



Société d'Articles Hygiéniques Tunisie, Société Anonyme au capital de 28 937 080 DT divisé en 28 937 080 actions de nominal de 1* DT entièrement libérées.
Siège social : 5 Rue 8610, Zone industrielle La Charguia 1 - Tunis
Tél : 216 71 809 222- Fax : 216 71 809 111
www.lilas.com.tn
RC N° B151092003

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

- D'une Offre à Prix Ferme de 754 130 actions dans le cadre d'une cession au public au prix de 9,350 DT l'action ;
- D'un Placement Global de 5 614 973 actions auprès d'investisseurs désirant acquérir au minimum pour un montant de 250 000 DT au prix de 9,350 DT l'action ;
- De l'Admission aux négociations sur le Marché Principal de la Cote de la Bourse des actions composant le capital de la société SAH Tunisie.

N° 13 - 0 8 4 6 Visa du 10 DEC 2013 du Conseil du Marché Financier donné en application de l'article 2 de la loi N°94-117 du 14 Novembre 1994. Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. 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

Monsieur Skander KAMMOUN
Directeur Contrôle de Gestion
Tel : 71 809 222 - Fax : 71 809 111
E-mail :kammoun.e@lilas.com.tn

Intermédiaire en bourse, évaluateur et chargé de l'opération



Green Center - Bloc C 2^{ème} étage,
Rue du Lac constance -1053, Les Berges du Lac
Tél : 71 13 76 00 - Fax : 71 96 09 59
E-mail : macsa@macsa.com.tn
Site web: www.macsa.com.tn

Syndicat de Placement



Etablissement Chef de file



Membre du Syndicat de placement

Décembre 2013



* Décision de l'AGE du 28/10/2013.

Sommaire

Présentation résumée de la société	10
Flash sur l'opération d'admission des actions SAH au marché principal de la cote de la Bourse	13
Chapitre 1 : Responsable du prospectus et responsables du contrôle des comptes	17
1.1. Responsable du prospectus	17
1.2. Attestation du responsable du prospectus	17
1.3. Responsables du contrôle des comptes	17
1.4. Attestation des commissaires aux comptes	22
1.5. Attestation de l'intermédiaire en bourse chargé de l'opération	22
1.6. Responsable de l'information et de la communication financière	22
Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération	23
2.1. Caractéristiques et modalités de l'opération	23
2.1.1. Contexte et objectifs de l'opération	23
2.1.2. Décision ayant autorisée l'opération	23
2.1.3. Actions offertes au public	24
2.2. Le prix de l'offre et sa justification	25
2.2.1. Choix des méthodes d'évaluation	25
2.2.2. Prix proposé	34
2.3. Opérations financières récentes	35
2.4. Répartition du capital et des droits de vote avant et après l'opération d'introduction en bourse	35
2.4.1. Répartition du capital et des droits de vote avant et après l'Offre	35
2.5. Modalités de paiement du prix	35
2.6. Période de souscription	36
2.7. Date de jouissance	36
2.8. Etablissements domiciliataires	36
2.9. Mode de placement, de répartition des titres et modalités de satisfaction des ordres	36
2.9.1. Offre à Prix Ferme	36
2.10. Transmission des ordres et centralisation	39
2.10.1. Offre à prix ferme	39

2.10.2. Placement Global	39
2.10.3. Placement Privé	39
2.11. Ouverture des plis et dépouillement	39
2.11.1. Offre à prix ferme	39
2.11.2. Placement Global	40
2.11.3. Placement Privé	40
2.12. Déclaration des résultats	40
2.13. Règlement des capitaux et livraison des titres	40
2.14. Renseignements généraux sur les actions offertes	40
2.14.1. Droits attachés aux actions	40
2.14.2. Régime de négociabilité	40
2.14.3. Régime fiscal applicable	41
2.15. Marché des titres	41
2.16. Cotation des titres	41
2.17. Tribunaux compétents en cas de litige	41
2.18. Contrat de liquidité	41
2.19. Régularisation du cours boursier	41
2.20. Engagements de la société	42
2.20.1. Représentation au Conseil d'Administration	42
2.20.2. Tenue de communications financières	42
2.20.3. Engagement de respecter l'article 29 du Règlement Général de la Bourse	42
2.21. Engagements des actionnaires de référence de la société	42
Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital	43
3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	43
3.1.1. Dénomination et siège social	43
3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable	43
3.1.3. Date de constitution et durée	43
3.1.4. Objet social	43
3.1.5. Registre de commerce	43
3.1.6. Exercice social	43
3.1.7. Nationalité	44
3.1.8. Capital social	44

3.1.9.	Matricule fiscal	44
3.1.10.	Régime fiscal	44
3.1.11.	Clauses statutaires particulières	44
3.1.12.	Lieu de consultation de documents de la société	49
3.1.13.	Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM	49
3.2.	Renseignements de caractère général concernant le capital de la société	50
3.3.	Evolution du capital social	51
3.4.	Répartition du capital social et des droits de vote au 23/10/2013	52
3.4.1.	Structure du capital au 23/10/2013	52
3.4.2.	Liste des actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital et des droits de vote au 23/10/2013	52
3.4.3.	Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 23/10/2013	52
3.4.4.	Nombre d'actionnaires	53
3.5.	Evènements récents modifiant le schéma financier du Groupe :	53
3.6.	Description sommaire du Groupe	53
3.6.1.	Présentation générale du Groupe au 31/12/2012	53
3.6.2.	Organigramme du Groupe SAH avant rachat de 35% de la société Azur au 31/12/2012	55
3.6.3.	Organigramme du Groupe SAH après rachat de 35% de la société Azur au 31/07/2013	56
3.6.4.	Etat des participations entre les différentes sociétés du Groupe au 31/12/2012	57
3.6.5.	Chiffres clés des sociétés du Groupe au 31/12/2012	57
3.6.6.	Les engagements financiers du Groupe au 31/12/2012	57
3.6.7.	Politique actuelle et future de financement inter sociétés du Groupe	58
3.6.8.	Relation de la société « SAH »Tunisie avec les sociétés du Groupe au 31/12/2012	58
3.6.9.	Relations entre les sociétés du Groupe SAH	60
3.6.10.	Relations de la société SAH Tunisie avec les autres parties liées autres que les sociétés du Groupe	60
3.6.11.	Politique de distribution de dividendes	62
3.7.	Marché des titres	62
Chapitre 4 : Renseignement concernant l'activité de l'émetteur et de son Groupe		63

4.1. Présentation générale du Groupe et de son secteur d'activité	63
4.1.1. Présentation du Groupe	63
4.1.2. Historique du Groupe	63
4.1.3. Partenariat	65
4.1.4. Les métiers du Groupe	65
4.1.5. La politique de fixation des prix	65
4.1.6. La relation de SAH avec ses clients et fournisseurs :	66
4.2. Description de l'activité	67
4.2.1. Description de l'activité du Groupe au 31/12/2012	67
4.2.2. Description de l'activité de la société SAH Tunisie, société mère, au 31/12/2012	
	71
4.2.3. Description de l'activité du Groupe au 30/06/2013	74
4.2.4. Description de l'activité de la société SAH Tunisie, société mère, au 30/06/2013	77
4.2.5. Evolution récente des activités du Groupe SAH	80
4.3. Organisation du Groupe SAH	81
4.3.1. Organigramme juridique du Groupe au 31/12/2012	81
4.3.2. Organigramme juridique de la société SAH Tunisie, société mère	81
4.3.3. Le management de la société SAH Tunisie, société mère	83
4.3.4. Comité permanent d'audit de la société « SAH » Tunisie, société mère	83
4.3.5. Appréciation générale de l'organisation de la société SAH Tunisie, société mère	83
4.3.6. Système d'information	84
4.3.7. Politique sociale et effectif de la société SAH Tunisie, société mère	86
4.3.8. Mission de Due Diligence	87
4.3.9. Politique d'investissement	88
4.4. Matrice SWOT	91
4.5. Dépendance de l'émetteur	91
4.5.1. Dépendance envers les clients	91
4.5.2. Dépendance envers les fournisseurs	91
4.5.3. Dépendance envers les brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	92
4.6. Facteurs de risque	92
4.7. Qualité et Certification	94
4.8. Litiges ou arbitrages en cours	94
Chapitre 5 : Patrimoine- Situation financière- Résultats	95

5.1. Patrimoine de la Société d'Articles Hygiéniques SAH Tunisie au 31/12/2012	95
5.1.1. Le portefeuille titres de l'émetteur au 31/12/2012	95
5.1.2. Patrimoine de l'émetteur au 31/12/2012	96
5.1.3. Stocks au 31/12/2012	97
5.2. Patrimoine de l'émetteur au 30/06/2013	97
5.2.1. Portefeuille titres de l'émetteur au 30/06/2013	97
5.2.2. Patrimoine de l'émetteur au 30/06/2013	98
5.2.3. Stocks au 30/06/2013	99
5.3. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières postérieures au 30/06/2013	99
5.3.1. SAH Tunisie	99
5.3.2. Groupe SAH	100
5.4. Renseignements sur les états financiers individuels arrêtés au 31/12/2012	101
5.4.1. Etats financiers comparés au 31 Décembre*	103
5.4.2. Notes complémentaires	125
5.4.3. Notes rectificatives ou explicatives	131
5.4.4. Rapports des commissaires aux comptes sur les états financiers de la Société d'Articles Hygiéniques arrêtés au 31/12/2012	135
5.4.5. Engagements financiers au 31/12/2012	141
5.4.6. Tableau de mouvements des capitaux propres	143
5.4.7. Affectations des résultats de trois derniers exercices	144
5.4.8. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation	144
5.4.9. Evolution de la marge brute d'autofinancement	144
5.4.10. Evolution de la structure financière	145
5.4.11. Rentabilité des capitaux propres	145
5.4.12. Indicateurs de gestion et ratios financiers	146
5.4.13. Emprunts obligataires émis ou garantis par SAH Tunisie	147
5.5. Renseignements sur les états financiers intermédiaires, arrêtés au 30/06/2013	148
5.5.1. Etats financiers au 30/06/2013	149
5.5.2. Notes rectificatives ou explicatives	171
5.5.3. Notes complémentaires	175
5.5.4. Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les états financiers arrêtés au 30/06/2013	180
5.5.5. Engagements financiers au 30/06/2013	182

5.5.6. Tableau de mouvements des capitaux propres	184
5.5.7. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation	185
5.5.8. Evolution de la marge brute d'autofinancement	185
5.5.9. Evolution de la structure financière	185
5.5.10. Rentabilité des capitaux propres	186
5.5.11. Indicateurs de gestion et ratios financiers	186
5.5.12. Emprunts obligataires émis ou garantis par SAH Tunisie	187
 5.6. Renseignements sur les états financiers consolidés arrêtés au 31/12/2012	188
5.6.1. Etats financiers consolidés *	189
5.6.2. Notes complémentaires	225
5.6.3. Notes rectificatives ou explicatives	227
5.6.4. Rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés du Groupe « SAH » arrêtés au 31/12/2012	230
5.6.5. Tableau de mouvement des capitaux propres	233
5.6.6. Engagements financiers au 31/12/2012	234
5.6.7. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation	236
5.6.8. Evolution de la marge brute d'autofinancement	236
5.6.9. Evolution de la structure financière	236
5.6.10. Rentabilité des capitaux propres	237
5.6.11. Indicateurs de gestion et ratios financiers	237
5.6.12. Emprunts obligataires émis ou garantis par le Groupe SAH	238
5.6.13. Attestation des commissaires aux comptes	239
 5.7. Renseignements sur les états financiers consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2013	
	240
5.7.1. Etats financiers au consolidés au 30/06/2013	241
5.7.2. Notes complémentaires	275
5.7.3. Notes rectificatives	277
5.7.4. Rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2013	284
5.7.5. Tableau des capitaux propres consolidés au 30/06/2013	286
5.7.6. Tableau d'amortissement d'immobilisations corporelles et incorporelles du groupe au 30/06/2013	287
5.7.7. Soldes intermédiaires de gestion au 30/06/2013	288
5.7.8. Engagements financiers au 30/06/2013	289
5.7.9. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation	291

5.7.10. Evolution de la marge brute d'autofinancement	291
5.7.11. Rentabilité des capitaux propres	291
5.7.12. Evolution de la structure financière	292
5.7.13. Indicateurs de gestion et ratios financiers	293
5.7.14. Emprunts obligataires émis ou garantis par le Groupe SAH	294
Chapitre 6 : Organes d'administration, de direction et de contrôle des comptes	296
6.1. Membre des organes d'administration et de direction	296
6.1.1. Membre des organes d'administration de la société SAH Tunisie	296
6.1.2. Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société SAH Tunisie	296
6.1.3. Principales activités exercées par les membres des organes d'administration et de direction en dehors de la société au cours des trois dernières années	296
6.1.4. Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés	297
6.1.5. Fonctions des représentants permanents des personnes morales membres du Conseil d'Administration dans l'établissement qu'ils représentent	297
6.2. Intérêts des dirigeants dans la Société d'Articles Hygiéniques « SAH » au 31/12/2012	
297	
6.2.1. Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au titre de l'exercice 2012	297
6.2.2. Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012	298
6.3. Contrôle	298
6.4. Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes d'Administration et de direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du Conseil d'Administration ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital	298
Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir	299
7.1. Evolution récente et orientations stratégiques	299
7.1.1. Evolution récente des activités du Groupe SAH	299
7.1.2. Evolution récente des activités de la société SAH Tunisie	299
7.1.3. Stratégie de développement	299
7.2. Perspectives d'avenir	300
7.2.1. Principales hypothèses de prévision retenues	300
7.2.2. Etats financiers prévisionnels consolidés	305

7.2.3. Avis des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés prévisionnels du Groupe 2013-2017	309
7.2.4. Indicateurs et ratios consolidés	310
7.2.5. Principales hypothèses de prévision retenues pour la construction des états financiers individuels	312
7.2.6. Etats financiers prévisionnels individuels de SAH Tunisie	317
7.2.7. Indicateurs et ratios individuels	320

Présentation résumée de la société

1- Présentation de la société et du Groupe

La Société d'Articles Hygiéniques SAH est une société anonyme créée en 1994 par Mme Jalila MEZNI et Mr Mounir EL JAIEZ avec un capital de 235 000 DT et ayant pour activité la fabrication et la commercialisation des articles hygiéniques sous la marque « Lilas ».

La société SAH a démarré son activité en octobre 1995 par la fabrication des serviettes anatomiques féminines, puis, à partir de 1998, la société a développé sa gamme de produits par le lancement des changes complets pour bébés.

Consciente des enjeux stratégiques et des menaces d'une concurrence accrue de la part des produits locaux et étrangers, la société a choisi de compléter sa gamme de produits par :

- Le lancement en 2004 de la gamme de produits des papiers hygiéniques ;
- Le démarrage en 2005 de la production de change pour adultes ;
- La consolidation de sa présence sur les produits de papiers hygiéniques avec le lancement de la production des essuie-tout et des papiers toilettes en 2008, et
- Le lancement de la production des lingettes en 2009.

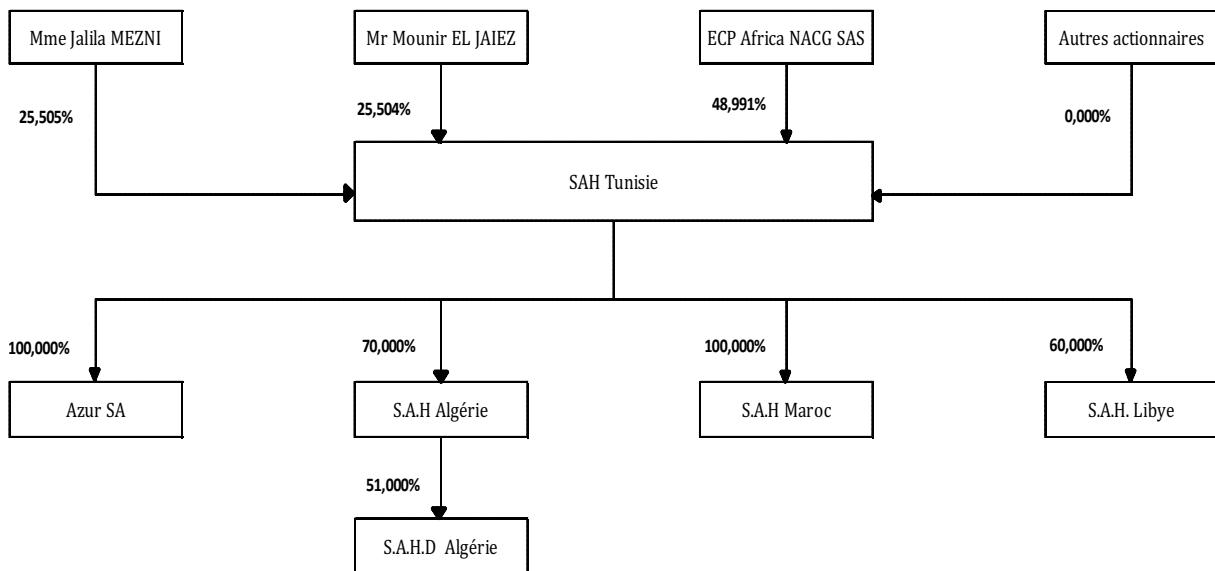
Cette orientation a été suivie en même temps par le renforcement des acquis en hygiène féminine et bébé et ce par les différentes améliorations techniques et esthétiques opérées sur ces produits.

En 2008 et afin de financer le développement de son activité et supporter son plan de croissance, la société SAH Tunisie a ouvert son capital social à une participation étrangère de l'Holding d'investissement « ECP Africa NACG SA » à concurrence de 48,99%.

Parallèlement à cette croissance organique, la société a développé son activité dans le cadre :

- D'une stratégie de développement régional avec la création de quatre (04) filiales dans la zone du Maghreb, deux filiales industrielles implantées en Algérie et en Libye, et deux filiales commerciales implantées en Algérie et au Maroc ;
- D'une stratégie d'intégration en amont par la participation dans le capital d'une filiale industrielle tunisienne, AZUR SA, spécialisée dans la fabrication de la Ouate de cellulose.

Organigramme du Groupe SAH au 31/07/2013



Au 31 décembre 2012, le capital social de SAH Tunisie était de 25 740 560 DT. Au cours de l'année 2013, la société a procédé à deux augmentations de capital par incorporation de réserves le portant à 28 937 080 DT.

Par ailleurs, pour le Groupe, la performance financière a été au rendez vous en 2012 après avoir enregistré un déclin au cours de l'année 2011, année exceptionnelle caractérisée par une conjoncture économique défavorable sur le plan national et international ayant entraîné la perturbation de l'activité de la société mère et un arrêt temporaire des exportations vers la Libye et l'Egypte.

Ainsi, le chiffre d'affaires du Groupe est passé de 143,01 MDT en 2010 à 195,89 MDT en 2012 enregistrant un taux de croissance annuel moyen sur la période de 17,04%. La société mère, SAH Tunisie contribue à hauteur de 85,66% dans les performances du Groupe, puisque son chiffre d'affaires à fin 2012 a atteint les 167,81 MDT.

Pour le résultat net du Groupe, les états financiers consolidés au 31 décembre 2012 ont fait apparaître un résultat consolidé part du groupe de 15,117 MDT contre 7,036 MDT en 2011.

Au 30/06/2013, les chiffres du Groupe ont continué leur croissance. Les revenus consolidés ont enregistré une augmentation de 28,08% par rapport à la même période de l'année 2012 passant de 93,897 MDT à 120,264 MDT.

De même, le chiffre d'affaires de la société mère, SAH Tunisie, s'est amélioré de 14,11% par rapport à celui réalisé pendant la même période de l'année 2012, il est passé de 83,615 MDT à 95,410 MDT soit 79,33% du revenu total du groupe au 30/06/2013.

De ce fait le résultat d'exploitation a enregistré une hausse de 19,04% par rapport à celui du premier semestre 2012, il est passé de 7,154 MDT au 30/06/2012 à 8,516 MDT au 30/06/2013.

Par ailleurs, le résultat net n'a augmenté que de 7,24% comparé au 30/06/2012 passant de 6,456 MDT à 6,923 MDT en raison de l'augmentation importante des charges financières qui est de l'ordre de 106%.

Les indicateurs d'activité de la société à fin Septembre ont fait ressortir une croissance du chiffre d'affaires global du groupe qui est passé de 141,933 MDTau 30/09/2012 à 185,852 MDTau 30/09/2013, soit une croissance de 30,94%. La société mère, SAH Tunisie a enregistré une amélioration de son chiffre d'affaires de 19,41% puisque ce dernier est passé de 121,920 MDTau 30/09/2012 à 145,587 MDTau 30/09/2013.

2- Contexte de l'opération d'admission à la cote de la Bourse

Cette opération s'inscrit dans le cadre de la sortie de l'Holding d'investissement « ECP Africa NAGC SAS » après un partenariat qui a duré un peu plus de 5 ans. Toutefois, et comme toute opération réalisée sur le marché boursier, la société bénéficiera, après cotation, d'une meilleure notoriété sur le marché national et international et consolidera son positionnement et sa croissance.

De ce fait, et sur proposition du Conseil d'Administration du 03 Juillet 2013, l'Assemblée Générale Extraordinaire convoquée le 28 Octobre 2013 a approuvé l'ouverture de capital de la société SAH Tunisie sur le marché principal de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis. L'opération de conversion sera réalisée dès l'annonce de l'avis de dépouillement par la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Flash sur l'opération d'admission des actions SAH au marché principal de la cote de la Bourse

- **Montant de l'opération :** 59 551 114 DT
- **Nombre d'actions offertes :** 6 369 103 actions
- **Prix de l'offre :** 9,350 DT
- **Valeur nominale :** un (01) DT
- **Forme des actions :** nominatives
- **Catégorie :** Actions ordinaires
- **Date de jouissance des actions :** 01/01/2013
- **Période de souscription :** Du 20 décembre 2013 au 23 décembre 2013 inclus.
- **Etablissements domiciliataires :** Tous les intermédiaires en bourse sont habilités à recueillir sans frais les ordres d'achat des actions de la société SAH Tunisie exprimés dans le cadre de la présente Offre à Prix Ferme (cf. liste des intermédiaires en bourse en annexe).

Le syndicat de placement, composé de MAC SA et Tunisie Valeurs, est seul habilité à recueillir, sans frais, les demandes d'acquisition des actions SAH exprimées dans le cadre du Placement Global.

Offre proposée et mode de répartition des titres

- D'une **Offre à Prix Ferme** (OPF) de 754 130 actions au public, représentant 11,84% de l'Offre au public et 2,61% du capital actuel de la société, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis ;
- D'un **Placement Global** de 5 614 973 actions, représentant 88,16% de l'offre au public et 19,40% du capital actuel de la société, centralisé auprès d'un syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse MAC SA et Tunisie Valeurs et dirigé par MAC SA désigné comme établissement chef de file.

Il est à préciser que Tunisie Valeurs, en sa qualité de membre de syndicat de placement, doit transmettre quotidiennement au chef de file les quantités et les identités des donneurs d'ordre.

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

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

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

- Quelque soit le porteur des titres ;
- Sans fractionnement ;
- Après information préalable du CMF, et
- En respectant la réglementation en vigueur régissant les blocs des titres.

En cas de cession, l'acquéreur s'engage à respecter les conditions de blocage citées ci-dessus.

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

Au cours de la période de l'offre au public, 7 486 631 actions SAH, représentant 25,87% du capital actuel de la société, feront objet d'un placement privé réalisé par MAC SA, intermédiaire en bourse. Ce placement sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'OPF et le Placement Global.

Les donneurs d'ordre dans le cadre de ce placement s'engagent à ne céder aucun titre en Bourse pendant la première année qui suit la date de première cotation en Bourse.

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

En même temps, ECP a réservé 320 856 titres afin d'alimenter un contrat de liquidité sur une période d'une année.

Offre à prix ferme

Les quantités offertes dans le cadre de l'offre à prix ferme seront réparties en 2 catégories :

Catégories	Montant	Nombre d'actions	Répartition en % de l'OPF	Répartition en % du capital de la société
Catégorie A: Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 2 000 actions.	3 000 004	320 856	42,55%	1,11%
Catégorie B: Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 2 001 actions et au maximum 144 685 actions pour les non institutionnels et 433 274 actions pour les institutionnels.	4 051 112	433 274	57,45%	1,50%
Total	7 051 116	754 130	100,00%	2,61%

Le mode de satisfaction des ordres d'achat se fera de la manière suivante

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

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

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

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

Pour le Placement Global

Dans le cadre du Placement Global, 5 614 973 actions SAH, représentant 88,16% de l'offre et 19,40% du capital de la société après augmentation, seront offertes à des investisseurs désirant acquérir au minimum pour un montant de 250 000 DT.

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

- 144 685 actions pour les non institutionnels (soit au plus 0,5% du capital)
- 1 446 854 actions pour les institutionnels (soit au plus 5% du capital).

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

Au cours de la période de l'offre au public, 6 486 631 actions SAH, représentant 25,87% du capital actuel de la société, feront objet d'un placement privé réalisé par MAC SA, intermédiaire en bourse. Ce placement sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'OPF et le Placement Global.

Les donneurs d'ordre dans le cadre de ce placement s'engagent à ne céder aucun titre en Bourse pendant la première année qui suit la date de première cotation en Bourse.

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

En même temps, ECP a réservé 320 856 titres afin d'alimenter un contrat de liquidité sur une période d'une année.

- **Cotation des titres:** La date de démarrage de la cotation des titres sur le marché principal de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis fera l'objet d'un avis qui sera publié sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.
- **Contrat de liquidité :** La Holding d'investissement « ECP Afica NACG SAS » s'est engagée à consacrer 7 000 000 DT et 320 856 actions pour alimenter un contrat de liquidité qui aura une durée d'une année à partir de la date d'introduction en bourse des actions SAH Tunisie.

Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en Bourse MAC SA.

- **Régularisation du cours boursier :** Les actionnaires de la société SAH se sont engagés, après l'introduction de la société en Bourse, à obtenir lors de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de la société les autorisations nécessaires pour la régulation du cours boursier et ce conformément à l'article 19 nouveau de la loi N° 94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.

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

- **Prise en charge des titres par la STICODEVAM :** La STICODEVAM a attribué en date du 12 Novembre 2013 aux actions de la société SAH Tunisie le code ISIN : TN0007610017. Les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

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

- **Admission des actions de la société SAH Tunisie au marché principal de la cote de la Bourse :** La société SAH a demandé l'admission au Marché Principal de la cote de la Bourse de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de la présente offre, toutes de mêmes catégories de nominal de 1 DT.

La Bourse a indiqué en date du 22/10/2013 qu'elle donnera suite à cette demande si le placement des titres prévu dans le prospectus est mené à bonne fin.

La société SAH a demandé l'admission au Marché Principal de la Cote de la Bourse de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de la présente offre, toutes de même catégorie de nominal 1 DT et composant la totalité de son capital.

La Bourse a accordé en date du 22/10/2013 son accord de principe quant à l'admission des 30 471 839 actions de la société SAH, composées de 28 937 080 actions anciennes et 1 534 759 actions nouvelles à émettre dans le cadre de la conversion des créances, au Marché Principal de la Cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

L'admission définitive des actions de nominal un (1) DT chacune, reste toutefois tributaire de l'accomplissement des formalités suivantes :

- La présentation du prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché Financier.
- La justification de la diffusion dans le public d'au moins 16,9% du capital auprès d'au moins 200 actionnaires au plus tard le jour de l'introduction.

Par ailleurs, le Conseil de la Bourse a pris acte de l'engagement de la mise en place d'un contrat de liquidité.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions SAH Tunisie se fera au Marché Principal de la Cote de la Bourse au cours de 9,350 DT l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

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

1.1. Responsable du prospectus

Mme Jalila MEZNI

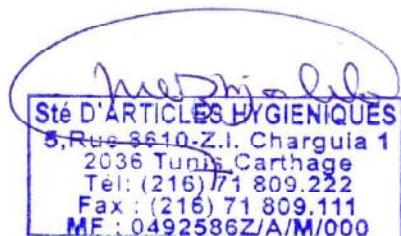
Président Directeur Général de la société SAH Tunisie

1.2. Attestation du responsable du prospectus

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

Mme Jalila MEZNI

Président Directeur Général de la société SAH Tunisie



1.3. Responsables du contrôle des comptes

- Etats financiers individuels de la société SAH arrêtés au 31/12/2010, au 31/12/2011, au 31/12/2012 et au 30/06/2013:

- Cabinet Conseil Audit Formation "C.A.F" membre de *PriceWaterHouseCoopers "PwC"*, société d'expertise comptable.

Adresse: Immeuble PwC Rue Lac d'Annecy, Les Berges du Lac – 1053 Tunis.

- Mme Hayet LABIDI: Expert Comptable, Membre de l'ordre des Experts Comptables.

Adresse : Espace Tunis-Bloc C 3^{ème} étage, AP 5 Rue 8011, Montplaisir – 1082 Tunis.

- Etats financiers consolidés du Groupe SAH arrêtés au 31/12/2011, au 31/12/2012 et au 30/06/2013 :

- Cabinet Conseil Audit Formation "C.A.F" membre de *PriceWaterHouseCoopers "PwC"*, société d'expertise comptable.

Adresse: Immeuble PwC Rue Lac d'Annecy, Les Berges du Lac – 1053 Tunis.

- Mme Hayet LABIDI: Expert Comptable, Membre de l'ordre des Experts Comptables.

Adresse : Espace Tunis-Bloc C 3^{ème} étage, AP 5 Rue 8011, Montplaisir – 1082 Tunis.



- **Opinion sur les états financiers individuels de la société SAH arrêtés au 31/12/2010**

Les états financiers de la Société SAH relatifs à l'exercice clos le 31/12/2010 ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Conseil Audit Formation « C.A.F » représenté par Monsieur Abderrahmen Fendri et Cabinet Hayet LABIDI selon les normes professionnelles appliquées en Tunisie.

Les commissaires aux comptes ont émis l'opinion suivante:

« A notre avis, les états financiers donnent une image fidèle de la situation financière de la Société d'Articles Hygiéniques « SAH » au 31 décembre 2010, ainsi que de la performance et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables tunisiennes.

Paragraphe d'observation

Par ailleurs, et sans remettre en cause notre opinion ci-dessus exprimée, il nous appartient d'attirer votre attention sur :

- La note II-3 des états financiers qui indique que les participations dans les filiales comprennent la participation dans SAH Libye pour un montant de 1.081.823 DT. Il est à noter dans ce contexte qu'en dépit de la situation qui prévaut actuellement en Libye, la société ne dispose d'aucune information qui implique une dépréciation de ladite participation. Par conséquent, aucune dépréciation n'a été enregistrée dans les comptes de 2010.
- La note II-5 des états financiers qui indique qu'en janvier 2011, deux dépôts loués par la société et contenant un stock de matières premières, ont été brûlés et totalement détruits. La valeur brute du stock existant dans les deux dépôts au 31 décembre 2010 est de 3.891.673 DT. Il est à noter que la société a encaissé un dédommagement, au titre dudit sinistre, le 28 février 2011, pour un montant de 760.000 DT.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers annuels.

Par ailleurs, et en application des dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et n'avons pas d'observations à formuler sur la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la Société d'Articles Hygiéniques « SAH » eu égard à la réglementation en vigueur. »

- **Opinion sur les états financiers individuels de la société SAH arrêtés au 31/12/2011**

Les états financiers de la « Société d'Articles Hygiéniques » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2011 ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Conseil Audit Formation « C.A.F » représenté par Monsieur Abderrahmen Fendri et Cabinet Hayet LABIDI selon les normes professionnelles appliquées en Tunisie.

Les commissaires aux comptes ont émis l'opinion suivante:

« A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société « SAH » au 31 décembre 2011, ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Paragraphe d'observation :

Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note IV-2-a sur les transactions avec le partenaire Libyen de la société « SAH » qui décrit l'existence de créances d'un montant total de 3.587.332 DT qui remontent à l'exercice 2010 et qui ne sont pas encore recouvrées. La Direction estime que ces créances ne sont pas douteuses et qu'elles feront l'objet de règlement et ce, étant donné que les transactions commerciales avec ce partenaire sont en cours et que toutes les ventes subséquentes ont été encaissées.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Sur la base de ces vérifications et en dehors de l'incidence de la situation évoquée dans le paragraphe précédent, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers annuels. »

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001 relatif aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes en valeurs mobilières, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la tenue des comptes en valeur mobilières émises par la société « SAH » eu égard à la réglementation en vigueur.»

- Opinion sur les états financiers individuels de la société SAH arrêtés au 31/12/2012

Les états financiers de la « Société d'Articles Hygiéniques » relatifs à l'exercice clos le 31/12/2012 ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Conseil Audit Formation « C.A.F » représenté par Monsieur Abderrahmen Fendri et Cabinet Hayet LABIDI selon les normes professionnelles appliquées en Tunisie.

Les commissaires aux comptes ont émis l'opinion suivante:

« A notre avis, les états financiers modifiés sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Société d'Articles Hygiéniques « SAH » au 31 décembre 2012, ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers annuels arrêtés par votre conseil d'administration tenu en date du 18 juin 2013, des informations données dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers annuels.

- **Conclusion sur les états financiers individuels intermédiaires de la société SAH arrêtés au 30/06/2013**

Les états financiers intermédiaires de la société SAH relatifs à la période allant du 01/01/2013 au 30/06/2013 ont fait l'objet d'un examen limité effectué par le Cabinet Conseil Audit Formation « C.A.F » représenté par Monsieur Abderrahmen Fendri et le Cabinet Hayet LABIDI selon les normes professionnelles appliquées en Tunisie.

Les commissaires aux comptes ont émis l'avis avec la réserve suivante:

Fondement de notre conclusion avec réserve

« Votre société n'étant pas tenue de présenter des états financiers intermédiaires certifiés, la situation arrêtée au 30 juin 2012 qui a été présentée au niveau des données comparatives n'avait pas fait l'objet de revue. Toutefois, les états financiers arrêtés au 31 décembre 2012 ont été audités par les commissaires aux comptes qui ont émis une opinion sans réserves. »

Conclusion

« Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence éventuelle sur les données comparatives de la situation décrite dans le paragraphe « Fondement de notre conclusion avec réserve », nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états financiers intermédiaires ci-joints ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de la Société d'Articles Hygiéniques SA au 30 juin 2013 ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie. »

- **Conclusion sur les états financiers consolidés du Groupe SAH arrêtés au 31/12/2011**

Les états financiers consolidés du Groupe SAH relatifs à l'exercice clos le 31/12/2011 ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Conseil Audit Formation « C.A.F » représenté par Monsieur Abderrahmen Fendri et le Cabinet Hayet LABIDI selon les normes professionnelles appliquées en Tunisie.

Les commissaires aux comptes ont émis l'opinion suivante:

« A notre avis les états financiers consolidés sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée de la Société d'Articles Hygiéniques « SAH » au 31 décembre 2011, ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables tunisiennes.

Paragraphe d'observation

Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note IV-2-a sur les transactions avec le partenaire Libyen de la société « SAH » qui décrit l'existence de créances d'un montant total de 3.587.332 DT qui remontent à l'exercice 2010 et qui ne sont pas encore recouvrées. La Direction estime que ces créances ne sont pas douteuses et qu'elles feront l'objet de règlement et ce étant donné que les transactions commerciales avec ce partenaire sont en cours et que toutes les ventes subséquentes ont été encaissées.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Sur la base de ces vérifications et en dehors de l'incidence de la situation évoquée dans le paragraphe précédent, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les

états financiers consolidés des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers consolidés. »

- Opinion sur les états financiers consolidés du Groupe SAH arrêtés au 31/12/2012

Les états financiers consolidés du Groupe SAH relatifs à l'exercice clos le 31/12/2012 ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Conseil Audit Formation « C.A.F » représenté par Monsieur Abderrahmen Fendri et le Cabinet Hayet LABIDI selon les normes professionnelles appliquées en Tunisie.

Les commissaires aux comptes ont émis l'opinion suivante:

« A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du Groupe de la Société d'Articles Hygiéniques « SAH » au 31 décembre 2012, ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers annuels.

Par ailleurs, nous n'avons pas d'observations significatives à formuler sur les systèmes de contrôle interne du Groupe.»

- Opinion sur les états financiers consolidés intermédiaires du Groupe SAH arrêtés au 30/06/2013

Les états financiers intermédiaires du Groupe SAH relatifs à la période allant du 01/01/2013 au 30/06/2013 ont fait l'objet d'un examen limité effectué par le Cabinet Conseil Audit Formation « C.A.F » représenté par Monsieur Abderrahmen Fendri et le Cabinet Hayet LABIDI selon les normes professionnelles appliquées en Tunisie.

Les commissaires aux comptes ont émis un avis avec la réserve suivante:

Fondement de notre conclusion avec réserve

« Votre groupe n'étant pas tenu de présenter des états financiers intermédiaires certifiés, la situation arrêtée au 30 juin 2012 qui a été présentée au niveau des données comparatives n'avait pas fait l'objet de revue. Toutefois, les états financiers arrêtés au 31 décembre 2012 ont été audités par les commissaires aux comptes qui ont émis une opinion sans réserves. »

Conclusion

« Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence éventuelle sur les données comparatives de la situation décrite dans le paragraphe « Fondement de notre conclusion avec réserve », nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états financiers intermédiaires ci-joints ne donnent pas une image fidèle de la situation financière du groupe Société d'Articles Hygiéniques au 30 juin 2013 ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie.»

1.4. Attestation des commissaires aux comptes

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

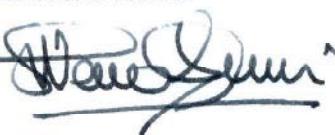
Les Commissaires aux Comptes

Cabinet Hayet LABIDI

Mme Hayet LABIDI



Conseil Audit Formation C.A.F, société
membre du réseau international PwC
Mr. Abderrahmen FENDRI



Conseil Audit Formation CAF
Membre de PricewaterhouseCoopers ILtd
Imm. PwC - Rue Lac d'Annecy
1053 Les Berges du Lac - Tunis
Tél: 216 71 150 000 / 71 963 900
Fax : 216 71 861 789

1.5. 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».

