à venir est de consolider davantage cette position.

7.1.2.2 ORIENTATIONS GENERALES

La réalisation de l'objectif précité est tributaire de l'adoption des politiques suivantes :

A- POLITIQUE COMMERCIALE

Elargissement de la base de la clientèle par :

➤ l'adoption d'une politique de proximité

Après l'ouverture des bureaux de Sfax, Sousse et Nabeul, la société maintient sa politique de proximité en envisageant l'ouverture d'autres bureaux régionaux ciblés tels que Bizerte, Gabes etc.:

L'année 2006 a vécu l'ouverture de deux agences du sahel et du cap bon

Les bureaux régionaux ont pour mission :

- La collecte des renseignements sur les Adhérents potentiels et les tiers.
- Le recrutement et le suivi des Adhérents.
- La collecte des moyens de règlement.
- L'évaluation des garanties reçues.
- Le recouvrement.
- La réception des remises et la délivrance des moyens de règlement.

➤ la diversification des produits

L'amélioration des produits actuels et leur diversification afin d'être en mesure de répondre aux besoins de sa clientèle et d'attirer des clients potentiels.

Produit-1 : « affacturage sans recours » et ce après la signature d'une convention d'assurance « Crédit - Insolvabilité ».

Produit-2 : « Full Factoring » Il s'agit de l'affacturage sans recours toutefois l'Adhèrent doit confier au factor la totalité de son portefeuille pour bénéficier de tout les services de base : financement, garantie et recouvrement.

Produit-3 : « Affacturage International »

L'adhésion d'UNION DE FACTORING à la Factor Chain International date depuis 2001. Le choix d'adhérer à la FCI était fondé sur la bonne réputation et le sérieux des membres de cette institution et surtout sa représentativité dans le monde entier. Le siège de cette chaîne est sis à Amsterdam.

L'adhésion à cette chaîne est d'un grand apport pour UNION DE FACTORING sur le plan de l'assistance, la publicité et le cadre juridique sécurisant :

- Une publicité à l'échelle internationale pouvant ouvrir les portes au développement de relations commerciales avec les divers membres de la chaîne.
- L'utilisation de procédures standardisées visant l'universalisation du produit « factoring ».
- L'exploitation du système d'exploitation via Internet : efficient, rapide et moins coûteux que les moyens de communication classiques.
- La protection : un cadre juridique régissant les transactions et la résolution par voie d'arbitrage des différents litiges pouvant naître entre les membres de la chaîne.
- L'accès à un package de programmes de formation et d'assistance.

✓ **L'affacturage Export.**

Il s'agit de l'achat et du financement des créances d'un exportateur Tunisien sur un client étranger avec la garantie d'un correspondant.

Ce produit présente les avantages suivants :

- Absence de risque compte tenu de la garantie du correspondant.
- Le recouvrement est effectué par le correspondant.

✓ **L'affacturage Import.**

L'affacturage import est un service qui est destiné aux vendeurs étrangers qui réalisent un chiffre d'affaires sur la Tunisie. Union de Factoring est sollicitée par le factor étranger pour la garantie et le recouvrement de la créance.

L'avantage de ce produit c'est qu'il ne nécessite pas un effort de trésorerie

➤ **Le service.**

La qualité du service qu'UNION DE FACTORING offre repose essentiellement sur le système d'information. En effet, dans le métier de l'affacturage, le système d'information est au cœur de la production et la mise en place d'un bon système permet d'avoir une vision consolidée de l'ensemble de notre activité et constitue aussi un atout majeur pour l'appréciation des services et leur rentabilité.

Le système d'information mis en place à UNION DE FACTORING a été évalué afin de renforcer ses points forts et de remédier à ses lacunes. Cette évaluation a abouti à la décision de refonte du système actuel. Le nouveau système a été mis en place au mois de Janvier 2006. Outre les opérations techniques classiques, le nouveau système permet :

- La prise en charge des remises sur support magnétique et par mail.
- L'émission des moyens de règlement automatique.
- Communication de toutes les opérations, les échéanciers, les impayés et les situations risques par mail, fax et support papier ou magnétique aux clients adhérents et aux différentes institutions financières.

- La conception d'un site Web sécurisé pour consultation des comptes courants adhérent ou communication des informations.

A.2.2.2- POLITIQUE D'ENGAGEMENT & DE RECOUVREMENT

La politique d'engagement & de recouvrement devra permettre de mener simultanément une action de développement de notre portefeuille et celle de la sécurisation de nos actifs. Cette politique repose sur deux axes principaux :

➤ La maîtrise du risque.

La sécurisation de nos transactions est une tâche indispensable pour pérenniser notre portefeuille. Ainsi la maîtrise du risque est un objectif primordial qui se concrétisera à travers:

- La collecte et l'analyse des renseignements commerciaux et financiers sur les clients.
- Le raccourcissement davantage des délais de financement pour arriver à 120 Jours. En 2006 le délai moyen est de 123 Jours contre 157 jours en 2005, 142 Jours en 2004 et 152 Jours en 2003.
- La couverture de notre risque par des garanties réelles.
- La constitution annuelle de provisions pour risques généraux

➤ Le recouvrement

La relance et le recouvrement constituent la pierre angulaire de notre démarche. En effet, le développement de ces services permet, à notre niveau, d'accélérer les encaissements, de réduire les impayés et d'offrir un service de recouvrement efficace à notre clientèle.