MAC SA

Le Directeur Général Adjoint
Mr. Mourad BEN CHAABANE



1.6. Responsable de l'information et de la communication financière

Monsieur Skander KAMMOUN

Directeur Contrôle de Gestion

Tel: 71 809 222

Fax: 71 809 111

E-mail: kammoun.e@lilas.com.tn

N° 1520846 Visa n° _____ du 10 DEC 2013...
Délivré au vu de l'article 2 de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994
Le Président du Conseil du Marché Financier

Signé: Salah ESSAYEL



La notice légale est publiée au JORT N° 152 du 18/12/2013

Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération

2.1. Caractéristiques et modalités de l'opération

2.1.1. Contexte et objectifs de l'opération

Sur proposition du Conseil d'Administration en date de 03/07/2013, les actionnaires de la société SAH Tunisie ont décidé d'ouvrir le capital de la société sur le marché principal de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis pour faciliter la sortie de la Holding d'investissement « ECP Africa NACG SAS ».

➤ **Présentation du fonds d'investissement « ECP Africa NACG SAS »**

Emerging Capital Partners « ECP » est un gestionnaire de fonds d'investissement dédié à l'Afrique. Il s'agit du premier gestionnaire de fonds d'investissement dédié au continent africain à avoir levé plus de 2 milliard US\$. « ECP Africa NACG SAS » a placé le capital de ses investisseurs dans plus de 40 pays, soit dans toutes les principales régions du continent, soutenant ainsi plus de 50 000 emplois.

➤ **Dates clés**

En 2008, et dans l'objectif de financer le développement régional de son activité, la société SAH Tunisie a ouvert son capital social à hauteur de 48,99% à la Holding d'investissement « ECP Africa NACG SAS », afin d'accompagner la société dans sa croissance.

Actuellement, ce fonds détient 14 176 590 actions dans le capital de la société SAH Tunisie.

L'introduction en bourse de la société SAH permettra:

- La sortie de « ECP Africa NACG SAS » ;
- De renforcer la notoriété du Groupe SAH à l'échelle nationale et internationale;
- De diversifier les sources de financement du Groupe et l'ouverture d'un canal permanent de mobilisation des fonds ;
- De contribuer à la dynamisation du marché financier tunisien.

2.1.2. Décision ayant autorisée l'opération

2.1.2.1. Décision ayant autorisée l'offre

Sur proposition du Conseil d'Administration réuni le 03/07/2013, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société SAH tenue le 28/10/2013 a approuvé le principe d'introduction de la société sur le Marché Principal de la Cote de la Bourse et l'ouverture de son capital à hauteur de 14 176 590 actions à un prix fixé à 9,350 DT l'action.

Il convient de signaler que la même Assemblée a décidé d'augmenter le capital social de 28 937 080 DT à 30 471 839 DT par compensation de créances échues d'un montant de 14 500 000 DT et l'émission de 1 534 759 actions au prix d'émission de 9,350 DT représentant un nominal de 1 DT et une prime d'émission de 8,350 DT à libérer intégralement à la souscription. Cette augmentation a été réservée à Madame Jalila MEZNI par conversion de sa créance envers la société SAH Tunisie. En conséquence de la décision de l'augmentation de capital social réservée à Madame Jalila MEZNI, les anciens actionnaires ont renoncé à leurs droits préférentiels de souscription à ladite augmentation de capital. Cette renonciation se traduira par la suppression du droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital.

L'opération de conversion sera réalisée dès l'annonce de l'avis de dépouillement de l'Offre au Public par la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

2.1.3. Actions offertes au public

L'introduction de la société SAH Tunisie au marché principal de la Bourse se fera par la mise sur le marché dans le cadre d'une cession de la part de la Holding d'investissement « ECP NACG SAS » s'élevant à 14 176 590¹ actions d'une valeur nominale de 1² DT, représentant un pourcentage d'ouverture au public de 22,01%³ du capital social actuel.

L'introduction en Bourse de la société SAH sera effectuée au moyen de:

- D'une **Offre à Prix Ferme** (OPF) de 754 130 actions au public, représentant 11,84% de l'Offre au public et 2,61% du capital actuel de la société, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis ;
- D'un **Placement Global** de 5 614 973 actions, représentant 88,16% de l'offre au public et 19,40% du capital actuel de la société, centralisé auprès d'un syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse MAC SA et Tunisie Valeurs et dirigé par MAC SA désigné comme établissement chef de file.

Il est à préciser que Tunisie Valeurs, en sa qualité de membre de syndicat de placement, doit transmettre quotidiennement au chef de file les quantités et les identités des donneurs d'ordre.

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

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

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

- Quelque soit le porteur des titres ;
- Sans fractionnement ;
- Après information préalable du CMF, et
- En respectant la réglementation en vigueur régissant les blocs des titres.

En cas de cession, l'acquéreur s'engage à respecter les conditions de blocage citées ci-dessus.

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

Au cours de la période de l'offre au public, 7 486 631 actions SAH, représentant 25,87% du capital actuel de la société, feront objet d'un placement privé réalisé par MAC SA, intermédiaire en bourse. Ce placement sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'OPF et le Placement Global.

Les donneurs d'ordre dans le cadre de ce placement s'engagent à ne céder aucun titre en Bourse pendant la première année qui suit la date de première cotation en Bourse.

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

En même temps, ECP a réservé 320 856 titres afin d'alimenter un contrat de liquidité sur une période d'une année.

¹ Compte tenu d'une quantité de 7 486 631 actions réservées à des investisseurs dans le cadre d'un placement privé et 320 856 actions pour alimenter le contrat de liquidité

² Décision de l'AGE du 28/10/2013.

³ Il s'agit du taux effectif d'ouverture de capital au public

2.2. Le prix de l'offre et sa justification

Le prix de l'action SAH Tunisie a été fixé dans le cadre de la présente offre à 9,350 DT.

L'évaluation de l'action SAH Tunisie a été effectuée par MAC SA, sur la base des états financiers consolidés du Groupe SAH certifiés au 31/12/2012 et sur la base du Business plan de la période allant de 2013 à 2017.

2.2.1. Choix des méthodes d'évaluation

L'évaluation du Groupe SAH a été déterminée sur la base des états financiers consolidés du Groupe et en ayant recours à trois méthodes de valorisation, jugées les plus pertinentes par l'évaluateur, à savoir :

- La méthode des Discounted Cash Flows (DCF) ;
- Le modèle de Bâtes ; et
- La méthode des comparables.

L'évaluateur a motivé le choix de ces méthodes par le fait qu'elles sont acceptées par la communauté financière de la place et prennent en compte les spécificités du Groupe SAH (même secteur, la société mère sera cotée sur la Bourse de Tunis).

2.2.1.1. MÉTHODE DES DISCOUNTED CASH FLOWS:

La valorisation du Groupe SAH par la méthode des Discounted Cash Flows (DCF) ou méthode des flux économiques revient à considérer que les actifs opérationnels consolidés des différentes sociétés composant le Groupe SAH auront une valeur économique égale à la somme des Discounted Cash Flows (DCF) futurs qui seront générés par les activités consolidées en éliminant les opérations intra-groupe de toutes les sociétés du Groupe et qui seront par la suite actualisés.

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

La valeur du Groupe sera, dans cette situation, déterminée en considérant une suite de flux de trésorerie consolidés durant la période 2013 - 2017 et d'un flux final consolidé normatif (valeur globale finale résiduelle).

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

F_t : Cash Flow (DCF) de la période t (Flux consolidés part du Groupe)

K : Coût du capital

VG_n : Valeur globale finale (Part du Groupe)

$Dette_0$: Dette financière nette (Part du Groupe)

V_0 : Valeur des fonds propres part du Groupe.

Détermination du taux d'actualisation

Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) sera le taux d'actualisation à utiliser pour actualiser les DCF. Ce coût correspond au coût moyen pondéré des ressources du Groupe SAH (fonds propres et dettes nettes).

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

K = CMPC

k = Coût des fonds propres (Part du Groupe)

i = Taux d'intérêt

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

CP = Fonds Propres

D = Dettes Financières Nettes part du Groupe (prise en considération de l'acquisition de SAH Tunisie de 35% restants dans le capital de AZUR)

Le coût des capitaux propres correspond au taux de rentabilité attendu par l'investisseur (taux sans risque augmenté d'une prime de risque) calculé généralement selon le modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF). Ce taux est déterminé par la formule suivante :

$$K = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

K = Coût des fonds propres

R_f : Taux sans risque (Assimilable au taux d'intérêt des Bons du Trésor Assimilables (BTA) 15 ans, échéance août 2022, soit 6,308%).

(R_m - R_f) : C'est la prime de risque du marché actions. La prime utilisée est 6%.

β : La beta sectorielle (unlevered) a été estimé à 0,6. En considérant la relation entre la beta sectorielle et la beta des actions du Groupe nous avons pu estimer la beta du Groupe :

$$= 1 + \frac{1}{\beta} (1 - \frac{\beta}{\beta_{sectorielle}})$$

Détermination du Béta

Lors du calcul du coût des fonds propres, le Béta sectoriel retenu est égal à 0,6. Ce Béta a été déterminé sur la base d'un échantillon des sociétés cotées opérant dans le secteur d'Articles Hygiéniques dans des pays émergents (ci-dessous l'échantillon) :

Company	Country	Reference Index	Levered Beta					Unlevered Beta				
			1-Year	2-Year	3-Year	4-Year	5-Year	1-Year	2-Year	3-Year	4-Year	5-Year
Peer Median			0.40	0.46	0.56	0.52	0.46	0.32	0.34	0.46	0.48	0.36
Harper Hygienics SA	POL	WIG 20	0.19	0.34	0.46			0.16	0.30	0.40		
Hygienika S.A.	POL	WIG 20	0.24	0.73	0.75	0.65	0.81	0.33	0.70	0.72	0.63	0.78
LG Household & Health Care	KOR	KOSPI Composite	1.17	0.73	0.65	0.53	0.50	1.10	0.69	0.61	0.50	0.48
Emami Ltd	IND	BSE SENSEX	0.19	0.27	0.46	0.52	0.46	0.19	0.28	0.47	0.53	0.47
Godrej Consumer Products	IND	BSE SENSEX	0.50	0.37	0.35	0.40	0.29	0.48	0.35	0.34	0.38	0.26
Dabur India Ltd.	IND	BSE SENSEX	0.47	0.28	0.32	0.29	0.33	0.47	0.27	0.32	0.29	0.33
Marico Ltd.	IND	BSE SENSEX	0.32	0.23	0.29	0.29	0.17	0.32	0.23	0.29	0.29	0.17
Amorepacific Corp	KOR	KOSPI Composite	0.77	0.52	0.40	0.33	0.25	0.79	0.53	0.40	0.34	0.24
Kimberly-Clark de Mexico	MEX	MXSE IPC	0.90	0.84	0.72	0.69	0.61	0.87	0.80	0.69	0.66	0.61
Vinda International Hold	CYM	HSI	1.52	0.73	0.87	0.81		1.39	0.67	0.79	0.74	
Natura Cosmeticos SA	BRA	BVSP	0.40	0.34	0.46	0.46	0.31	0.39	0.34	0.45	0.45	0.30
Suzano Papel e Celulose S	BRA	BVSP	0.27	0.82	0.88	1.03	0.88	0.19	0.59	0.63	0.74	0.63
Celulosa Argentina SA	ARG	IND Merval	0.66	0.72	0.79	0.76	0.80	0.30	0.32	0.35	0.34	0.36
Celulose Irani SA	BRA	BVSP	0.23					0.14				
Youyuan International Hol	CYM	HSI	0.23	0.40	0.85			0.19	0.33	0.70		

Source : Infinisearch

Coût de la dette :

Sachant que la majorité des emprunts ont été contractés par SAH pour un taux d'intérêt égal au (TMM + 1,5%) le coût de la dette pris en considération dans le calcul du WACC au 31/12/2012 est (TMM+1,5%).

Ci-dessous, le détail des derniers emprunts contractés par la société :

Désignation	Partie contractante	Montant en DT	Encours au 31/12/2012	Date d'effet	Taux	Durée
Crédit d'investissement	BNA	3 000 000	3 000 000	31/12/2012	TMM + 1,5%	7 ans
Crédit d'investissement	BNA	6 000 000	5 300 000	07/12/2010	TMM + 1%	7 ans
Crédit d'investissement	BNA	3 000 000	1 320 000	19/01/2009	TMM + 1,5%	7 ans
Crédit d'investissement	UIB	2 500 000	520 833	21/01/2008	TMM + 1,5%	7 ans
Crédit d'investissement	BTE	5 500 000	0	09/09/2007	TMM + 1,5%	7 ans
Total		20 000 000	10 140 833			

Ainsi, le taux d'actualisation et le coût des fonds propres utilisés sont déterminés comme suit :

	2012
Fonds propres	89 111
Dettes financières nettes ajustées (compte tenu du risque fiscal et social du groupe)	94 368
Taux d'impôt effectif	10%
R0 (BTA 15 ans, Mai 2022)	6,304%
Rp (prime de risque)	6,00%
Rendement marché	12,3%
D/CP (gearing)	105,90%
B0	0,6
Bi	1,17
Coût de la dette avant impôt	6,19%
Coût des Fonds propres Ke	13,34%
Coût Moyen Pondéré du Capital WACC	9,34%

➤ **Flux de trésorerie :**

La détermination des DCF se fera directement à partir des résultats d'exploitation prévisionnels étant donné que ces DCF seront utilisés pour valoriser l'exploitation. Sur ces résultats d'exploitation nous calculerons l'impôt théorique et nous réintégrerons par la suite les dotations aux amortissements nettes dans la mesure où ces dotations n'auront aucun effet sur la trésorerie.

1- Calcul des BFR Prévisionnels :

Les BFR prévisionnels retenus pour le calcul des cash-flows futurs sont les BFR bruts et qui ne tiennent pas compte des dépréciations des éléments de l'actif courant.

Les montants annuels de ces dépréciations ont été pris en compte dans la rubrique des charges non décaissables au niveau du poste "Amortissements".

1- Valeur des subventions d'investissements :

Par mesure de prudence, la valeur des subventions d'investissements n'a pas été ajoutée lors de calcul des cash-flows prévisionnels.

En considérant le business plan du groupe sur la période 2013-2017, le tableau prévisionnel des Discounted Cash Flows se présente comme suit :

En mDT	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Résultat d'exploitation	24 174	29 315	33 470	37 174	39 938	
Impôt	(590)	(696)	(1 217)	(1 584)	(1 802)	
Résultat d'exploitation net d'impôt	23 584	28 619	32 253	35 591	38 137	
Amortissements et Provisions	12 622	16 015	16 762	15 742	16 229	
Dépenses d'investissement	(53 742)	(4 786)	(7 999)	(12 403)	(6 454)	
BFR	70 062	82 089	92 417	102 985	108 882	115 865
Variation BFR		12 027	10 328	10 568	5 897	6 983
Cash flow nets	(29 564)	29 519	30 448	33 033	40 929	

➤ **Valeur Finale :**

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

La valeur finale (à la fin de l'année 2017) a été estimée en supposant que les Free Cash Flows seront considérés comme croissants à un taux constant (g) de 2% par an.

De ce fait cette valeur sera donnée par : $VGF = \frac{FCF_0}{r - g}$

➤ **Valeur des Fonds Propres :**

L'utilisation des Discounted Cash Flows prévisionnels sur la période 2013-2017 et du taux d'actualisation correspondant au coût moyen pondéré du capital a permis de donner les résultats suivants:

Désignation	2013	2014	2015	2016	2017
Résultat d'exploitation	24 174	29 315	33 470	37 174	39 938
Impôt	(590)	(696)	(1 217)	(1 584)	(1 802)
Résultat d'exploitation net d'impôt	23 584	28 619	32 253	35 591	38 137
Amortissements	12 622	16 015	16 762	15 742	16 229
Dépenses d'investissement	(53 742)	(4 786)	(7 999)	(12 403)	(6 454)
BFR	82 089	92 417	102 985	108 882	115 865
Variation BFR	12 027	10 328	10 568	5 897	6 983
Cash flow nets	(29 564)	29 519	30 448	33 033	40 929
Taux d'actualisation	9,34%	9,34%	9,34%	9,34%	9,34%
Taux de croissance au delà de la période explicite	2,00%				
Cash flow nets actualisés	(27 038)	24 690	23 292	23 110	26 188
Valeur actuelle des flux explicites	70 243				
Valeur Globale Finale actualisée	363 830				
Dettes financières nettes	(94 368)				
Intérêts des minoritaires	(11 806)				
Augmentation du capital	(14 350)				
Valeur des fonds propres	313 548				

La valeur des actions du Groupe SAH découlant de l'activité prévisionnelle serait de 313,548 MDT.

➤ Analyse de sensibilité par rapport au taux de croissance et au taux d'actualisation :

Cette analyse de sensibilité a été réalisée en faisant varier le cout du capital de +/- 50 points de base et le taux de croissance finale de 1% à 3%. Le tableau ci-dessous reprend la présentation matricielle de cette analyse.

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

Taux de croissance à l'infini	Coût du capital WACC				
	8,36%	8,86%	9,36%	9,86%	10,36%
1,0%	329 873	296 290	266 794	240 690	217 433
1,5%	359 442	321 618	288 681	259 751	234 147
2,0%	393 674	350 648	313 548	281 242	252 864
2,5%	433 766	384 255	342 051	305 660	273 968
3,0%	481 363	423 615	375 048	333 647	297 946

Sur la base de cette analyse de la sensibilité de la valeur aux variations du coût du capital et du taux de croissance, la valeur des fonds propres de SAH, nette de toutes dettes, se situe sur un intervalle compris entre 297,9 MDT et 329,9 MDT.

2.2.1.2. LE MODELE DE BATES

La méthode du rendement est généralement utilisée par les opérateurs boursiers et par les ingénieurs financiers dans le cadre des opérations d'introduction en bourse.

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

$$V = (D_1 / (1+K)) + (D_2 / (1+K)^2) + \dots + (D_P / (1+K)^P) + \dots + (V_t / (1+K)^t)$$

K = taux d'intérêt attendu ;

D_P = dividende de l'année P ;

V_t = la valeur résiduelle à l'année t.

Le modèle de Bâtes permet ainsi de calculer un prix d'achat d'une action à travers un PER d'entrée, considérant un trend de croissance attendu des dividendes (ou des résultats et d'un payout), un taux d'intérêt attendu et surtout un objectif de revente à terme, (à travers un PER de sortie).

On peut ainsi présenter une formule réduite : $P_N = P_0 * A - d * B$, où

- P_N est le PER de sortie, lorsque l'action est revendue après une certaine période.
- P_0 est le niveau du PER actuel, niveau auquel peut s'acheter maintenant l'action.

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

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

$$B = ((1+g) / (g-K)) \times (1-A)$$

Avec :

K = le coût des capitaux propres ;

g = le taux de croissance moyen des bénéfices estimé à 15,63% ;

d = le taux de distribution des bénéfices.

Choix du PER de sortie

Le PER de sortie (18x) choisi lors de l'application du modèle de Bâtes est basé sur les éléments suivants :

- 1- La moyenne des PER des sociétés industrielles tunisiennes cotées en bourse en date du 26/08/2013 ;

Société	PER 2012 (Cours du 26/08/2013)
Assad	8,410
OTH	20,500
SIAME	25,00
SOMOCER	23,570
TPR	15,670
Moyenne	18,630

- 2- Les PER des dernières introductions à la Bourse de Tunis et qui ont une capitalisation boursière qui s'approche ± de la capitalisation boursière de SAH à savoir : OTH (19,7x) et City Cars (17,9x) ;

3- Le Médiane des PER d'un échantillon des sociétés cotées opérant dans le secteur d'Articles Hygiéniques dans des pays émergents :

MACSA Site officiel نادرة في شهر أكتوبر المنقضي Infinancials - Active list: SAH_PEERS

Enter company name Companies My Lists Sectors Screeners My Account

Market Cap **E.V.** **P/Earnings** **EV/Net Sales** **EV/**

Company Current (in millions USD) NTM 2013 (e) 2014 (e) 2015 (e) NTM 2013 (e) 2014 (e) 2015 (e) NTM 2013 (e)

Peer Median **22.74** **24.44** **22.00** **17.94** **2.36** **2.80** **2.32** **2.07** **11.96** **13.36**

++ ++ ++ ++ ++ ++ ++ ++ ++ ++

Harper Hygienics SA 102 118 16.51 22.33 15.95 11.55 0.45 0.70 0.43 0.35 5.95 7.86

Hygenika S.A. 47 47 21.96 24.44 21.67 18.84 1.95 2.11 1.93 1.77 13.06 14.57

LG Household & Health Car... 7,865 8,554 24.07 26.67 22.80 19.50 4.71 5.21 4.46 3.78 20.76 23.21

Emami Ltd 1,652 1,591 4,647 4,979 31.09 35.97 28.85 23.43 0.57 3.98 3.37 2.89 22.42 25.68

Godrej Consumer Products ... 4,647 4,563 27.59 30.92 25.99 22.17 3.70 4.06 3.52 3.06 21.36 23.63

Dabur India Ltd. 4,537 2,118 2,209 25.37 28.26 23.97 20.56 2.61 2.86 2.48 2.16 17.17 19.14

Marico Ltd. 2,118 4,980 4,891 18.84 21.04 18.58 17.05 1.54 1.67 1.52 1.38 10.16 10.97

Amorepacific Corp 4,980 9,279 9,897 23.51 25.62 23.25 21.28 4.00 4.17 3.97 3.80 13.25 14.29

Kimberly-Clark de Mexico ... 9,279 7,864 8,191 18.61 20.73 18.36 16.87 2.49 2.74 2.46 2.23 10.79 11.91

Natura Cosmeticos SA 7,864 1,388 1,560 16.89 19.25 16.61 13.75 1.45 1.72 1.43 1.21 10.87 12.44

Vinda International Holdi... 1,388 83 231 N/M N/M N/M N/M N/M N/M N/M N/M N/M

Celulosa Argentina SA 83 4,178 7,294 26.45 N/M 22.32 13.23 2.23 2.88 2.17 1.98 7.12 9.44

Suzano Papel e Celulose S... 4,178 203 355 N/M N/M N/M N/M N/M N/M N/M N/M N/M

Celulose Irani SA 203 323 411 4.86 6.75 4.68 4.04 1.20 1.48 1.17 1.03 4.13 5.08

Source : Infinancials

MACSA Site officiel نادرة في شهر أكتوبر المنقضي Infinancials - Active list: SAH_PEERS

Enter company name Companies My Lists Sectors Screeners My Account

P/Earnings **EV/Net Sales**

2013 2012 2011 2010 2009 2008 2007 2013 2012 2011 2010 2009 2008

Peer Median **26.31** **22.76** **23.39** **23.73** **19.58** **18.80** **2.66** **2.23** **2.86** **2.64** **2.24**

++ ++ ++ ++ ++ ++ ++ ++ ++ ++ ++

Harper Hygienics SA 13.34 13.34 N/M 15.99 N/M N/M N/M N/M N/M N/M N/M N/M

Hygenika S.A. 25.57 178.69 27.00 25.71 26.70 23.34 35.56 1.04 0.57 1.07 1.72 0.90

LG Household & Health Car... 31.69 28.89 23.57 26.46 27.68 13.83 20.03 2.66 2.23 2.34 2.05 1.59

Emami Ltd 33.31 22.46 24.55 23.73 19.78 17.58 4.37 3.59 3.66 3.77 2.31

Godrej Consumer Products ... 31.29 28.74 29.41 27.45 21.83 28.44 3.91 3.55 4.29 4.05 3.07

Dabur India Ltd. 34.57 33.84 29.76 28.55 19.38 24.22 3.09 2.78 2.91 2.62 1.75

Marico Ltd. 26.31 18.79 23.39 24.17 54.69 76.69 2.46 2.30 2.82 2.67 2.17

Amorepacific Corp 25.16 21.92 18.94 15.19 14.06 14.29 3.83 3.26 3.25 2.73 2.24

Kimberly-Clark de Mexico ... 29.36 19.74 23.05 21.71 12.53 N/M N/M N/M N/M N/M N/M

Natura Cosmeticos SA 18.82 23.05 21.71 12.53 N/M N/M N/M N/M N/M N/M N/M

Vinda International Holdi... 27.62 21.71 10.87 10.18 N/M 15.12 4.09 2.91 4.03 3.73 2.29

Celulosa Argentina SA 22.84 11.26 10.87 10.18 N/M 15.12 1.98 2.23 2.42 1.99

Suzano Papel e Celulose S... 15.73 89.73 7.65 7.16 N/M 16.84 0.61 0.61 0.93 0.82 0.82

Celulose Irani SA 15.77 16.31 N/M N/M N/M N/M 2.70 1.51 2.06 2.59 2.26

Youyuan International Hol... 13.88 6.42 5.73 6.42 1.18 0.86 1.18 0.86 1.42 2.98 1.50

Source : Infinancials

La valeur de la société est calculée comme suit :

En mDT		
Taux de croissance moyen des bénéfices	g	15,63%
Coût de Fonds Propres	k	13,34%
Nombre d'année	N	5
P/O	d	50,00%
P/E sortie	Pn	18,0
A		0,9
B		4,8
P/E entrée		22,6
Bénéfice de l'année 2012		15 118
Augmentation du capital		(14 350)
Valeur des Fonds Propres		326 588

Selon le modèle de Bâtes, la valeur des capitaux propres du Groupe SAH serait de 326,588 MDT.

➤ *Analyse de sensibilité par rapport au taux de distribution et au coût des capitaux propres*

Cette analyse de sensibilité a été réalisée en faisant varier le coût des fonds propres de +/- 0,5% et le taux de distribution de 5%. Le tableau ci-dessous reprend la présentation matricielle de cette analyse.

Taux de distribution	Coût des fonds propres				
	12,06%	12,56%	13,06%	13,56%	14,06%
60%	349 567	341 995	334 618	327 431	320 427
55%	345 441	337 925	330 603	323 469	316 517
50%	341 316	333 856	326 588	319 507	312 607
45%	337 191	329 786	322 573	315 545	308 698
40%	333 066	325 717	318 558	311 584	304 788

Sur la base de cette analyse de la sensibilité de la valeur aux variations du coût des fonds propres et du taux de distribution des dividendes, la valeur des fonds propres de SAH, nette de toutes dettes, se situe sur un intervalle compris entre 304,8 MDT et 349,6 MDT.

2.2.1.3. METHODE DES COMPARABLES :

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

La valeur des fonds propres serait dans ce cas :

$$\text{Valeur des fonds propres} = \text{Résultat Net part du Groupe} * \text{PER}$$

L'agrégat qui a été retenu par l'évaluateur pour la valorisation du Groupe SAH par la méthode des comparables est le résultat net part du Groupe au 31/12/2012.

L'évaluation par le marché consiste à évaluer la cible en fonction des prix payés actuellement par les investisseurs sur le marché boursier ou par les acquéreurs stratégiques pour des entreprises comparables.

Deux échantillons ont été analysés :

- Le premier contient des sociétés cotées en Bourse opérant dans le secteur industriel,
- Le deuxième contient des producteurs d'articles hygiéniques.

Mise en application de la méthode des comparables

1- La méthode des comparables

Lors de l'évaluation du Groupe SAH par la méthode des comparables (Multiple du Résultat Net part du Groupe ou PER), deux échantillons ont été analysés :

- ✓ Le premier contient des sociétés cotées sur la Bourse de Tunis opérant dans le secteur industriel,
- ✓ Le deuxième contient des producteurs d'articles hygiéniques cotés sur les bourses étrangères.

Le premier échantillon contient les sociétés industrielles cotées suivantes : ASSAD, GIF, OTH, SIAME, SOMOCER, SOTUVER et TPR.

Parmi ces entreprises, on a pris en considération les sociétés ASSAD, OTH, SIAME, SOMOCER et TPR pour calculer un PER Médian et estimer, par conséquent, la valeur des fonds propres du Groupe SAH en retenant comme agrégat le résultat net part du Groupe au 31/12/2012.

Le choix de ces sociétés a été fait pour les raisons suivantes :

- Elles appartiennent toutes au secteur de l'industrie ;
- Elles sont toutes des sociétés mères de leurs groupes ;
- Elles sont toutes des sociétés partiellement exportatrices ;
- Elles sont toutes cotées sur le marché principal de la cote de la BVMT ;
- Soient elles possèdent, soient elles comptent posséder des filiales à l'étranger et surtout sur la région du Maghreb ;
- Elles présentent des stratégies de développement sur le marché local ou l'export ;

La société GIF a été éliminée puisqu'elle a un PER très élevé;

La société SOTUVER a été éliminée puisqu'elle a un PER élevé par rapport aux autres sociétés retenues et n'est pas une société mère d'un Groupe de sociétés.

Pour le deuxième échantillon, il contient les sociétés industrielles opérant dans le secteur d'Articles Hygiéniques et cotées sur les bourses étrangères des pays émergeants et des pays développés. Il contient les entreprises suivantes : Harper Hygienics SA (Pologne) ; Hygienika S.A (Pologne) ; Kimberly Clark Corp (Etats Unis) ; Orchids Paper Products Inc (Etats Unis) ; Svenska Cellulosa AB (Suède) ; Uni-Charm Corp. (Japon) et Wang-Zheng Bhd (Malaisie).

Sachant que les comparables sont nombreux dans l'échantillon qui se présente à la base des données (*Infinaancials*), il a été procédé à l'élimination de toute société dont le PER est jugé élevé.

2- Les grands paramètres des sociétés choisies dans le cadre de la méthode des comparables :

1 USD = 1,625 DT

	Market Cap (MC)	E.V	MC (P/E)		MC (EV/Net Sales)		MC (EV/EBITDA)		MC (EV/EBIT)		MC (P/Book)
Company	Current (in millions USD)	Current (in millions USD)	Last	2013e	Last	2013e	Last	2013e	Last	2013e	Last
SAH 1 (Après Filtre 2)(MDT)	313,09	399,90	313,09	330,19	348,76	447,05	227,97	297,95	246,70	260,10	302,09
SAH 2 (Après Filtre 1)(MDT)	344,68	431,49	344,68	330,03	348,76	438,14	253,96	291,87	284,11	224,33	302,09
SAH 3 (Sans Filtre)(MDT)	443,02	443,02	418,66	440,41	461,06	285,22	406,49	328,57	322,23	584,12	
	Market Cap	E.V	P/E		EV/Net Sales		EV/EBITDA		EV/EBIT		P/Book
Company	Current (in millions USD)	Current (in millions USD)	Last	2013e	Last	2013e	Last	2013e	Last	2013e	Last
Peer Median 1 (Après Filtre 2)			20,71	20,21	2,21	2,24	13,14	11,42	19,35	15,81	3,39
Peer Median 2 (Après Filtre 1)			22,80	20,20	2,21	2,20	14,23	11,25	21,52	14,33	3,39
Peer Median 3 (Sans Filtre)			29,31	25,63	2,68	2,29	15,53	14,37	24,10	18,38	6,56
Pays développés											
Kimberly Clark Corp	41 186	46 567	19,95	18,84	2,21	2,20	13,14	11,25	17,34	14,20	8,26
Orchids Paper Products Inc.	262	267	20,71	19,27	2,65	2,31	12,33	10,13	19,35	14,33	3,39
Svenska Cellulosa AB	20 283	25 205	25,71	21,15	1,95	1,85	15,38	11,58	31,54	17,29	2,25
Uni-Charm Corp.	12 884	13 264	22,80	33,26	2,70	2,27	16,63	14,34	24,40	18,97	4,49
Pays émergents											
Wang-Zheng Bhd	22	20	10,06		0,25		3,66		5,28		0,48
Harper Hygienics SA	97	113	31,48		1,50		15,31		21,52		6,32
Hygienika S.A.	42	43	66,34	20,20	2,70	0,64	N/M	7,12	40,67	9,93	3,04
LG Household & Health Care Ltd...	7 769	8 457	27,13	24,12	2,30	2,09	15,53	14,39	19,11	17,79	6,86
Emami Ltd	1 681	1 622	33,62	27,13	6,04	5,31	21,81	23,62	29,62	24,69	13,61
Godrej Consumer Products Ltd	4 661	4 953	36,84	36,05	4,84	3,96	29,75	25,56	28,33	27,27	8,85
Dabur India Ltd.	4 459	4 484	36,75	30,36	4,59	3,99	26,85	23,21	30,22	25,40	13,21
Marico Ltd.	2 138	2 229	33,99	28,50	3,04	2,89	21,81	19,30	23,80	21,56	6,79
	Market Cap	E.V	P/E		EV/Net Sales		EV/EBITDA		EV/EBIT		P/Book
Company	Current (in millions TND)	Current (in millions TND)	Last	2013e	Last	2013e	Last	2013e	Last	2013e	Last
SAH 1 (Après Filtre)(MDT)	309,91	396,72	309,91	334,93	196,51	243,98	151,06	243,29	156,35	218,96	175,62
SAH 2 (Sans Filtre)(MDT)	356,32	443,14	356,32	385,09	264,31	331,58	163,13	261,83	274,42	384,55	182,68
Peer Median 1 (Après Filtre)			20,50	20,50	1,44	1,44	9,93	9,93	14,11	14,11	1,97
Peer Median 2 (Sans Filtre)			23,57	23,57	1,78	1,78	10,43	10,43	20,96	20,96	2,05
Sociétés Tunisiennes											
ASSAD	91	126	8,41	8,41	1,36	1,36	7,64	7,64	12,01	12,01	2,05
OTH	354	378	20,50	20,50	1,01	1,01	12,23	12,23	20,96	20,96	1,97
SIAME	35	46	25,00	25,00	1,44	1,44	9,05	9,05	31,82	31,82	1,64
SOMOCER	88	121	23,57	23,57	1,78	1,78	9,93	9,93	14,11	14,11	1,75
TPR	212	193	15,67	15,67	2,08	2,08	10,43	10,43	13,55	13,55	2,33
GIF	42	38	46,44	46,44	3,32	3,32	19,85	19,85	37,75	37,75	2,50
SOTUVER	144	167	29,96	29,96	5,52	5,52	16,05	16,05	27,54	27,54	3,91

Ainsi, le PER médian de l'échantillon "Comparables Internationaux" colle parfaitement avec le PER "Sociétés industrielles tunisiennes".

En appliquant le PER médian des sociétés retenues dans l'échantillon 1, on obtient les résultats suivants :

<u>Les sociétés industrielles cotées sur la Bourse de Tunis</u>		<u>Les sociétés prises en considération pour les multiples</u>		
Société		PER 2012 (Cours du 26/08/2013)	Société	PER 2012 (Cours du 26/08/2013)
ASSAD		8,410	ASSAD	8,410
GIF		46,440	OTH	20,500
OTH		20,500	SIAME	25,00
SIAME		25,00	SOMOCER	23,570
SOMOCER		23,570	TPR	15,670
SOTUVER		29,960	Moyenne	18,630
TPR		15,670	Médiane	20,500
Moyenne		24,221	Valeur des fonds propres du Groupe SAH en mDT	309 911
Médiane		23,570		

Le deuxième échantillon, nous donne un PER médian de 20,71 et par conséquent la valeur des fonds propres de SAH sera de 313,086 MDT.

<u>Les sociétés industrielles opérant dans la production d'articles hygiéniques</u>		<u>Les sociétés prises en considération pour les multiples</u>	
Société	PER 2012 (Cours du 26/08/2013)	Société	PER 2012 (Cours du 26/08/2013)
Harper Hygienics SA	31,48	Kimberly Clark Corp	19,95
Hygienika S.A.	663,46	Orchids Paper Products	20,71
Kimberly Clark Corp	19,95	Svenska Cellulosa AB	25,71
Orchids Paper Products	20,71	Uni-Charm Corp.	22,80
Svenska Cellulosa AB	25,71	Wang-Zheng Bhd	10,06
Uni-Charm Corp.	22,80	Médiane	20,71
Wang-Zheng Bhd	10,06	Valeur des fonds propres du Groupe SAH en mDT	313 086
Médiane	22,80		

Source : Infinancials

En calculant la moyenne entre les valeurs des fonds propres du Groupe obtenues en appliquant les multiples locaux et étrangers, la valeur du Groupe SAH sera de 311,499 MDT.

➤ **VALEUR DES CAPITAUX PROPRES DU GROUPE SAH**

En retenant les valeurs données par la méthode DCF, le modèle de BATES et la méthode des comparables, nous pouvons estimer la valeur des capitaux propres du Groupe SAH à 316,254 MDT et ce par application de la moyenne entre les différentes valeurs obtenues.

Méthode	Valeur Globale (en mDT)
Méthode des Discounted Cash Flows	313 548
Modèle de Bates	326 588
Méthode des Multiples	311 499
Valeur Moyenne	317 212

2.2.2. Prix proposé

Les actionnaires de la société SAH Tunisie (Société mère du Groupe SAH) ont décidé d'accorder une décote de 14,71% pour arrêter la valeur de la société SAH, avant augmentation de capital, à 270,562 MDT soit un prix proposé par action de 9,350 DT.

L'opération d'augmentation de capital par conversion de créances sera réalisée dès l'annonce de l'avis de dépouillement de l'offre au public par la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

	Montant en MDT	Nombre de titres	% de capital	Valeur par action en DT
Valeur de SAH avant Augmentation de capital	270,562	28 937 080	100,00%	9,350
Augmentation de capital réservée à Mme Jalila MEZNI	14,350	1 534 759	5,30%	9,350
Valeur de SAH après Augmentation de capital	284,912	30 471 839	100,00%	9,350
Ouverture de capital	132,551	14 176 590	46,52%	9,350

Ce prix correspond à :

- Un PER 2012 (pré-money) de 17,90 X
- Un PER 2013^e (pré-money) de 16,56 X
- Un PBK 2012 (pré-money) de 3,04 X
- Un PBK 2013^e (pré-money) de 2,3 X.

2.3. Opérations financières récentes

Néant.

2.4. Répartition du capital et des droits de vote avant et après l'opération d'introduction en bourse

2.4.1. Répartition du capital et des droits de vote avant et après l'Offre

Actionnaires	Avant l'offre au public		Cession d'actions	Après l'Offre au Public		Augmentation de Capital par conversion de créance*	Après augmentation de capital suite à la conversion de créance	
	Nombre d'actions	Pourcentage de droit de vote		Nombre d'actions	Pourcentage de droit de vote		Nombre d'actions	Pourcentage de droit de vote
ECP AFRICA NACG SAS	14 176 590	48,99%	14 176 590	0	0,00%	0	0	0,00%
Mme Jalila MEZNI	7 380 350	25,50%	0	7 380 350	25,50%	1 534 759	8 915 109	29,26%
Mr Mounir EL JAIEZ	7 380 060	25,50%	0	7 380 060	25,50%	0	7 380 060	24,22%
Mr Chokri MEZNI	40	0,00%	0	40	0,00%	0	40	0,00%
Mr Makrem MEZNI	10	0,00%	0	10	0,00%	0	10	0,00%
Mr Achref MEZNI	10	0,00%	0	10	0,00%	0	10	0,00%
Mr Habib MEZNI	10	0,00%	0	10	0,00%	0	10	0,00%
Mme khira BOUSSAIDI	10	0,00%	0	10	0,00%	0	10	0,00%
Placement privé	0	0,00%	0	7 486 631	25,87%	0	7 486 631	24,57%
ECP AFRICA NACG SAS (Contrat de liquidité)	0	0,00%	0	320 856	1,11%	0	320 856	1,05%
Public	0	0,00%	0	6 369 103	22,01%	0	6 369 103	20,90%
Total	28 937 080	100,00%	14 176 590	28 937 080	100,00%	1 534 759	30 471 839	100,00%

*Augmentation décidée par l'AGE du 28/10/2013 et qui sera réalisée dès l'annonce de l'avis de dépouillement de l'offre au public par la Bourse de Tunis.

2.4.2. Liste des actionnaires mettant des titres à la disposition du public

Actionnaires	Titres détenus avant l'offre au public	% du capital actuel
ECP AFRICA NACG SAS	14 176 590*	48,99%

2.5. Modalités de paiement du prix

Pour la présente Offre au Public, le prix de l'action SAH, tout frais, commissions, courtage et taxes compris, a été fixé à 9,350 DT aussi bien pour l'Offre à Prix Ferme que pour le Placement Global.

Le règlement d'ordres d'achat par les donneurs d'ordres désirant acquérir des actions SAH Tunisie dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme s'effectue au comptant auprès des intermédiaires en Bourse au moment du dépôt de l'ordre d'achat. En cas de satisfaction partielle de l'ordre d'achat, le solde sera restitué, sans frais, ni intérêts au donneur de l'ordre dans un délai ne dépassant pas les trois (3) jours ouvrables à compter du jour de la déclaration du résultat de l'OPF.

* 320 856 actions feront l'objet du contrat de liquidité.

Le règlement des ordres d'achat par les investisseurs désirant acquérir des actions SAH Tunisie dans le cadre du Placement Global s'effectue auprès du Syndicat de Placement, au comptant au moment de dépôt de la demande de l'ordre d'achat.

Le règlement des ordres d'achat par les investisseurs désirant acquérir des actions SAH Tunisie dans le cadre du Placement Privé s'effectue auprès de MAC SA, au comptant au moment de dépôt de la demande de l'ordre d'achat.

2.6. Période de souscription

Du 20 décembre 2013 au 23 décembre 2013 inclus.

2.7. Date de jouissance

Les actions nouvelles émises ainsi que celles à céder dans le cadre de cette offre porte jouissance à partir 01/01/2013.

2.8. Etablissements domiciliataires

Tous les intermédiaires en bourse sont habilités à recueillir sans frais les ordres d'achat des actions de la société « SAH Tunisie » exprimés dans le cadre de la présente Offre à Prix Ferme (cf. liste des intermédiaires en bourse en annexe).

Le Syndicat de Placement est seul habilité à recueillir sans frais les ordres d'achat des actions SAH Tunisie exprimés dans le cadre du Placement Global.

Pour le Placement Privé, l'intermédiaire en Bourse MAC SA est seul habilité à recueillir sans frais les ordres d'achat des actions SAH Tunisie.

2.9. Mode de placement, de répartition des titres et modalités de satisfaction des ordres

2.9.1. Offre à Prix Ferme

- Catégories :

Les 754 130 actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme (représentant 11,84% de l'Offre au public et 2,61% du capital actuel de la société) seront réparties en deux catégories.

- **Catégorie A :** 320 856 actions offertes représentant 5,04% de l'offre au public et 42,55% de l'OPF, réservées aux Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 2 000 actions.
- **Catégorie B :** 433 274 actions offertes représentant 6,80% de l'offre au public et 57,45% de l'OPF, réservées aux Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 2 001 actions et au maximum 144 685 actions pour les non institutionnels et 433 274 actions pour les institutionnels.

Les OPCVM donneurs d'ordre dans les catégories A et B doivent respecter les dispositions légales notamment celles régissant les ratios prudentiels tels que définis au niveau de l'article 29 de la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif et fixant un maximum de 10% de l'actif net en titres de créance ou de capital émis ou garantis par un même émetteur.

Etant précisé que les investisseurs qui donnent des ordres d'achat dans l'une de ces catégories ne peuvent pas donner des ordres dans le cadre du Placement Global et du placement privé.

Les ordres d'achat doivent être nominatifs et donnés par écrit aux intermédiaires en Bourse (cf. liste des intermédiaires en bourse en annexe).

Ces ordres doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité des titres demandés et l'identité du donneur d'ordre.

L'identité complète du donneur d'ordre comprend :

- Pour les personnes physiques majeures tunisiennes : le nom, le prénom, la nature et le numéro de la pièce d'identité nationale ;
- Pour les personnes physiques mineures tunisiennes : le nom, le prénom, la date de naissance ainsi que la nature et le numéro de la pièce d'identité nationale du père ou de la mère ou du tuteur légal ;
- Pour les personnes morales tunisiennes : la dénomination sociale complète et le numéro d'inscription au registre de commerce ;
- Pour les OPCVM : La dénomination, les références de l'agrément et l'identité du gestionnaire ;
- Pour les institutionnels autres qu'OPCVM : la dénomination sociale complète ainsi que le numéro d'inscription au registre de commerce, s'il y a lieu. Pour les sociétés d'investissement à capital fixe, il y a lieu de faire suivre leur dénomination sociale par SICAF, et les sociétés d'investissement à capital risque par SICAR ;
- Pour les étrangers : le nom, le prénom ou la dénomination sociale, la nature et les références des documents présentés.

Tout ordre d'achat ne comportant pas les indications précitées ne sera pas pris en considération par la commission de dépouillement.

L'ordre d'achat doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à 50 ni supérieur à 0,5% du capital social actuel pour les non institutionnels (soit 144 685 actions) et à 5% du capital social actuel (soit 1 446 854 actions) pour les institutionnels⁴. En tout état de cause, la quantité demandée par ordre doit respecter la quantité minimale et maximale par catégorie.

En outre, les ordres d'achat pour les OPCVM ne doivent pas porter sur plus de 10% des actifs nets, ayant servi pour le calcul de la dernière valeur liquidative publiée, précédant la date de l'ordre d'achat.

Toute violation de cette condition entraîne la nullité de l'ordre d'achat.

De ce fait, les OPCVM désirant souscrire à la présente OPF doivent mentionner au niveau de l'ordre d'achat l'actif net sur la base duquel le nombre d'actions demandé a été calculé ainsi que la date de publication de la valeur liquidative y afférente.

Aucune règle d'antériorité n'est prévue dans la satisfaction des ordres d'achat reçus au cours de la période de validité de l'Offre à Prix Ferme.

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

- Trois (3) ordres d'achat à titre de mandataire d'autres personnes. Ces ordres doivent être accompagnés d'un acte de procuration dûment signé et légalisé ;
- Un nombre d'ordre d'achat équivalent au nombre d'enfants mineurs à charge. Ces ordres doivent être accompagnés d'un extrait de naissance.

Tout acquéreur ne peut émettre qu'un seul ordre d'achat, toutes catégories confondues, déposé auprès d'un seul intermédiaire en Bourse. En cas de dépôt de plusieurs ordres auprès de différents intermédiaires, seul le premier par le temps, sera accepté par la commission de dépouillement.

En cas d'ordres multiples chez un même intermédiaire, seul l'ordre portant sur le plus petit nombre d'actions demandées sera retenu. Tout intermédiaire chargé du placement des titres est tenu au respect des dispositions énoncées dans le présent chapitre, notamment en matière de limitation des mandats et de couverture en fonds des ordres d'achat émanant de leurs clients. L'ensemble des

⁴ Tels que définis par l'article 39 alinéa 3 du Règlement Général de la Bourse.

documents cités ci-dessus devra être conservé pour être éventuellement présentés à des fins de contrôle.

- **Mode de répartition des actions et modalités de satisfaction des ordres d'achats :**

Catégories	Montant	Nombre d'actions	Répartition en % de l'OPF	Répartition en % du capital de la société
Catégorie A: Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 2 000 actions.	3 000 004	320 856	42,55%	1,11%
Catégorie B: Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 2 001 actions et au maximum 144 685 actions pour les non institutionnels et 433 274 actions pour les institutionnels.	4 051 112	433 274	57,45%	1,50%
Total	7 051 116	754 130	100,00%	2,61%

Le mode de satisfaction des ordres d'achat se fera de la manière suivante

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

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

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

2.9.2. Pour le Placement Global

Dans le cadre du Placement Global, 5 614 973 actions SAH Tunisie, représentant 88,16% de l'Offre au public et 19,40% du capital actuel de la société, seront offertes à des investisseurs désirant acquérir au minimum pour un montant de 250 000 DT.

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

- 144 685 actions pour les non institutionnels (soit au plus 0,5% du capital) ;
- 1 446 854 actions pour les institutionnels (soit au plus 5% du capital).

En outre, les ordres d'achat pour les OPCVM ne doivent pas porter sur plus de 10% des actifs nets, ayant servi pour le calcul de la dernière valeur liquidative publiée, précédant la date de l'ordre d'achat.

Toute violation de cette condition entraîne la nullité de l'ordre d'achat.

De ce fait, les OPCVM désirant souscrire au placement global doivent mentionner au niveau de l'ordre d'achat l'actif net sur la base duquel le nombre d'actions demandés a été calculé ainsi que la date de publication de la valeur liquidative y afférente.

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

Toutefois, les titres non acquis dans le cadre du placement global pourraient être affectés à la catégorie B, puis A de l'offre à prix ferme.

Il est à préciser que les membres du syndicat de placement doivent transmettre quotidiennement au chef de file les quantités et les identités des donneurs d'ordre.

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

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

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

- Quelque soit le porteur des titres ;
- Sans fractionnement ;
- Après information préalable du CMF, et
- En respectant la réglementation en vigueur régissant les blocs des titres.

En cas de cession, l'acquéreur s'engage à respecter les conditions de blocage citées ci-dessus.

2.10. Transmission des ordres et centralisation

2.10.1. Offre à prix ferme

Les intermédiaires en Bourse établissent, par catégorie, les ordres reçus de leurs clients dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme.

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

Ces états doivent être signés par la personne habilitée et comporter le cachet de la société d'intermédiation.

En cas de discordance entre l'état figurant sur le support magnétique et l'état écrit, seul l'état écrit fait foi.

2.10.2. Placement Global

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

2.10.3. Placement Privé

A l'issue de l'opération de placement, MAC SA, intermédiaire en Bourse, communique un état récapitulatif détaillé sur le résultat du placement au CMF et à la BVMT. Cet état doit être signé par la personne habilitée de la société MAC SA et comporter son cachet.

2.11. Ouverture des plis et dépouillement

2.11.1. Offre à prix ferme

Les états relatifs aux ordres d'achat donnés dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, seront communiqués sous plis fermés par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement composée de représentants de la BVMT et de MAC SA, intermédiaire en bourse introducteur, et en présence du commissaire du gouvernement auprès de la BVMT, des représentants

du CMF et de l'AIB. La commission procédera au dépouillement des états, affectera les quotas et établira un procès verbal à cet effet.

2.11.2. Placement Global

L'état récapitulatif relatif aux ordres d'achat donnés dans le cadre du Placement Global, sera communiqué sous pli fermé par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement. La commission procèdera à la vérification de l'état (notamment l'absence d'ordre d'achat dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et du Placement Privé) et établira un procès verbal à cet effet.

2.11.3. Placement Privé

L'état récapitulatif relatif aux ordres d'achat donnés dans le cadre du Placement Privé, sera communiqué sous pli fermé par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement. La commission procèdera à la vérification de l'état (l'absence d'ordre d'achat dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et du placement Global) et établira un procès verbal à cet effet.

2.12. Déclaration des résultats

Dès la réalisation de l'opération de dépouillement des ordres d'achat donnés dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et la vérification de l'état relatif aux ordres d'achats donnés dans le cadre du Placement Global et du Placement Privé, le résultat de l'offre fera l'objet d'un avis qui sera publié sur les Bulletins Officiels de la BVMT et du CMF précisant la suite donnée à l'offre, et en cas de suite positive, l'avis précisera par intermédiaire le nombre de titres attribués, les demandes retenues et la réduction éventuelle dont les ordres d'achat seront frappés.

2.13. Règlement des capitaux et livraison des titres

Au cas où l'offre connaît une suite favorable, la BVMT communiquera, le lendemain de la publication de l'avis de résultat, à chaque intermédiaire, l'état détaillé de ses ordres d'achat retenus et la quantité attribuée à chacun d'eux.

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

La STICODEVAM a attribué en date du 12 Novembre 213 aux actions de la société SAH Tunisie le code ISIN : TN0007610017.

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

2.14. Renseignements généraux sur les actions offertes

Forme des actions : Nominative

Catégorie : Ordinaire

Libération : Intégrale

Jouissance : 1^{er} janvier 2013.

2.14.1. Droits attachés aux actions

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices revenant aux actionnaires, proportionnellement au nombre d'actions émises. Les dividendes non réclamés, dans les cinq ans de leur exigibilité, seront prescrits conformément à la loi. 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.

2.14.2. Régime de négociabilité

Les actions anciennes et les actions nouvelles sont librement négociables.

2.14.3. Régime fiscal applicable

Droit commun.

Compte tenu de la législation en vigueur, les dividendes distribués ne sont pas soumis à l'impôt.

2.15. Marché des titres

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

La Bourse a indiqué en date du 22/10/2013 qu'elle donnera suite à cette demande si le placement des titres prévu dans le prospectus est mené à bonne fin.

La société SAH Tunisie a demandé l'admission au Marché Principal de la Cote de la Bourse de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de la présente Offre, toutes de mêmes catégories de nominal 1 DT et composant la totalité de son capital.

La Bourse a accordé en date du 22/10/2013 son accord de principe quant à l'admission des 30 471 839 actions de la société SAH Tunisie, composées de 28 937 080 actions anciennes et 1 534 759 actions nouvelles à émettre dans le cadre de la conversion des créances, au Marché Principal de la Cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

L'admission définitive des actions de nominal un (1) DT chacune, reste toutefois tributaire de l'accomplissement des formalités suivantes :

- La présentation du prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché Financier.
- La justification de la diffusion dans le public d'au moins 16,9% du capital auprès d'au moins 200 actionnaires au plus tard le jour de l'introduction.

Par ailleurs, le Conseil de la Bourse a pris acte de l'engagement de la mise en place d'un contrat de liquidité.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions SAH Tunisie se fera au Marché Principal de la Cote de la Bourse au cours de 9,350 DT l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

2.16. Cotation des titres

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

2.17. Tribunaux compétents en cas de litige

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

2.18. Contrat de liquidité

La Holding d'investissements « ECP Africa NACG SAS » s'est engagée à consacrer 7 000 000 DT et 320 856 actions pour alimenter un contrat de liquidité qui aura une durée d'une année à partir de la date d'introduction en bourse des actions SAH Tunisie. Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en Bourse introducteur MAC SA.

2.19. Régularisation du cours boursier

Les actionnaires de la société SAH Tunisie se sont engagés, après l'introduction de la société en Bourse, à obtenir lors de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de la société les autorisations nécessaires pour la régulation du cours boursier et ce conformément à l'article 19 nouveau de la loi N° 94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.

2.20. Engagements de la société

2.20.1. Représentation au Conseil d'Administration

La société s'engage à réserver un siège au Conseil d'Administration au profit d'un représentant des détenteurs d'actions « SAH Tunisie » acquises dans le cadre de l'OPF. Ce représentant sera désigné par les détenteurs d'actions acquises dans le cadre de l'OPF au cours d'une séance où les actionnaires majoritaires et anciens, s'abstiendront de voter, et proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire qui entérinera cette désignation.

2.20.2. Tenue de communications financières

La société s'engage à tenir une communication financière au moins une fois par an portant sur l'évolution des activités du Groupe et les perspectives d'évolution et de développement.

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

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

2.21. Engagements des actionnaires de référence de la société

2.21.1. Engagement de ne pas céder plus de 5% de leur participation au capital de la société

Les actionnaires de référence de la société, Mme Jalila MEZNI et Mr Mounir EL JAIEZ, détenant actuellement 51% du capital actuel de SAH s'engagent à ne pas céder plus de 5% de leurs participations au capital de la société dans le public, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier, et ce pendant deux (2) ans à compter de la date d'introduction en Bourse.

2.21.2. Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente

Les actionnaires de référence de la société, Mme Jalila MEZNI et Mr Mounir EL JAIEZ, détenant actuellement 51% du capital actuel de SAH s'engagent à ne pas développer une activité locale concurrente à celle de la société, mettant en péril l'avenir de celle-ci, nuisant aux intérêts des actionnaires et susceptible d'entraver la réalisation du business plan du Groupe SAH.

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

3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

3.1.1. Dénomination et siège social

- Dénomination sociale : Société d'Articles Hygiéniques SAH SA, le nom commercial de la société est « Lilas ».
- Siège social : 5 Rue 8610, Zone industrielle La Charguia 1 – Tunis
- Téléphone : 216 71 809 222
- Fax : 216 71 809 111
- E-mail: info@lilas.com.tn
- Site web: www.lilas.com.tn

3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable

- Société anonyme, régie par le code des sociétés commerciales ;
- Législation particulière applicable : la société est régie par le code d'incitations aux investissements.

3.1.3. Date de constitution et durée

- Date de constitution : 07/02/1994
- Durée de vie : 99 ans à compter du jour de sa constitution.

3.1.4. Objet social

La société a pour objet la production des articles hygiéniques, paramédicaux et cosmétiques et d'une manière générale, la réalisation de toutes opérations commerciales, industrielles, financières, immobilières et non immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social, l'apport de participation, la fusion avec toutes autres sociétés tunisiennes ou étrangères ayant le même objet social.

3.1.5. Registre de commerce

B151092003

3.1.6. Exercice social

Du 01/01 au 31/12 de chaque année.

3.1.7. Nationalité

Tunisienne.

3.1.8. Capital social

Le capital social actuel s'élève à 28 937 080 DT divisé en 28 937 080 actions de nominal de 1 DT entièrement libérées.

3.1.9. Matricule fiscal

492586 Z/A/M/000.

3.1.10. Régime fiscal

Droit commun.

3.1.11. Clauses statutaires particulières

➤ **Assemblées générales**

1- Dispositions communes aux assemblées générales, ordinaires ou extraordinaires

➤ **Assemblée Générale des actionnaires (article 28 des statuts)**

Les Assemblées Générales représentent l'universalité des actionnaires.

Leurs décisions sont obligatoires pour tous les actionnaires, même pour les actionnaires absents, dissidents ou incapables.

➤ **Nature et modalités de convocation des Assemblées (article 29 des statuts)**

I- La convocation de l'assemblée générale est faite par le Conseil d'Administration. En cas de nécessité, elle peut être convoquée par :

-Le ou les commissaires aux comptes ;

-Un mandataire nommé par le tribunal sur demande de tout intéressé en cas d'urgence ou à la demande d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins cinq pour cent du capital social ;

-Le liquidateur ;

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

Les Assemblées Générales sont tenues au siège social ou en tout autre lieu en Tunisie ou à l'étranger, indiqué dans la convocation.

II-Les actionnaires sont réunis au moins une fois par année, en Assemblée Générale Ordinaire convoquée par le Conseil d'Administration dans les six (6) premiers mois suivant la clôture de l'exercice au jour, heure et lieu indiqués dans ladite convocation.

Les commissaires aux comptes sont obligatoirement convoqués à toutes les assemblées générales.

Les convocations aux Assemblées Générales Ordinaires sont faites par un avis publié au Journal Officiel de la République Tunisienne et dans deux quotidiens, dont l'un paraissant en langue arabe, dans le délai de quinze (15) jours au moins avant la date fixée pour la réunion.

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

Les convocations peuvent, cependant, être verbales et les Assemblées se tenir sans délai si tous les actionnaires sont présents ou représentés.

La société s'engage à conformer l'article 29 de ses statuts à la réglementation en vigueur et notamment à l'article 277 du Code des Sociétés Commerciales

➤ **Droit d'assister aux Assemblées (article 30 des statuts)**

Les titulaires d'actions peuvent assister ou s'y faire représenter sans formalités préalables.

Nul ne peut représenter un actionnaire à l'Assemblée que s'il n'est lui-même membre de cette Assemblée ou représentant légal d'un membre de l'Assemblée.

Les personnes morales sont représentées par un mandataire ayant qualité pour assister aux assemblées.

L'actionnaire qui a donné des actions en nantissement conserve seul le droit d'assister aux Assemblées Générales.

La forme des pouvoirs et les délais pour les produire sont, le cas échéant, déterminés par le Conseil d'Administration.

➤ **Ordre du jour (article 31 des statuts)**

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

Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant, au moins cinq pour cent du capital social peuvent demander l'inscription de projets supplémentaires de résolutions à l'ordre du jour. Ces projets sont inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée générale après avoir été adressés par le ou les actionnaires précités à la Société (au nom de la personne ou de l'organe, auteur de la convocation) par lettre recommandée avec accusé de réception avant trois (03) jours de la tenue de la première assemblée.

L'assemblée générale ne peut délibérer que sur les questions ainsi inscrites à l'ordre du jour lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation.

➤ **Le droit de vote (article 33 des statuts)**

Le droit de vote attaché aux actions dans les Assemblées Générales est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent.

A égalité de valeur nominale, chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix.

2- Assemblée Générale Ordinaire

➤ **Composition (article 35 des statuts)**

L'Assemblée Générale Ordinaire se compose de tous les actionnaires quelque soit le nombre de leurs actions.

Pour être régulièrement constituée, l'Assemblée Générale Ordinaire doit comprendre un nombre d'actionnaires représentant au moins le tiers des actions conférant à leurs titulaires le droit de vote.

Si l'Assemblée ne réunit pas ce nombre, une nouvelle Assemblée est convoquée dans la même forme que la précédente et peut être tenue dès le seizième (16^{ème}) jour suivant sa convocation. Elle délibère valablement quelle que soit la portion du capital représentée par les actionnaires présents ou représentés mais seulement sur les points à l'ordre de jour de la première réunion.

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

➤ **Ordre du jour (article 36 des statuts)**

L'assemblée générale ordinaire entend le rapport du conseil d'administration et le rapport des commissaires aux comptes établis conformément à l'article 269 du Code des sociétés commerciales sur la situation de la Société, les états financiers présentés par le conseil d'administration, ainsi que le rapport spécial des Commissaires aux Comptes visé à l'article 25 ci-dessus.

Elle entend, discute, approuve et redresse, les comptes et fixe les dividendes à répartir.

Elle nomme, fixe l'allocation du conseil d'administration à titre de jetons de présence.

Elle autorise tout emprunt par émission de bons ou d'obligations. Elle délibère sur toutes autres propositions portées à l'ordre du jour et qui ne sont pas de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire. Enfin, elle confère au conseil les autorisations nécessaires pour tous les cas où les pouvoirs à lui attribuer seraient insuffisants.

3- Assemblée Générale Extraordinaire

➤ **Composition (article 37 des statuts)**

L'Assemblée Générale Extraordinaire se compose de tous les actionnaires quelque soit le nombre de leurs actions.

➤ **Pouvoirs de l'Assemblée Générale Extraordinaire (article 38 des statuts)**

L'Assemblée Générale Extraordinaire, composée et délibérant conformément aux dispositions de l'article 39 ci-dessous, peut, sur la proposition du Conseil d'Administration, modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

Elle peut décider, notamment, sans que l'énumération qui suit puisse être considérée comme limitative :

- ✓ L'augmentation ou la réduction du capital social ;
- ✓ Son amortissement total ou partiel ;
- ✓ Toute modification à la forme, aux taux et aux conditions de transmission des actions ;
- ✓ La prorogation ou la réduction de la durée de la société ;
- ✓ La dissolution anticipée ou la fusion ou alliance de la société avec d'autres sociétés constituées ou à constituer ;
- ✓ La transformation de la société en actions à responsabilité limitée ou en société en commandite par actions ;
- ✓ Toute modification de l'objet social notamment son extension ou sa restriction ;
- ✓ Le changement ou la modification de la dénomination de la société ;
- ✓ La modification ou la répartition des bénéfices ou de l'actif social ;
- ✓ Le transfert du siège social.

Et généralement, toutes autres modifications des statuts.

Toutefois, les statuts peuvent être modifiés par le Président Directeur Général, lorsque cette modification est effectuée en application de dispositions légales ou réglementaires qui la prescrivent.

Dans ce cas, les statuts sont soumis dans leur version modifiée à l'approbation de la première Assemblée Générale suivante.

➤ **Quorum (article 39 des statuts)**

Les Assemblées Générales qui sont appelées, soit à vérifier les apports en nature ainsi que les avantages particuliers, soit à décider ou autoriser toute réduction ou augmentation de capital ou à délibérer sur toutes les modifications statutaires, y compris celles touchant à l'objet et à la

forme de la société, ne sont régulièrement constituées et ne délibèrent valablement qu'autant qu'elles sont composées d'actionnaires représentant au moins la moitié du capital social.

Toutefois, le capital social qui doit être représenté pour la vérification des apports en nature ne comprend pas les actions appartenant à des personnes qui ont fait l'apport ou stipulé les avantages particuliers soumis à l'appréciation de l'Assemblée.

Si sur première convocation, l'Assemblée n'a pas réuni la moitié du capital social, une deuxième convocation peut être effectuée dans les formes statutaires et par deux insertions, l'une au Journal Officiel de la République Tunisienne, l'autre dans deux quotidiens, dont l'un en langue arabe. Cette convocation doit mentionner l'ordre du jour, la date et le lieu de la tenue de la réunion.

L'assemblée appelée à se réunir sur deuxième convocation, ne peut se tenir que seize (16) jours au plus tôt après la publication de la dernière insertion.

Elle délibère valablement si elle est composée d'actionnaires représentant le tiers au moins du capital social.

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

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

Le texte des résolutions proposées et les documents de l'Assemblée doivent être tenus à la disposition des actionnaires qui peuvent en prendre connaissance au siège social quinze (15) jours au moins avant la date de la réunion de la première Assemblée.

➤ **Affectation des résultats (article 42 des statuts)**

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

1. De 5% du bénéfice déterminé comme ci-dessus indiqué pour constituer le fonds de réserve prescrit par la loi. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve a atteint une somme égale au dixième (10^{ème}) du capital social sauf à reprendre son cours, si la réserve légale redescend en dessous de ce dixième (10^{ème}), et, le cas échéant
2. Des prélèvements décidés par l'Assemblée Générale, sur la proposition du Conseil d'Administration et destinés à la formation de réserves extraordinaires, fonds d'investissement, fonds de prévoyance et d'amortissements complémentaires.

L'affectation du bénéfice distribuable serait faite comme suit :

1. Les sommes reportées à nouveau.
2. Le solde est réparti entre les actionnaires proportionnellement à la quotité du capital que les actions représentent.

Le paiement du dividende se fait à l'époque et au lieu fixé par l'Assemblée Générale ou à défaut, par le Conseil d'Administration ou à défaut, par le Président Directeur Général.

Hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci, inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

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

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de la date de tenue de l'Assemblée qui a décidé la distribution des bénéfices sont définitivement prescrits.

La société s'engage à modifier l'alinéa 3 de l'article 42 des statuts conformément aux dispositions de l'article 17 de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier afin de prévoir explicitement que la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximum de trois (03) mois à partir de la décision de l'Assemblée Générale.

3.1.12. Lieu de consultation de documents de la société

Siège de la société : 5 Rue 8610, zone industrielle La Charguia 1- Tunis.

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

Monsieur Skander KAMMOUN

Directeur Contrôle de Gestion

Tel : 71 809 222

Fax : 71 809 111

E-mail : kammoun.e@lilas.com.tn

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

- **Capital social :** 28 937 080 DT
- **Nombre d'actions :** 28 937 080 actions
- **Nominal :** 1* DT
- **Forme des actions :** Nominative
- **Catégorie :** Ordinaire
- **Libération :** Intégrale
- **Jouissance :** 1^{er} janvier 2013

* Décision de l'AGE du 28/10/2013.

3.3. Evolution du capital social

Organe de décision	Date de la décision	Nature de l'opération	Evolution du capital			Valeur nominale en DT
			Montant en DT	Nombre d'actions	Montant en DT	
AGC	07/02/1994	Capital initial	235 000	23 500	235 000	23 500
AGE	07/03/1995	Augmentation du capital en numéraire	23 000	2 300	258 000	25 800
AGE	23/11/1998	Augmentation du capital en numéraire	1 078 010	107 801	1 336 010	133 601
AGE		Augmentation du capital par incorporation de réserves	335 400	33 540	1 671 410	167 141
AGE	22/03/2001	Augmentation du capital par incorporation de réserves (annoncée)	1 508 590	150 859	3 180 000	318 000
		Augmentation du capital en numéraire (annoncée)	1 000 000	100 000	4 180 000	418 000
AGE	08/10/2001	Annulation augmentation du capital décidée par l'AGE du 22/03/2001	- 2 508 590	- 250 859	1 671 410	167 141
		Augmentation du capital par incorporation de réserves (annoncée)	1 508 590	150 859	3 180 000	318 000
		Augmentation du capital en numéraire (annoncée)	1 000 000	100 000	4 180 000	418 000
AGE	18/05/2002	Augmentation du capital par incorporation de réserves (réalisée)*	1 508 590	150 859	3 180 000	318 000
		Augmentation du capital par incorporation de réserves	54 660	5 466	3 234 660	323 466
AGE	05/08/2002	Augmentation du capital par incorporation d'autres réserves	365 340	36 534	3 600 000	360 000
AGE	25/06/2003	Augmentation du capital en numéraire	1 000 000	100 000	4 600 000	460 000
AGE	25/10/2004	Augmentation du capital par incorporation de réserves	1 400 000	140 000	6 000 000	600 000
AGE	31/07/2007	Augmentation du capital en numéraire	1 500 000	150 000	7 500 000	750 000
AGE	19/03/2008	Augmentation du capital par incorporation de réserves	1 040 000	104 000	8 540 000	854 000
AGE	29/05/2012	Augmentation du capital en numéraire	1 000 000	100 000	9 540 000	954 000
AGE	26/11/2012	Augmentation du capital par incorporation de réserves	100 000	10 000	9 640 000	964 000
AGE	18/01/2013	Augmentation du capital par conversion de créances	1 826 530	182 653	11 466 530	1 146 653
AGE		Augmentation du capital par incorporation de réserves	4 000 000	400 000	15 466 530	1 546 653
AGE		Augmentation du capital en numéraire	7 700 000	770 000	23 166 530	2 316 653
AGE	14/03/2013	Augmentation du capital par incorporation de réserves	2 574 030	257 403	25 740 560	2 574 056
AGE	28/10/2013	Réduction de la valeur nominale	2 860 040	286 004	28 600 600	2 860 060
AGE		Augmentation de capital par conversion de créances	1 534 759	1 534 759	30 471 839	30 471 839

*Régularisation de l'augmentation du capital annoncée par l'AGE du 08/10/2001 (uniquement l'augmentation de capital par incorporation de réserves a été réalisée).

3.4. Répartition du capital social et des droits de vote au 23/10/2013

3.4.1. Structure du capital au 23/10/2013

Actionnaires	Nationalité	Nombre d'actions et de droits de vote	% du capital et de droits de vote	Montant en DT
Mme Jalila MEZNI	Tunisienne	738 035	25,50%	7 380 350
Mr Mounir EL JAIEZ	Tunisienne	738 006	25,50%	7 380 060
ECP Africa NACG SAS	Française	1 417 659	48,99%	14 176 590
Mr Chokri MEZNI	Tunisienne	4	0,00%	40
Mr Makrem MEZNI	Tunisienne	1	0,00%	10
Mr Achraf MEZNI	Tunisienne	1	0,00%	10
Héritiers Habib MEZNI	Tunisienne	1	0,00%	10
Mme Khira BOUSSAIDI	Tunisienne	1	0,00%	10
Total		2 893 708	100,00%	28 937 080

3.4.2. Liste des actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital et des droits de vote au 23/10/2013

Actionnaires	Nationalité	Nombre d'actions et de droits de vote	% du capital et de droits de vote	Montant en DT
Mme Jalila MEZNI	Tunisienne	738 035	25,50%	7 380 350
Mr Mounir EL JAIEZ	Tunisienne	738 006	25,50%	7 380 060
ECP AFRICA NACG SAS	Française	1 417 659	48,99%	14 176 590
Total		2 893 700	99,99%	28 937 000

3.4.3. Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 23/10/2013

Actionnaires	Qualité	Nombre d'actions et de droits de vote	% du capital et de droits de vote	Montants en DT
Mme Jalila MEZNI	Président Directeur Général	738 035	25,50%	7 380 350
Mr Mounir JAIEZ	Directeur Général Adjoint	738 006	25,50%	7 380 060
ECP Africa NACG SAS représenté par Mr Nayel Georges VIDAL	Membre	1 417 659	48,99%	14 176 590
Mr Chokri MEZNI	Membre	4	0,00%	40
Total		2 893 704	99,99%	28 937 040

3.4.4. Nombre d'actionnaires

Au 23/10/2013 le capital de la société « SAH » Tunisie est réparti entre 8 actionnaires :

- Sept (7) actionnaires tunisiens personnes physiques;
- Une (1) Holding d'investissement française.

3.5. Evènements récents modifiant le schéma financier du Groupe :

Acquisition des 35% du capital de la société AZUR SA.

Le Conseil d'Administration de la Société d'Articles Hygiéniques a, lors de sa réunion du 1^{er} juillet 2013, pris la décision d'autoriser l'acquisition par SAH Tunisie de 629 988 actions représentant 35% du capital social de la société Azur à un prix global de 14 350 KDT, soit à un prix par action égal à 22,778 DT.

Le Conseil d'Administration a décidé lors de la même réunion que ladite acquisition se ferait sans mouvement de fonds, Madame Jalila MEZNI ayant droit à une inscription en compte courant d'associé du montant du prix de cession soit 14 350 KDT. Par conséquent, la participation de la société SAH Tunisie dans AZUR serait de 100%.

3.6. Description sommaire du Groupe

3.6.1. Présentation générale du Groupe au 31/12/2012

La Société d'Articles Hygiéniques SAH est une société anonyme créée en 1994 par Mme Jalila MEZNI et Mr Mounir EL JAIEZ avec un capital de 235 000 DT et ayant pour activité la fabrication et la commercialisation des articles hygiéniques sous la marque « Lilas ».

La société SAH a démarré son activité en octobre 1995 par la fabrication des serviettes anatomiques féminines, puis, à partir de 1998, la société a développé sa gamme de produits par le lancement des changes complets pour bébés.

Consciente des enjeux stratégiques et des menaces d'une concurrence accrue de la part des produits locaux et étrangers, la société a choisi de compléter sa gamme de produits par :

- Le lancement en 2004 de la gamme de produits des papiers hygiéniques ;
- Le démarrage en 2005 de la production de change pour adultes ;
- La consolidation de sa présence sur les produits de papiers hygiéniques avec le lancement de la production des essuie-tout et des papiers toilettes en 2008, et
- Le lancement de la production des lingettes en 2009.

Cette orientation a été suivie en même temps par le renforcement des acquis en hygiène féminine et bébé et ce, par les différentes améliorations techniques et esthétiques opérées sur ces produits.

En 2008 et afin de financer le développement de son activité et supporter son plan de croissance, la société SAH Tunisie a ouvert son capital social à une participation étrangère de la Holding d'investissement « ECP Africa NACG SA » à concurrence de 48,99%.