L'action de recouvrement comporte deux fonctions principales :

- Le recouvrement des créances courantes.
Le suivi régulier des engagements et particulièrement des tombées, permettra l'anticipation des difficultés de recouvrement et la prise de mesures adéquates.
- Le recouvrement des impayés.
Les efforts du service de recouvrement, des agents commerciaux, de nos bureaux régionaux et des auxiliaires de justice doivent être conjugués afin de recouvrer nos impayés. Ces efforts ont été consolidés par la signature d'une convention avec une société spécialisée dans le recouvrement pour traiter les impayés difficilement recouvrables.

L'objectif primordial de ces actions est de réduire d'une manière consistante les impayés et les créances classées et d'arriver à un taux d'impayés inférieur ou égal à 0,5% du volume à recouvrer.

B- POLITIQUE EN MATIERE DE CHARGES

La politique menée à ce jour est celle de la maîtrise des charges. Notre objectif est d'agir sur le coefficient d'exploitation et son amélioration reste un objectif important pour les 5 prochaines années.

Ce coefficient mesure le rapport entre les charges d'exploitation et le produit net d'affacturage (PNA). L'objectif est de le stabiliser sous la barre de 30%.

7.2. PERSPECTIVES D'AVENIR

7.2.1. HYPOTHESES RETENUES

7.2.1.1- LES CONTRATS

Le nombre de contrat actif mensuel est de 2 pour les 5 années à venir. Cette cadence de réalisation des contrats mesure la politique de prudence adoptée par la société dans le cadre d'une politique globale de développement.

Le nombre de contrats actifs au terme de l'année 2006 est de 153

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nb contrats actifs Janvier	134	153	179	203	227	251
Nb contrats actifs Décembre	153	177	201	225	249	273

7.2.1.2- LES FACTURES

La taille moyenne d'une facture est de 6 mD avec un nombre moyen de 170 factures par contrat.

(En Millier de Dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nb moyen de Factures achetées	23.178	28.220	32.300	36.380	40.460	44.540
Taille Moyenne d'une facture	6	6	6	6	6	6
Volume des factures Achetées	149.040	169.320	193.800	218.280	242.760	267.240

Achat de Factures¹⁸

L'Achat de factures s'effectue soit « avec recours » soit « sans recours ». Les proportions d'achat pour 2007 sont respectivement de 98% « avec Recours » et 2% « sans recours ». Annuellement, les achats sans recours sont augmentés de 1 point pour arriver en fin de l'année 2011 à 6%.

(En millier de dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Volume des factures Achetées	149.040	169.320	193.800	218.280	242.760	267.240
Achats sans recours						
%	0.3%	2%	3%	4%	5%	6%
Volume	406	3 386	5 814	8 731	12 138	20 441
Achats Avec Recours						
%	99.7%	98%	97%	96%	95%	94%
Volume	148 634	165 934	187 986	209 549	230 622	251 206

7.2.1.3- LES COMMISSIONS D'AFFACTURAGE¹⁹

Les commissions d'affacturages sont de 2 types :

- Commission d'affacturages Sans Recours (CAF.SR) : 2% Hors TVA du montant des factures achetées sans recours.

¹⁸ Achat de facture : Lors de la cession des factures au Factor, celles-ci sont portées au crédit du compte courant, représentant l'achat de ces factures ainsi que leur transfert de propriété.

¹⁹ Rémunération perçue par le Factor en paiement des services rendus pour la gestion des comptes clients et la garantie de bonne fin. Cette commission est calculée "flat" sur le montant de chaque remise de factures.

- Commission d'affacturages Avec Recours (CAF.AR) : 1,5% Hors TVA du montant des factures achetées avec recours.

(En Millier de Dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Volume des factures Achetées	149 040	169 320	193 800	218 280	242 760	267 240
Achats sans recours	406	3 386	5 814	8 731	12 138	20 441
Taux CAF.SR	2.00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Montant CAF.SR	71	68	116	175	243	409
Achats Avec Recours	148 634	165 934	187 986	209 549	230 622	251 206
Taux CAF.AR%	1.58%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
Montant CAF.AR	2 029	2 489	2 820	3 143	3 459	3 768
Total CAF	2 100	2 557	2 936	3 318	3 702	4 177
TVA/ CAF (18%)	378	460	528	597	666	752

7.2.1.4- LE FINANCEMENT DES CREANCES

Le financement des créances est égal au montant des factures achetées déduction faite du montant du fonds de garantie. Compte tenu des statistiques des exercices précédents, le fonds de garantie est estimé à 12% de l'encours des factures.

Quant au taux de financement, il est égal au TMM+3,5% (A ce jour le TMM=5.2%). Le délai moyen d'une facture est de 120 Jours.

(En Millier de Dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Volume des factures Achetées	149 040	169 320	193 800	218 280	242 760	267 240
Fonds de Garantie	1 049	1 766	0	871	979	979
Montant Financé	136 404	167 554	193 800	217 409	241 781	266 261
Com. de Financement (COF)	4 513	4 910	5 620	6 367	7 040	7 750

7.2.1.5. LES RESSOURCES ET LES CHARGES FINANCIERES

- LES RESSOURCES

- Le Capital :

En 2006 l'Assemblée Générale Extraordinaire réunie en date u 2-11-2006 a décidé d'augmenter le capital de la Société de 6 à 10 Millions de Dinars et ce conformément à la loi 2006-19 du 2/5/2006 qui a abrogé et modifié certaines dispositions de la loi N° 2001-65 du 11-7-2001 relative aux établissements de crédits. Cette augmentation a été réalisée en décembre 2006.

- L'emprunt Obligataire :

L'AGO du 22 Juin 2004 a autorisé l'émission des emprunts obligataires à concurrence de 50.000 MD.

Le calendrier prévisionnel est le suivant :

(En Millier de Dinars)

Années	2005*	2006*	2007	2008	2009	2010
MONTANT	20 000	10 000	10 000	10 000	10 000 ²⁰	10 000

* Réalisés

²⁰ On prévoit qu'à partir de l'année 2009, l'assemblée générale ordinaire approuvera l'émission d'une nouvelle enveloppe d'emprunts dont la première et la deuxième tranches sont de 10 000DT chacune.

- **Le Concours bancaire :**

La Société aurait toujours besoin d'un appoint de trésorerie de ses banques partenaires. En effet, le besoin additionnel de ressources sera financé par le concours (découvert bancaire) ou par des billets de trésorerie auprès des trois banques partenaires. Le coût de ce concours est de TMM+1% soit un taux de 6,2%.

(En Millier de Dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Concours bancaires	10 826	2 487	7 381	13 084	20 360	25 305

Les hypothèses reposent sur le fait que les emprunts obligataires seront encaissés le 1^{er} Septembre de chaque année. Le reliquat du besoin sera financé par le concours bancaire.

- **Le Crédit à Moyen terme :**

Pour financer l'acquisition de son nouveau siège, Unifactor a contracté un crédit à moyen terme auprès de l'ATB dont les caractéristiques sont les suivantes :

- Durée 7 ans avec 2 années de grâce.
- Taux : TMM+1 soit 6,2%
- Remboursement : Trimestriel

- **Les charges financières**

Les charges financières des emprunts sont calculées à partir des échéanciers des emprunts en cours et à contracter.

Le taux des emprunts obligataires est de 6,5 %.

ENVELOPPE DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES ET DECOUVERTS BANCAIRES (2005-2011)

En Millier de dinars

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Emprunts obligataires							
Montant	20 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
Durée	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Taux d'intérêt	6,5% et/ou TMM+1	6,5% et/ou TMM+1	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%
Concours bancaires							
Montant	9 040	10 826	2 487	7 381	13 084	20 360	25 305
Taux d'intérêt	TMM+1	TMM+1	TMM+1	TMM+1	TMM+1	TMM+1	TMM+1
C M T							
Montant	800	0	0	0	0	0	0
Taux d'intérêt	TMM+1	0	0	0	0	0	0

Total emprunts	29 840	20 826	12 487	17 381	23 084	30 360	35 305
-----------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

TABLEAU DE RECLASSEMENT DES EMPRUNTS (2005-2011)

En Millier de dinars

Désignation	SOLDE N-1	EMPRUNTS OCTROYES	Reclass. échéances à (-) d'un an	Reclass. échéances à (+) d'un an	Solde N
2005	0	20 000	4 000	16 000	16 000
2006	16 000	10 000	6 000	20 000	20 000
2007	20 000	10 000	8 000	22 000	22 000
2008	22 000	10 000	10 000	22 000	22 000
2009	22 000	10 000	12 000	20 000	20 000
2010	20 000	10 000	10 000	20 000	20 000
2011	20 000	10 000	10 000	20 000	20 000

TABLEAU DES REMBOURSEMENTS DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES EN TERME DE FLUX (2005-2011)

En Millier de dinars

Années	Soldes N-1	Nouveaux	Remboursement		Soldes N
			Principal	Intérêt	
2005	0	20 000	0	0	20 000
2006	20 000	10 000	4 000	1 288	26 000
2007	26 000	10 000	6 000	1 674	30 000
2008	30 000	10 000	8 000	1 938	32 000
2009	32 000	10 000	10 000	2 071	32 000
2010	32 000	10 000	12 000	2 075	30 000
2011	30 000	10 000	10 000	1 948	30 000

*Les intérêts ont été calculés sur la base d'un taux de 6,44%. A la date de publication du présent prospectus le taux s'élève à 6,25% (moyenne des TMM des 12 derniers mois = 5,25% + 1%)

ECHEANCIER DES EMPRUNTS EN TERME COMPTABLE

En Millier de dinars

	Découverts Bancaires			Emprunt Obligatoire			C M T			Total remboursements		
	Au 31/12/N			Au 31/12/N			Au 31/12/N			Au 31/12/N		
	Princip	Int	Anté	Princip	Int	Anté	Princip	Int	Anté	Princip	Int	Anté
2005	9 040	1 933	10 973	0	429	429	0	0	0	9 040	2 362	11 402
2006	10 826	556	11 382	4 000	1 256	5 256	0	48	48	14 826	1 860	16 686
2007	2 487	423	2 911	6 000	1 687	7 687	0	48	48	8 487	2 159	10 646
2008	7 381	306	7 687	8 000	1 907	9 907	160	48	208	15 541	2 261	17 802
2009	13 084	603	13 687	10 000	2 031	12 031	160	38	198	23 244	2 672	25 916
2010	20 360	968	21 328	10 000	2 154	12 154	160	29	189	30 520	3 151	33 671
2011	25 305	1 336	26 641	10 000	2 364	12 364	160	19	179	35 465	3 719	39 184