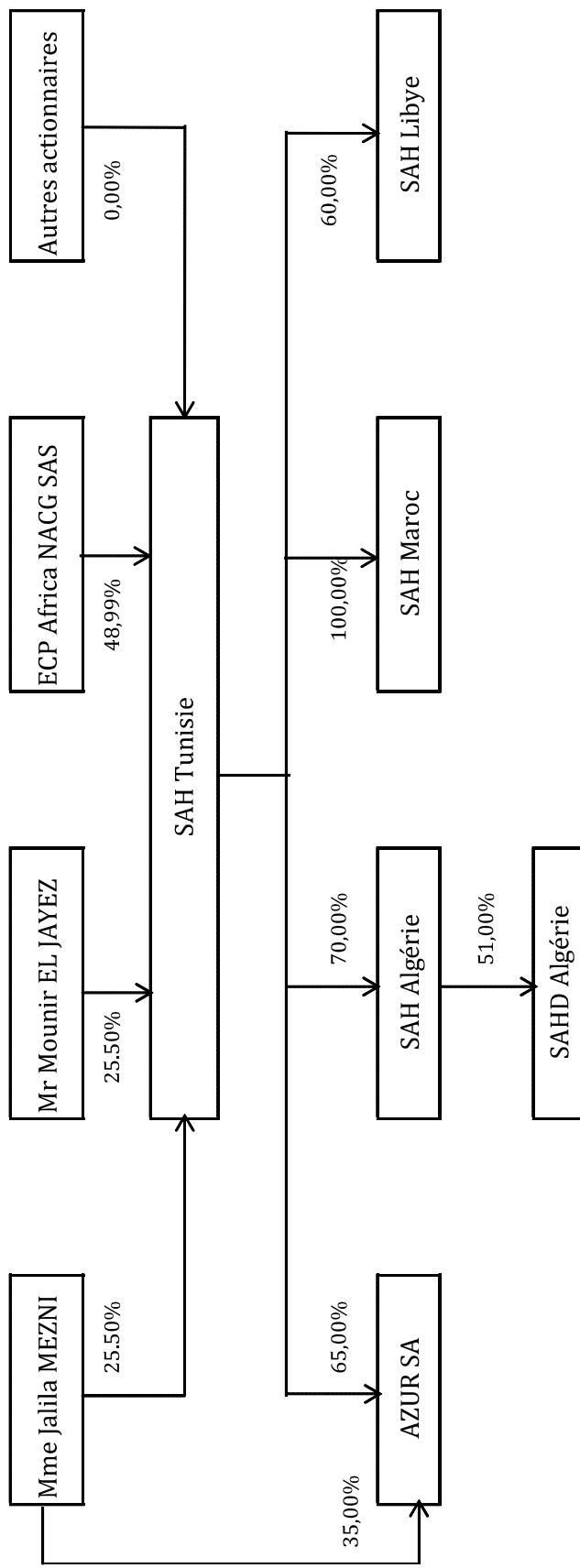
Parallèlement à cette croissance organique, la société a développé son activité dans le cadre :

- D'une stratégie de développement régional avec la création de quatre (04) filiales dans la zone du Maghreb, deux filiales industrielles implantées en Algérie et en Libye, et deux filiales commerciales implantées en Algérie et au Maroc ;
- D'une stratégie d'intégration en amont par la participation dans le capital d'une filiale industrielle tunisienne, AZUR SA, spécialisée dans la fabrication de la Ouate de cellulose.

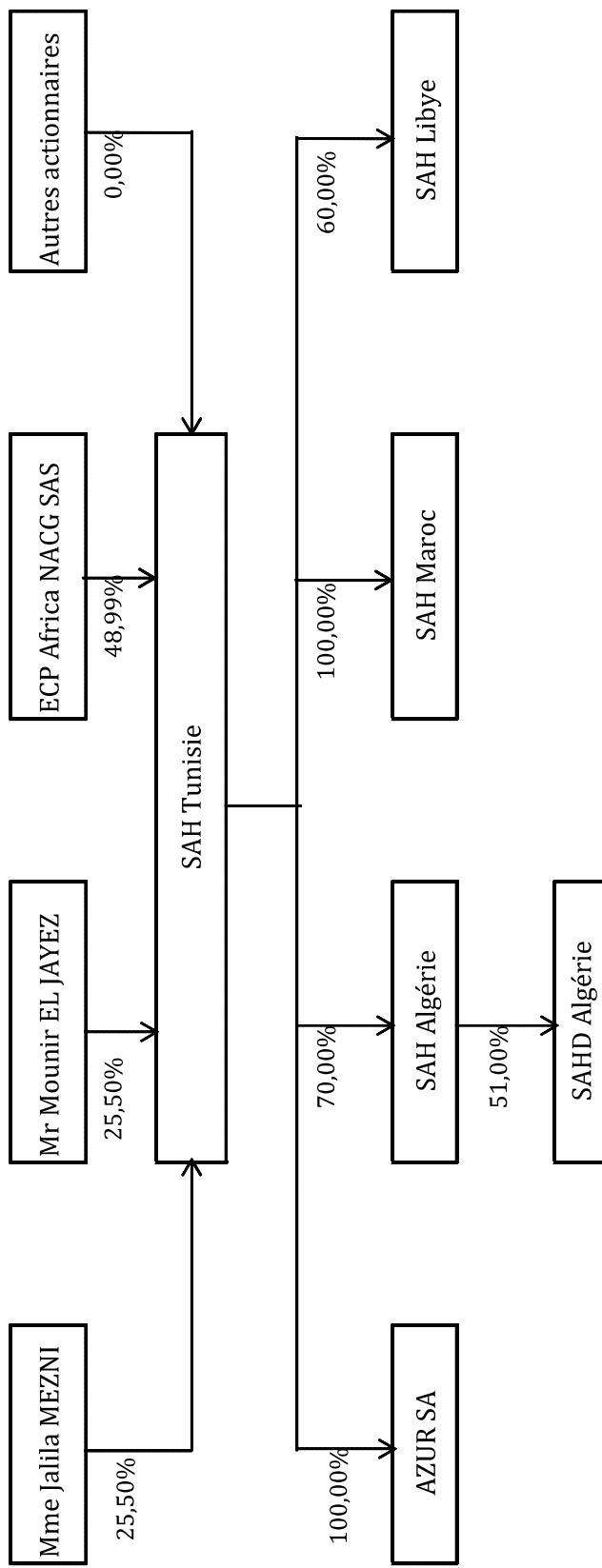
Répartition des sociétés du Groupe par secteur d'activité.

Société/ Secteur d'activité	Nationalité	Forme juridique	Date de création	Capital initial	Capital au 31/12/2012
Sociétés industrielles					
SAH TUNISIE	Tunisienne	Société anonyme	1994	0,235 MDT	28,937 MDT
AZUR SA	Tunisienne	Société anonyme	2009	8 MDT	18 MDT
SAH ALGERIE	Algérienne	Société par actions	2007	188 MDA	564 MDA
SAH LIBYE	Libyenne	Société à participation	2009	1,65 MDL	1,65 MDL
Sociétés commerciales					
SAH MAROC	Marocaine	Société à responsabilité limitée	2010	2,25 MDM	2,25 MDM
SAHD ALGERIE	Algérienne	Société à responsabilité limitée	2010	40 MDA	40 MDA

3.6.2. Organigramme du Groupe SAH avant rachat de 35% de la société Azur au 31/12/2012



3.6.3. Organigramme du Groupe SAH après rachat de 35% de la société Azur au 31/07/2013



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

Sociétés	SAH Tunisie	SAH Algérie	SAHD Algérie	SAH Maroc	SAH Libye	Azur SA
SAH Tunisie		70%	-	100%	60%	65%
SAH Algérie	-		51%	-	-	-
SAHD Algérie	-	-		-	-	-
SAH Maroc	-	-	-		-	-
SAH Libye	-	-	-	-		-
Azur SA	-	-	-	-	-	

Il n'y a pas de participations croisées entre les sociétés du Groupe SAH. Ainsi, le groupe se trouve en conformité avec les dispositions de l'article 466 de la loi 2001-117 du 6 décembre 2001 concernant les groupes de sociétés.

3.6.5. Chiffres clés des sociétés du Groupe au 31/12/2012

Société	Capitaux propres avant affectation du résultat	Produits d'exploitation	Résultat d'exploitation	Résultat net	Dettes financières globales	Charges financières nettes	Div 2012
Sociétés tunisiennes	103 773	168 979	16 721	15 895	72 223	1 418	0
SAH Tunisie en mDT	85 356	168 979	16 721	15 895	23 901	1 418	0
AZUR SA en mDT	18 416	0	0	0	48 322	0	0
Sociétés algériennes	14 245	33 108	752	-437	18 691	798	0
SAH Algérie en mDT	13 100	25 929	721	-448	17 988	783	0
SAHD Algérie en mDT	1 145	7 179	31	11	703	15	0
Société marocaine*	-140	3 212	-241	-196	0	17	0
SAH Maroc en mDT	-140	3 212	-241	-196	0	17	0
Société libyenne*	2 039	0	0	0	0	0	0
SAH Libye en mDT	2 039	0	0	0	0	0	0

*Etats financiers non audités 2012

3.6.6. Les engagements financiers du Groupe au 31/12/2012

Sociétés	Dettes à long terme	Dettes à court terme	Engagement total
Sociétés tunisiennes	46 079	26 144	72 223
SAH Tunisie en mDT	10 141	13 760	23 901
AZUR SA en mDT	35 938	12 384	48 322
Sociétés algériennes	7 863	10 828	18 691
SAH Algérie en mDT	7 863	10 125	17 988
SAHD Algérie en mDT	0	703	703
Société marocaine	0	0	0
SAH Maroc en mDT	0	0	0
Société Libyenne	0	0	0
SAH Libye en mDT	0	0	0

3.6.7. Politique actuelle et future de financement inter sociétés du Groupe

La société mère, SAH Tunisie, procède dans quelques cas au financement de la société Azur à laquelle, SAH Tunisie a accordé, au cours de 2012, un prêt d'un montant de 2 200 mDT.

3.6.8. Relation de la société « SAH »Tunisie avec les sociétés du Groupe au 31/12/2012

Les opérations conclues entre SAH Tunisie et les autres sociétés du Groupe au titre de l'année 2012 se présentent comme suit :

a- Crédits reçus ou prêts octroyés

Prêt accordé

La société SAH Tunisie a accordé à la société Azur SA un prêt d'un montant de 2 200 mDT remboursable sur cinq mois.

Les produits d'intérêts relatifs à ce prêt calculés au taux de 8% se sont élevés au 31/12/2012 à 139 mDT. Au 31/12/2012, seuls les intérêts n'ont pas été payés.

Crédits reçus

Néant.

b- Avances et acomptes

Une avance de 5 500 mDT accordée à la société Azur SA au titre de l'acquisition par SAH Tunisie auprès de la société Azur SA d'un site de production construit par cette dernière.

c- Apports en capitaux avec les sociétés du Groupe

- La participation au capital de la société Azur SA :

La société SAH Tunisie a participé à l'augmentation du capital de la société Azur SA, décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 03/09/2012, pour un montant de 7 700 mDT. Le capital social de cette dernière s'élève au 31/12/2012 à 18 000 mDT détenu à hauteur de 65% par la société SAH Tunisie.

Le Conseil d'Administration de la société SAH Tunisie, réuni le 01/07/2013, a autorisé cette dernière à acquérir la totalité de la participation de Mme Jalila Mezni dans le capital de la société Azur SA, s'élevant à 35%.

Suite à cette opération, la société Azur SA est désormais détenue à hauteur de 100% par la société SAH Tunisie.

- La participation au capital de la société SAH Algérie :

En 2012, SAH Tunisie a participé à l'augmentation du capital de la société SAH Algérie à hauteur de 148,395 MDA soit l'équivalent de 2 896 mDT. A noter qu'une avance de 2 890 mDT au titre de cette augmentation a été versée en Décembre 2011.

Actionnaires	Capital Avant augmentation		Augmentation du capital		Capital actuel	
	Montant en mDA	Pourcentage de droit de vote	En numéraire en mDA	Par incorporation de réserves	Montant en mDA	Pourcentage de droit de vote
SAH Tunisie	131 596	70,00%	148 395	114 797	394 788	70,00%
Personnes physiques tunisiennes	4	0,00%	5	3	12	0,00%
Personnes physiques algériennes	56 400	30,00%	63 600	49 200	169 200	30,00%
Total	188 000	100,00%	212 000	164 000	564 000	100,00%

- d- Dividendes et autres rémunérations encaissées par SAH Tunisie et distribués par les sociétés du Groupe

Néant.

- e- Garantie, sûreté réelle et cautions données ou reçues

Reçues

Néant.

Donnée :

La société SAH Tunisie a signé au profit de la société Azur SA une caution solidaire à concurrence de 5 930 000 DT vis-à-vis de l'UIB ; l'opération a été autorisée par le Conseil d'Administration de la société SAH Tunisie du 29 février 2012.

- f- Relations commerciales entre SAH Tunisie et les autres sociétés du Groupe
- Chiffre d'affaires réalisé avec les sociétés du Groupe

En mDT	2012
Azur SA	148
SAH Maroc	3 213
SAHD Algérie	4 847
Total	8 208

- Les créances commerciales envers les sociétés du Groupe

En mDT	2012
Azur SA	192
SAH Maroc	2 808
SAHD Algérie	216
Total	3 216

- Les dettes commerciales envers les sociétés du Groupe

Un contrat entre SAH Tunisie et AZUR a été signé en date du 25/06/2011 autorisant cette dernière à récupérer tous les déchets industriels en Ouates auprès de ses usines sisées à la zone industrielle de Medjez el Bâb et de Béja.

g- Relations non commerciales entre SAH Tunisie et les autres sociétés du Groupe

Créance envers la société SAH Algérie de 236 DT.

h- Prestations de services reçus ou données par SAH Tunisie aux sociétés du Groupe

Néant.

3.6.9. Relations entre les sociétés du Groupe SAH

a- Crédits reçus et prêts octroyés

Néant.

b- Créances et dettes commerciales

Néant.

c- Apports en capitaux entre les sociétés du Groupe

Néant.

d- Garantie, sûreté réelle et cautions données ou reçues

Néant.

e- Relations commerciales entre les sociétés du Groupe

Néant.

f- Relations non commerciales entre les sociétés du Groupe

Néant.

g- Prestations de services reçus ou données entre les sociétés du Groupe

Néant.

3.6.10. Relations de la société SAH Tunisie avec les autres parties liées autres que les sociétés du Groupe

a- Relations commerciales entre SAH Tunisie et les autres parties liées

Chiffre d'affaires réalisé avec les autres parties liées

En mDT	2012
Partenaire libyen	28 749
Mme Jalila MEZNI	693
Mr Mounir EL JAIEZ	719
Total	30 161

Dettes envers les autres parties liées

En mDT	2012
Mme Jalila MEZNI	693
Mr Mounir EL JAIEZ	719
Total	1 412

Créances commerciales envers les autres partis liées

En mDT	2012
Partenaire libyen	5 182
Total	5 182

b- Garanties, sûretés réelles et cautions données

Néant.

c- Prestations de services reçues ou données par SAH Tunisie avec les autres parties liées

Prestations données

Néant.

Prestations reçues

- SAH Tunisie loue un dépôt de stockage à la Charguia propriété de Mme MEZNI Jalila et Mr EL JAIEZ Mounir contre un loyer annuel de 47 mDT ;
- La charge de loyer comptabilisée dans les comptes de SAH Tunisie au titre de l'exercice 2012 s'élève à 49 mDT.

d- Transfert de ressources

Reçues

Néant

Données

La rémunération et avantages accordés au Président Directeur Général, comme fixés par le Conseil d'Administration et tels qu'ils ressortent des états financiers se présentent comme suit :

- Une rémunération annuelle brute de 472 500 DT. Cette rémunération prend effet à partir du premier Janvier 2009 et est augmentée annuellement de 5%. L'augmentation annuelle sera soumise à l'approbation du Conseil d'Administration y compris le vote favorable des représentants d'ECP. Le montant de cette rémunération s'est élevé au titre de l'exercice 2012 à 520 931 DT payable sur 13 mensualités.
- Le Conseil d'Administration réuni en date du 15 Avril 2013, a fixé la rémunération variable brute au titre de l'exercice 2012 à 612 452 DT équivalent à 4% du résultat consolidé du groupe SAH. Le montant provisionné dans les comptes de la société au titre de cette rémunération s'est élevé au titre de l'exercice 2012 à 657 663 DT TFP et FOPROLOS incluses.
- D'autres avantages en nature sont accordés au Président Directeur Général et liés à sa fonction (téléphone, voiture et charges connexes) ;

La rémunération annuelle brute accordée au Directeur Général Adjoint, comme fixée par le Conseil d'Administration en 2009 s'élève à 52 500 DT. Cette rémunération est augmentée de 5% annuellement à partir de l'exercice 2010. Le montant de cette rémunération s'est élevé au titre de l'exercice 2012 à 60 775 DT.

3.6.11. Politique de distribution de dividendes

En DT	2010	2011	2012
Dividendes distribués	2 700 000	0	0

3.7. Marché des titres

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

Chapitre 4 : Renseignement concernant l'activité de l'émetteur et de son Groupe

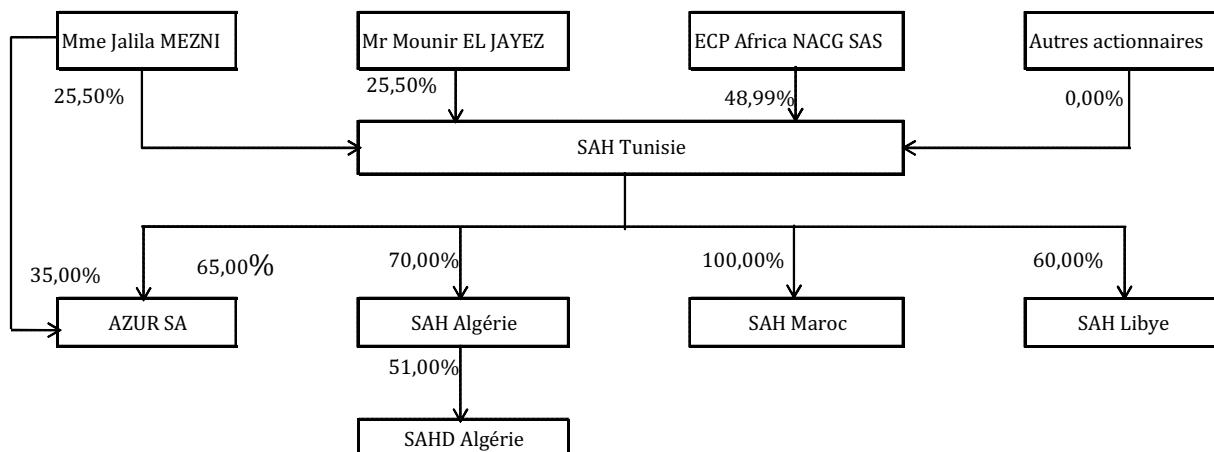
4.1. Présentation générale du Groupe et de son secteur d'activité

4.1.1. Présentation du Groupe

Le Groupe SAH est un Groupe opérant dans le secteur de production et de distribution des articles hygiéniques.

Le Groupe est constitué de 6 sociétés opérant dans le secteur de production et de distribution des articles hygiéniques (hygiène bébé, hygiène féminine, hygiène papier et hygiène adulte) sous la marque Lilas avec une présence géographique en Tunisie, en Algérie, au Maroc et en Libye.

Au 31/12/2012, la structure juridique du Groupe SAH se présente comme suit :



4.1.2. Historique du Groupe

La société SAH Tunisie est une société anonyme créée en 1994 par ses fondateurs Mme Jalila MEZNI et Mr Mounir EL JAIEZ avec un capital initial de 235 mDT et ayant pour activité la fabrication et la commercialisation des articles hygiéniques sous la marque « Lilas ».

SAH Tunisie a démarré son activité en octobre 1995 par la fabrication des serviettes anatomiques féminines. En 1998, la société a diversifié sa gamme de produits avec la production des changes complets pour bébé.

Consciente des enjeux stratégiques et des menaces d'une concurrence accrue de la part des produits locaux et étrangers, la société a choisi de compléter sa gamme de produits par :

- Le lancement en 2004 de la gamme de produits des papiers hygiéniques (papiers mouchoir, serviettes de table et distributeur facial) ;
- Le démarrage en 2005 de la production des changes pour adultes pour se positionner en tant que le premier producteur de couches adultes en Afrique du Nord ;

- La consolidation de sa présence sur les produits de papiers hygiéniques avec le lancement de la production des essuie tout et des papiers toilettes en 2008 ;
- Le lancement en 2009 de la production des lingettes.

Cette orientation a été suivie en même temps par le renforcement des acquis en hygiène féminine et bébé et ce par les différentes améliorations techniques et esthétiques opérées sur ces produits.

En 2008, et afin de financer le développement de son activité et supporter son plan de croissance, la société a ouvert son capital social à une participation étrangère du fonds d'investissement ECP Africa NACG SA à concurrence de 48.99% du capital.

Parallèlement à cette croissance sur le marché local, la société SAH Tunisie a développé son activité dans le cadre d'une stratégie de développement régional avec la création de 4 filiales dans la zone du Maghreb :

- SAH Algérie : une filiale industrielle créée en 2007 et entrée en production en 2009 ; depuis sa création, cette filiale était spécialisée dans la production de la gamme d'hygiène bébé. Vers la fin de 2012, la société a diversifié sa gamme de produits par la fabrication et la commercialisation des produits d'hygiène papier, à savoir le papier mouchoir et les serviettes de tables ;
- SAH Libye: depuis sa création en 2009, cette filiale a entamé son projet d'investissement et l'entrée en exploitation a été prévue initialement en 2011. Ce projet a été retardé par rapport aux plannings fixés en raison des perturbations qui ont eu lieu suite à la révolution libyenne.

Actuellement, le projet d'investissement englobe deux unités de production des papiers serviettes, une unité de production des distributeurs de papiers et deux unités de fabrications de serviettes féminines.

Conformément aux dispositions réglementaires en Libye, l'entrée en exploitation de la société est conditionnée par l'obtention d'une autorisation de mise en exploitation délivrée par l'administration libyenne après l'achèvement de tout le projet d'investissement de la société et le bouclage du schéma de financement prévu initialement.

- SAH Distribution Algérie : une filiale commerciale créée en 2010 ayant pour activité l'importation auprès de SAH Tunisie et la distribution sur le marché algérien du complément de la gamme de produits Lilas non fabriqués par la société SAH Algérie dont principalement les articles du segment d'hygiène adulte et hygiène féminine.
- SAH Maroc : une entité commerciale fondée en 2010 par le Groupe et dont l'objet est de prendre en charge la commercialisation de toute la gamme de produits de marque Lilas

sur le marché marocain, après une expérience non concluante de commercialisation à travers un distributeur importateur exclusif.

- Afin de sécuriser les approvisionnements du Groupe et maîtriser la qualité de la ouate de cellulose, la société Azur, société spécialisée dans la fabrication de cette matière première, a été créée en février 2009 dans le cadre d'une stratégie d'intégration verticale en amont. La société Azur est entrée en production en date du 17/04/2013.

4.1.3. Partenariat

Partenariat avec ECP

Un partenariat a été conclu, en 2008, entre la société SAH et « ECP », le premier gestionnaire de fonds d'investissement dédié au continent africain à avoir levé plus de 2 milliard USD, afin d'accompagner la société dans sa croissance.

4.1.4. Les métiers du Groupe

Le Groupe est composé de 6 sociétés, quatre sociétés industrielles et deux commerciales.

- **Secteur industriel** : ce secteur est scindé en deux activités à savoir :
 - La fabrication de produits hygiéniques sous la marque « Lilas ». Il s'agit des sociétés : SAH Tunisie, SAH Algérie et SAH Libye.
 - La fabrication de la ouate de cellulose par la société Azur SA.
- **Secteur commercial** : ayant pour objet la commercialisation des produits « Lilas » sur le territoire algérien et marocain. Ce secteur est constitué des deux sociétés suivantes : SAHD Algérie et SAH Maroc.

Ci-dessous, l'évolution du chiffre d'affaires consolidé ainsi que sa répartition entre les secteurs d'activité, sur la période 2011-2012.

En mDT

Secteur	2011	% du CA Total	2012	% du CA Total	Variation 2011-2012
Secteur industriel	147 588	94,56%	185 501	94,69%	25,67%
Secteur commercial	8 495	5,44%	10 391	5,31%	22,31%
Chiffre d'affaires Total	156 083	100,00%	195 892	100,00%	25,48%

4.1.5. La politique de fixation des prix

La politique (actuelle et future) de fixation des prix de vente adoptée par SAH Tunisie se base sur deux critères : le premier c'est le positionnement prix des produits Lilas sur le marché ou la destination concernée. Le deuxième c'est le coût du produit et la marge qui en découle.

Les deux critères sont appliqués d'une manière synchronisée afin de définir le meilleur prix permettant aux produits de la société un positionnement qualité-prix raisonnable et défendable lui assurant une marge raisonnable garantissant sa rentabilité.

Le positionnement sur le marché :

Ce critère consiste à fixer un prix de vente selon le positionnement du produit Lilas par rapport aux produits concurrents sur un marché ou une destination bien déterminée. Le positionnement du produit se détermine sur la base d'une analyse qualitative comparative. Généralement, les produits « Lilas » bénéficient d'une qualité supérieure leur permettant de se positionner en haut de la pyramide qualité : ceci permet à la société de fixer un prix de vente appartenant à la plage supérieure des prix appliqués sur le marché ou la destination en question. Ce critère est relativement impacté par la part du marché du produit Lilas. C'est-à-dire que dans certains cas où le produit Lilas ne dispose pas d'une part du marché considérable, la société pourrait être amenée à appliquer un prix légèrement au dessous des prix appliqués sur les produits de qualité similaire mais bénéficiant d'une part de marché importante. Et contrairement, sur les marchés dominés par Lilas (tel le marché Tunisien, l'est de l'Algérie, la Mauritanie...), la société peut imposer des prix légèrement au dessus des prix appliqués sur des produits de qualité similaire.

4.1.6. La relation de SAH avec ses clients et fournisseurs :

La relation de SAH avec ses Clients:

Sur le marché local, la société bénéficie d'une bonne relation de partenariat avec ses clients et qui date depuis longtemps. En fait, la société offre une gamme complète et large de produits fortement demandés sur le marché, permettant à ses clients d'assurer une bonne rotation et un bon volume d'affaires et consolidant ainsi leur fidélité. Cette fidélité est également consolidée par l'application, de temps en temps, d'actions promotionnelles permettant de dynamiser le marché et offrant aux clients une rentabilité supplémentaire.

D'un autre côté, la société dispose d'une bonne équipe commerciale qui opère sur terrain et qui est proche du client et à son écoute chaque jour.

Par ailleurs, il y a lieu de noter que, sur le marché local, le chiffre d'affaires de la société est fortement dilué, le client le plus important ne dépasse pas 3% des ventes. Ainsi, la société bénéficie d'une très bonne relation avec ses clients, bénéficie d'un bon pouvoir de négociation avec eux, et bénéficie d'un portefeuille clients intéressés et fidèles aux produits Lilas.

Pour les exportations, le marché Libyen représente 54,63% des exportations en 2012 et 24,63% du chiffre d'affaires global. L'importance du marché Libyen pour la société est expliquée essentiellement par la proximité et par les relations commerciales assez développées entre la Tunisie et la Libye. Il y a lieu de préciser que le client Libyen est une société du partenaire du groupe qui a une participation de 40% dans le capital de SAH Libye et avec qui, SAH a une bonne et ancienne relation.

La relation de SAH avec ses fournisseurs:

Vu la diversité de la gamme et des produits fabriqués par la société, cette dernière utilise un nombre assez important de matières premières et travaille avec plusieurs fournisseurs. Depuis sa création, la société a adopté une approche sélective de ses fournisseurs de matières premières afin de garantir la fiabilité, les délais et la qualité. Cette sélection lui a permis de développer de bonnes relations avec des fournisseurs fiables et de renommée mondiale. Le sérieux de SAH Tunisie et son volume d'affaires qui augmente continuellement lui ont permis de bâtir un bon et fructueux partenariat avec certains fournisseurs qui l'ont accompagnée depuis les premières années.

La société a adopté également une approche prudente lui permettant d'avoir au moins deux ou trois fournisseurs pour chaque matière première. Ainsi, même si certaines matières premières représentent un volume important qui peut atteindre 20% des achats de la société, ce volume est réparti entre deux ou trois fournisseurs atténuant ainsi la dépendance de SAH Tunisie.

Par ailleurs, et suite à la création de la filiale AZUR, la société va confier 80% de son besoin de ouate à cette société ce qui représentera 16% du volume d'approvisionnement global.

4.2. Description de l'activité

4.2.1. Description de l'activité du Groupe au 31/12/2012

L'année 2012 a été marquée par une bonne performance au niveau du Groupe SAH avec une croissance du chiffre d'affaires consolidé de 25,48% passant de 156,08 MDT en 2011 à 195,85 MDT à fin 2012. Cette croissance du chiffre d'affaires a eu un impact positif sur le résultat d'exploitation qui a été marqué par une hausse de 47,81% sur la période passant de 11,66 MDT en 2011 à 17,24 MDT en 2012.

Par conséquent, le résultat net consolidé du groupe est passé de 7,84 MDT au 31/12/2011 à 14,99 MDT au 31/12/2012, soit une croissance de 91,27%.

	En mDT		
	2011	2012	Variation 2011-2012
Chiffre d'affaires consolidé	156 083	195 892	25,48%
Résultat d'exploitation consolidé	11 661	17 236	47,81%
Résultat net consolidé	7 837	14 990	91,27%

a- Chiffre d'affaires par secteur d'activité :

Le groupe SAH opère dans le secteur industriel à travers quatre sociétés qui sont SAH Tunisie, SAH Algérie, AZUR et SAH Libye et dans le secteur de distribution à travers ses deux filiales SAHD Algérie et SAH Maroc.

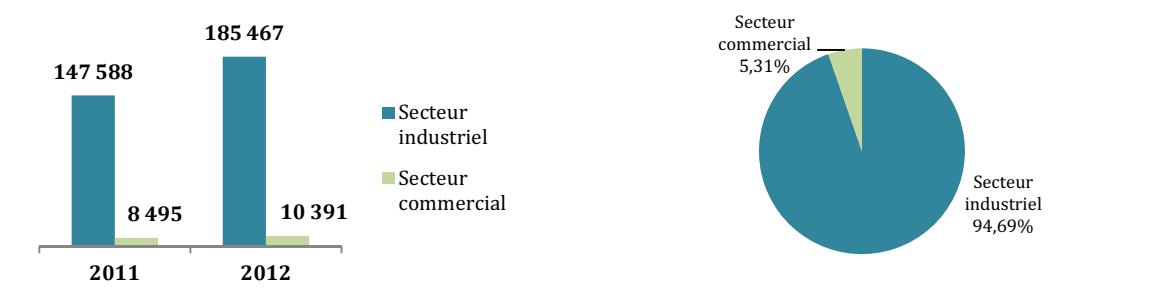
La contribution du secteur industriel dans le chiffre d'affaires du groupe est dominante avec 94,69% en 2012, soit un chiffre d'affaires total consolidé de ces quatre filiales arrêté à 185,47 MDT au 31/12/2012 contre 147,59 MDT en 2011, soit une croissance de 25,67%.

Par ailleurs, il faut constater qu'au cours de 2012, les sociétés AZUR et SAH Libye n'étaient pas encore opérationnelles :

- Pour Azur, l'année 2012 était l'année de l'investissement, et donc, la société n'est entrée en production qu'au mois d'Avril 2013 ;
- Pour SAH Libye, les évènements politiques survenus en Libye ont retardé la mise en place du projet. La société SAH Libye entrera en exploitation fin 2013.

En ce qui concerne le secteur de distribution, les sociétés SAHD Algérie et SAH Maroc constituent des centres de coûts pour le groupe et ont pour activité essentiellement la distribution des produits SAH sur le marché algérien et marocain. Entre ces deux entités, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 10,39 MDT en 2012 contre seulement 8,50 MDT en 2011. La contribution de ces deux sociétés dans le chiffre d'affaires global du groupe en 2012 est de l'ordre de 5,31%.

Répartition du chiffre d'affaires consolidé par secteur d'activité 2011-2012 (en mDT)



b- Chiffre d'affaires par société :

Au cours de l'année 2012, seulement quatre sociétés du groupe étaient opérationnelles, il s'agit de la société mère, SAH Tunisie, les deux filiales algériennes, SAH Algérie et SAHD Algérie et la filiale marocaine, SAH Maroc.

La performance de SAH Tunisie au cours de 2012 domine le chiffre d'affaires global consolidé avec une contribution de 81,46% ; en effet, SAH Tunisie a réalisé un chiffre d'affaires de 159,573 MDT à fin 2012 (chiffre d'affaires retraité pour les besoins de la consolidation).

Pour les deux sociétés algériennes, la contribution au chiffre d'affaires de 2012 a été de 33,108 MDT, ce qui représente 16,9% du chiffre d'affaires global consolidé.

La société SAH Maroc a enregistré une croissance importante de son chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2012 avec 3,212 MDT contre 1,572 MDT à fin 2011.

Répartition du chiffre d'affaires consolidé par société 2011-2012

En mDT

	2011	% du CA Total	2012	% du CA Total	Variation 2011-2012
Chiffre d'affaires SAH Tunisie	126 444	81,01%	159 573	81,47%	26,20%
Chiffre d'affaires SAH Algérie	21 144	13,55%	25 894	13,22%	22,47%
Chiffre d'affaires SAHD Algérie	6 923	4,44%	7 179	3,67%	3,69%
Chiffre d'affaires SAH Maroc	1 572	1,01%	3 212	1,64%	104,31%
Chiffre d'affaires total consolidé	156 083	100,00%	195 858	100,00%	25,48%

c- Résultat net du groupe SAH :

Au cours de l'année 2012 :

- En termes d'exploitation, le Groupe a réussi à améliorer la marge sur coût matière malgré l'augmentation des prix des principales matières premières ainsi que la dépréciation du DT face à l'Euro et à l'USD et ce, suite à des mesures prises par la société touchant le prix de vente de certains produits et la prospection de nouvelles sources d'approvisionnement ;
- En termes d'investissement, le Groupe a investi 77,138 MDT qui se répartissent comme suit :
 - Des investissements de l'ordre de 18,875 MDT pour SAH Tunisie et correspondent essentiellement aux acquisitions de matériels industriels, matériels de transport, des immobilisations encours, des avances sur acquisition d'immobilisations ainsi que des investissements en immobilisations financières (AZUR) ;
 - Des investissements de l'ordre de 11,346 MDT pour SAH Algérie et correspondent essentiellement à l'acquisition de machines (couches bébé, papiers mouchoirs, serviettes de table), terrain et matériel roulant ;
 - Des investissements de l'ordre de 0,456 MDT pour SAH Libye et correspondent essentiellement à des investissements en équipements informatiques et des aménagements et installations divers ;
 - Des investissements de l'ordre de 0,083 MDT pour SAHD Algérie et de 0,004 MDT pour SAH Maroc ;
 - Des investissements de l'ordre de 46,374 MDT pour la société AZUR.

Ainsi, les charges d'exploitation du groupe sont passées de 145,360 MDT en 2011 à 179,855 MDT en 2012, soit une variation positive de 23,73%. Par rapport au chiffre d'affaires du Groupe, l'année 2012 a été marquée par une amélioration de la marge d'exploitation qui est passée à 8,8% pour un résultat d'exploitation consolidé à 17,236 MDT contre une marge d'exploitation à un niveau de 7,47% et un résultat d'exploitation consolidé de 11,661 MDT en 2011.

L'année 2012 s'est soldée avec un résultat net bénéficiaire de 14,991 MDT avec une part nette du groupe de 15,118 MDT.

Evolution des indicateurs de performances consolidés 2011-2012

En mDT

	2011	2012	Variation 2011-2012
Chiffre d'affaires	156 083	195 893	25,51%
Autres produits d'exploitation	937	1 198	27,85%
Total des produits d'exploitation	157 021	197 091	25,52%
Achats consommés+production stockée	115 769	141 651	22,36%
Marge brute	41 866	58 948	40,80%
<i>Marge brute en %</i>	<i>26,82%</i>	<i>30,09%</i>	
Total des charges d'exploitation	145 360	179 855	23,73%
Résultat d'exploitation	11 661	17 236	47,81%
<i>Résultat d'exploitation en %</i>	<i>7,47%</i>	<i>8,80%</i>	
Résultat de la période	7 837	14 991	91,28%
Résultat consolidé part du groupe	7 036	15 118	114,87%

d- Evolution de la structure de l'endettement du Groupe

Au niveau du Groupe SAH, le solde des crédits Long et moyen terme se situe à 53,942 MDT au 31/12/2012 contre seulement 9,089 MDT à la même période de 2011.

Cette hausse de l'endettement est imputée essentiellement au projet AZUR (35,938 MDT) et à la société SAH Algérie qui a affiché au 31/12/2012 un endettement important, soit 7,863 MDT contre seulement 1,132 MDT à fin 2011.

En mDT

	2011	2012	Variation 2011-2012
Emprunts SAH Tunisie	7 957	10 141	27,46%
Emprunts SAH Algérie	1 132	7 863	594,61%
Emprunts AZUR	0	35 938	-
Total Emprunts L&M Terme	9 089	53 942	493,55%

Ainsi, l'endettement net du Groupe sur les deux derniers exercices se présente comme suit :

En mDT

	2011	2012	Variation 2011-2012
Emprunts L&M terme	9 088	53 942	493,55%
Autres passifs financiers courants	6 739	27 185	303,40%
Concours bancaires	3 670	9 788	166,70%
Total endettement	19 497	90 915	366,30%
Placements et autres actifs financiers	502	1 420	182,87%
Liquidités et équivalents de liquidités	11 357	9 947	-12,42%
Trésorerie	11 859	11 367	-4,15%
Endettement Net	7 638	79 548	941,48%

L'évolution de l'endettement du Groupe au 31/12/2012 est expliquée par :

- Un programme d'investissement touchant les différentes sociétés du groupe, (le total des actifs immobilisés du Groupe SAH est passé de 44,436 MDT en 2011 à 112,784 MDT à fin 2012) ;
- L'évolution du volume d'activité du Groupe

4.2.2. Description de l'activité de la société SAH Tunisie, société mère, au 31/12/2012

a- Chiffre d'affaires SAH Tunisie

A la clôture de l'exercice 2012, le chiffre d'affaires de la société SAH a marqué une hausse de 26,14% par rapport à 2011 passant de 133,04 MDT à 167,81 MDT.

Cette évolution des ventes est expliquée principalement par un effet volume.

Evolution du chiffre d'affaires sur la période 2010-2012

En mDT

	2010	2011	Var 2010-2011	2012	Var 2011-2012
Chiffre d'affaires SAH Tunisie	122 983	133 039	8,18%	167 810	26,14%

➤ **Chiffre d'affaires par destination**

Les ventes de la société sont essentiellement réalisées sur le marché local avec une contribution moyenne de 67,31% sur les trois dernières années. Par ailleurs, la société oriente plus ses ventes vers le réseau traditionnel avec une contribution en 2012 de 86%.

Les ventes à l'export sont essentiellement effectuées sur les pays de la zone du Maghreb avec une contribution de 63,9% entre la Libye et l'Algérie en 2012. Les exportations réalisées sur le marché libyen prédominent les ventes à l'export à 54,68%.

L'évolution du chiffre d'affaires de la société SAH Tunisie, par destination sur les trois (3) dernières années est décrite comme suit :

En mDT

	2010	2011	2012	Variation 2011-2012
Ventes locales	80 269	92 224	117 331	27,22%
RRR accordés	-1 566	-1 477	-2 420	63,85%
Ventes à l'export	44 280	42 291	52 899	25,08%
Algérie	3 613	5 240	4 877	-6,93%
Libye	25 780	22 198	28 925	30,30%
Autres	14 887	14 853	19 097	28,57%
Chiffre d'affaires Net	122 983	133 038	167 810	26,14%

Les ventes locales ont enregistré une croissance 27,22% sur la période 2011-2012. Pour l'export, la croissance du chiffre d'affaires entre les dernières années a été de 25,08%, un rythme de croissance important mais qui demeure moins accéléré que celui relatif au marché local : Ceci est expliqué par le fait que la société accorde la priorité au marché local avec une insuffisance de la capacité de production pour satisfaire les deux marchés.

➤ **Chiffre d'affaires par gamme de produits**

La gamme hygiène bébé accapare à elle seule 57,16% du chiffre d'affaires global. Cette gamme a enregistré une hausse du chiffre d'affaires de 26,18% entre 2011 et 2012 et affiche la contribution la plus importante (61,71%) dans l'évolution du chiffre d'affaires de SAH Tunisie. La croissance des ventes de cette gamme sur les trois dernières années se situe à 18,67%, elle est suivie par la gamme hygiène papiers avec un taux de croissance annuel moyen sur la même période de 17,68%.

L'évolution du chiffre d'affaires de la société SAH Tunisie, par gamme de produit sur les trois dernières années est décrite comme suit :

	2010	2011	2012	En mDT Variation 2011-2012
Hygiène bébé	69 112	77 117	97 303	26,18%
Hygiène féminine	15 405	15 900	17 806	11,99%
Hygiène adulte	12 766	13 936	17 346	24,47%
Gammes papiers	27 276	27 562	37 774	37,05%
Total des ventes	124 549	134 515	170 230	26,55%
RRR accordés	-1 566	-1 477	-2 420	63,85%
Chiffre d'affaires net	122 983	133 038	167 810	26,14%

b- Résultat net de SAH Tunisie

Au cours de l'exercice 2012, la marge brute a enregistré une croissance de 41,68% par rapport à 2011 passant de 35,126 MDT à 49,766 MDT. Cette évolution est expliquée principalement par un effet volume cumulé avec le rétablissement du taux de la marge.

En 2012, le rétablissement du taux de marge est expliqué par la révision à la hausse du prix de certains produits face à une quasi-stabilité des coûts des intrants.

Le total des charges d'exploitation est passé de 124,776 MDT en 2011 à 152,258 MDT en 2012 et le résultat d'exploitation s'est situé au niveau de 16,721 MDT en 2012 contre seulement 9,201 MDT en 2011.

Par ailleurs, la société SAH Tunisie a terminé l'exercice 2012 avec un résultat net de 15,895 MDT, soit une augmentation de 187,43% par rapport à fin 2011 dont le résultat a été de 5,530 MDT.

En mDT

	2010	2011	Variation 2010-2011	2012	Variation 2011-2012
Revenus	122 983	133 039	8,18%	167 810	26,14%
Autres produits d'exploitation	1 320	937	-29,02%	1 169	24,76%
Total des produits d'exploitation	124 303	133 976	7,78%	168 979	26,13%
Achats consommés+ production stockée	88 479	98 850	11,72%	119 213	20,60%
Marge brute	35 824	35 126	-1,95%	49 766	41,68%
<i>Marge brute en %</i>	<i>29,13%</i>	<i>26,40%</i>		<i>29,66%</i>	
Total des charges d'exploitation	112 309	124 776	11,10%	152 258	22,03%
Résultat d'exploitation	11 994	9 200	-23,29%	16 720	81,74%
<i>Résultat d'exploitation en %</i>	<i>9,75%</i>	<i>6,92%</i>		<i>10,27%</i>	
Résultat de la période	10 852	5 530	-49,04%	15 895	187,43%

c- Evolution de la structure de l'endettement de la société SAH Tunisie

La structure de l'endettement de la société demeure, malgré la hausse des niveaux des crédits contractés, équilibrée avec un Gearing de 0,28 en 2012 : L'endettement total de la société est de 23,901 MDT en 2012 pour un total des capitaux propres de 85,356 MDT

En mDT

	2010	2011	Variation 2010-2011	2012	Variation 2011-2012
Emprunts L&M terme	8 547	7 958	-6,89%	10 141	27,43%
Autres passifs financiers courants	7 381	6 736	-8,74%	13 760	104,28%
Concours bancaires	689	0		0	
Endettement de la société	16 617	14 694	-11,57%	23 901	62,66%
Capitaux propres de la société	53 092	57 918	9,09%	85 356	47,37%
Gearing	0,31	0,25		0,28	

L'endettement net de SAH Tunisie sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En mDT

	2010	2011	Variation 2010-2011	2012	Variation 2011-2012
Total endettement	16 617	14 694	-11,57%	23 901	62,66%
Placements et autres actifs financiers	2 068	502	-75,73%	1 004	100,00%
Liquidités et équivalents de liquidités	5 030	7 733	53,74%	8 244	6,61%
Trésorerie	7 098	8 235	16,02%	9 248	12,30%
Endettement net	9 519	6 459	-32,15%	14 653	126,86%

Cette évolution de l'endettement a été accompagnée par un programme d'investissement :

	2010	2011	Variation 2010-2011	2012	Variation 2011-2012	En mDT
Immobilisations corporelles & Incorporelles	3 677	9 201	150,23%	11 175	21,45%	
Immobilisations financières	2 443	-	-	7 700	-	
Total investissement	6 120	9 201	50,34%	18 875	105,14%	

Ces investissements correspondent essentiellement aux acquisitions de matériels industriels, matériels de transport, des immobilisations encours et des avances sur acquisition d'immobilisations. Pour les immobilisations financières, il s'agit essentiellement de la participation dans le capital de la société AZUR.

4.2.3. Description de l'activité du Groupe au 30/06/2013

Les indicateurs de performance du Groupe ont continué leur croissance durant le premier semestre 2013. Les revenus consolidés ont enregistré une augmentation de 28,08% par rapport à la même période de l'année 2012 passant de 93,897 MDT à 120,264 MDT.

De ce fait, le résultat d'exploitation a enregistré une augmentation de 40,94% par rapport au premier semestre 2012 pour atteindre 10,264 MDT au 30/06/2013 contre 7,283 durant la même période de l'exercice 2012.

L'évolution du résultat net est de 1,51% comparé au 30/06/2012 passant de 6,502 MDT à 6,600 MDT. Cette évolution non proportionnelle à celle du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation, est essentiellement expliquée par l'augmentation des charges financières.

	30/06/2013	30/06/2012	Variation	31/12/2012	En mDT
Chiffre d'affaires consolidé	120 264	93 897	28,08%	195 893	
Résultat d'exploitation	10 264	7 283	40,94%	17 236	
Résultat net consolidé	6 600	6 502	1,51%	14 991	

a- Chiffre d'affaires par secteur d'activité

La contribution du secteur industriel dans le chiffre d'affaires du groupe reste toujours dominante avec 96,16% au 30/06/2013, enregistrant une évolution de 32,08% passant de 87,555 MDT au 30/06/2012 à 115,640 MDT pendant le premier semestre 2013.

Concernant le secteur de distribution, il a connu une dégradation de 27,11% de ses revenus pour passer de 6,342 MDT à 4,623 MDT au 30/06/2013. Sa contribution au chiffre d'affaires du groupe est de 3,84%. Cette dégradation s'explique par la baisse de l'activité de SAHD Algérie

suite au transfert des ventes papiers mouchoirs et serviettes de table à l'usine après l'entrée en production des machines.

	En mDT			
	30/06/2013	30/06/2012	Variation	31/12/2012
Secteur industriel	115 640	87 555	32,08%	185 502
Secteur commercial	4 623	6 342	-27,11%	10 391
Chiffre d'affaires consolidé	120 264	93 897	28,08%	195 893

b- Chiffre d'affaires par société

Courant le premier semestre 2013 uniquement les deux sociétés industrielles ont enregistré une augmentation au niveau du chiffre d'affaires.

Les revenus de SAH Tunisie ont enregistré une progression de 18,47% par rapport au 30/06/2012 pour atteindre 91,862* MDT soit 76,38% du chiffre d'affaires consolidé.

L'activité de SAH Algérie s'est également appréciée, affichant des revenus en hausse de 137,49%. En effet, le chiffre d'affaires de la filiale algérienne est passé de 10,012 MDT au premier semestre 2012 à 23,778 MDT au 30/06/2013.

SAHD Algérie et SAH Maroc ont connu des baisses respectives de chiffre d'affaires de 36,67% et 4,30%.

Etant précisé que la société Azur est entrée en production en Avril 2013.

	En mDT			
	30/06/2013	30/06/2012	Variation	31/12/2012
SAH Tunisie	91 862	77 543	18,47%	159 573
SAH Algérie	23 778	10 012	137,49%	25 929
SAHD Algérie	2 830	4 468	-36,67%	7 179
SAH Maroc	1 793	1 874	-4,30%	3212
Chiffre d'affaires consolidé	120 264	93 897	28,08%	195 893

c- Résultat net du Groupe SAH

Le résultat d'exploitation a augmenté de 40,93% passant de 7,283 MDT au 30/06/2012 à 10,264 MDT pendant la même période de l'année 2013. Cette croissance a été atténuée par la hausse importante enregistrée au niveau des charges financières qui sont passées de 1,009 MDT à 3,925 MDT en juin 2013.

De ce fait, le résultat net consolidé a enregistré une croissance modeste de + 1,51% pour atteindre 6,600 MDT contre 6,502 MDT au 30/06/2012.

* Hors transactions intergroupe.

				En mDT
	30/06/2013	30/06/2012	Variation	31/12/2012
Chiffre d'affaires	120 264	93 897	28,08%	195 892
Autres produits d'exploitation	824	521	58,16%	1 198
Total des produits d'exploitation	121 088	94 418	28,25%	197 090
Achats consommés+ production stockée	82 922	67 003	27,55%	141 651
Marge brute	38 166	27 415	41,10%	58 948
<i>Marge brute en %</i>	<i>31,74%</i>	<i>29,20%</i>		<i>30,10%</i>
Total des charges d'exploitation	110 824	87 136	27,19%	179 855
Résultat d'exploitation	10 264	7 283	40,93%	17 236
<i>Marge d'exploitation en %</i>	<i>8,53%</i>	<i>7,76%</i>		<i>8,80%</i>
Résultat de la période	6 600	6 502	1,51%	14 991
Résultat consolidé part du groupe	6 583	6 413	2,65%	15 118

d- Evolution de la structure de l'endettement du Groupe SAH

La structure de l'endettement du groupe s'est alourdie au premier semestre 2013 suite à une importante croissance des emprunts L&M terme contractés par SAH Tunisie, SAH Algérie et AZUR :

				En mDT
	30/06/2013	30/06/2012	Variation	30/06/2012
Emprunts SAH Tunisie	17 269	9 253	86,63%	10 141
Emprunts SAH Algérie	8 581	829	935,10%	7 863
Emprunt AZUR	40 460	27 700	46,06%	35 938
Total Emprunt L&M Terme	66 310	37 782	75,51%	53 942

L'endettement net du groupe au premier semestre 2013 se présente comme suit :

	30/06/2013	30/06/2012	Variation	2012
Emprunts L&M terme	66 310	37 782	75,51%	53 942
Autres passifs financiers courants	25 965	12 286	111,34%	27 185
Concours bancaires	7 059	3 889	81,51%	9 788
Total endettement	99 334	53 957	84,10%	90 915
Placements et autres actifs financiers	834	5 003	-83,33%	1 420
Liquidités et équivalents de liquidités	8 869	16 864	-47,42%	9 947
Trésorerie	9 703	21 867	-55,64%	11 367
Endettement net	89 631	32 090	179,32%	79 548

Le montant des investissements réalisés au niveau du Groupe SAH au cours du premier semestre 2013 a atteint 28,436 MDT.

4.2.4. Description de l'activité de la société SAH Tunisie, société mère, au 30/06/2013

a- Chiffre d'affaires

Courant le premier semestre 2013 les revenus de la société SAH Tunisie ont enregistré une évolution de 14,11% par rapport à la même période de l'année 2012 passant de 83,615 MDT à 95,410 MDT.

En mDT

	30/06/2013	30/06/2012	Variation	31/12/2012
Chiffre d'affaires	95 410	83 615	14,11%	167 810

➤ Chiffre d'affaires par destination

A la clôture du premier semestre de l'année 2013, les revenus réalisés sur le marché local ont augmenté de 18,11% pour atteindre 67,117 MDT et représentent ainsi 69,40% des ventes totales de la société.

Par ailleurs, et sur la même période, les ventes à l'export représentant, 30,60% de chiffre d'affaires de la société ont évolué de 6,77% passant de 27,724 MDT à 29,602 MDT.

Les exportations réalisées sur le marché libyen ont augmenté de 42,75% et s'accaparent à elles seules 75,77% du total des ventes destinées à l'export.

En mDT

	30/06/2013	30/06/2012	Variation	31/12/2012
Ventes locales	67 117	56 826	18,11%	117 331
RRR Accordés	1 309	934	40,15%	2 420
Ventes à l'export	29 602	27 723	6,78%	52 899
Algérie	2 303	2 838	-18,85%	4 877
Libye	22 429	15 712	42,75%	28 925
Autres	4 870	9 173	-46,91%	19 097
Chiffre d'affaires Net	95 410	83 615	14,11%	167 810

➤ Chiffre d'affaires par gamme de produits

Les ventes de la gamme hygiène bébé prédominent les ventes de la société. En effet, le chiffre d'affaires de cette gamme représente 58,95% des ventes totales et il a enregistré une croissance de 20,31% par rapport au 30/06/2012 passant de 47,390 MDT à 57,016 MDT.

De même, les ventes de la gamme hygiène adulte ont augmenté de 20,22% et constituent 9,70% du total des ventes.

Concernant, les gammes papiers, elles ont enregistré une augmentation modeste de 1,76% passant de 19,616 MDT en juin 2012 à 19,962 MDT à fin du premier semestre 2013 et représentent 20,64% des ventes de la société. Cette quasi-stabilité est expliquée par la

saturation de la capacité de production en attendant l'entrée en production d'une nouvelle machine papier fin 2013.

MDT

	30/06/2013	30/06/2012	Variation	31/12/2012
Hygiène bébé	57 016	47 390	20,31%	97 303
Hygiène féminine	10 359	9 740	6,36%	17 806
Hygiène Adulte	9 382	7 804	20,22%	17 346
Gammes papiers	19 962	19 616	1,76%	37 774
Total des ventes	96 719	84 550	14,39%	170 230
RRR accordés	1 309	934	40,15%	-2 420
Chiffre d'affaires net	95 410	83 615	14,10%	167 810

b- Résultat net de la société SAH

Les investissements réalisés courant l'année 2012 et le premier semestre 2013 et l'augmentation du volume d'activité ont contribué à l'augmentation des charges d'exploitation de 13,90% qui sont passées de 77,025 MDT au 30/06/2012 à 87,731 MDT au 30/06/2013.

Par ailleurs, les charges financières ont plus que doublé sur la période passant de 0,909 MDT à 1,875 MDT, ce qui a impacté négativement le résultat net qui a terminé la période (les six premiers mois de 2013) en très légère hausse par rapport au premier semestre 2012, soit 7,23% à 6,923 MDT.

En mDT

	30/06/2013	30/06/2012	Variation	31/12/2012
Revenus	95 410	83 616	14,10%	167 810
Autres produits d'exploitation	836	564	48,23%	1 169
Total des produits d'exploitation	96 247	84 180	14,33%	168 979
Achats consommés+ production stockée	68 200	59 302	15,00%	119 213
Marge brute	28 047	24 878	12,74%	49 766
<i>Marge brute en %</i>	<i>29,40%</i>	<i>29,75%</i>		<i>29,66%</i>
Total des charges d'exploitation	87 731	77 025	13,90%	152 258
Résultat d'exploitation	8 516	7 154	19,04%	16 721
<i>Résultat d'exploitation en %</i>	<i>8,93%</i>	<i>8,56%</i>		<i>10,27%</i>
Résultat de la période	6 923	6 456	7,23%	15 895

c- La structure de l'endettement de la société SAH

La situation au premier semestre 2013 affiche une importante hausse des emprunts L&M terme contractés par SAH Tunisie qui ont atteint 17,269 MDT. Toutefois, la structure de l'endettement reste très acceptable puisque la société reste à un niveau de Gearing de 0,31.

	30/06/2013	30/06/2012	Variation	2012 mDT
Emprunts L&M terme	17 269	9 253	86,63%	10 141
Autres passifs financiers courants	9 233	11 590	-20,34%	13 760
Concours bancaires	2 163	123	1658,54%	0
Endettement de la société	28 665	20 966	36,72%	23 901
Capitaux propres de la société	91 995	64 091	43,54%	85 356
Gearing	0,31	0,33		0,28

Au premier semestre 2013, l'endettement net de la société se présente comme suit :

	30/06/2013	30/06/2012	Variation	2012 mDT
Total endettement	28 665	20 966	36,72%	23 901
Placements et autres actifs financiers	4	3	33,33%	1 004
Liquidités et équivalents de liquidités	6 435	15 279	-57,88%	8 244
Trésorerie	6 439	15 282	-57,87%	9 248
Endettement net	22 226	5 684	291,03%	14 653

Les investissements relatifs au premier semestre 2013 ont atteint 14,042 MDT.

4.2.5. Evolution récente des activités du Groupe SAH

a- Indicateurs d'activité relatifs au Groupe SAH au 30/09/2013

Chiffres agrégés en DT	3ème trim 2013	3ème trim 2012	Cumul au 30/09/2013	Cumul au 30/09/2012	31/12/2012
Revenus	64 763 908	45 625 083	185 851 966	141 932 767	197 090 955
Production (valorisée au coût de production)	53 330 765	35 023 282	158 043 916	109 824 797	155 564 897
Investissements	3 510 456 (*)	5 350 960	31 945 832 (*)	35 350 960	73 374 026
Structure d'endettement	108 977 555	64 888 742	108 977 555	64 888 742	81 126 472
Crédits à long terme	69 537 273	45 603 000	69 537 273	45 603 000	53 941 772
Crédits à court terme	39 440 282	19 285 742	39 440 282	19 285 742	27 184 700

(*) Montant net de cessions d'immobilisations pour 1 857 185 DT.

b- Indicateurs d'activité relatifs à la société SAH Tunisie au 30/09/2013

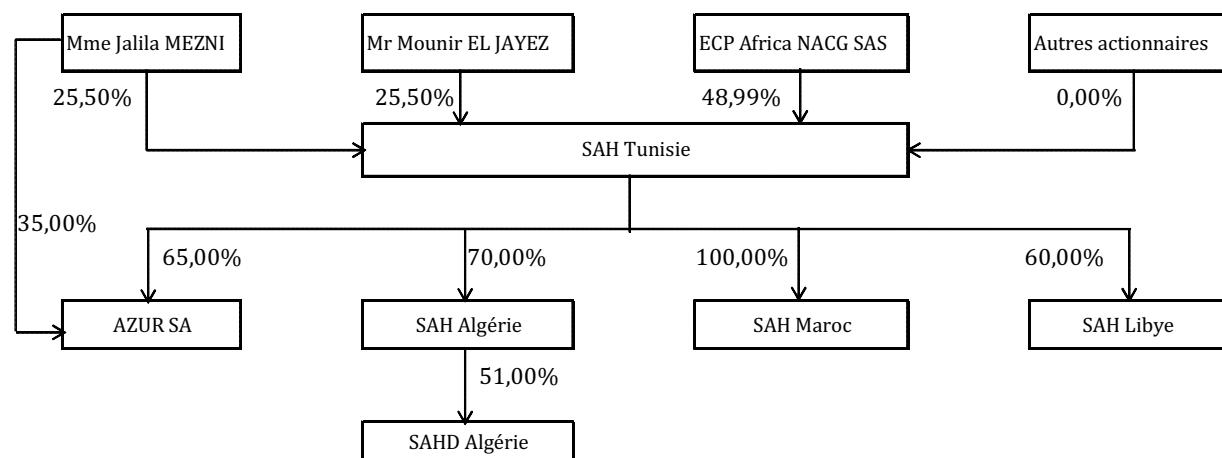
Désignation en DT	3ème trim 2013	3ème trim 2012	Cumul au 30/09/2013	Cumul au 30/09/2012	31/12/2012
Revenus	49 340 267	37 740 249	145 586 930	121 919 623	168 979 068
Production (valorisée au coût de production)	37 676 173	29 644 354	115 390 164	96 434 229	133 350 867
Investissements**	16 423 242 (*)	5 128 911	35 024 640 (*)	15 136 590	25 728 072
Structure d'endettement	36 785 424	21 979 107	36 785 424	21 979 107	23 901 178
Crédits à long terme	20 711 264	7 595 000	20 711 264	7 595 000	10 140 833
Crédits à court terme	16 074 160	14 384 107	16 074 160	14 384 107	13 760 345

(*) Montant net de cessions d'immobilisations pour 1 770 135 DT.

(**) : y compris les investissements financiers.

4.3. Organisation du Groupe SAH

4.3.1. Organigramme juridique du Groupe au 31/12/2012



Le Groupe SAH est composé de la société SAH Tunisie, société mère, et de ses filiales résidentes en Tunisie, en Algérie, au Maroc et en Libye.

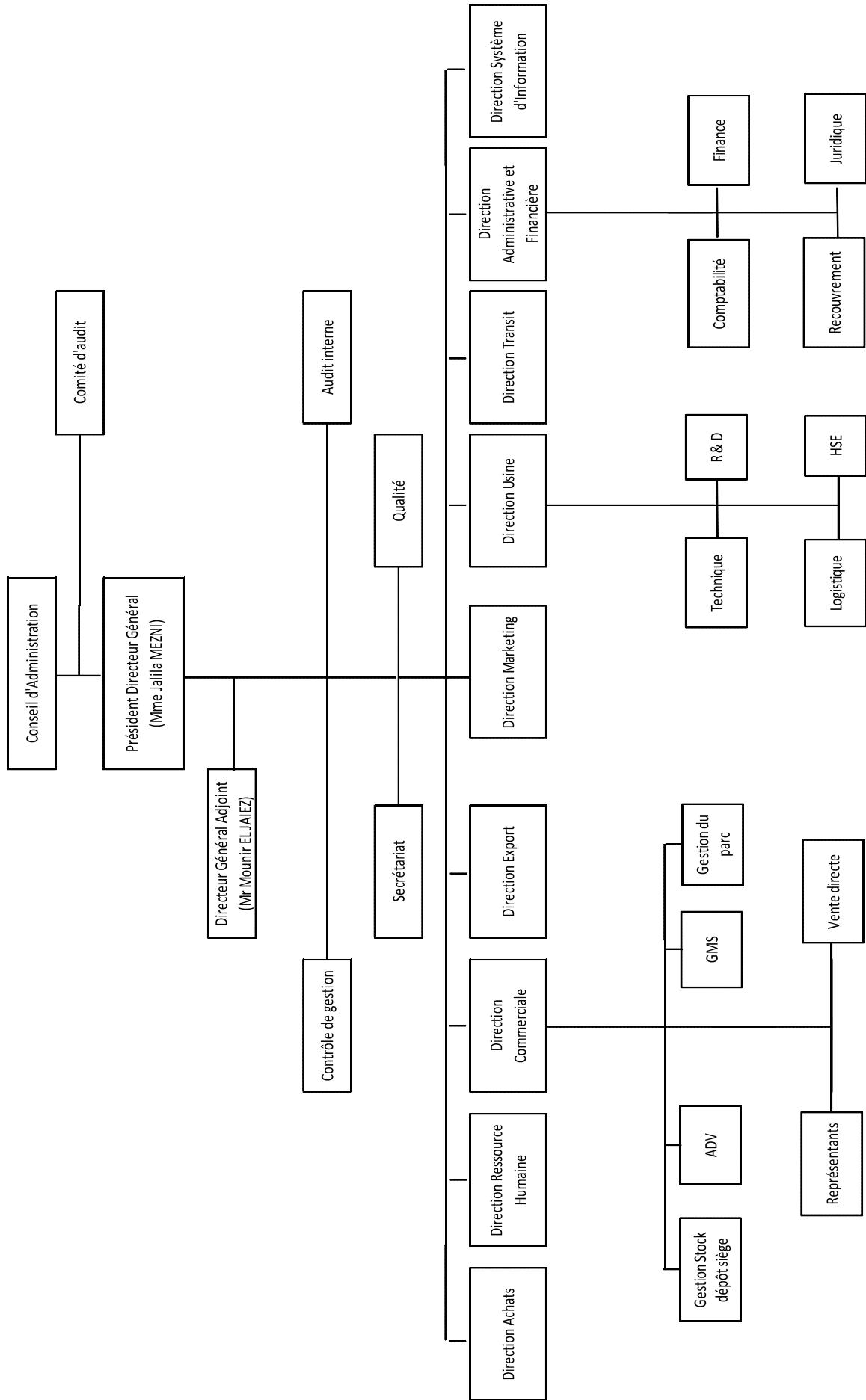
Les filiales sont sous le contrôle de la société SAH Tunisie, société mère, qui détient les participations majoritaires de 60% dans le capital de SAH Libye, 100% dans SAH Maroc, 70% dans SAH Algérie et 51% indirectement dans SAHD Algérie.

Au 31/12/2012, la société Azur est détenue à hauteur de 65% par la société SAH Tunisie.

4.3.2. Organigramme juridique de la société SAH Tunisie, société mère

La société « SAH » Tunisie est organisée autour d'une Direction Générale elle-même entourée de coordinateurs choisis pour leur expertise et expérience, des départements qui couvrent tous les aspects de la gestion d'entreprise (Juridique, achat, finances, Ressources Humaines, système d'information, transit, marketing, logistique, technique, R&D, HSE et commercial), et de départements qui englobent les aspects qualité, audit et contrôle.

L'organigramme de la société « SAH » Tunisie se présente comme suit :



4.3.3. Le management de la société SAH Tunisie, société mère

L'administration de la société est assurée par un Conseil d'Administration, un Président Directeur Général et un Directeur Général Adjoint.

La direction générale de la société est assurée par Mme Jalila MEZNI en tant que Président Directeur Général (Mandat renouvelé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 juin 2012 pour une durée de 3 années 2012, 2013 et 2014) et Mr Mounir EL JAIEZ en tant que Directeur Général Adjoint de la société (nommé par le Conseil d'Administration en du 25 juin 2003).

La société vient de nommer un deuxième Directeur Général Adjoint (Mr Zied AMMAR) sans que cette décision ne soit approuvée par la Conseil d'Administration de la société.

4.3.4. Comité permanent d'audit de la société « SAH » Tunisie, société mère

Le Conseil d'Administration de la société a désigné lors de sa réunion du 20 octobre 2011, un comité permanent d'audit composé de trois membres pour un mandat de trois ans renouvelables.

La composition du comité permanent d'audit est la suivante :

- Mr Nayel GEORGES VIDAL : Président ;
- Mr Ali Amine AYEDI : membre et
- Mr. Anas BEN MALEK: membre.

Les missions confiées à ce comité ont trait aux aspects suivants :

- Veiller au respect par la société de la mise en place d'un système de contrôle interne performant, de nature à promouvoir l'efficience, l'efficacité, la protection des actifs de la société, la fiabilité de l'information financière et le respect des dispositifs légaux et réglementaires ;
- Assurer le suivi des travaux des organes de contrôle de la société ;
- Proposer la nomination du ou des commissaires aux comptes et agréer la désignation des auditeurs internes.

4.3.5. Appréciation générale de l'organisation de la société SAH Tunisie, société mère

- La société dispose d'un manuel des procédures comptables qui formalise l'organisation comptable actuelle de la société, les procédures de saisie et de traitement de l'information comptable, le plan des comptes et les règles de fonctionnement et les procédures d'arrêté et de justification des comptes.

- La société dispose d'un manuel de procédures global faisant correspondre les pratiques de gestion aux décisions et options prises par le management, assurant un fonctionnement optimal de l'organisation et permettant aux structures opérationnelles de disposer d'un référentiel unifié pour la conduite et le contrôle des affaires.

Ce manuel de procédures a été élaboré en interne par le département d'audit interne et a été approuvé par la direction générale en mai 2012.

- La société dispose d'une structure d'audit interne constituant une fonction indépendante d'évaluation du système de contrôle interne, axé sur l'examen et l'appréciation du bon fonctionnement, de l'efficacité et de l'efficience du système de contrôle interne au niveau des différents processus opérationnels et de support et chargée d'entreprendre toutes les actions correctives en cas de défaillance du système de contrôle interne de la société.

La structure d'audit interne a été créée en mai 2009.

- La société dispose d'une structure de contrôle de gestion appropriée constituée d'une fonction permettant aux dirigeants d'avoir l'assurance que les choix stratégiques et les actions courantes ont été cohérents.

La structure de contrôle de gestion a été créée en 2011.

4.3.6. Système d'information

La stratégie informatique chez « SAH » est l'un des éléments constitutifs de la stratégie globale de la société. En effet, elle a mis l'accent essentiellement sur l'identification des fonctionnalités et des services basés sur les technologies de l'information dont « SAH » devrait disposer pour mettre en œuvre avec succès sa stratégie métier.

Le système d'information de la société permet de traiter une partie importante des transactions d'une manière intégrée facilitant la préparation d'une information financière fiable et en temps opportun.

La direction informatique de la société est rattachée directement à la Direction Générale. Les responsabilités du département informatique sont: la gestion des projets systèmes, la mise en place de nouveaux systèmes, la maintenance du système actuel et la résolution des incidents informatiques et la sécurité du système d'information.

Le développement du système d'information actuel de la société a abouti à la mise en place des programmes suivants:

- QAD-MFG/PRO : permet la mise en place des modules suivants : module de base, module commercial, module achat, module stock, module comptabilité (Client, Fournisseurs, Générale, Analytique, Budgétaire) et module financier ;
- COSWIN : permet la gestion de la maintenance assistée par ordinateur ;
- GPRS : permet la gestion de la flotte ;
- HSI : permet la gestion du portefeuille client ;
- KELIO : permet la gestion des pointages ;
- SAGE : permet la gestion de la paie et des ressources humaines ;

4.3.6.1. Le processus de reporting et de budgétisation de la société

La société « SAH » Tunisie s'est dotée d'un système de reporting financier et de budgétisation assurant au management un suivi continu des activités de la société.

a- Le processus de reporting

Des reportings trimestriels sont préparés par la direction administrative et financière et la direction contrôle de gestion et présentés au Conseil d'Administration de la société.

Ces reportings trimestriels englobent principalement les éléments suivants :

- Faits marquants du trimestre ;
- Présentation des réalisations du trimestre (ressources humaines, production, marketing et investissement) comparées aux budgets préétablis et aux réalisations au cours de la même période de l'exercice précédent ;
- Lecture et interprétation des états financiers trimestriels ;
- Des analyses de l'évolution de l'EBITDA avec un rapprochement par rapport à l'EBITDA budgétisé ;
- Des analyses du chiffre d'affaires de la société tout en le comparant avec celui budgétisé et en présentant une analyse effet prix-effet volume et une analyse Mix-produits ;
- Des analyses de l'évolution des indicateurs clés de performance : taux de marge brute, BFR, EBITDA en % des revenus et résultat net en % des revenus ;
- Des analyses des réalisations de la période et identification des éventuels écarts par rapport aux budgets et par rapport à la période comparative.

b- Le processus de budgétisation de la société

Le processus de budgétisation mis en place au niveau de la société comporte principalement les étapes suivantes :

- La définition des hypothèses de compilation du budget annuel ;
- Approbation des hypothèses retenues par la direction générale de la société ;
- Préparation des propositions des budgets par les différents responsables ;
- Compilation des budgets sur la base des hypothèses définies ;
- Approbation des budgets par le Conseil d'Administration de la société ;
- Suivi mensuel et trimestriel des réalisations ;
- En cas d'écarts significatifs des réalisations par rapport aux budgets, une révision dynamique de ces budgets est préparée et approuvée par le Conseil d'Administration.

4.3.6.2. Le système de Management de la Qualité

Le système de Management de la Qualité mis en place par la SAH se réfère à la norme ISO 9001V-2008. Il se base sur l'approche processus et s'applique à la production et la commercialisation des couches bébé, couches adultes, serviettes féminines, lingettes et papiers hygiéniques.

4.3.7. Politique sociale et effectif de la société SAH Tunisie, société mère

4.3.7.1. Politique sociale de la société SAH Tunisie, société mère

La société est régie par la convention collective Nationale du Textile signée le 26 Juillet 1974. Cette convention a fait l'objet de plusieurs avenants. Le dernier avenir a été publié au JORT du 29 Novembre 2011.

Cette convention a été adoptée par SAH en Juin 2008.

Sur le plan de la sécurité sociale, la société est soumise aux dispositions du droit commun.

a- Effectif de la société mère

L'effectif de la société SAH Tunisie a enregistré une croissance annuelle moyenne de 23% sur la période 2010-2012 et ce afin de soutenir et supporter la croissance de l'activité de la société. En effet, au 31/12/2012, l'effectif de la société s'établit à 1 444 employés contre 1 091 employés en 2011 et 951 employés en 2010.

L'évolution de l'effectif de la société se présente comme suit :

	2012		2011		2010	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Gestion	113	7,83%	96	8,80%	87	9,15%
Technique	246	17,04%	90	8,25%	164	17,25%
Maitrise	128	8,86%	168	15,40%	96	10,09%
Exécution	957	66,27%	737	67,55%	604	63,51%
Total	1444	100,00%	1091	100,00%	951	100,00%

b- Rémunération

L'évolution de la masse salariale durant les années 2010-2011-2012 est la suivante:

	2010	2011	2012
Effectif	951	1 091	1 444
Coût total (en mDT)	8 492	9 797	12 417

La rémunération accordée aux employés SAH Tunisie est régie conformément à la grille de salaire relative à la convention collective susvisée qui est complétée par une grille de salaire propre à SAH qui garantit à ses employés une augmentation salariale annuelle variant entre 3% et 8% suivant deux critères qui sont l'ancienneté et la compétence.

Les employés permanents perçoivent une rémunération annuelle de 13 salaires nets auxquels s'ajoutent des primes suivant des critères (mensuelles/ trimestrielles / annuelles) bien déterminés (réalisation d'objectifs, rendements, assiduité,...)

D'autres avantages en nature sont attribués aux cadres de la société tels que les voitures de fonction, les bons d'essence et forfaits téléphoniques.

Le but de cette politique salariale est de garantir une visibilité sur les éventuelles perspectives d'évolution de carrière de chaque employé de SAH.

c- Formation

SAH arrête annuellement un plan de formation tenant compte des besoins exprimés par les différentes directions.

Elle assure une formation continue à son personnel à travers des actions, aussi bien, internes qu'externes.

En 2012		
Nombre de Bénéficiaires de Formation	Nombre de jours de Formation	Dépenses en Formation en DT
42	83	29 571

4.3.7.2. Effectif au niveau des autres sociétés du Groupe SAH

	2012	2011
SAH Algérie	309	119
SAHD Algérie	16	7
Azur SA	113	16
SAH Libye	26	-

4.3.8. Mission de Due Diligence

Dans le cadre de son introduction en bourse, la société SAH Tunisie a confié une mission de Due Diligence au Cabinet Ernst & Young et ce dans le but de mieux apprécier sa situation organisationnelle, comptable, fiscale, sociale et juridique pour toutes les sociétés qui se trouvent dans le périmètre de consolidation du Groupe SAH.

Le risque fiscal et social du Groupe SAH, relevé par le cabinet, sur la période 2009-2012, s'élève à 1,365 MDT. Le risque propre à la société SAH Tunisie est estimé à 0,446 MDT.

4.3.9. Politique d'investissement

a- Investissement récents ou en cours de réalisation

Les investissements récents ou en cours de réalisation au 31 Décembre 2012 se présentent comme suit :

➤ **SAH Tunisie**

Les investissements en immobilisations corporelles et incorporelles de l'exercice 2012 s'élèvent à 11,175 MDT et correspondent essentiellement à :

Matériels industriels : Les nouvelles acquisitions relatives aux matériels industriels sont essentiellement : 5^{ème} machine de couches bébé pour 3,302 MDT, Divers extensions couches bébé pour 0,316 MDT, emballeuses pour 0,301 MDT et autres acquisitions pour 1,956 MDT.

Matériels de transport : Les nouvelles acquisitions relatives aux matériels de transport sont essentiellement des camions et des fourgonnettes pour 1,099 MDT, des voitures de fonction et autres acquisitions pour 0,405 MDT.

Immobilisations encours et avance : Les avances et immobilisations encours se composent de :

- Avances sur terrains pour : 1,322 MDT;
- Avances sur machines pour : 2,474 MDT.

➤ **Azur SA**

Les investissements dans le projet AZUR ont atteint entre 2011 et 2012 un montant de 54,545 MDT, répartis comme suit :

	En mille DT
	Investissements
Terrains	668
Installation	57
Matériel industriel	531
Matériel de transport	571
Installation générale	65
Equipement de bureau	154
Matériel informatique	24
Constructions en cours	18 434
Matériel industriel en cours	34 041
Total	54 545

Ces investissements correspondent essentiellement à l'acquisition des chaines de production RECARD et KADANT, les constructions, la station de traitement des eaux, la turbine de cogénération, les matériels roulants et équipements informatiques et bureautiques.