CHARGES FINANCIERES EN TERME DE FLUX

En Millier de dinars

Années	Intérêts découverts	Intérêts emprunts Obligataires	Com Aval	CMT	Total
2005	1 933	0	107	0	2 040
2006	556	1 288	85	48	1 977
2007	423	1 674	64	50	2 211
2008	306	1 938	43	50	2 336
2009	603	2 071	21	40	2 735
2010	968	2 075	0	30	3 073
2011	1 336	1 948	0	20	3 304

CHARGES FINANCIERES EN TERME COMPTABLE

En Millier de dinars

Années	Intérêts découverts	Intérêts emprunts Obligataires	Com Aval	CMT	Total
2005	1 933	429	45	0	2 407
2006	556	1 256	98	48	1 958
2007	423	1 687	76	50	2 235
2008	306	1 907	55	50	2 317
2009	603	2 031	34	40	2 706
2010	968	2 154	12	30	3 164
2011	1 336	2 364	0	20	3 729

7.2.1.6. LES FRAIS GENERAUX

Les frais généraux sont estimés pour l'année 2007 à 1.400 mD. Il s'agit essentiellement des charges du personnel et des autres charges d'exploitation.

Dans une optique de conserver la tendance générale de l'évolution de l'activité, nous estimons que l'évolution des frais généraux est de 10% annuellement (à partir de l'année 2008) soit au niveau du personnel par le renforcement de l'équipe existante soit au niveau des autres charges d'exploitation.

(En Millier de Dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Charges	1.312	1.400	1.540	1.694	1.863	2.050

7.2.1.7. DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS

Il s'agit des amortissements des immobilisations. Le taux d'amortissement moyen retenu est de 5% pour les constructions et de 20% pour les autres.

(En Millier de Dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Immobilisations brutes	1 393	1 593	1 793	1 993	2 193	2 393
Dotations annuelles	96	179	219	259	299	339
Reprise						
Amortissements antérieurs	222	401	620	880	1 179	1 518
Immobilisations nettes	1 171	1 192	1 173	1 113	1 014	875

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Siège						
Valeur Brut	927	927	927	927	927	927
Dotation	46	46	46	46	46	46
Amortissements Cumulés	46	92	138	184	230	276
Immobilisations nettes	881	835	789	743	697	651
Autres Immobilisations						
Valeur Brut	466	666	866	1 066	1 266	1 466
Dotation	50	133	173	213	253	293
Amortissements Cumulés	176	309	482	696	949	1 242
Immobilisations nettes	290	357	384	370	317	224
Total						
Valeur Brut	1 393	1 593	1 793	1 993	2 193	2 393
Dotation	96	179	219	259	299	339
Amortissements Cumulés	222	401	620	880	1 179	1 518
Immobilisations nettes	1 171	1 192	1 173	1 113	1 014	875

On prévoit un investissement annuel de 200 mD annuellement

7.2.1.8. LE COEFFICIENT D'EXPLOITATION

L'objectif est de stabiliser le coefficient d'exploitation sous la barre de 30%. Ce dernier se définit comme étant la part du produit net d'affacturage consommée par les charges d'exploitation.

(En Millier de Dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Produit Net d'affacturage	4.775	5.232	6.239	6.979	7.578	8.197
Charges d'exploitation	1.497	1.579	1.759	1.953	2.163	2.389
*Frais généraux	1.329	1.400	1.540	1.694	1.863	2.050
*Amortissement & Provisions	168	179	219	259	299	339
Coefficient d'exploitation	31%	30%	28%	28%	29%	29%

7.2.1.9. DOTATIONS AUX PROVISIONS POUR AFFACTURAGE

UNION DE FACTORING continuera dans sa politique de renforcement de l'effort de provisionnement pour atteindre un taux de couverture supérieur à 80%. L'évolution du volume d'affaires entraîne l'augmentation du risque d'insolvabilité des tirés. Il est donc opportun de réserver un pourcentage de la commission d'affacturage pour couvrir les impayés. Le taux retenu est estimé à 0,5% du montant des factures à recouvrer.

De plus, et dans le cadre de la politique de sécurisation du portefeuille par les provisions, un montant de 500 MD de dotation aux provisions pour risques généraux sera constaté.

(En Millier de Dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Volume des factures à recouvrer	126 152	171 069	185 640	210 120	234 600	259 080
taux	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Montant de la provision	1 052	855	928	1 051	1 173	1 295
Provision pour risques généraux	200	500	500	500	500	500
Montant Total des provisions	1 252	1 355	1 428	1 551	1 673	1 795

7.2.1.10. IMPOT SUR LES SOCIETES

L'impôt est décompté au taux de 20% (minimum d'impôt) compte tenu de la réalisation des réinvestissements exonérés.

En matière d'impôt, le droit de l'exercice retenu est égal au montant supérieur du :

- Bénéfice avant impôt et avant réinvestissement exonéré au taux de 20%.
- Bénéfice avant impôt et après réinvestissement au taux de 35%.

Les investissements financiers consistent dans le placement chez les SICAR soit dans la souscription à leur capital, soit un placement dans un fonds à capital risque.

Il faut noter que les montants prévisionnels des réinvestissements exonérés sont déterminés comme suit :

(En Millier de Dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Montants	1.400	1 300	1 000	1 100	1 200	1 300

Le réinvestissement au titre de l'année N sera réalisé avant le 25 Mars N+1 (Date limite de dépôt de la déclaration d'impôt).

7.2.1.11. DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

UNION DE FACTORING maintient sa politique de distribution qui consiste à partager le bénéfice distribuable entre l'actionnaire et la société.

Compte tenu de l'actualisation de la rentabilité prévisionnelle, UNION DE FACTORING prévoit le maintien de la distribution à ses actionnaires un dividende minimum de 10% du nominal de l'action pour les années 2007 et suivant.

(En Millier de Dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat	1 535					
Capital	6.000	10.000	10.000	10 000	10.000	10.000
Taux	11%	10%	10%	10%	10%	10%
Dividende	660	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000

7.2.1.12. REVENUS D'AFFACTURAGE

(En Millier de Dinars)

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Com d'Affacturage	2.324	2 557	2 936	3 318	3 702	4 177
Com de Financement	4.866*	4 910	5 620	6 367	7 040	7 750
Total Revenus d'affacturage	7.190	7 467	8 556	9 684	10 742	11 927

* Dont 353 mD d'autres produits financiers de placement.

7.2.1.13. LA TRESORERIE D'EXPLOITATION

La trésorerie d'exploitation est déterminée à partir des flux de financement et de recouvrement.

Le financement.

Pour les années 2006 à 2011, UNIFACTOR est en phase ascendante au niveau de l'évolution de son activité. En effet on prévoit une évolution annuelle comme suit :

(En Millier de Dinars)

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Volume	136 404	167 554	193 800	217 409	241 781	266 261
Evolution en Montant		31 150	26 246	23 609	24 372	24 480
en %	14%	23%	16%	12%	11%	10%

Soit une évolution moyenne des financements de 19% ce qui traduit un volume de plus en plus important en matière de trésorerie.

Le recouvrement.

Le recouvrement est le règlement reçu des tirés. Ces derniers disposent d'un délai moyen à partir de l'achat de créances de 120 jours.

(En Millier de Dinars)

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Recouvrement Net	124 493	170 214	184 712	209 069	233 427	257 785
Evolution	10%	33%	9%	13%	12%	10%

En résumé, la trésorerie d'exploitation est toujours négative compte tenu :

- De l'évolution de l'activité durant les 5 prochaines années.

- Du décalage entre le financement et le recouvrement. Toutefois, cette trésorerie ne cesse de s'améliorer après l'année 2008 en passant de -15 873 mD en 2008 à -9 290 mD en 2011.

(En Millier de Dinars)

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Recouvrement Net (mD)	124.693	170.214	184.712	209.069	233.427	257.785
Evolution	10%	19%	13%	8%	5%	5%
Montant Financé (mD)	124.096	167.554	193.800	217.409	241.781	266.261
Evolution	24%	23%	16%	12%	11%	10%
Trésorerie Nette (mD)*	514	2 659	-9 088	-8 340	-8 354	-8 476

*Ces valeurs diffèrent de celles présentées au niveau de l'état de flux de trésorerie dans la mesure où elles ne tiennent pas compte des autres composantes du flux d'exploitation. Le recouvrement net correspond aux encaissements des tirés et le montant financé correspond à la somme du financement des adhérents, du fonds de garantie et des commissions toutes taxes comprises.

En résumé, La Trésorerie d'une Société d'Affacturage constitue la pierre angulaire de son activité. En effet elle est appelée à honorer la demande de financement de ses adhérents quelque soit le niveau de sa trésorerie. Cette situation engendre un déficit de trésorerie important vu que le montant des factures achetées est largement supérieur au montant de recouvrement.

Etant donné que l'activité d'une société d'affacturage nécessite une mobilisation importante de fonds, la plupart des sociétés d'affacturage dans le monde sont adossées à une ou plusieurs banques.

UNIFACTOR, en tant Société d'Affacturage, n'échappe pas à cette spécificité. Elle est adossée à 3 banques partenaires à savoir, la BNA, l'ATB et l'Amen Bank.

En particulier, la société équilibre sa trésorerie de la manière suivante :

- Une partie par des ressources stables (Emprunts obligataires, crédits bancaires et augmentations de capital) ;
- L'autre partie par des ressources monétaires à court terme (Ligne de crédit non mobilisable et billets de trésorerie à court terme).

Pour les données prévisionnelles, la croissance de l'activité fait que l'évolution des décaissements liés aux financements est plus importante que celle des encaissements liés aux recouvrements. Le GAP, qui est considéré comme un besoin de financement lié à l'activité d'exploitation, s'équilibre par des décisions de financement de différentes maturités.

Par mesure de prudence, et afin de ne pas trop anticiper sur des décisions financières qui reviendront aux Assemblées Générales des actionnaires, nous avons financé la majorité du GAP par des instruments monétaires à court terme (billets de trésorerie), qui apparaissent toujours dans l'état de flux de trésorerie en tant que trésorerie négative.

Cette stratégie de financement par défaut sera, bien entendu, rectifiée au fur et à mesure des années en fonction des conditions du marché et en fonction des décisions prises lors des Assemblées Générales (Emprunts obligataires de montants plus importants, augmentations de capital...).

En tout état de cause, l'appréciation de ce plan prévisionnel doit focaliser plus sur l'exploitation car les décisions qui y sont relatives relèvent de la compétence de la Direction Générale.