➤ **SAH Algérie**

L'investissement important de l'an 2012 s'élève à 636,41 MDA est résumé en :

- Acquisition de lignes de production :
 - ✓ Machine de production de couches bébé
 - ✓ Machine de production de papiers mouchoirs
 - ✓ Machine de production de papiers serviettes
- Acquisition d'un nouveau terrain (où loger les machines)
- Construction de hangars en charpente pour le stockage intermédiaire et panneaux sandwich comme zones de fabrication
- Acquisition d'utilités : Compresseurs, Groupe électrogène,...
- Acquisition de matériels roulants (fourgons et voitures légères) pour améliorer le rendement commercial et préserver la part de marché de la société.

➤ **SAH Libye**

Les investissements réalisés au cours de l'exercice 2012 totalisent 116 824 DL et correspondent à des constructions et du matériel informatique.

b- Investissements futurs

➤ *Investissements futurs de SAH. Tunisie*

Investissement en DT	2013	2014	2015	2016	2017
Divers investissements de mise à niveau	2 184 000	2 000 000	2 250 000	2 500 000	3 000 000
Investissements logistique	2 425 500	1 000 000	1 250 000	1 500 000	2 000 000
Investissement site de Béja	20 407 140	400 000	-	6 950 000	-
Acquisition site de Béja auprès de AZUR	4 800 000				
Extension site de Béja	3 100 000				
Divers équipements site de Béja	12 507 140			4 950 000	
Administration site de Béja		400 000			
Extension locaux de production et DP de stockage				2 000 000	
Investissement site de Zriba	18 238 000	-	-	-	-
Acquisition terrain Zriba					
Construction site de Zriba	9 190 000				
Divers équipements site de Zriba	9 048 000				
Total investissements futurs	43 254 640	3 400 000	3 500 000	10 950 000	5 000 000

➤ *Investissements futurs de Azur SA*

Investissement en DT	2013	2014	2015	2016	2017
Divers investissements de mise à niveau	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Investissements logistique	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Investissement	7 629 000	-	-	-	-
Terrain	2 500 000				
Constructions	3 480 000				
Divers équipements	1 649 000				
Total investissements futurs	8 629 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000

➤ *Investissements futurs SAH Algérie*

Investissement en DA	2013	2014	2015	2016	2017
Divers investissements de mise à niveau	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
Investissements logistique	10 000 000	10 000 000	10 000 000	10 000 000	10 000 000
Investissements futurs	75 000 000	72 992 934	228 082 154	-	-
Terrain	25 000 000				
Construction	-	68 992 934	221 082 154	-	-
Divers équipements	50 000 000				
Investissements immatériels		4 000 000	7 000 000		
Installation					
Total investissements futurs	87 000 000	84 992 934	240 082 154	12 000 000	12 000 000

➤ *Investissements futurs SAH Libye*

Investissement en DL	2013	2014	2015	2016	2017
MFG-PRO	40 000				
Divers investissements de mise à niveau	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Investissements logistique	50 000	25 000	25 000	25 000	25 000
Investissements futurs	1 860 000	-	-	-	-
Divers équipements	1 860 000				
Total investissements futurs	2 050 000	125 000	125 000	125 000	125 000

4.4. Matrice SWOT

Forces (Strengths)	Faiblesses (Weakness)
<ul style="list-style-type: none"> - Une marque bien positionnée, une large notoriété et une qualité de produits assurée - Un savoir faire reconnu sur le marché tunisien - Un système d'assurance qualité certifié ISO 9001 - Une main d'œuvre qualifiée et compétitive - Un réseau de distribution performant et puissant - Gamme de produits diversifiée et complémentaires 	<ul style="list-style-type: none"> - Faiblesse du taux d'encadrement - Dépendance aux fluctuations des cours de matières premières. - Les deux filiales du groupe : SAH Algérie et SAH Maroc, sont déficitaires.
Opportunités (Opportunities)	Menaces (Threats)
<ul style="list-style-type: none"> - Pénétration du marché africain dont le potentiel de croissance est immense - Incitations et avantages accordés pour soutenir le développement de ce secteur - Un marché porteur - Proximité Géographique de la Tunisie avec ses marchés 	<ul style="list-style-type: none"> - Une rentabilité dépendante des prix de matières premières importées - Exposition au risque du taux de change - Un contexte économique national difficile

4.5. Dépendance de l'émetteur

4.5.1. Dépendance envers les clients

En 2012, la société a réalisé 68,48% de son chiffre d'affaires sur le marché local et 31,52% sur le marché export. Sur le marché local, le chiffre d'affaires est fortement dilué, le client le plus important sur le marché local représente 3% uniquement des ventes locales.

Pour les exportations, le marché libyen représente 54,63% des exportations et 24,63% du chiffre d'affaires global. L'importance du marché libyen pour la société est expliquée essentiellement par la proximité et par les relations commerciales assez développées entre la Tunisie et la Libye. Selon le Business plan de la société l'importance du marché libyen sera progressivement atténuée pour passer de 24,63% à 18% en 2015 et ce, par la création de la société SAH Libye et le développement de certaines destinations d'export telles que le Maroc et l'Afrique subsaharienne.

Sur la base de ce qui précède, la société ne souffre d'aucune dépendance vis-à-vis de ses clients. Au contraire, elle bénéficie d'un pouvoir solide de négociation vis-à-vis de ces derniers.

4.5.2. Dépendance envers les fournisseurs

Vu la diversité de la gamme des produits fabriqués par la société, cette dernière utilise un nombre assez important de matières premières et opère avec différents fournisseurs. Depuis sa création, la société a adopté une approche sélective de ses fournisseurs de matières premières afin de garantir la fiabilité, les délais et la qualité. La société a adopté également une approche prudente lui permettant d'avoir au moins deux fournisseurs pour chaque matière première. A

cet effet, même si certaines matières premières représentent un volume important qui peut atteindre 20% des achats de la société, ce volume est réparti entre deux ou trois fournisseurs atténuant ainsi la dépendance de SAH. Par ailleurs, et suite à la création de la filiale AZUR, la société va confier 80% de son besoin de ouate à cette société ce qui représentera 16% du volume d'approvisionnement global.

Sur la base de ce qui précède, la société ne souffre d'aucune dépendance vis-à-vis de ses fournisseurs.

4.5.3. Dépendance envers les brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication

La société n'est pas dépendante de brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication.

4.6. Facteurs de risque

4.6.1. Risques liés à l'activité

- Présence sur les marchés et Expansion

Jusqu'à présent, une part significative du chiffre d'affaires de SAH Tunisie a été réalisée sur le marché Africain (à savoir l'Algérie, le Maroc et la Libye), marché sur lequel elle considère avoir une expertise et une expérience importante et où elle est considérée comme l'un des principaux intervenants. SAH Tunisie poursuit le développement de sa gamme de produits. Bien qu'elle dispose d'une présence significative sur certains marchés, sa croissance future dépendra en partie de sa capacité à se développer sur les marchés où elle est actuellement moins présente.

Ce développement international ainsi que l'adaptation de la gamme de produits sont susceptibles de s'accompagner de nouveaux risques pour le Groupe, liés notamment à l'instabilité politique et économique et aux difficultés de contrôle opérationnel.

- Environnement concurrentiel :

La société bénéficie d'une position de leader sur le marché national et tire sa force commerciale de certains avantages concurrentiels : la qualité des produits, les prix compétitifs, la diversité et la complémentarité de sa gamme de produits, une équipe commerciale et un réseau de distribution puissants, une bonne communication... De ce fait, nous jugeons que la société est exposée à un faible risque exercé par la concurrence existante ou potentielle.

- **Risques clients**

Risque de défaillance des clients : Le Groupe SAH travaille généralement avec des sociétés de renommée nationale et internationale, ce qui limite en quelques sortes ce risque.

Risque que le client ne procède pas aux règlements convenus pour des raisons de non-conformité du produit à la commande : Le Groupe n'a jamais eu à faire face à ce genre de situation vu que la maîtrise de la qualité est l'un de ses points forts.

- **Risques fournisseurs et matière première**

Les matières premières représentent l'élément le plus important du coût de production du produit fini. Les prix de certaines matières premières dépendent du prix du pétrole et du cours de change du DT tunisien face à l'Euro et au USD. Le risque de la fluctuation des prix des matières et des cours de change est atténué par le recours, le cas échéant, à des opérations spot permettant de maintenir le coût matière à un niveau acceptable.

Par ailleurs, et afin de sécuriser les approvisionnements et de maîtriser la qualité de matière première « la ouate de cellulose », la société SAH Tunisie a créé en 2009 la société Azur ayant pour objet la fabrication de cette matière première.

De ce fait, la société est exposée à un risque faible ou inexistant d'indisponibilité des matières.

4.6.2. Risques liés aux fluctuations du cours, à l'indisponibilité de la matière première et au taux de change

Plus de 90% des achats de la société, pour l'année 2012, sont faits à l'étranger. De plus, la dévaluation de la monnaie locale risquerait d'impacter directement les marges commerciales de la société surtout que les exportations sont limitées ne permettant pas de couvrir les factures en devises. Avec le développement de l'activité export, ce risque tend à être diminué mais reste cependant présent.

4.6.3. Risque lié à l'instabilité économique, politique et sociale

Bien que la société opère dans un domaine d'activité de première nécessité et de grande consommation et bien que l'influence de l'instabilité économique, politique et sociale est très faible sur l'activité de la société (le volume d'affaires de la société a enregistré un taux de croissance annuel de 16,81% entre 2010 et 2012), nous estimons que la société, comme toute autre entreprise tunisienne, n'est pas à l'abri du risque d'une instabilité économique, politique et sociale si la présente période transitoire par laquelle passe la Tunisie se prolonge.

4.6.4. Risque de non conformité du produit aux exigences du client

Les sociétés du Groupe encourrent le risque de non conformité du produit aux exigences du client. Bien que le Groupe soit bien outillé pour faire les tests nécessaires au préalable et qu'il n'a jamais eu à faire face à ce genre de situation, ce risque existe toujours.

4.6.5. Risques liés au personnel

La société adopte une politique de ressources humaines basée sur la sélection, le développement et le maintien des compétences. Le personnel de la société, avec un fort sentiment d'appartenance, opère dans un environnement agréable et épanouissant et bénéficie d'un bon niveau de rémunération et d'opportunités d'évolution au sein d'un Groupe en forte croissance.

4.7. Qualité et Certification

Le système qualité de la société SAH Tunisie a migré de la norme ISO 9001 version 1994 vers l'ISO 9001 version 2008 et ce, pour améliorer davantage la satisfaction de la clientèle.

Ceci permet de consolider l'image de marque de la société et d'assurer la pérennité et le progrès de l'entreprise ainsi que la réussite de l'ensemble des employés qui y travaillent. La politique adaptée par l'entreprise envers son environnement est basée sur les axes suivants :

- Axe 1 : La satisfaction du client ;
- Axe 2 : L'optimisation des coûts ;
- Axe 3 : Le respect de l'environnement ;
- Axe 4 : Le dévouement du personnel.

La société prévoit de passer à l'ISO 9001 version 2015 en 2017.

4.8. Litiges ou arbitrages en cours

Au 31/12/2007, un jugement en première instance a été rendu à l'encontre de SAH Tunisie pour violation des règles de compétitivité et l'entente avec un autre opérateur dans le même domaine. Au 31/12/2009, le tribunal a condamné SAH Tunisie à payer une amende de 500 mDT. La société SAH a interjeté appel devant le tribunal administratif qui a confirmé le jugement en première instance. Le 23/02/2012, un pourvoi en cassation contre la décision du tribunal administratif statuant en appel a été formulé par SAH Tunisie.

Chapitre 5 : Patrimoine- Situation financière- Résultats

5.1. Patrimoine de la Société d'Articles Hygiéniques SAH Tunisie au 31/12/2012

Le patrimoine de la Société d'Articles Hygiéniques SAH Tunisie est composé des immobilisations corporelles et incorporelles nettes s'élevant au 31/12/2012 à 43 725 808 DT et des immobilisations financières s'élevant à la même période à 19 009 315 DT.

5.1.1. Le portefeuille titres de l'émetteur au 31/12/2012

Les immobilisations financières s'élèvent au 31 décembre 2012 à 19 009 315 DT contre 4 329 716 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	En DT	
	2012	2011
Participations dans les filiales	18 561 979	3 965 633
Prêts au personnel	372 516	273 772
Cautionnements	74 820	90 311
TOTAL	19 009 315	4 329 716

La participation de la société SAH Tunisie dans les filiales se détaille comme suit :

<i>LIBELLE</i>	En DT	
	2012	2011
Société Azur SA	11 700 000	0
Société S A H Algérie	5 402 607	2 506 261
Société S A H Libye	1 081 822	1 081 822
Société S A H Maroc	377 550	377 550
TOTAL	18 561 979	3 965 633

5.1.2. Patrimoine de l'émetteur au 31/12/2012

a- Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles nettes des amortissements s'élèvent au 31 décembre 2012 à 148 778 DT contre 170 027 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

Désignation en DT	31/12/2011	Acquisition	Valeur brute		Amortissements		VCN	2012
			Cess/Reg	31/12/2012	31/12/2011	Dotation		
Immobilisations incorporelles								
Concession, marques, brevets	203 646	20 275	12 000	235 921	109 144	31 503	997	141 644
Logiciels	474 598	24 940	-	499 538	399 074	45 964	-	445 037
Total des immobilisations incorporelles	678 244	45 215	12 000	735 459	508 217	77 467	997	586 681
								148 778

b- Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles nettes des amortissements s'élèvent au 31 décembre 2012 à 43 577 030 DT contre 36 396 411 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

Désignation en DT	31/12/2011	Acquisition	Valeur brute		Amortissements		VCN	2012
			Cess/Reg	31/12/2012	31/12/2011	Dotation		
Immobilisations corporelles								
Terrains	2 080 530	0	2 080 530	0	1 962 295	324 870	0	0
Constructions	6 463 254	74 183	6 537 436	0	1 637 126	450 521	-64	2 287 101
Installation générale agencements	4 434 414	313 425	4 747 694	0	373 503	98 744	-881	2 086 767
aménagements des constructions	933 580	155 050	0	1 088 629	144 451	44 302	0	472 248
Installations techniques	312 218	236 087	0	548 305	15 773 282	2 351 702	-41 994	18 082 990
aménagements divers	34 034 505	4 701 995	61 680	38 798 180	5 398 080	2 004 824	-279 626	2 476 611
Matiériel industriels Machine	3 894 346	1 855 053	-351 319	5 287 979	108 799	24 856	-541	1 889 522
Matériel de transport	232 305	56 094	-420	656 111	219 587	87 346	-12	133 115
Équipements de bureau	562 437	93 674	0	956 546	8 010 532	0	0	306 921
Matériel informatiques	5 672 691	1 381 296	991 251	466 809	1 458 060	0	0	342 850
Immobilisations corporelles en cours (avance et acompte)	0	0	0	0	0	0	0	5 672 691
Immobilisations corporelles en cours (en cours)								8 010 532
Total des immobilisations corporelles	58 620 279	9 858 107	1 133 151	69 611 536	22 223 868	4 133 755	-323 117	26 034 506
								43 577 030

5.1.3. Stocks au 31/12/2012

Les stocks nets des provisions s'élèvent au 31 décembre 2012 à 52 285 135 DT contre 32 580 903 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

Désignation en DT	31/12/2012	31/12/2011
Stocks de matières premières	45 683 268	26 629 784
Stocks de pièces de rechanges	1 501 025	1 286 168
Stocks produits finis	6 952 974	5 888 123
Stocks produits semi finis	97 834	-
Total	54 235 101	33 804 075
<i>Provision matières premières</i>	<i><1 596 654></i>	<i><1 041 944></i>
<i>Provision produits finis</i>	<i><115 473></i>	<i><156 770></i>
<i>Provision PDR</i>	<i><237 839></i>	<i><24 458></i>
Total stock net des provisions	52 285 135	32 580 903

5.2. Patrimoine de l'émetteur au 30/06/2013

5.2.1. Portefeuille titres de l'émetteur au 30/06/2013

Les immobilisations financières s'élèvent au 30 juin 2013 à 21 386 933 DT contre 19 009 315 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Participations dans les filiales	18 561 979	7 965 633	18 561 979
Prêt Azur	2 200 000	-	-
Prêts au personnel	403 134	319 458	372 516
Cautionnements	221 820	73 570	74 820
TOTAL	21 386 933	8 358 661	19 009 315

La participation de la société SAH Tunisie dans les filiales se détaille comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Société Azur SA	11 700 000	4 000 000	11 700 000
Société S A H Algérie	5 402 607	2 506 261	5 402 607
Société S A H Libye	1 081 822	1 081 822	1 081 822
Société S A H Maroc	377 550	377 550	377 550
TOTAL	18 561 979	7 965 633	18 561 979

5.2.2. Patrimoine de l'émetteur au 30/06/2013

a- Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles nettes des amortissements s'élèvent au 30 juin 2013 à 263.786 DT contre 148.778 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

Désignation en DT	Valeur brute		Amortissements		VCN					
	31/12/2012	Acquisition	Cess/Rég	30/06/2013	31/12/2012	Dotation	Rég	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2013
Immobilisations incorporelles										
Concession, marques, brevets	235 921	4 101	-12 000	228 022	141 644	17 287	-997	157 934	94 277	70 088
Logiciels	499 538	176 304	-5 850	669 992	445 037	31 256	0	476 294	54 501	193 698
Total des immobilisations incorporelles	735 459	180 405	-17 850	898 014	586 681	48 544	-997	634 228	148 778	263 786

b- Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles nettes des amortissements s'élèvent au 30 juin 2013 à 57.272.930 DT contre 43.577.030 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

Désignation en DT	Valeur brute		Amortissements		VCN					
	31/12/2012	Acquisition	Cess/Rég	30/06/2013	31/12/2012	Dotation	Rég	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2013
Immobilisations corporelles										
Terrains	2 080 530	0	0	2 080 530	0	0	0	0	0	2 080 530
Constructions	6 537 436	119 436	0	6 656 871	2 287 101	166 095	+64	2 453 260	4 250 336	4 203 612
Agencements et installation	6 384 628	269 653	55 382	6 709 664	2 747 768	307 162	+86	3 055 016	3 636 861	3 654 647
Matériels industriels	38 798 180	8 935 223	-167 577	47 565 826	18 082 990	1 315 297	-53 369	19 344 918	20 715 189	28 220 908
Matériels de transport	5 398 080	909 325	-33 931	6 273 474	2 476 611	515 175	-46 274	2 945 512	2 921 469	3 327 962
Équipements de bureau	287 979	40 315	-7 075	321 219	133 115	13 278	0	146 392	154 864	174 827
Matériels informatiques	656 111	169 864	825 975	825 975	306 921	51 965	+1 044	359 930	349 189	466 045
Immobilisations en cours	9 468 592	8 062 603	-2 386 797	15 144 400	0	0	0	0	9 468 593	15 144 399
Total des immobilisations corporelles	69 611 536	18 506 420	-2 539 997	85 577 959	26 034 506	2 368 972	-98 449	28 305 029	43 577 030	57 272 930

5.2.3. Stocks au 30/06/2013

Les stocks nets des provisions s'élèvent au 30 juin 2013 à 54 877 606 DT contre 52 285 135 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

Désignation en DT	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Stocks de matières premières	46 892 925	32 150 072	45 683 268
Stocks de pièces de rechanges	2 870 096	1 493 779	1 501 025
Stocks produits finis	7 300 700	5 137 052	6 952 974
Stocks produits semi finis	156 331	-	97 834
Total	57 220 052	38 780 903	54 235 101
<i>Provision matières premières</i>	<i><1 935 035></i>	<i><1 211 754></i>	<i><1 596 654></i>
<i>Provision produits finis</i>	<i><94 202></i>	<i><100 549></i>	<i><115 473></i>
<i>Provision PDR</i>	<i><313 209></i>	<i><104 452></i>	<i><237 839></i>
Total stock net des provisions	54 877 606	37 364 148	52 285 135

5.3. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières postérieures au 30/06/2013

5.3.1. SAH Tunisie

Désignation (en DT)	Acquisitions	Cessions/ Reclassement	Total du 3ème trim 2013
Logiciels	34 042	-	34 042
Concessions, marques et brevets	-	-	-
Total immobilisations incorporelles	34 042	-	34 042
Terrains	-	-	-
Constructions	1 694 727	-	1 694 727
Agencements et installation	597 775	-	597 775
Matériels industriels	4 116 217	- 1 649 886	2 466 331
Matériels de transport	44 283	- 33 930	10 353
Equipements de bureau	24 323	-	24 323
Matériels informatiques	36 049	-	36 049
Immobilisations en cours	-	- 2 704 040	- 2 704 040
Total immobilisations corporelles	6 513 374	- 4 387 856	2 125 518
Titres de participations (Azur SA)	14 350 000	-	14 350 000
Total	20 897 416	- 4 387 856	16 509 560

5.3.2. Groupe SAH

Désignation (en DT)	Acquisitions	Cessions/ Reclassement	Total du 3^{ème} trim 2013
Logiciels	33 223	-	33 223
Concessions, marques et brevets	135 768	-	135 768
Total immobilisations incorporelles	168 991	-	168 991
Terrains	-	- 87 050	- 87 050
Constructions	3 626 356	-	3 626 356
Agencements et installation	621 320	-	621 320
Matériels industriels	21 794 874	- 1 649 886	20 144 988
Matériels de transport	197 329	- 33 930	163 399
Equipements de bureau	89 595	-	89 595
Matériels informatiques	41 536	-	41 536
Immobilisations en cours	-	- 21 292 754	- 21 292 754
Total immobilisations corporelles	26 371 010	- 23 063 620	3 307 390
Titres de participations	-	-	-
Total	26 540 001	- 23 063 620	3 476 381

5.4. Renseignements sur les états financiers individuels arrêtés au 31/12/2012

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers arrêtés au 31/12/2012, ne s'acquittent pas systématiquement avec les dispositions du système comptables des entreprises, notamment en ce qui concerne :

- La présentation au niveau de l'état des flux de trésorerie de la rubrique « encaissement pour cessions de titres de placement » au niveau des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement au lieu des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et ce, contrairement aux dispositions du paragraphe 61 de la NC 01 norme comptable générale.
- Les notes aux états financiers ne comportent pas toutes les notes obligatoires, notamment :
 - Le tableau de passage des charges par nature aux charges par destinations telle que prévue par les dispositions du paragraphe 52 et l'annexe 7 de la NC01 norme générale.
 - Une note sur l'état des flux de trésorerie conformément aux dispositions du paragraphe 70 de la NC01 norme générale.
 - Une note sur les mouvements de capitaux propres telle qu'exigée par les dispositions du paragraphe 83 de la NC01 norme générale comportant notamment les renseignements sur les mouvements des capitaux propres devant permettre de réconcilier, pour chaque poste, les montants du début de la période avec les montants de fin de période en indiquant l'origine de chaque mouvement détaillant la composition des capitaux propres et des réserves, ainsi que la détermination du résultat par action.
 - Une note sur les méthodes utilisées en matière de traitement des stocks incluant les méthodes de comptabilisation des stocks conformément aux dispositions du paragraphe 44 de la NC 04 relative aux Stocks.
 - Une note sur les subventions comptabilisées et ce, conformément aux dispositions du paragraphe 23 de la NC 12 relative aux Subventions publiques portant sur:
 - la nature et l'étendue des subventions comptabilisées dans les états financiers ;
 - les conditions non remplies et toute autre éventualité relative aux subventions ;
 - la nature et l'étendue des autres aides publiques accordées à l'entreprise et
 - les conditions non remplies et toute autre éventualité relative aux autres aides publiques.

Par ailleurs, le rapport général et le rapport spécial se rapportant aux états financiers arrêtés au 31/12/2012 n'ont pas été établis à la même date. En effet, les états financiers certifiés par les commissaires aux comptes en date du 03 mai 2013 ont été corrigés (par le conseil

d'administration du 18 juin 2013 et approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 juin 2013) en modifiant le montant de l'impôt sur les sociétés constaté à la date de clôture de l'exercice en question pour le ramener de 717 217 DT à 253 228 DT. De ce fait, seul le rapport général a été remplacé par un nouveau rapport établi le 25 juin 2013, mentionnant les corrections apportées aux états financiers qui ont été approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 juin 2013. L'ancien rapport spécial n'a pas été repris au niveau du nouveau rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers modifiés. De ce fait, une copie du rapport général modifié des commissaires aux comptes daté du 25 juin 2013 est présenté au niveau du prospectus avec une copie du rapport spécial des commissaires aux comptes qui n'a pas été modifié et datant du 03 mai 2013.

Aussi, les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux états financiers arrêtés au 31/12/2012 ne portent pas une opinion sur la tenue des comptes en valeurs mobilières et ce, contrairement aux dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, relatif aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes en valeurs mobilières tel que modifié par le décret n°2005-3144 du 6 décembre 2005.

La société s'engage à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et ce, pour les états financiers arrêtés au 31/12/2013.

5.4.1. Etats financiers comparés au 31 Décembre*

5.4.1.1. Bilans comparés au 31 décembre

DT

Actifs	Notes	2012	2011	2010
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>				
Actifs Immobilisés				
Immobilisations incorporelles	II.1	735 459	678 244	612 481
Moins : amortissements	II.1	- 586 681	- 508 217	- 428 981
Immobilisations incorporelles nettes		148 778	170 027	183 500
Immobilisations corporelles	II.2	69 611 536	58 620 279	49 507 157
Moins : amortissements	II.2	- 26 034 506	- 22 223 868	- 18 794 488
Immobilisations corporelles nettes		43 577 030	36 396 411	30 712 669
Immobilisations financières	II.3	19 009 315	4 329 716	4 348 024
Total des actifs immobilisés		62 735 123	40 896 154	35 244 193
Autres actifs non courants		-	-	27 445
Total des actifs non courants		62 735 123	40 896 154	35 271 638
<u>ACTIFS COURANTS</u>				
Stocks	II.4	54 235 101	33 804 075	34 046 332
Moins : provisions		- 1 949 966	- 1 223 172	- 1 375 332
Stocks nets		52 285 135	32 580 903	32 671 000
Clients et comptes rattachés	II.5	26 905 645	30 469 555	30 070 018
Moins : provisions		- 2 812 552	- 2 701 551	- 890 426
Clients nets		24 093 093	27 768 004	29 179 592
Autres actifs courants	II.6	5 113 501	7 053 924	4 126 784
Moins : provisions		- 754 829	- 754 828	- 506 861
Autres actifs courants nets		4 358 672	6 299 096	3 619 923
Placement et autres actifs financiers	II.7	1 004 176	502 104	2 068 375
Liquidités et équivalents de liquidités	II.8	8 244 435	7 732 711	5 029 837
Total des actifs courants		89 985 511	74 882 818	72 568 727
Total des actifs		152 720 634	115 778 972	107 840 365

* : Etats financiers corrigés par le Conseil d'Administration du 25/06/2013 et approuvés par l'AGO du 25/06/2013.

DT

Capitaux propres et passifs	Notes	2012	2011	2010
Capitaux propres				
Capital social		25 740 560	11 466 530	11 466 530
Réserves légales		1 146 654	1 146 654	1 146 654
Autres capitaux propres		3 566 901	3 723 722	1 727 524
Prime d'émission		16 173 470	16 173 470	16 173 470
Réserve pour compte spécial d'investissement		1 345 970	3 920 000	3 920 000
Résultats reportés		21 487 771	15 957 710	7 806 150
Total des capitaux propres avant résultat		69 461 326	52 388 086	42 240 328
Résultat de l'exercice		15 895 172	5 530 061	10 851 560
Total des capitaux propres avant affectation	II.9	85 356 498	57 918 147	53 091 888
Passifs				
Passifs non courants				
Emprunts	II.10	10 140 833	7 957 500	8 546 667
Autres passifs non courants		646 076	612 745	797 713
Total des passifs non courants		10 786 909	8 570 245	9 344 380
Passifs courants				
Fournisseurs et comptes rattachés	II.11	35 020 896	27 446 000	24 971 706
Autres passifs courants	II.12	7 795 987	15 109 001	12 361 840
Autres passifs financiers courants	II.13	13 760 345	6 735 579	7 381 399
Concours bancaires		-	-	689 152
Total des passifs courants		56 577 228	49 290 580	45 404 097
Total des passifs		67 364 137	57 860 825	54 748 477
Total des capitaux propres et des passifs		152 720 634	115 778 972	107 840 365

5.4.1.2. Etats de résultats comparés au 31 décembre

	Notes	2012	2011	2010	DT
Produits d'exploitation					
• Revenus	III.1	167 809 817	133 038 907	122 983 296	
• Autres produits d'exploitation		1 169 251	937 273	1 320 056	
Total des produits d'exploitation		168 979 068	133 976 180	124 303 352	
Charges d'exploitation					
• Variation de stock de produits finis et encours		- 1 162 685	- 686 747	- 596 191	
• Achats consommés de matières et d'emballages	III.2	120 375 739	99 536 973	89 074 552	
• Charges de personnel	III.3	12 416 518	9 796 834	8 492 492	
• Dotations aux amortissements et aux provisions	III.4	5 084 208	5 361 449	4 749 883	
• Autres charges d'exploitation	III.5	15 544 365	10 767 118	10 587 956	
Total des charges d'exploitation		152 258 145	124 775 627	112 308 692	
Résultat d'exploitation		16 720 923	9 200 553	11 994 660	
• Charges financières nettes	III.6	- 1 418 362	- 1 448 551	- 1 331 506	
• Produit des placements		52 306	71 446	-	
• Autres gains ordinaires	III.7	802 110	514 000	429 454	
• Autres pertes ordinaires	III.8	- 8 576	- 2 632 579	- 71 381	
Résultat des activités ordinaires avant Impôt		16 148 401	5 704 869	11 021 227	
• Impôt sur les bénéfices		- 253 229	- 174 808	- 169 667	
Résultat des activités ordinaires après Impôt		15 895 172	5 530 061	10 851 560	
• Effets des modifications comptables		-	-	-	
Résultat après modifications comptables		15 895 172	5 530 061	10 851 560	

5.4.1.3. Etats de flux de trésorerie comparés au 31 décembre

DT

	2 012	2 011	2 010
<i>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</i>			
Résultat net	15 895 172	5 530 061	10 851 560
<i>Ajustements pour :</i>			
<i>Amortissements et provisions</i>	5 082 401	5 361 449	4 749 883
<i>Plus ou moins value de cession</i>	-218 733	-65 500	70 383
<i>Quote part de la subvention inscrite en résultat</i>	-568 076	-417 734	-354 425
<i>Variation des :</i>			
- Stocks	-20 431 026	242 257	-5 214 160
- Crédances	3 563 910	-399 537	-7 085 304
- Autres Actifs	-1 039 176	-3 103 311	51 153
- Fournisseurs et Autres dettes	7 304 343	2 368 118	6 223 321
- Autres Passifs (hors dividendes)	2 063 987	691 414	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 652 802	10 207 217	9 292 411
<i>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</i>			
<i>Encaissement pour subvention d'investissement</i>	411 255	2 413 932	-
<i>Encaissement pour cession d'immobilisation</i>	293 200	88 000	-
<i>Décaiss. pour acquisition des immob. corp.& incorp.</i>	-11 174 560	-9 201 385	-3 676 870
<i>Encaiss provenant de la cession d'immobilisations financières</i>	-	18 309	-374 856
<i>Décaiss.pour acqu. D'Imm. Financières</i>	-7 700 000	-	-
<i>Encaissement pour cessions des titres de placement</i>	-	1 566 271	-
<i>Décaissement pour acquisition de placements</i>	-502 071	-	-2 068 375
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-18 672 176	-5 114 873	-6 120 101
<i>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</i>			
<i>Encaissement suite à l'émission d'actions</i>	7 700 000	-	-
<i>Dividendes et autres distributions</i>	-9 377 000	-465 330	-462 427
<i>Encaissement / Décaissement d'emprunts CMT</i>	4 437 380	-766 556	170 294
<i>Encaissement / Décaissement d'emprunts Crédit de gestion</i>	4 770 718	-468 431	-
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	7 531 098	-1 700 317	-292 133
Variation de trésorerie	511 724	3 392 027	2 880 177
Trésorerie au début de l'exercice	7 732 711	4 340 685	1 460 508
Trésorerie à la clôture de l'exercice	8 244 435	7 732 712	4 340 685

5.4.1.4. Notes aux états financiers au 31/12/2012

I Principes, Règles et Méthodes Comptables

I-1 Présentation de la société

La société « SAH », Société d'Articles Hygiéniques est une société anonyme créée le 7 Février 1994 et dont l'activité opérationnelle a débuté le 25 octobre 1995. Elle a pour activité la production et la commercialisation des articles hygiéniques. Le nom commercial des produits fabriqués et commercialisés par la société « SAH » est 'Lilas'.

La société est spécialisée dans les quatre familles de produits suivantes :

- Les couches pour bébés ;
- Les produits d'hygiène féminine ;
- Les couches pour adulte ;
- Les papiers et tissus d'hygiènes et autres produits dérivés.

I-2 Présentation des comptes

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2012 ont été élaborés conformément aux normes comptables tunisiennes telles que définies par :

- La loi 96-112 du 30 décembre 1996 relative au système comptable des entreprises
- Le décret n° 96-2459 du 30 décembre 1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité

En matière de présentation des états financiers, la société a choisi d'établir l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie selon le modèle autorisé.

I-3 Principes de base

Les états financiers ont été préparés en accord avec les normes comptables tunisiennes. Les états financiers sont préparés selon la convention du coût historique.

I-4 Immobilisations

Toutes les immobilisations sont initialement comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production. Toutes les immobilisations sont valorisées au coût historique diminué de l'amortissement.

Les taux d'amortissement pratiqués sont les suivants :

- Brevet et marque	20%
- Logiciel	33%
- Constructions	5%
- Installations Techniques matériel et outillage	10%
- Matériel de transport	20%
- Mobilier et matériel de bureau	10%
- Agencement, aménagement et installation	10%
- Machines de production	6.66%

I-5 Les emprunts

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

I-6 La valorisation des stocks

Les valeurs d'exploitation sont évaluées comme suit :

- Les matières premières, matières consommables et pièces de rechange sont valorisées au coût d'acquisition selon la méthode du coût moyen pondéré. Le coût d'acquisition comprend le prix d'achat, les droits de douane à l'importation et les taxes non récupérables par la société ainsi que les frais de transport, d'assurance liée au transport, de réception et d'autres coûts directement liés à l'acquisition des éléments achetés ;
- Les produits finis sont valorisés à la valeur inférieure entre le coût de production et la valeur de réalisation nette.

I-7 La comptabilisation des revenus

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

II Notes sur le Bilan

II-1 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles nettes des amortissements s'élèvent au 31 décembre 2012 à 148.778 DT contre 170.027 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Conception, marques et brevets	235 921	203 646
Logiciels	499 538	474 598
TOTAL	735 459	678 244
<i>Amortissements</i>	<586 681>	<508 217>
Immobilisations incorporelles nettes des amortissements	148 778	170 027

II- 2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles nettes des amortissements s'élèvent au 31 décembre 2012 à 43.577.030 DT contre 36.396.411 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Terrains	2 080 530	2 080 530
Constructions	6 537 436	6 463 254
Agencement des constructions	4 747 694	4 434 414
Installations techniques	1 088 629	933 580
Matériel industriel	38 798 180	34 034 505
Matériel de transport	5 398 080	3 894 346
Agencement, aménagement et installations divers	548 305	312 218
Equipements de bureaux	287 979	232 305
Matériel informatique	656 111	562 437
Immobilisations corporelles en cours	1 458 060	-
Immobilisations corporelles avances et acomptes	8 010 532	5 672 690
TOTAL	69 611 536	58 620 279
<i>Amortissements</i>	<26 034 506>	<22 223 868>
Immobilisations corporelles nettes des amortissements	43 577 030	36 396 411

II-3 Immobilisations financières

Les immobilisations financières s'élèvent au 31 décembre 2012 à 19.009.315 DT contre 4.329.716 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Participations dans les filiales	18 561 979	3 965 633
Prêts au personnel	372 516	273 772
Cautionnements	74 820	90 311
TOTAL	19 009 315	4 329 716

II-4 Stocks

Les stocks nets des provisions s'élèvent au 31 décembre 2012 à 52.285.135 DT contre 32.580.903 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Stocks de matières premières	45 683 268	26 629 784
Stocks de pièces de rechanges	1 501 025	1 286 168
Stocks produits finis	6 952 974	5 888 123
Stocks produits semi finis	97 834	-
Total	54 235 101	33 804 075
<i>Provision matières premières</i>	<i><1 596 654></i>	<i><1 041 944></i>
<i>Provision produits finis</i>	<i><115 473></i>	<i><156 770></i>
<i>Provision PDR</i>	<i><237 839></i>	<i><24 458></i>
Total stock net des provisions	52 285 135	32 580 903

II-5 Clients et comptes rattachés

Le solde des comptes clients et comptes rattachés net des provisions s'élèvent au 31 décembre 2012 à 24.093.093 DT contre 27.768.004 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Clients locaux	13 721 750	14 674 039
Clients étrangers	10 020 306	10 319 804
Clients effet à recevoir	2 448 280	4 405 718
Clients douteux ou litigieux	376 017	376 017
Effets à l'encasement	339 292	693 977
<i>Provision pour dépréciation comptes clients</i>	<i><2 812 552></i>	<i><2 701 551></i>
Total Clients nets des provisions	24 093 093	27 768 004

II-6 Autres actifs courants

Les autres actifs courants nets des provisions s'élèvent au 31 décembre 2012 à 4.358.673 DT contre 6.299.096 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Fournisseurs avances et acomptes	79 240	80 920
Fournisseurs ristournes à obtenir	906 379	1 062 806
Créances fiscales (*)	3 223 950	2 437 740
Sociétés du Groupe (SAH Algérie)	236 827	3 126 766
Sociétés du Groupe (Azur SA)	147 693	-
Charges constatées d'avance	468 231	279 469
Débiteurs divers	51 182	66 223
TOTAL	5 113 501	7 053 924
<i>Provision pour dépréciation autres actifs</i>	<i><754 829></i>	<i><754 828></i>
Total autres actifs net des provisions	4 358 672	6 299 096

(*) Dans la version des états financiers approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 03 mai 2013, la charge d'impôt était égale à 717.217 DT. Dans cette version modifiée, cette charge est ramenée à 253.228 DT et ce en application d'une nouvelle interprétation de la loi pour la détermination de l'abattement des bénéfices provenant du développement régional. En effet, à l'occasion de la déclaration définitive de l'impôt, et suite à une consultation faite auprès d'un conseil fiscal, la société a adopté l'approche préconisée par la doctrine administrative, pour la détermination de l'abattement des bénéfices provenant du développement régional.. De ce fait, l'actif d'impôt de la société passe de 2.759.961 DT, selon la version des états financiers approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire tenue en date du 03 mai 2013, à 3.223.950 DT dans cette version modifiée.

II-7 Placements

Les placements au 31 décembre 2012 s'élèvent à 1.004.176 DT contre 502.104 DT au 31 décembre 2011 et correspondent à des investissements dans des placements obligataires.

II-8 Liquidités et équivalents de liquidités

Les liquidités et équivalents de liquidités s'élèvent au 31 décembre 2012 à 8.244.435 DT contre 7.732.711 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Banque	8 207 131	7 687 066
Caisse	31 612	39 953
Régie d'avance et d'accréditifs	5 692	5 692
TOTAL	8 244 435	7 732 711

II-9 Capitaux propres

Les capitaux propres après résultat de l'exercice s'élèvent au 31 décembre 2012 à 85.356.498 DT contre 57.918.147 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	2012	2011
Capital social	25 740 560	11 466 530
Réserves légales	1 146 654	1 146 654
Autres capitaux propres	3 566 901	3 723 722
Autres réserves	1 345 970	3 920 000
Prime d'émission	16 173 470	16 173 470
Résultats reportés	21 487 771	15 957 710
Total des capitaux propres avant résultat	69 461 326	52 388 086
Résultat de l'exercice	15 895 172	5 530 061
TOTAL	85 356 498	57 918 147

Le tableau de variation des capitaux propres se présente comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2011	Affectation 2011	Augmentation capital	Obtention de Subvention	Résultat 2012	Solde au 31/12/2012
Capital social (*)	11 466 530		14 274 030			25 740 560
Réserves légales	1 146 654					1 146 654
Primes d'émission	16 173 470					16 173 470
Autres Réserves	3 920 000		< 2 574 030 >			1 345 970
Résultats Reportés	15 957 710	5 530 061				21 487 771
Subv. D'investissement	6 278 151			411 255		6 689 406
Subv. Inscrite en Résultat	<2 554 429 >			<568 076 >		<3 122 505 >
Résultat bénéficiaire	5 530 061	<5 530 061 >			15 895 172	15 895 172
TOTAL	57 918 147	-	11 700 000	<156 821 >	15 895 172	85 356 498

(*) Le capital social est passé de 11.466.530 DT au 31 décembre 2011 à 25.740.560 DT au 31 décembre 2012 suite aux augmentations suivantes :

- Augmentation de capital en numéraire de 7.700.000 DT ;
- Augmentation de capital par conversion de créances pour 4.000.000 DT ;
- Augmentation de capital par incorporation de réserves pour 2.574.030 DT

II-10 Emprunts

Les emprunts s'élèvent au 31 décembre 2012 à 10.140.833 DT contre 7.957.500 DT au 31 décembre 2011. Les emprunts ont été contractés auprès des banques suivantes :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Emprunts BTE	-	1 100 000
Emprunts BNA	9 620 000	5 920 000
Emprunts UIB	520 833	937 500
TOTAL	10 140 833	7 957 500

II-11 Fournisseurs et comptes rattachés

Les fournisseurs et comptes rattachés s'élèvent au 31 décembre 2012 à 35.020.896 DT contre 27.446.000 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Fournisseurs ordinaires	31 705 780	24 669 578
Fournisseurs effets à payer	3 315 116	2 776 422
TOTAL	35 020 896	27 446 000

II-12 Autres passifs courants

Les autres passifs courants s'élèvent au 31 décembre 2012 à 7.795.987 DT contre 15.109.001 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ristournes à accorder	2 215 195	1 435 607
Salaires à payer et autres dettes au personnel	2 172 836	1 378 108
Diverses dettes d'impôts à payer	727 556	644 012
Dividendes à payer	1 431 614	10 806 502
Organismes sociaux	470 521	406 602
Charges à payer	773 647	435 764
Autres crébiteurs	4 618	2 406
TOTAL	7 795 987	15 109 001

II-13 Autres passifs financiers courants

Les autres passifs financiers à court terme s'élèvent au 31 décembre 2012 à 13.760.345 DT contre 6.735.579 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Emprunts à moins d'un an	2 966 667	2 739 167
Crédit de financement de stock	10 636 057	3 876 081
Intérêts courus	157 621	120 331
TOTAL GENERAL	13 760 345	6 735 579

III Notes sur l'état de résultat

III-1 Les produits d'exploitation

Les produits d'exploitation s'élèvent au 31 décembre 2012 à 168.979.068 DT contre 133.976.180 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Chiffre d'affaires local	117 330 948	92 224 140
Chiffre d'affaires export	52 899 036	42 291 435
RRR accordés	<2 420 167>	<1 476 668>
Autres produits d'exploitation	1 169 251	937 273
TOTAL	168 979 068	133 976 180

III-2 Achats consommés de matières premières et d'emballages

Les achats consommés de matières premières et d'emballage s'élèvent au 31 décembre 2012 à 120.375.739 DT contre 99.536.973 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Achats de matières premières : fournisseurs locaux	4 677 400	10 869 797
Achats de matières premières : fournisseurs étrangers	120 626 436	81 074 564
Achats d'emballages : fournisseurs locaux	4 391 631	3 634 332
Achats d'emballages : fournisseurs étrangers	10 856 576	7 490 330
Variation de stock de matières premières	<19 053 484>	<2 429 651>
RRR obtenus	<1 122 820>	<1 102 399>
TOTAL	120 375 739	99 536 973

III-3 Charges de personnel

Les charges de personnel s'élèvent au 31 décembre 2012 à 12.416.518 DT contre 9.796.834 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Salaires et appointements	11 572 321	9 034 882
Charges de congés à payer	45 399	73 004
Charges sociales légales	635 034	580 067
Autres charges de personnel	163 764	108 881
TOTAL	12 416 518	9 796 834

III-4 Dotations aux amortissements et aux provisions

Les dotations aux amortissements et aux provisions s'élèvent au 31 décembre 2012 à 5.084.208 DT contre 5.361.449 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Dotations aux amortissements	4 213 082	3 612 041
Dotations aux résorptions des charges à répartir	-	27 444
Dotations aux provisions pour risques et charges	55 269	<184 969>
Dotations aux provisions pour dépréciation de stocks	788 762	616 483
Dotations aux provisions pour dépréciation de clients douteux	111 001	1 811 124
Dotations aux provisions pour dépréciation des autres actifs	-	489 721
Reprise sur provision pour risques & charges des autres actifs	<21 938>	<241 753>
Reprise provision sur stock	<61 968>	<768 642>
TOTAL	5 084 208	5 361 449

III-5 Les autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation s'élèvent à 15.544.365 DT au 31 décembre 2012 contre 10.767.118 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Pièces de rechange et variation de stock de consommables	1 472 577	1 010 220
Électricité	1 723 527	1 280 159
Carburants et lubrifiants	732 903	612 748
Location	252 827	318 983
Entretiens et réparations	972 930	621 808
Primes d'assurance	405 596	338 581
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	257 769	244 109
Frais de publicité	7 053 928	3 967 519
Transport sur vente	1 292 122	1 234 537
Frais de mission et de déplacements	197 652	320 091
Frais postaux et de communication	111 382	108 801
Services bancaires et assimilés	337 082	288 863
Etat. impôt et taxes	389 937	224 987
Autres charges d'exploitation	344 133	195 712
TOTAL	15 544 365	10 767 118

III-6 Charges financières nettes

Les charges financières nettes s'élèvent au 31 décembre 2012 à 1.418.362 DT contre 1.448.551 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Intérêts	1 079 058	907 002
Pertes de changes	2 098 406	1 667 164
Gains de change	<1 568 073>	<1 075 795>
Autres charges et produits financiers	<191 029>	<49 820>
TOTAL	1 418 362	1 448 551

III-7 Autres gains ordinaires

Les autres gains ordinaires s'élèvent au 31 décembre 2012 à 802.110 DT contre 514.000 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Quote-part de subvention d'investissement inscrite en résultat	568 076	417 734
Subventions d'exploitation	-	<25 136>
Produits sur cession d'immobilisation	234 034	121 402
TOTAL	802 110	514 000

III-8 Autres pertes ordinaires

Les autres pertes ordinaires s'élèvent au 31 décembre 2012 à 8 576 DT contre 2.632.579 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Charges nettes sur cession d'immobilisations	8 576	886
Perte sur stock	-	2 631 693
TOTAL	8 576	2 632 579

III-9 Impôt sur les sociétés

Dans la version des états financiers approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 03 mai 2013, la charge d'impôt était égale à 717.217 DT. Dans cette version modifiée, cette charge est ramenée à 253.228 DT et ce en application d'une nouvelle interprétation de la loi pour la détermination de l'abattement des bénéfices provenant du développement régional. En effet, à l'occasion de la déclaration définitive de l'impôt, et suite à une consultation faite auprès d'un conseil fiscal, la société a adopté l'approche préconisée par la doctrine administrative, pour la détermination de l'abattement des bénéfices provenant du développement régional.

A cet effet, le conseil d'administration de la société a décidé dans sa réunion du 18 juin 2013 de modifier les états financiers arrêtés par le conseil d'administration dans sa réunion du 15 avril 2013 et approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 03 mai 2013 pour tenir compte de ce nouveau calcul.

IV Note sur les Parties Liées

IV-1 Identification des parties liées

Les parties liées objet de la présente note sont :

Partie liée	Relation
SAH Algérie	Filiale à l'étranger détenue à 70% par SAH SA
SAHD Algérie	Filiale à l'étranger — Importateur exclusif des produits Lilas en Algérie détenue à 35,7% indirectement par SAH SA
SAH Maroc	Filiale à l'étranger — Importateur exclusif des produits Lilas au Maroc détenue à 100% par SAH SA
SAH Libye	Filiale à l'étranger détenue à 60% par SAH SA
AZUR	Filiale en Tunisie détenue à 65% par SAH SA
MEZNI Jalila	Actionnaire - Président Directeur Général
JAIEZ Mounir	Actionnaire - Administrateur - Directeur Général Adjoint
Société TACHAROUKIET EL MAWADA et Société TACHAROUKIEAT EL OFOK	Société appartenant au partenaire Libyen, actionnaire de SAH Libye

IV- 2 Transactions avec les parties liées

a- Transactions avec le partenaire Libyen:

- En 2012, le chiffre d'affaires réalisé avec le partenaire Libyen Tacharoukiet El OFOK et Tacharoukiet EL MAWADA s'élève à 28.749 KDT.
- Le solde client du partenaire Libyen s'élève au 31 décembre 2012 à 5.182 KDT.

b- SAH Algérie:

- Aucune transaction n'a été enregistrée en 2012 entre SAH Tunisie et SAH Algérie ;
- Parmi les autres actifs courants figure un actif envers SAH Algérie de 236 KDT qui remonte à l'exercice 2008 et qui est totalement provisionné ;
- En 2012, SAH Tunisie a participé à l'augmentation du capital de SAH Algérie à hauteur 2.896 KDT. A noter qu'une avance de 2.890 KDT au titre de cette augmentation a été versée en décembre 2011.

c- SAHD Algérie :

- En 2012, le chiffre d'affaires réalisé avec SAHD s'élève à 4.847 KDT ;
- Au 31 décembre 2012, la créance envers le client SAHD Algérie s'élève à 216 KDT.

d- SAH Maroc :

- En 2012, le chiffre d'affaires réalisé avec SAH Maroc s'élève à 3.213 KDT ;
- Au 31 décembre 2012, la créance envers SAH Maroc s'élève à 2.808 KDT.

e- SAH Libye:

- Aucune transaction n'a été enregistrée en 2012 entre SAH Tunisie et SAH Libye ;

- Les comptes de SAH Tunisie ne font apparaître aucun actif et aucun passif envers SAH Libye.

f- Société AZUR:

- Un processus d'acquisition par SAH Tunisie auprès de la société AZUR d'un site de production construit par cette dernière est en cours. Au titre de cette acquisition estimée à 5.500 KDT TTC, SAH Tunisie a accordé une avance de 5.500 KDT à la société AZUR ;
- Un prêt 2.200 KDT a été accordé à la société Azur au taux d'intérêt de 8%. Les produits d'intérêt relatifs à ce prêt se sont élevés au 31 décembre 2012 à 139 KDT ;
- SAH Tunisie a vendu à Azur des déchets pour une valeur de 148 KDT ;
- Le solde client Azur s'élève au 31 décembre 2012 à 192 KDT ;
- Le solde du compte courant associé Azur s'élève au 31 décembre 2012 à 148 KDT.

g- Mezni Jalila & Mounir Jaiez :

- SAH Tunisie loue un dépôt de stockage à la Charguia propriété de Mme MEZNI Jalila et M Mounir JAIEZ contre un loyer annuel de 47 KDT ;
- La charge de loyer comptabilisée dans les comptes de SAH Tunisie au titre de l'exercice 2012 s'élève à 49 KDT ;
- Le compte courant associé de Mme Jalila Mezni s'élève au 31 décembre 2012 à 693 KDT ;
- Le compte courant associé de Mr Mounir El Jaeiz s'élève au 31 décembre 2012 à 719 KDT.

V Note sur les engagements hors bilan

Engagements envers les établissements de crédit :

Les engagements hors bilan envers les établissements de crédit se présentent ainsi :

Date	Banque	En (DT)	Garantie donnée
1995	BNA	175.000	Nantissement sur fonds de commerce
1995	UIB	175.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1996	UIB	20.000	Nantissement de rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1996	BNA	20.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb

1996	BNA	30.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1997	BNA	60.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1997	BNA	135.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1997	UIB	50.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb
			Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1999	UIB	478.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb
			Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1999	BNA	795.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1999	UIB	970.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb
			Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2000	BNA	400.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2000	BNA	500.000	Hypothèque en 1 er rang sur la propriété objet du lot n°135 du plan de lotissement de la Charguia I (siège social)
2001	BNA	885.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2001	BNA	1.250.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2004	BNA	650.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2004	UIB	3.185.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb
			Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2005	BNA	2.725.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb
2005	UIB	8.550.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb
			Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2005	BNA	3.150.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Ivljez El Beb
			Hypothèque en 1 rang sur la propriété objet du lot n°135 du plan de lotissement de la Charguia 1 (siège social)

			Nantissement au premier rang sur chaîne de production
2005	BTE	1.000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11327 et 11828 Ivljez El Beb Hypothèque en l' rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja (site4) Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2006	BTE	2.000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 et 11828 Mjez El Beb Hypothèque en l" rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja (site4) Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2006	BTL	3.000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF re11327 et 11828 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2007	BTE	5.500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF re11827 et 11828 Mjez El Beb Hypothèque en 1' rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja (site4) Hypothèque de I ' rang sur la parcelle du terrain n°9 du titre foncier 2062 Béja Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2008	UIB	2.500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Hypothèque en r rang sur lot n°25 du titre foncier 2062 béja (site5) Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2008	BTL	4.000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Bel. Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2009	BNA	3.000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2009	BTE	1.800.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le 'TF «I 1827 et 11828 Mjez El Beb Hypothèque en I ' rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja (site4) Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à

			acquérir dans le cadre de ce crédit
2010	BNA	6.000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 et 11828 Mjez El Bab Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2011	BIAT	6.500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce (enseigne. nom commercial. clientèle. achalandage. droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile) - Hypothèque en rang utile sur les titres fonciers N°11827 et N° 11828 à Mjez El Bab
2011	ATTIJARI BANK	4.500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce (enseigne. nom commercial. clientèle. achalandage. droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile) Hypothèque en rang utile sur les titres fonciers N°11827 et N°11828 à Mjez El Bab
2012	BNA	3.000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce (enseigne, nom commercial, clientèle, achalandage, droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile....). Hypothèque en rang utile du titre financier n°11827 à Mjez EL-Bab

Autres engagements hors bilan:

- Les effets escomptés et non échus s'élèvent au 31 décembre 2012 à 3.935 KDT.

5.4.1.5. Soldes intermédiaires de gestion

Produits	2 012	2 011	2 010	CHARGES	2 012	2 011	2 010	2 012	2 011	2 010
Revenus	167 809 817	133 038 907	122 983 296	Variation de stock	-	-	-	-	-	-
Production immobilisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	1 169 251	937 273	1 320 056	-	-	-	-	-	-	-
Production stockée	1 162 685	686 747	596 191	Total	-	-	-	-	-	-
Total	170 141 753	134 662 927	124 899 543	Achats Consommés de matières premières	120 375 739	99 536 973	89 074 552	Production	170 141 753	134 662 927
Production	170 141 753	134 662 927	124 899 543	Total	120 375 739	99 536 973	89 074 552	Marge sur coût de matières	-	124 899 543
Total	170 141 753	134 662 927	124 899 543	35 824 991	-	-	-	49 766 014	35 125 954	35 824 991
Marge sur coût matière	49 766 014	35 125 954	35 824 991	-	Autre charges externes	15 154 428	10 542 131	10 269 466	-	-
Subvention d'exploitation	-	-	-	Total	15 154 428	10 542 131	10 269 466	Valeur ajoutée brute	34 611 586	24 583 823
Total	49 766 014	35 125 954	35 824 991	25 555 525	Impôts et taxes	389 937	224 987	318 490	-	25 555 525
Valeur ajoutée brute	34 611 586	24 583 823	-	-	Charges de personnel	12 416 518	9 796 834	8 492 492	-	-
Total	34 611 586	24 583 823	25 555 525	Total	12 806 455	10 021 821	8 810 982	Excédent brut d'exploitation	21 805 131	14 562 002
Excédent brut d'exploitation	21 805 131	14 562 002	16 744 543	Charges financières nettes	1 418 362	1 448 551	1 331 506	-	-	16 744 543
Autres produits ordinaires	854 415	585 447	429 454	Autres pertes ordinaires	8 576	2 632 579	71 381	-	-	-
	-	-	-	Dotation aux Amt et aux prov	5 084 208	5 361 449	4 749 383	-	-	-
Total	22 659 546	15 147 449	17 173 997	Total	6 511 146	9 442 579	6 152 770	Résultat des activités ordinaires avant Impôts	16 148 400	5 704 870
Résultat des activités ordinaires avant Impôts	16 148 400	5 704 870	11 021 227	Impôt sur le résultat ordinaire	253 228	174 809	169 667	-	-	-
Résultat net de l'exercice Gains extraordinaires	15 895 172	5 530 061	10 851 560	-	-	-	-	Résultat net de l'exercice	15 895 172	5 530 061
Effet positif des modifications comptables	-	-	-	Perdes extraordinaires	-	-	-	-	-	10 851 560
	Total	15 895 172	5 530 061	10 851 560	Total	-	-	Résultat après modifications comptables	15 895 172	5 530 061
										10 851 560

5.4.1.6. Tableau de mouvements des capitaux propres

Désignation	Capital social	Réserves légales	Prime d'émission	Autres réserves	Subvention d'investissement	Sub inscrite en résultat	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total des capitaux propres
Soldes au 31/12/2010 avant affectation	11 466 530	1 146 654	16 173 470	3 920 000	3 864 220	-2 136 695	7 806 150	10 851 560	53 091 889
Dividendes								-2 700 000	-2 700 000
Affectation du résultat (AGO du 04/07/2011)							8 151 560	-8 151 560	0
Solde au 31/12/2010 après affectation	11 466 530	1 146 654	16 173 470	3 920 000	3 864 220	-2 136 695	15 957 710	0	50 391 889
Subvention d'investissement				2 413 932		-417 734			1 996 198
Résultat de l'exercice									5 530 061
Solde au 31/12/2011 avant affectation	11 466 530	1 146 654	16 173 470	3 920 000	6 278 152	-2 554 429	15 957 710	5 530 061	57 918 147
Affectation du résultat (AGO du 25/06/2012)							5 530 061	-5 530 061	0
Solde au 31/12/2011 après affectation	11 466 530	1 146 654	16 173 470	3 920 000	6 278 152	-2 554 429	21 487 771	0	57 918 147
Augmentation du capital *			14 274 030		-2 574 030				11 700 000
Subvention d'investissement				411 255		-568 076			-156 821
Résultat de la période							15 895 172		15 895 172
Solde au 31/12/2012 avant affectation	25 740 560	1 146 654	16 173 470	1 345 970	6 689 406	-3 122 505	21 487 771	15 895 172	85 356 498

* : Le capital social est passé de 11.466.530 DT au 31/12/2011 à 25.740.560 DT au 31/12/2012 suite aux augmentations suivantes :

- Augmentation de capital par
 - Conversion de créances pour un 4.000.000 DT
 - Augmentation de capital en numéraire de 7.700.000 DT.
- Augmentation de capital par incorporation de réserves pour 2.574.030 DT.

5.4.2. Notes complémentaires

5.4.2.1. Note complémentaire sur les évènements postérieurs au 31/12/2012

Eventualités

La société subit un contrôle CNSS qui porte sur les exercices 2009, 2010 et 2011. A la date de publication des états financiers, les résultats de ce contrôle, toujours en cours, ne sont pas encore arrêtés et communiqués.

Evénements liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management de la société n'a identifié aucun événement survenu entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers et qui est lié à des conditions existant à la date de clôture. A la date de publication des états financiers, les résultats du contrôle CNSS, toujours en cours, ne sont pas encore arrêtés et communiqués.

Evénements non liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management de la société n'a identifié aucun événement survenu entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers qui est non lié à des conditions existant à la date de clôture et qui peut entraîner une modification importante des actifs ou des passifs de la société ou qui risque d'avoir des répercussions importantes sur ses activités futures.

5.4.2.2. Note complémentaire sur les placements

Placements à court terme

Les placements à court terme sont des placements que l'entreprise n'a pas l'intention de conserver pendant plus d'un an et qui, de part leur nature, peuvent être liquidés à brève échéance. Ces placements sont présentés parmi les actifs courants au niveau de la rubrique « placements ».

A la date de clôture, les placements à court terme, font l'objet d'une évaluation à la valeur de marché pour les titres côtés et à la juste valeur pour les autres placements à court terme. Les titres côtés qui sont très liquides sont comptabilisés à leur valeur de marché et les plus-values et moins-values dégagées sont portées en résultat. Pour les titres qui ne sont pas très liquides et les autres placements à court terme, les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision et les plus-values ne sont pas constatées.

Au 31 décembre 2012, la société détient des titres obligataires SICAV BNA et SICAV UIB qui sont considérés comme des placements à court terme. Ils sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition et sont évalués à la date de clôture à leurs valeurs de marché. Les plus-values ou moins-values sont constatées en résultat.

	Placement obligataire SICAV BNA	Placement obligataire SICAV UIB
Coût d'acquisition en DT	3 103	1 001 066
Valeur de marché au 31/12/2012 en DT	3 111	1 001 065
Plus/moins values incluses dans le résultat	+8	-1

Placements à long terme

Les placements à long terme sont des placements détenus dans l'intention de les conserver durablement notamment pour exercer sur la société émettrice un contrôle exclusif, ou une influence notable, ou un contrôle conjoint ou pour obtenir des revenus ou des gains en capital sur une longue échéance ou pour protéger ou promouvoir des relations commerciales. Ces placements sont présentés parmi les actifs immobilisés au niveau de la rubrique « immobilisations financières ».

A la date de clôture, il est procédé à l'évaluation des placements à long terme à leur valeur d'usage. Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision. Les plus-values par rapport au coût ne sont pas constatées. La valeur d'usage tient compte de plusieurs facteurs, tel que la valeur de marché l'actif net, les résultats et les perspectives de rentabilité de l'entreprise émettrice ainsi que la conjoncture économique et l'utilité procurée à l'entreprise.

Les participations détenues par la société dans les différentes sociétés de groupe sont considérées des placements à long terme. Elles sont comptabilisées et présentées à leurs coûts. Au 31 décembre 2012, la valeur d'usage de chaque participation est supérieure à son coût, de ce fait, aucune provision pour dépréciation n'a été constatée.

	Coût	Pourcentage de détention	Provision
Participation dans SAH Algérie	5 402 606	70%	0
Participation dans SAH Libye	1 081 823	60%	0
Participation dans SAH Maroc	377 550	100%	0
Participation dans AZUR	11 700 000	65%	0
Total	18 561 979		0

5.4.2.3. Note complémentaire sur les emprunts

Les emprunts s'élèvent au 31 décembre 2012 à 10.140.833 DT contre 7.957.500 DT au 31 décembre 2011. Les emprunts ont été contractés auprès des banques suivantes :

LIBELLE	2012	2011
Emprunts BTE	-	1 100 000
Emprunts BNA	9 620 000	5 920 000
Emprunts UIB	520 833	937 500
TOTAL	10 140 833	7 957 500

Les mouvements des emprunts au cours de l'exercice 2012 se présentent comme suit :

Banque	Montant du crédit	Taux	Durée	solde au 31/12/2011	Emprunt récent	Remboursement	Solde au 31/12/2012		
							Solde	+ d'un an	- d'un an
BNA	3 150 000	TMM+2%	7 ans	472 500		472 500	-		
BNA	6 000 000	TMM+1%	7 ans	4 000 000	2 000 000		6 000 000	5 300 000	700 000
BNA	3 000 000	TMM+1,5%	7 ans	2 670 000			2 070 000	1 320 000	750 000
UIB	2 500 000	TMM+1,5%	7 ans	1 354 167		416 667	937 500	520 833	416 667
BTE	5 500 000	TMM+1,5%	7 ans	2 200 000		1 100 000	1 100 000	0	1 100 000
BNA	-	TMM+1,5%	7 ans		3 000 000	-	3 000 000	3 000 000	0
Total	20 150 000			10 696 667	5 000 000	1 989 167	13 107 500	10 140 833	2 966 667

5.4.2.4. Note complémentaire sur les subventions

Les méthodes comptables de la société consistent à constater en capitaux propres les subventions d'investissement au moment de leurs encaissements, et ce, en raison des incertitudes majeures qui pèsent sur l'obtention de ces subventions et sur leurs montants exacts. Les subventions encaissées et constatées en capitaux propres sont portées en produits de l'exercice d'encaissement et des exercices futurs d'une manière linéaire et sur une période de 10 ans.

De ce fait, toutes les conditions relatives à l'obtention des subventions sont remplies et aucune éventualité de nature à remettre en cause la constatation et l'amortissement des subventions ne pourra avoir lieu.

Le solde des subventions d'investissements s'élève au 31/12/2012 à 3 122 505 DT et se détaille comme suit :

Année	Description	Investissement concerné	Montant de la subvention	Durée d'amrt	Amrts cumulé au 31/12/2012	Solde au 31/12/2012
1999	PRIME A P I	Machine MBB1+ machine MF2	327 426	10	327 426	0
2001	SUBVENTION	FODEC	287 800	10	287 800	0
2002	SUBV. A-F-I	-----	9 666	10	9 666	0
2003	SUBVENTION	FOPRODI	75 374	10	74 327	1 047
2003	SUB.INV.DOSS.DZ010017H	Machine MMB2	370 350	10	363 663	6 687
2004	SUBVENTION	MISE A NIVEAU	11 200	10	9 520	1 680
	SUVENTION API					
2005	DOSS.DZ020016D	Machine papiers MP1, MP2, MP3	450 000	10	344 500	105 500
2005	SUBVENTION	MISE A NIVEAU	519 584	10	394 884	124 700
	SUBVENTION API					
2005	DOSS.DZ020047K	Machine MF3+ machine MF4	329 760	10	245 030	84 730
2007	SUBV.à RECEVOIR DZ040024D	Machine MBB3+ machine MAD1	450 000	10	266 250	183 750
2007	SUBV. A-F-I	TERRAIN LOT 25	19 200	10	10 645	8 555
2007	SUBV. A-F-I	TERRAIN LOT 9	24 000	10	13 267	10 733
2007	SUBV.à REçEVOIR DZ060024N	Machine MBB4 + machine PM1	450 000	10	233 250	216 750
2007	SUB A RECEVOIR DZ050033H	Machine MF5	144 706	10	73 880	70 826
2008	DOS DZ050044Y API	Machine ST2	122 665	10	52 780	69 885
2009	SUBVENTION	MISE A NIVEAU	29 681	10	11 023	18 658
2009	SUBVENTION	MISE A NIVEAU	242 808	10	89 164	153 644
2011	SUBVENTION	MISE A NIVEAU	201 716	10	28 072	173 644
2011	SUBVENTION	MISE A NIVEAU	2 212 216	10	285 186	1 927 030
2012	API DEC DZ070044I	Machine ET&PH	411 255	10	2 171	409 084
Total			6 689 407		3 122 505	3 566 902

5.4.2.5. Note complémentaire sur le traitement des stocks conformément à la NCT 4

1) Extrait des notes aux états financiers au 31 décembre 2012

I-6 La valorisation des stocks

Les valeurs d'exploitation sont évaluées comme suit :

- Les matières premières, matières consommables et pièces de rechange sont valorisées au coût d'acquisition selon la méthode du coût moyen pondéré. Le coût d'acquisition comprend le prix d'achat, les droits de douane à l'importation et les taxes non récupérables par la société ainsi que les frais de transport, d'assurance liée au transport, de réception et d'autres coûts directement liés à l'acquisition des éléments achetés ;
- Les produits finis sont valorisés à la valeur inférieure entre le coût de production et la valeur de réalisation nette.

II-4 Stocks

Les stocks nets des provisions s'élèvent au 31 décembre 2012 à 52.285.135 DT contre 32.580.903 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Stocks de matières premières	45 683 268	26 629 784
Stocks de pièces de rechanges	1 501 025	1 286 168
Stocks produits finis	6 952 974	5 888 123
Stocks produits semi finis	97 834	-
Total	54 235 101	33 804 075
<i>Provision matières premières</i>	<i><1 596 654></i>	<i><1 041 944></i>
<i>Provision produits finis</i>	<i><115 473></i>	<i><156 770></i>
<i>Provision PDR</i>	<i><237 839></i>	<i><24 458></i>
Total stock net des provisions	52 285 135	32 580 903

2) Note complémentaire sur les coûts des stocks constatés en charge de l'exercice

<i>LIBELLE</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Stocks de matières premières constatés en charge	120 375 739	99 536 973
Stocks produits finis constatés en charge	- 1 064 851	- 686 747
Stocks produits semi finis constatés en charge	- 97 834	-
Total coût des ventes	119 213 053	98 695 731

Il est à préciser que les flux d'entrée et de sortie des stocks sont comptabilisés selon la méthode d'inventaire intermittent.

5.4.2.6. Tableau de passage des charges par nature aux charges par destination

Charges par nature en DT	Montant	Ventilation				
		Coût des ventes	Frais de distribution	Frais d'administration	Autres charges	Observations
Achats de matières et Emballages	120 375 739	120 375 739				
Variation de Stocks des Produits Finis	- 1 162 685	- 1 162 685				
PDR et variation de stock de consommables	1 472 577	1 472 577				
Achats matières et fournitures	-					
Charges du personnel	12 416 518	7 495 410	2 814 868	2 106 240		
Dotations aux amortissements et aux provisions	5 084 208	2 543 288	955 120	714 674	871 126	
Autres charges d'exploitation	14 071 788	10 033 657	2 227 823	283 735	1 526 573	
Services extérieurs	4 087 783	2 979 729	935 701	172 353		
Autres services extérieurs	9 249 935	7 053 928	1 292 122	111 382	792 503	
Charges diverses ordinaires	344 133				344 133	
Impôts, taxes et versements assimilés	389 937				389 937	
Charges financières	1 418 362				1 418 362	
Autres pertes ordinaires	8 576				8 576	
Impôts sur les bénéfices	253 229				253 229	
Total	153 938 312	140 757 986	5 997 811	3 104 648	4 077 866	

5.4.2.7. Tableau d'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles

Désignation en DT	Valeur brute			Amortissements			V C N	V C N	
	31/12/2011	Acquisition	Cess/Règ	31/12/2012	Dotation	Règ	31/12/2012	2011	2012
Immobilisations incorporelles									
Concession, marques, brevets	203 646	20 275	12 000	235 921	109 144	31 503	997	141 644	94 503
Logiciels	474 598	24 940	-	499 538	399 074	45 964	-	445 037	75 524
Total des immobilisations incorporelles	678 244	45 215	12 000	735 459	508 217	77 467	997	586 681	170 027
									148 778

Désignation en DT	Valeur brute			Amortissements			V C N	V C N	
	31/12/2011	Acquisition	Cess/Règ	31/12/2012	Dotation	Règ	31/12/2012	2011	2012
Immobilisations corporelles									
Terrains	2 080 530	0	0	2 080 530	0	0	0	0	2 080 530
Constructions	6 463 254	74 183	0	6 537 436	1 962 295	324 870	-64	2 287 101	4 500 959
Installation générale agencements	4 434 414	313 425	-145	4 747 694	1 637 126	450 521	-881	2 086 767	2 797 288
aménagements des constructions	933 580	155 050	0	1 088 629	373 503	98 744	0	472 248	560 076
Installations techniques	312 218	236 087	0	548 305	144 451	44 302	0	188 753	167 767
aménagements divers	34 034 505	4 701 995	61 680	38 798 180	15 773 282	2 351 702	-41 994	18 082 990	18 261 223
Matériels industriels Machine	3 894 346	1 855 053	-351 319	5 398 080	2 004 824	751 412	-279 626	2 476 611	1 889 522
Matériels de transport	232 305	56 094	-420	287 979	108 799	24 856	-541	133 115	123 506
Équipements de bureau	562 437	93 674	0	656 111	219 587	87 346	-12	306 921	342 850
Matériels informatiques	5 672 691	1 381 296	956 546	8 010 532	0	0	0	5 672 691	349 189
Immobilisations corporelles en cours (avance et acompte)	0	991 251	466 809	1 458 060	0	0	0	0	8 010 532
Immobilisations corporelles en cours (en cours)									1 458 060
Total des immobilisations corporelles	58 620 279	9 858 107	1 133 151	69 611 536	22 223 868	4 133 755	-323 117	26 034 506	36 396 411
									43 577 030

5.4.3. Notes rectificatives ou explicatives

5.4.3.1. Note rectificative sur « les autres actifs courants »

Les autres actifs courants nets des provisions s'élèvent au 31 décembre 2012 à 4.358.672 DT contre 6.299.096 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>
Fournisseurs avances et acomptes	79 240	80 920
Fournisseurs ristournes à obtenir	906 379	1 062 806
Créances fiscales (*)	3 223 950	2 437 740
Sociétés du Groupe (SAH Algérie)	236 827	3 126 766
Sociétés du Groupe (Azur SA)	147 693	-
Charges constatées d'avance	468 231	279 469
Débiteurs divers	51 182	66 223
TOTAL	5 113 501	7 053 924
<i>Provision pour dépréciation autres actifs</i>	<i><754 829></i>	<i><754 828></i>
Total autres actifs net des provisions	4 358 672	6 299 096

(*) Dans la version des états financiers approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 03 mai 2013, la charge d'impôt était égale à 717.217 DT. Dans cette version modifiée, cette charge est ramenée à 253.228 DT et ce en application d'une nouvelle interprétation de la loi pour la détermination de l'abattement des bénéfices provenant du développement régional. En effet, à l'occasion de la déclaration définitive de l'impôt, et suite à une consultation faite auprès d'un conseil fiscal, la société a adopté l'approche préconisée par la doctrine administrative, pour la détermination de l'abattement des bénéfices provenant du développement régional.. De ce fait, l'actif d'impôt de la société passe de 2.759.961 DT, selon la version des états financiers approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire tenue en date du 03 mai 2013, à 3.223.950 DT dans cette version modifiée.

5.4.3.2. Note explicative des commissaires aux comptes sur le respect des dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001

Il est à noter que notre rapport émis le 25 juin 2013, renvoi au rapport émis le 03 mai 2013 qui stipule au niveau de la partie « Vérifications et Informations Spécifiques » ce qui suit :

« Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001 relatif aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes en valeurs mobilières, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société SAH eu égard à la réglementation en vigueur. »

5.4.3.3. Note explicative sur les soldes des clients et fournisseurs étrangers

Le solde des créances clients étrangers s'élève au 31 décembre 2012 à 10.020.306 DT contre 10.319.804 DT au 31 décembre 2011 et se détaille comme suit :

	DEVISE	2012 DEV	Cours de clôture	2012 TND	2011 DEV	Cours de clôture	2011 TND
Clients en Euro	EUR	4 584 752	2,0400	9 352 895	5 143 983	1,9180	9 866 160
Clients en US dollar	USD	476 284	1,5460	736 335	163 563	1,4820	242 401
Clients en DT tunisien	TND	- 68 924	1,0000	- 68 924	211 243	1,0000	211 243
		4 992 112		10 020 306	5 518 789		10 319 804

Le solde des dettes fournisseurs étrangers s'élève au 31 décembre 2012 à 17.283.613 DT contre 14.716.101 DT au 31 décembre 2011 et se détaille comme suit :

	DEVISE	2012 DEV	Cours de clôture	2012 TND	2011 DEV	Cours de clôture	2011 TND
Fournisseurs en US Dollar	USD	3 391 159	1,5507	5 258 657	3 276 095	1,4994	4 912 145
Fournisseurs en EURO	EUR	5 872 137	2,0476	12 023 787	5 057 455	1,9383	9 802 864
Fournisseurs en dollar canadien	CAD	750	1,5581	1 169	750	1,4551	1 091
		9 264 045		17 283 613	8 334 300		14 716 101

5.4.3.4. Note explicative de l'état de flux de trésorerie

1. Ecart entre amortissements et provisions au niveau de l'état de flux de trésorerie et les dotations sur l'état de résultat

Pour arrêter l'état de flux de trésorerie, nous nous sommes basés sur les variations bilancielles des amortissements et provisions corrigées par l'amortissement cumulé des cessions. Ce qui a aboutit à une dotation de 5.082.401 DT contre une dotation de 5.084.208 DT au niveau de l'état de résultat.