7.2.2. ETATS FINANCIERS PREVISIONNELS

7.2.2.1. BILANS PREVISIONNELS

(En Millier de Dinars)

ACTIFS	2006*	2007	2008	2009	2010	2011
Actifs non courants						
Immobilisations Brutes	1 393	1 593	1 793	1 993	2 193	2 393
Moins: Amortissement	-222	-401	-620	-880	-1 179	-1 518
Immobilisations Nettes	1 171	1 192	1 173	1 113	1 014	875
Immobilisations Financières	1 491	2 491	3 591	4 791	6 091	6 091
Autres actifs non courants	170	170	170	170	170	170
Total Actifs non courants	2 832	3 853	4 934	6 074	7 275	7 136
Actifs courants						
Affacturage et comptes rattachés	65 571	59 151	67 311	75 471	83 631	91 791
Moins: Provisions	-3 962	-5 317	-6 746	-8 296	-9 969	-11 765
Net	61 609	53 834	60 565	67 175	73 662	80 026
Autres actifs courants	322	0	0	0	0	0
Placements et autres actifs financiers						
Liquidités et équivalents de liquidités	0	0	0	0	0	0
Total Actifs courants	61 931	53 834	60 565	67 175	73 662	80 026
TOTAL ACTIFS	64 763	57 686	65 499	73 249	80 937	87 162
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	2006*	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
Capitaux propres						
Capital	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
Réserves Légales	172	248	358	483	619	748
Résultats reportés & Autres Réserves	1 132	1 921	2 506	3 590	4 968	6 546
Capitaux propres avant résultat	11 304	12 169	12 864	14 073	15 587	17 293
Résultat de l'exercice	1 525	1 668	2 194	2 504	2 713	2 866
Capitaux propres avant affectation	12 829	13 838	15 058	16 577	18 300	20 160
Passifs						
Passifs non courants						
Emprunts Obligataires Echéance à Plus d'un An	20 000	22 000	22 000	20 000	20 000	20 000
CMT	640	640	480	320	160	-
Provisions	128	128	128	128	128	128
Fonds de Garantie	6 419	8 185	8 185	9 056	10 035	11 014
Total passifs non courants	27 187	30 953	30 793	29 504	30 323	31 142
Passifs courants						
Adhérents et comptes rattachés	6 081	-	-	-	-	-
Autres passifs courants	1 712	2 247	2 104	1 920	1 787	387
Concours bancaires et autres passifs financiers	16 954	10 649	17 544	25 249	30 527	35 474
Total passifs courants	24 747	12 896	19 649	27 169	32 314	35 861
Total des passifs	51 934	43 849	50 441	56 672	62 637	67 003
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	64 763	57 686	65 499	73 249	80 937	87 162

* retraité pour le besoin de la présentation

7.2.2.2. ETATS DE RESULTATS PREVISIONNELS

(En Millier de Dinars)

Désignations	2006*	2007	2008	2009	2010	2011
REVENUS DE FACTORING						
Commission d'Affacturage	2 324	2 557	2 936	3 318	3 702	4 089
Commission de Financement	4 513	4 910	5 620	6 367	7 040	7 750
Autres Produits Financiers de placement	353					
Total Revenu	7 190	7 467	8 556	9 684	10 742	11 839
CHARGES DE FINANCEMENT						
Charges d'emprunts Obligataires	1 298	1 687	1 907	2 031	2 154	2 364
Com Aval	97	76	55	34	12	0
Charges & Produits Financiers	929	424	306	603	968	1 336
Intérêt CMT	92	48	48	38	29	29
Charges Financières Nettes	2 416	2 235	2 317	2 706	3 164	3 729
Produit Net d'Affacturage	4 774	5 232	6 239	6 979	7 578	8 109
CHARGES DE FONCTIONNEMENT						
Frais Généraux	1 312	1 400	1 540	1 694	1 863	2 050
Amortissement	168	179	219	259	299	339
Provisions	1 252	1 355	1 428	1 551	1 673	1 795
Total Charges de Fonctionnement	2 732	2 935	3 187	3 504	3 836	4 184
RESULTATS AVANT IMPOT	2 042	2 297	3 052	3 475	3 743	3 925
Impôt sur les Bénéfices	517	629	858	971	1 030	1 059
RESULTAT PREVISIONNEL	1 525	1 668	2 194	2 504	2 713	2 866

* retraité pour le besoin de la présentation

7.2.2.3. ETATS DE FLUX DE TRESORERIE PREVISIONNELS

(En Millier de Dinars)

DESIGNATIONS	2006*	2007	2008	2009	2010	2011
Flux de Trésorerie liés à l'Exploitation						
Encaissement reçus des Tirés	117 356	170 214	184 712	209 069	233 427	257 785
Financement des adhérents	-124 096	-159 627	-184 715	-207 164	-230 372	-253 686
Encaissements provenant des crédits à court terme	0	0	0	0	0	0
Remboursement des crédits à court terme	0	0	0	0	0	0
Sommes versées aux Fournisseurs et au Personnel	-2 887	-1 858	-2 334	-2 553	-2 880	-3 240
Intérêts payés	-2 933	-2 232	-2 357	-2 757	-3 052	-3 304
Encaissement reçus des Adhérents (FDG)						
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	-12 560	6 497	-4 695	-3 405	-2 877	-2 446
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement						
Encaissement provenant de la cession d'immobilisation corp. et incorp.	6					
Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisation corp et incorp	-888	-200	-200	-200	-200	-200
Encaissement provenant de la cession d'immobilisations financières	4 187					
Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	-2 800	-1 300	-1 000	-1 100	-1 200	-1 300
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	505	-1 500	-1 200	-1 300	-1 400	-1 500
Flux de trésorerie liés aux activités de Financement						
Encaissement suite à l'émission d'actions	4 000	0	0	0	0	0
Dividendes et autres distributions	-600	-660	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000
Encaissement provenant des emprunts	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
Décaissement provenant des emprunts	-4 032	-6 000	-8 000	-10 000	-12 000	-10 000
Flux de Trésorerie provenant des activités de financement	9 368	3 340	1 000	-1 000	-3 000	-1 000
Variation de la Trésorerie	-2 687	8 337	-4 895	-5 705	-7 277	-4 946
Trésorerie début d'exercice	761	-10 826	-2 489	-7 384	-13 089	-20 366
Trésorerie fin d'exercice	-1 926	-2 489	-7 384	-13 089	-20 366	-25 312
Variation de la Trésorerie	-2 687	8 337	-4 895	-5 705	-7 277	-4 946
	117 356	170 214	184 712	209 069	233 427	257 785

* retraité pour le besoin de la présentation

7.2.3. Cash-flows prévisionnels

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat net	1 525	1 668	2 194	2 504	2 713	2 866
Dotation aux amortissements des immo.	168	179	219	259	299	339
Dotation aux provisions	1 252	1 355	1 428	1 551	1 673	1 795
Cash flow prévisionnel	2 945	3 202	3 841	4 314	4 685	5 000

7.2.4. Indicateurs de gestion et indicateurs propres aux sociétés de factoring

Indicateurs de gestion

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Actif non courant	2.832	3.853	4.934	6.074	7.275	7.136
Actif courant	61.931	53.834	60.565	67.175	73.662	80.026
Total Bilan	64.763	57.686	65.499	73.249	80.937	87.162
Total Passif	51.934	43.849	50.441	56.672	62.637	67.003
Passif non courant	27.187	30.953	30.793	29.504	30.323	31.142
Passif courant	24.747	12.896	19.649	27.169	32.314	35.861
Capitaux propres avant résultat	11.304	12.169	12.864	14.073	15.587	17.293
Capitaux propres avant affectation du résultat	12.829	13.838	15.058	16.577	18.300	20.160
Résultat net	1.525	1.668	2.194	2.504	2.713	2.866
Frais généraux	1.312	1.400	1.540	1.694	1.863	2.050
Charges d'exploitation	2.732	2.935	3.187	3.504	3.836	4.184
Charges financières	2.416	2.235	2.317	2.706	3.164	3.729
Résultat d'exploitation	2.042	2.297	3.052	3.475	3.743	3.925

Indicateurs propres au secteur de factoring

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Produit net d'affacturage	4 774	5 232	6 239	6 979	7 578	8 109
Provisions du compte affacturage	3 962	5 317	6 746	8 296	9 969	11 765
Affacturage et compte rattaché	65 571	59 151	67 311	75 471	83 631	91 791
D° aux provisions pour comptes affacturage	1 052	855	928	1 051	1 173	1 295

Calcul de l'encours de financement

	<i>(en mD)</i>				
	2 006	2 007	2 008	2 009	2010
Affacturage et comptes rattachés	47 777	55 002	61 802	65 627	69 027
Compte courant adhérents					
Fonds de garantie	6 040	6 600	7 416	7 875	8 283
Engagement hors bilan Import					
Encours de financement	41 737	48 402	54 386	57 752	60 744

7.2.5. Ratios prévisionnels

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<u>Ratios de structure</u>						
Actif non courant / total bilan	3,1%	5,9%	6,68%	7,53%	8,29%	8,99%
Actif courant / total bilan	96,9%	94,1%	93,32%	92,47%	91,71%	91,01%
Capitaux propres avant résultat / Total bilan	14,0%	15,2%	21,10%	19,64%	19,21%	19,26%
Passif non courant / Total bilan	48,1%	56,1%	53,66%	47,01%	40,28%	37,46%
Passif courant / Total bilan	34,8%	26,3%	22,36%	30,00%	37,09%	39,93%
Passifs / Total bilan	82,9%	82,4%	76,01%	77,01%	77,37%	77,39%
<u>Ratios de gestion</u>						
Résultat d'exploitation / Produits nets d'affacturage	50,0%	42,77%	43,91%	48,92%	49,79%	49,39%
Frais généraux (FG+ personnel) / Produits nets d'affacturage	29,22%	27,48%	26,15%	25,18%	25,80%	26,82%
Coefficient d'exploitation (charges d'exploitation / Produits nets d'affacturage)	30,96%	31,00%	30,18%	28,19%	27,98%	28,53%
<u>Ratios propres aux sociétés de factoring</u>						
Résultat net / Capitaux propres avant résultat	21,37%	13,49%	13,71%	17,05%	17,79%	17,40%
Produits nets d'affacturage / Capitaux propres avant affectation du résultat	45,6%	37,22%	42,99%	48,50%	49,59%	48,62%

Avis du Commissaire aux comptes sur la situation prévisionnelle (2007 – 2011)



F.M.B.Z KPMG
TUNISIE
10, Rue de Jérusalem
1002 Tunis Belvédère
Tunisie

Téléphone 216 (71) 280 143
Fax 216 (71) 281 477
E-mail: fmbz@kpmg.com.tn

CABINET M.S. LOUZIR

Membre de l'ordre des experts comptables

Rue du Lac Victoria,
Résidence Lac 2001, Tanit Bloc A
1053, Les Berges du Lac, Tunis, Tunisie

Tél. : (216) 71 861 591 - 71 861 274 - Fax. : (216) 71 861 285



THE INTERNATIONAL GROUP OF ACCOUNTING FIRMS
MEMBER FIRMS IN PRINCIPAL CITIES AROUND THE WORLD

Avis des commissaires aux comptes sur les informations financières prévisionnelles de la période allant de 2007 à 2011

Nous avons examiné les données prévisionnelles de la société Union de Factoring pour la période allant de 2007 à 2011 dans le cadre du prospectus d'émission d'emprunt obligataire (telles qu'annexées au présent avis). Ces prévisions et les hypothèses sur la base desquelles ont été établies, relèvent de la responsabilité de la direction.

Nous avons effectué notre examen selon les normes de la profession applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles. Ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues par la direction et sur lesquelles se basent les informations prévisionnelles sont raisonnables, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses et de s'assurer que les informations prévisionnelles sont correctement présentées et qu'elles sont préparées de manière cohérente avec les états financiers historiques.

Sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenues par la direction, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et elles sont synthétisées dans un bilan, un état de résultat et un état de flux de trésorerie établis conformément aux normes comptables applicables en Tunisie.

Nous rappelons que s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis, le 20 octobre 2007

Moncef BOUSSANNOUGA ZAMMOURI
FMBZ - KPMG Tunisie

Cabinet M.S.Louzir
Mohamed LOUZIR

Bulletins de souscription

SOCIETE « UNION DE FACTORING »

Société Anonyme au capital de 10 000 000 Dinars
Siège social : Ennour Building – Centre Urbain Nord – 1004 Tunis
Registre du Commerce n° B 134582000

Objet : la société a pour objet la pratique des opérations de factoring qui porte sur le transfert des créances commerciales de leurs détenteurs à un Factor qui garantit le risque client de ses adhérents, finance les créances commerciales à court terme et gère le compte client de ses adhérents.

Emprunt Obligataire « UNIFACTOR 2008 »

de 10 000 000 Dinars
divisé en 100 000 obligations de 100 Dinars chacune
Taux d'intérêt : 6,5% et/ou TMM+1%
Durée : 5 ans

Emis par Appel Public à l'Épargne

Décision de l'AGO du 22/06/2004
Délibération du Conseil d'Administration du 08/08/2006

Visa du Conseil du Marché Financier N° 08 - 0593

08 FEV. 2008

Notice Légale publiée au JORT n° 14 du 15 Janvier 2008

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s) (Nom Prénom)

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 « UNIFACTOR 2008 » au prix d'émission de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance unique à partir du 14/03/2008 et remboursables annuellement à raison de 20 Dinars par obligation, soit le un cinquième de la valeur nominale majorée des intérêts annuels échus calculés au (1):

Taux fixe 6,5% et/ou Taux variable TMM+1%

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 au nombre et formes d'obligations ci-dessus indiqués. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'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 Agence

la somme de (en toutes lettres)

représentant le montant des obligations souscrites, soit (2) obligations à taux fixe

..... obligations à taux variable

fait en double exemplaires dont un en ma (notre) possession, le second servant de souche
Tunis, le 2008

Signature (3)



- 1) Cocher la case correspondante
- 2) Remplir la ligne appropriée.
- 3) Faire précéder la signature de la mention « Lu et Approuvé »

SOCIETE « UNION DE FACTORING »

Société Anonyme au capital de 10 000 000 Dinars
Siège social : Ennour Building – Centre Urbain Nord – 1004 Tunis
Registre du Commerce n° B 134582000

Objet : la société a pour objet la pratique des opérations de factoring qui porte sur le transfert des créances commerciales de leurs détenteurs à un Factor qui garantit le risque client de ses adhérents, finance les créances commerciales à court terme et gère le compte client de ses adhérents.

Emprunt Obligataire « UNIFACTOR 2008 »

de 10 000 000 Dinars
divisé en 100 000 obligations de 100 Dinars chacune
Taux d'intérêt : 6,5% et/ou TMM+1%
Durée : 5 ans

Emis par Appel Public à l'Épargne

Décision de l'AGO du 22/06/2004
Délibération du Conseil d'Administration du 08/08/2006

Visa du Conseil du Marché Financier N° 08 - 0593

08 FEV. 2008

Notice Légale publiée au JORT n° 14 du 15 Janvier 2008

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s) (Nom Prénom)

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 « UNIFACTOR 2008 » au prix d'émission de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance unique à partir du 14/03/2008 et remboursables annuellement à raison de 20 Dinars par obligation, soit le un cinquième de la valeur nominale majorée des intérêts annuels échus calculés au (1):

Taux fixe 6,5% et/ou Taux variable TMM+1%

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 au nombre et formes d'obligations ci-dessus indiqués. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'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 Agence

la somme de (en toutes lettres)

représentant le montant des obligations souscrites, soit (2) obligations à taux fixe
 obligations à taux variable

fait en double exemplaires dont un en ma (notre) possession, le second servant de souche
Tunis, le 2008

Signature (3)



- 1) Cocher la case correspondante
- 2) Remplir la ligne appropriée.
- 3) Faire précéder la signature de la mention « Lu et Approuvé »