2. Variation des autres actifs ne correspondant pas à la variation bilancielle.

La variation des autres actifs constatée sur l'état de flux de trésorerie correspond à la variation bilancielle corrigée par les augmentations de capital de SAH Algérie (2.896.345 TND) et la variation des immobilisations financières hors titres (variation des cautionnements pour 83.253 TND).

3. Variation des fournisseurs et autres dettes ne correspondant pas à la variation bilancielle.

La variation des fournisseurs et autres dettes constatées au niveau de l'état de flux de trésorerie correspond à la variation bilancielle corrigée par la variation des fournisseurs des immobilisations reclassée vers les flux d'investissement (270.551 TND).

4. Variation des autres passifs (hors dividendes) ne correspondant pas à la variation bilancielle.

La variation des autres passifs (hors dividendes) constatée au niveau de l'état de flux de trésorerie correspond à la variation bilancielle corrigée par le montant des dividendes décaissé à savoir 9.377.000 TND.

5.4.3.5. Note explicative sur le BFR

Au niveau de la note relative à l'état de flux de trésorerie, nous avons défalqué le flux de trésorerie provenant de l'exploitation entre l'effet du résultat bénéficiaire après réintégration des amortissements et l'effet des variations des éléments d'exploitation à savoir les stocks, les créances, les autres actifs, les fournisseurs et les autres passifs courants et qui sont les éléments du BFR (Actifs courants - Passifs courants). Donc pour reconstituer le montant de la variation du BFR indiqué au niveau de la note, il suffit de faire la sommation des variations des stocks, des créances, des autres actifs, des dettes fournisseurs et des autres passifs courants.

5.4.3.6. Note rectificative sur « l'état de flux de trésorerie »

	2012	2011
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		
Résultat net	15 895 172	5 530 061
Ajustements pour :		
Amortissements et provisions	5 082 401	5 361 449
Plus ou moins value de cession	<218 733>	<65 500>
Quote part de la subvention inscrite en résultat	<568 076>	<417 734>
Variation des :		
- Stocks	<20 431 026>	242 257
- Crédances	3 563 910	<399 537>
- Autres Actifs	<1 039 176>	<3 103 311>
- Fournisseurs et Autres dettes	7 304 343	2 368 118
- Autres Passifs (hors dividendes)	2 063 987	691 414
Encaissement pour cessions des titres de placement	-	1 566 271
Décaissement pour acquisition de placements	<502 071>	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 150 731	11 773 488
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Encaissement pour subvention d'investissement	411 255	2 413 932
Encaissement pour cession d'immobilisation	293 200	88 000
Décaiss. Pour		
acquisition des immob. corp.& incorp.	<11 174 560>	<9 201 385>
Encaiss provenant de la cession d'immobilisations financières	-	18 309
Décaiss.pour acqu. D'Imm. Financières	<7 700 000>	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<18 170 105>	<6 681 144>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Encaissement suite à l'émission d'actions	7 700 000	-
Dividendes et autres distributions	<9 377 000>	<465 330>
Encaissement / Décaissement d'emprunts CMT	4 437 380	<766 556>
Encaissement / Décaissement d'emprunts Crédit de gestion	4 770 718	<468 431>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	7 531 098	<1700 317>
Variation de trésorerie	511 724	3 392 027
Trésorerie au début de l'exercice	7 732 711	4 340 685
Trésorerie à la clôture de l'exercice	8 244 435	7 732 711

5.4.4. Rapports des commissaires aux comptes sur les états financiers de la Société d'Articles Hygiéniques arrêtés au 31/12/2012

a- Rapport général



Conseil Audit Formation C.A.F
Société d'expertise Comptable
Imm. PwC Rue du Lac d'Annecy
Les Berges du Lac
1053 Tunis - Tunisie.
Tél +216 71 963 900
Fax +216 71 861 789
1053 Tunis - Tunisie.

HAYET LABIDI
EXPERT COMPTABLE
Membre de l'Ordre des Experts Comptables
ESPACE TUNIS- Bloc C 3ème étage, Ap 5 Rue 8011 - Montplaisir - 1082 Tunis
Tél n° 216 71 950 104
Fax n° 216 71 950 140
E-mail :hayet.labidi@planet.tn

Tunis, le 25 juin 2013

**Mesdames et Messieurs les actionnaires
de la Société d'Articles Hygiéniques
«S.A.H»**

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

En date du 03 mai 2013, nous avons émis une opinion sans réserve sur les états financiers de la société SAH Tunisie SA tels qu'arrêtés par le conseil d'administration réuni le 15 avril 2013 faisant ressortir des fonds propres de 84.892.510 DT, y compris le résultat bénéficiaire de l'exercice de 15.431.184 DT et un total bilan de 152.256.647 DT. Ces états financiers ont été approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires tenue le 03 mai 2013.

Ainsi qu'il en est fait mention dans les notes II-6 et III-9 aux états financiers, votre conseil d'administration a décidé en date du 18 juin 2013 de corriger les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2012 en modifiant le montant de l'impôt sur les sociétés constaté à la date de clôture en question, pour le ramener de 717.217 DT à 253.228 DT, donnant lieu à un ajustement du résultat net de l'exercice.

A Cet effet, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 20012 sur :

- L'audit des états financiers de la Société SAH Tunisie S.A tels que corrigés par votre Conseil d'Administration en date du 18 juin 2013, faisant ressortir des fonds propres de 85.356.498. DT y compris le bénéfice de l'exercice s'élevant à 15.895.172 et un total bilan de 152.720.634 DT ;
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Responsabilité du conseil d'Administration dans l'établissement et la présentation des états financiers

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément à la loi relative au système comptable des entreprises en Tunisie ainsi que d'un contrôle interne qu'elle juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des commissaires aux comptes

Les états financiers modifiés ont été arrêtés par votre conseil d'administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et à la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation de l'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

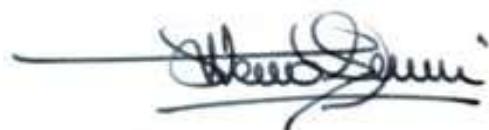
A notre avis, les états financiers modifiés sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Société d'Article Hygiéniques «SAH» au 31 décembre 2012, ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Vérifications et Informations Spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers annuels arrêtés par votre conseil d'administration tenu en date du 18 juin 2013, des informations données dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers annuels.

Conseil Audit Formation



Abderrahmen Fendri
Associé

Cabinet HAYET LABIDI



Hayet Labidi

b- Rapport spécial*



Conseil Audit Formation C.A.F
Société d'expertise Comptable
Imm. PwC Rue du Lac d'Annecy
Les Berges du Lac
1053 Tunis - Tunisie.
Tél +216 71 963 900
Fax +216 71 861 789
1053 Tunis - Tunisie.

HAYET LABIDI
EXPERT COMPTABLE
Membre de l'Ordre des Experts
Comptables
ESPACE TUNIS- Bloc C 3ème
étage, Ap 5 Rue 8011 -
Montplaisir - 1082 Tunis
Tél n° 216 71 950 104
Fax n° 216 71 950 140
E-mail : hayet.labidi @
planet.tn

Tunis, le 03 mai 2013

**Mesdames et Messieurs les actionnaires
de la Société d'Articles Hygiéniques
« S.A.H »**

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

En application de l'article 200 et suivants et l'article 475 du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions conclues et opérations visées par les textes sus-indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

A- Conventions et opérations nouvellement réalisées

Votre conseil d'administration nous a tenus informés des conventions et opérations suivantes nouvellement conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012 :

- La société a contracté en décembre 2012 auprès de la BNA un emprunt de 3.000.000 DT. Il est à signaler que cet emprunt est remboursable sur 7 ans, dont deux années de grâce, au taux d'intérêt TMM + 1,5%.
- La société a accordé à la société Azur SA un prêt d'un montant de 2.200.000 DT remboursable sur cinq mois. Les produits d'intérêt relatifs à ce prêt calculés au taux de 8% se sont élevés au 31 décembre 2012 à 139.333 DT. Cette opération a été

* Le rapport spécial a été approuvé par l'AGO du 03/05/2013.

autorisée par le conseil d'administration du 17 février 2012. Au 31 décembre 2012, le montant total du prêt à l'exclusion des intérêts a été encaissé par SAH.

- Une convention est conclue entre SAH Tunisie et Azur en vue de la vente et le ramassage de déchets industriels d'ouates. Le lot d'ouates objet de cette vente et composé de 166 012 Kg est l'objet d'enlèvements successifs à partir du 25 mai 2012. La société AZUR s'est engagée à payer la somme de 74.705 DT HT. Le présent contrat est consenti pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction.
- SAH Tunisie a signé au profit de la société AZUR une caution solidaire à concurrence de 5.930.000 DT vis-à-vis de l'UIB. L'opération a été autorisée par le conseil d'administration du 29 février 2012.

B-Conventions et opérations conclues durant les exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie en 2012 :

L'exécution des conventions suivantes conclues au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012 :

- Au 31 décembre 2012, le premier emprunt contracté auprès de la BNA a été totalement amorti. Il est à signaler que cet emprunt a été conclu en 2005, pour un montant de 3.150.000 DT remboursable sur 7 ans, dont deux années de grâce, au taux d'intérêt TMM + 2%.
- Au 31 décembre 2012, le solde du second emprunt contracté auprès de la BNA s'élève à 2.070.000 DT. Il est à signaler que cet emprunt a été conclu en 2009, pour un montant de 3.000.000 DT remboursable sur 7 ans, dont deux années de grâce (premier remboursement dû le 31 Mars 2011) au taux d'intérêts TMM + 1,5%.
- Au 31 décembre 2012, le solde du troisième emprunt contracté auprès de la BNA s'élève à 6.000.000 DT. Il est à signaler que cet emprunt a été conclu en 2010 avec la BNA et ce, pour un montant de 6.000.000 DT remboursable sur 7 ans, dont deux années de grâce (premier remboursement le 31 janvier 2013), au taux d'intérêt TMM + 1%. Une première tranche de 2.000.000 DT a été débloquée en novembre 2010. Une seconde tranche de 2.000.000 DT a été débloquée en avril 2011 et la troisième tranche de 2.000.000 DT a été débloquée en janvier 2012.
- Au 31 décembre 2012, le solde de l'emprunt contracté auprès de la BTE s'élève à 1.100.000 DT. Il est à signaler que cet emprunt a été conclu en 2007, pour un montant de 5.500.000 DT remboursable sur 7 ans, dont deux années de grâce au taux d'intérêt TMM + 1,5%.
- Au 31 décembre 2012, le solde de l'emprunt contracté auprès de l'UIB s'élève à 937.500 DT. Il est à signaler que cet emprunt a été conclu en février 2008, pour un montant de 2.500.000 DT remboursable sur 7 ans, dont une année de grâce au taux d'intérêt TMM + 1,5%.
- En vertu de la convention conclue entre la société, d'une part, et le Président Directeur Général et le Directeur Général Adjoint, d'autre part, et portant sur la location d'un dépôt de stockage sis à Charguia, la société a payé les loyers relatifs à l'exercice 2012 et s'élèvent à 49.249 DT.

- La société a accordé au cours de l'exercice 2011 à la société Azur une avance de 5.000.000 DT au titre de l'acquisition d'un site industriel auprès de cette dernière composé d'un terrain de 36.480 m² et un bâtiment de 10.000 m². Un complément de 500.000 DT a été versé en 2012.

C- Rémunération des dirigeants

Les obligations et engagements de la société envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II § 5 du code des sociétés commerciales se détaillent comme suit :

- La rémunération et avantages accordés au Président Directeur Général, comme fixés par le conseil d'administration et tels qu'ils ressortent des états financiers se présentent comme suit :
 - Une rémunération annuelle brute de 472.500 DT. Cette rémunération prend effet à partir du premier janvier 2009 et est augmentée annuellement de 5%. L'augmentation annuelle sera soumise à l'approbation du conseil d'administration y compris le vote favorable des représentants de ECP. Le montant de cette rémunération s'est élevé au titre de l'exercice 2012 à 520.931 DT payable sur 13 mensualités.
 - Le conseil d'administration réuni en date du 15 avril 2013, a fixé la rémunération variable brute au titre de l'exercice 2012 à 612.452 DT équivalent à 4% du résultat consolidé du groupe SAH. Le montant provisionné dans les comptes de la société au titre de cette rémunération s'est élevé au titre de l'exercice 2012 à 657.663 DT TFP et FOPROLOS incluses.
 - D'autres avantages en nature sont accordés au Président Directeur Général et liés à sa fonction (téléphone, voiture et charges connexes).
- La rémunération annuelle brute accordée au Directeur Général Adjoint, comme fixée par le conseil d'administration en 2009 s'élève à 52.500 DT. Cette rémunération est augmentée de 5% annuellement à partir de l'exercice 2010. Le montant de cette rémunération s'est élevé au titre de l'exercice 2012 à 60.775 DT.

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions de l'article 200 et suivant et 475 du code des sociétés commerciales.

Conseil Audit Formation



Abderrahmen Fendri

Associé

Cabinet HAYET LABIDI



Hayet Labidi

5.4.5. Engagements financiers au 31/12/2012

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
a) Garantie personnelle						
- Cautionnement						
CAUTION BANCAIRE	4 340 000	BIAT				
CAUTION FISCALE	3 371 468	BIAT				
CAUTION SOLIDAIRE	5 930 000			AZUR		
- Aval						
719 900	719 900	BNA				
703 681	703 681	UIB				
832 059	832 059	ATTIJARI				
- Autres garanties						
LETTRE DE CREDIT	509 964	BIAT				
LETTRE DE CREDIT	1 396 920	BNA				
b) Garanties réelles						
- Hypothèques + Nantissements						
22 775 000	22 775 000	BNA				
15 928 000	15 928 000	UIB				
10 300 000	10 300 000	BTE				
7 000 000	7 000 000	BTL				
4 500 000	4 500 000	ATTIJARI				
6 500 000	6 500 000	BIAT				
c) Effets escomptés et non échus						
170 939	170 939	BNA				
2 074 376	2 074 376	UIB				
315 159	315 159	BTE				
643 933	643 933	ATTIJARI				
730 771	730 771	BIAT				
d) Crédances à l'exportation mobilisées						
e) Abandon de créances						
Total	88 742 170					

Engagements reçus

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
a) Garantie personnelle						
- Cautionnement	0					
- Aval	0					
- Autres garanties	0					
b) Garanties réelles						
- Hypothèques	0					
- Nantissements	0					
c) Effets escomptés et non échus	0					
d) Crédances à l'exportation mobilisées	0					
e) Abandon de créances	0					
Total	0					

Engagements réciproques

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
Emprunt obtenu non encore encaissé	0					
Crédit consenti non encore versé	0					
Opération de portage	0					
Crédit	2 200 000			De SAH Tunisie à Azur		
Crédit documentaire	2 182 400			De SAH Tunisie à SAHD Algérie		
Commande d'immobilisation	5 500 000			De SAH Tunisie à Azur		
Commande de longue durée	0					
Contrat avec le personnel	0					
Total	9 882 400					

Dettes garanties par des sûretés

Poste concerné	Montant garanti	Valeur comptable des biens donnés en garantie	Provision
Emprunt obligataire	0		
Emprunt d'investissement	0		
Emprunt courant de gestion	0		
Autres	0		
Total	0		

5.4.6. Tableau de mouvements des capitaux propres

Désignation	Capital social	Réserves légales	Prime d'émission	Autres réserves	Subvention d'investissement	Sub inscrite en résultat	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total des capitaux propres	En DT
Soldes au 31/12/2010 avant affectation	11 466 530	1 146 654	16 173 470	3 920 000	3 864 220	-2 136 695	7 806 150	10 851 560	53 091 889	
Dividendes								-2 700 000		-2 700 000
Affectation du résultat (AGO du 04/07/2011)										0
Solde au 31/12/2010 après affectation	11 466 530	1 146 654	16 173 470	3 920 000	3 864 220	-2 136 695	15 957 710	0	50 391 889	
Subvention d'investissement					2 413 932	-417 734				
Résultat de l'exercice									1 996 198	
Solde au 31/12/2011 avant affectation	11 466 530	1 146 654	16 173 470	3 920 000	6 278 152	-2 554 429	15 957 710	5 530 061	5 530 061	
Affectation du résultat (AGO du 25/06/2012)								5 530 061		
Solde au 31/12/2011 après affectation	11 466 530	1 146 654	16 173 470	3 920 000	6 278 152	-2 554 429	21 487 771	0	57 918 148	
Augmentation du capital									11 700 000	
Subvention d'investissement					411 255	-568 076			-156 821	
Résultat de la période									15 895 172	
Résultat par action en DT								5,493		
Solde au 31/12/2012 avant affectation	25 740 560	1 146 654	16 173 470	1 345 970	6 689 406	-3 122 505	21 487 771	15 895 172	85 356 498	
Affectation du résultat (AGO du 25/06/2013)								14 148 117	-15 895 172	0
Solde au 31/12/2012 après affectation	25 740 560	2 893 709	16 173 470	1 345 970	6 689 406	-3 122 505	35 635 888	0	85 356 498	

5.4.7. Affectations des résultats de trois derniers exercices

Désignation	2012	2011	2010	En DT
Résultat d'exercice	15 895 172	5 530 061	10 851 560	
Réserves légales (5%)	1 747 055	0	0	
1er reliquat	14 148 117	5 530 061	10 851 560	
Dividendes	0	0	2 700 000	
2ème reliquat	14 148 117	5 530 061	8 151 560	
Résultats reportés	14 148 117	5 530 061	8 151 560	

5.4.8. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation

Désignation	2012	2011	2010	En DT
Capital social	25 740 560	11 466 530	11 466 530	
Nombre d'actions*	2 574 056	1 146 653	1 146 653	
Résultat d'exploitation	16 720 923	9 200 553	11 994 660	
Bénéfice net avant impôt	16 148 401	5 704 869	11 021 227	
Bénéfice net avant impôt par action	6,27	4,98	9,61	
Bénéfice net après impôt	15 895 172	5 530 061	10 851 560	
Résultat d'exploitation par action	6,50	8,02	10,46	
Bénéfice net/ capital social	61,75%	48,23%	94,64%	
Bénéfice net par action	6,18	4,82	9,46	

* : Valeur nominale par action: 10DT

5.4.9. Evolution de la marge brute d'autofinancement

Désignation	2012	2011	2010	En DT
Bénéfice net	15 895 172	5 530 061	10 851 560	
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	5 084 208	5 361 449	4 749 883	
Marge brute d'autofinancement	20 979 380	10 891 510	15 601 443	

5.4.10. Evolution de la structure financière

	En DT		
Désignation	2012	2011	2010
Capitaux propres	85 356 498	57 918 147	53 091 888
Passifs non courants	10 786 909	8 570 245	9 344 380
Capitaux permanents	96 143 406	66 488 392	62 436 268
actifs non courants	62 735 123	40 896 154	35 271 638
Fonds de roulement	33 408 283	25 592 238	27 164 630
Actifs courants			
Stocks	52 285 135	32 580 903	32 671 000
Clients et comptes rattachés	24 093 093	27 768 004	29 179 592
Autres actifs courants*	5 362 848	6 801 200	5 688 298
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés	35 020 896	27 446 000	24 971 706
Autres passifs courants**	21 556 332	21 844 580	19 743 239
Besoin en fonds de roulement	25 163 848	17 859 527	22 823 945
Liquidités et équivalents de liquidités	8 244 435	7 732 711	5 029 837
Concours bancaires	0	0	689 152
Trésorerie nette	8 244 435	7 732 711	4 340 685

* : Placements + autres actifs courants

** : Autres passifs financiers courants + autres passifs courants

5.4.11. Rentabilité des capitaux propres

	En DT		
Désignation	2012	2011	2010
Bénéfice net	15 895 172	5 530 061	10 851 560
Capitaux propres avant résultat net	69 461 326	52 388 086	42 240 328
Rentabilité des capitaux propres (ROE)	22,88%	10,56%	25,69%

5.4.12. Indicateurs de gestion et ratios financiers

En DT

Désignation	2012	2011	2010
Actifs non courants	62 735 123	40 896 154	35 271 638
Actifs courants	89 985 511	74 882 818	72 568 727
Stocks	52 285 135	32 580 903	32 671 000
Clients et comptes rattachés	24 093 093	27 768 004	29 179 592
Placements et liquidités	9 248 611	8 234 815	7 098 212
Total bilan	152 720 634	115 778 972	107 840 365
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	69 461 326	52 388 086	42 240 328
Capitaux propres avant affectation	85 356 498	57 918 147	53 091 888
Passifs non courants	10 786 909	8 570 245	9 344 380
Passifs courants	56 577 228	49 290 580	45 404 097
Endettement net	14 652 567	6 458 264	9 519 006
Fournisseurs et comptes rattachés	35 020 896	27 446 000	24 971 706
Capitaux permanents	96 143 406	66 488 392	62 436 268
Total passifs	67 364 137	57 860 825	54 748 477
Revenus	167 809 817	133 038 907	122 983 296
Achats consommés	120 375 739	99 536 973	89 074 552
Marge / coût matières	49 766 014	35 125 954	35 824 991
Production	170 141 753	134 662 927	124 899 543
Charges de personnel	12 416 518	9 796 834	8 492 492
Résultat d'exploitation	16 720 923	9 200 553	11 994 660
Charges financières nettes	1 418 362	1 448 551	1 331 506
Résultat net	15 895 172	5 530 061	10 851 560

Désignation	2012	2011	2010	En DT
Ratios de structure				
Actifs non courants/Total Bilan	41,08%	35,32%	32,71%	
Stocks / Total Bilan	34,24%	28,14%	30,30%	
Actifs courants/Total bilan	58,92%	64,68%	67,29%	
Capitaux propres avant affectation/ Total Bilan	55,89%	50,02%	49,23%	
Capitaux propres avant affectation/ Passifs non courants	791,30%	675,81%	568,17%	
Endettement Net/Capitaux Propres avant affectation*	17,17%	11,15%	17,93%	
Passifs non courants/Total Bilan	7,06%	7,40%	8,67%	
Passifs courants/Total Bilan	37,05%	42,57%	42,10%	
Passifs/Total Bilan	44,11%	49,98%	50,77%	
Capitaux permanents/Total Bilan	62,95%	57,43%	57,90%	
Ratios de gestion				
Charges de personnel/ revenus	7,40%	7,36%	6,91%	
Résultat d'exploitation/revenus	9,96%	6,92%	9,75%	
Charges financières nettes/ Revenus	0,85%	1,09%	1,08%	
Résultat d'exploitation / Charges financières	1178,89%	635,16%	900,83%	
Revenus/ Capitaux propres avant affectation	196,60%	229,70%	231,64%	
Ratios de solvabilité				
Capitaux propres avant affectation/capitaux permanents	88,78%	87,11%	85,03%	
Ratios de liquidité				
Actifs courants/Passifs courants	159,05%	151,92%	159,83%	
Placements+Liquidités et équivalents de liquidité/ passifs courants	16,35%	16,71%	15,63%	
(Actifs courant – stocks)/passifs courants	66,64%	85,82%	87,87%	
Ratios de rentabilité				
Résultat Net/ Capitaux propres avant résultat (ROE)	22,88%	10,56%	25,69%	
Résultat Net/ Capitaux permanents avant résultat	19,81%	9,07%	21,04%	
Marge sur coût matières / Total production	29,25%	26,08%	28,68%	
Résultat Net/ Revenus	9,47%	4,16%	8,82%	
Ratios d'endettement				
Dettes / capitaux propres (Gearing)	28,00%	25,37%	31,30%	
Endettement net/Résultat d'exploitation	87,63%	70,19%	79,36%	
Ratio de rentabilité des capitaux investis				
Résultat d'exploitation/(Total Actifs-Passifs courants)	17,39%	13,84%	19,21%	
Autres ratios				
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)**	88,758	84,123	85,529	
Délai de recouvrement clients (en jours)***	43,802	63,678	72,386	

*Endettement Net= Emprunt + Concours bancaires et autres passifs financiers - Placements-Liquidités et équivalents de liquidités

**Fournisseurs *360/(achats consommés*1,18)

*** Clients*360/(Revenus*1,18)

5.4.13. Emprunts obligataires émis ou garantis par SAH Tunisie

Néant.

5.5. Renseignements sur les états financiers intermédiaires, arrêtés au 30/06/2013

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers arrêtés au 30/06/2013 ne s'acquittent pas systématiquement avec les dispositions du système comptable des entreprises, notamment en ce qui concerne :

- L'état des flux de trésorerie ne présente pas les données comparatives au 30/06/2012 et ce, contrairement aux dispositions de la NC19 relative aux états financiers intermédiaires,
- Les notes aux états financiers ne comportent pas toutes les notes obligatoires et notamment:
 - Une note sur les émissions et remboursements de dettes conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NC 19 relative aux états financiers intermédiaires ;
 - Une note sur les dividendes payés (globalement ou par action) conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NC 19 relative aux états financiers intermédiaires ;
 - Une note sur les événements significatifs postérieurs au 30/06/2013 et qui n'ont pas été inclus dans les états financiers intermédiaires conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NC 19 relative aux états financiers intermédiaires ;
 - Une note sur l'effet des changements, le cas échéant, dans la structure de l'entreprise pendant la période intermédiaire, y compris les regroupements, les acquisitions ou la cession de filiales et les investissements à long terme, restructurations et abandons d'activité et ce, conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NC 19 relative aux états financiers intermédiaires ;
 - Une note sur les mouvements dans les capitaux propres conformément aux dispositions du paragraphe 83 de la norme comptable générale NC 01.

La société s'engage, pour l'établissement de ses états financiers intermédiaires, à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et ce pour les états financiers arrêtés au 30/06/2014.

5.5.1. Etats financiers au 30/06/2013

5.5.1.1. Bilan arrêté au 30/06/2013

DT

<u>Actifs</u>	Notes	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>				
Actifs Immobilisés				
Immobilisations incorporelles	II.1	898 014	682 326	735 459
Moins : amortissements	II.1	<634 228>	<548 864>	<586 681>
		263 786	133 462	148 778
Immobilisations corporelles	II.2	85 577 959	64 594 931	69 611 536
Moins : amortissements	II.2	<28 305 029>	<24 108 591>	<26 034 506>
		57 272 930	40 486 340	43 577 030
Immobilisations financières	II.3	21 386 933	8 358 661	19 009 315
Total des actifs immobilisés		78 923 649	48 978 463	62 735 123
Total des actifs non courants		78 923 649	48 978 463	62 735 123
<u>ACTIFS COURANTS</u>				
• Stocks	II.4	57 220 052	38 780 903	54 235 101
Moins : provisions		<2 342 446>	<1 416 755>	<1 949 966>
		54 877 606	37 364 148	52 285 135
• Clients et comptes rattachés	II.5	33 879 287	31 333 196	26 905 645
Moins : provisions		<2 956 237>	<2 663 988>	<2 812 552>
		30 923 050	28 669 208	24 093 093
• Autres actifs courants	II.6	9 563 341	10 605 798	5 113 500
Moins : provisions		<754 828>	<754 828>	<754 828>
		8 808 513	9 850 970	4 358 672
• Placement et autres actifs financiers	II.7	4 175	3 149	1 004 175
• Liquidités et équivalents de liquidités	II.8	6 435 401	15 278 775	8 244 435
Total des actifs courants		101 048 745	91 166 250	89 985 510
Total des actifs		179 972 394	140 144 713	152 720 633

<u>Capitaux propres et passifs</u>	Notes	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Capitaux propres				
Capital social		28 937 080	11 466 530	25 740 560
Réserves légales		2 893 708	1 146 653	1 146 653
Autres capitaux propres		3 282 095	3 440 770	3 566 901
Prime d'émission		16 173 470	16 173 470	16 173 470
Réserve pour compte spécial d'investissement		-	3 920 000	1 345 970
Résultats reportés		33 785 338	21 487 770	21 487 771
Total des capitaux propres avant résultat		85 071 691	57 635 193	69 461 325
Résultat de l'exercice		6 923 379	6 455 753	15 895 172
Total des capitaux propres avant affectation	II.9	<u>91 995 070</u>	<u>64 090 946</u>	<u>85 356 497</u>
Passifs				
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>				
Emprunts	II.10	17 268 959	9 253 333	10 140 833
Autres passifs non courants		602 458	687 486	646 075
Total des passifs non courants		17 871 417	9 940 819	10 786 908
<u>PASSIFS COURANTS</u>				
Fournisseurs et comptes rattachés	II.11	50 781 268	35 438 804	35 020 896
Autres passifs courants	II.12	7 929 206	18 961 255	7 795 987
Autres passifs financiers courants	II.13	9 232 741	11 589 634	13 760 345
Concours bancaires	II.14	2 162 692	123 255	-
Total des passifs courants		70 105 907	66 112 948	56 577 228
Total des passifs		<u>87 977 324</u>	<u>76 053 767</u>	<u>67 364 136</u>
Total des capitaux propres et des passifs		179 972 394	140 144 713	152 720 633

5.5.1.2. Etat de résultat arrêté au 30/06/2013

DT

	Notes	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Produits d'exploitation				
Revenus	III.1	95 410 318	83 615 477	167 809 817
Autres produits d'exploitation		836 346	563 898	1 169 251
Total des produits d'exploitation		96 246 664	84 179 375	168 979 068
Charges d'exploitation				
Variation de stock de produits finis et encours		406 223	<751 070>	1 162 685
Achats consommés de matières et d'emballages	III.2	<68 605 645>	<60 053 034>	<120 375 739>
Charges de personnel	III.3	<7 866 651>	<5 996 638>	<12 416 518>
Dotations aux amortissements et aux provisions	III.4	<2 900 237>	<2 321 575>	<5 084 208>
Autres charges d'exploitation	III.5	<8 764 477>	<7 902 971>	<15 544 365>
Total des charges d'exploitation		<87 730 787>	<77 025 288>	<152 258 145>
Résultat d'exploitation		8 515 877	7 154 087	16 720 923
Charges financières nettes	III.6	<1 875 257>	<909 187>	<1 418 362>
Produit des placements		35 691	11 554	52 305
Autres gains ordinaires	III.7	411 954	399 703	802 110
Autres pertes ordinaires		<14 886>	<404>	<8 576>
Résultat des activités ordinaires avant Impôt		7 073 379	6 655 753	16 148 400
Impôt sur les bénéfices		<150 000>	<200 000>	<253 228>
Résultat des activités ordinaires après Impôt		6 923 379	6 455 753	15 895 172
Résultat après modifications comptables		6 923 379	6 455 753	15 895 172

5.5.1.3. Etat de flux de trésorerie arrêté au 30/06/2013

DT

	30/06/2013	31/12/2012
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		
Résultat net	6 923 379	15 895 172
Ajustements pour :		
Amortissements et provisions	2 810 618	5 082 401
Plus ou moins-value de cession	<67 540>	<218 733>
Quote part de la subvention inscrite en résultat	<284 806>	<568 076>
Variation des :		
- Stocks	<2 984 950>	<20 431 026>
- Crédances	<6 973 642>	3 563 910
- Autres Actifs	<4 627 460>	<1 039 176>
- Fournisseurs et Autres dettes	11 455 609	7 304 343
- Autres Passifs (hors dividendes)	<958 238>	2 063 987
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	5 292 970	11 652 802
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Encaissement pour subvention d'investissement	-	411 255
Encaissement pour cession d'immobilisation	85 000	293 200
Décaiss. pour acquisition des immob. corp.& incorp.	<11 841 676>	<11 174 560>
Décaiss. pour acqu. d'Imm. Financières	<2 200 000>	<7 700 000>
Encaissement pour acquisition de placements	1 000 000	-
Décaissement pour acquisition de placements	-	<502 071>
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<12 956 676>	<18 672 176>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Encaissement suite à l'émission d'action	-	7 700 000
Dividendes et autres distributions	1 091 458	<9 377 000>
Encaissement / Décaissement d'emprunts CMT	7 030 976	4 437 380
Encaissement / Décaissement d'emprunts Crédit de gestion	<4 430 454>	4 770 718
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	3 691 980	7 531 098
Variation de trésorerie	<3 971 726>	511 724
Trésorerie au début de l'exercice	8 244 435	7 732 711
Trésorerie à la clôture de l'exercice	4 272 709	8 244 435

5.5.1.4. Notes aux états financiers arrêtés au 30/06/2013

I Principes, Règles et Méthodes Comptables

Les états financiers arrêtés au 30 juin 2013 ont été élaborés conformément aux normes comptables tunisiennes telles que définies par :

- La loi 96-112 du 30 décembre 1996 relative au système comptable des entreprises
- Le décret n° 96-2459 du 30 décembre 1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité.

En matière de présentation des états financiers intermédiaires, la société a choisi d'établir l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie selon le modèle autorisé.

I-1 Principes de base

Les états financiers intermédiaires ont été préparés en accord avec les normes comptables tunisiennes. Les états financiers sont préparés selon la convention du coût historique.

I-2 Immobilisations

Toutes les immobilisations sont initialement comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production. Toutes les immobilisations sont valorisées au coût historique diminué de l'amortissement.

Les taux d'amortissement pratiqués sont les suivants :

- Brevet et marque	20%
- Logiciel	33%
- Constructions	5%
- Installations Techniques matériel et outillage	10%
- Matériel de transport	20%
- Mobilier et matériel de bureau	10%
- Agencement, aménagement et installation	10%
- Machines de production	6.66%

I-3 Les emprunts

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

I- 4 La valorisation des stocks

Les valeurs d'exploitation sont évaluées comme suit :

- Les matières premières, matières consommables et pièces de rechange sont valorisées au coût d'acquisition selon la méthode du coût moyen pondéré. Le coût d'acquisition comprend le prix d'achat, les droits de douane à l'importation et les taxes non récupérables par la société ainsi que les frais de transport, d'assurance liée au transport, de réception et d'autres coûts directement liés à l'acquisition des éléments achetés ;
- Les produits finis sont valorisés à la valeur inférieure entre le coût de production et la valeur de réalisation nette.

I-5 La comptabilisation des revenus

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

II Notes sur le Bilan

II-1 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles nettes des amortissements s'élèvent au 30 juin 2013 à 263.786 DT contre 148.778 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Conception, marques et brevets	228 022	205 647	235 921
Logiciels	669 992	476 679	499 538
TOTAL	898 014	682 326	735 459
Amortissements	<634 228>	<548 864>	<586 681>
Immobilisations incorporelles nettes des amortissements	263 786	133 462	148 778

II- 2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles nettes des amortissements s'élèvent au 30 juin 2013 à 57.272.930 DT contre 43.577.030 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Terrains	2 080 530	2 080 530	2 080 530
Constructions	6 656 871	6 466 863	6 537 436
Agencement des constructions	4 930 084	4 632 912	4 747 694
Installations techniques	1 149 042	1 008 985	1 088 629
Matériel industriel	47 565 826	38 574 745	38 798 180
Matériel de transport	6 204 374	4 579 142	5 398 080
Agencement, aménagement et installations divers	630 538	490 522	548 305
Equipements de bureaux	321 219	263 241	287 979
Matériel informatique	825 975	634 206	656 111
Immobilisations corporelles en cours	6 626 895	20 783	1 458 060
Immobilisations corporelles avances et acomptes	8 517 505	5 843 002	8 010 532
Matériel de transport leasing	69 100	-	-
TOTAL	85 577 959	64 594 931	69 611 536
Amortissements	<28 305 029>	<24 108 591>	<26 034 506>
Immobilisations corporelles nettes des amortissements	57 272 930	40 486 340	43 577 030

II-3 Immobilisations financières

Les immobilisations financières s'élèvent au 30 juin 2013 à 21.386.933 DT contre 19.009.315 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Participations dans les filiales	18 561 979	7 965 633	18 561 979
Prêt Azur	2 200 000	-	-
Prêts au personnel	403 134	319 458	372 516
Cautionnements	221 820	73 570	74 820
TOTAL	21 386 933	8 358 661	19 009 315

II-4 Stocks

Les stocks nets des provisions s'élèvent au 30 juin 2013 à 54.877.606 DT contre 52.285.135 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Stocks de matières premières	46 892 925	32 150 072	45 683 268
Stocks de pièces de rechanges	2 870 096	1 493 779	1 501 025
Stocks produits finis	7 300 700	5 137 052	6 952 974
Stocks produits semi finis	156 331	-	97 834
Total	57 220 052	38 780 903	54 235 101
<i>Provision MP</i>	<i><1 935 035></i>	<i><1 211 754></i>	<i><1 596 654></i>
<i>Provision PF</i>	<i><94 202></i>	<i><100 549></i>	<i><115 473></i>
<i>Provision PDR</i>	<i><313 209></i>	<i><104 452></i>	<i><237 839></i>
Total stock net des provisions	54 877 606	37 364 148	52 285 135

II-5 Clients et comptes rattachés

Le solde des comptes clients et comptes rattachés net des provisions s'élèvent au 30 juin 2013 à 30.923.050 DT contre 24.093.093 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Clients locaux	16 349 481	13 739 206	13 721 750
Clients étrangers	13 610 421	12 607 047	10 020 306
Clients effet à recevoir	3 196 645	4 034 834	2 448 280
Clients douteux ou litigieux	369 119	376 017	376 017
Effets à l'encaissement	353 621	576 092	339 292
<i>Provision pour dépréciation comptes clients</i>	<i><2 956 237></i>	<i><2 663 988></i>	<i><2 812 552></i>
Total Client net des provisions	30 923 050	28 669 208	24 093 093

II-6 Autres actifs courants

Les autres actifs courants nets des provisions s'élèvent au 30 juin 2013 à 8.808.513 DT contre 4.358.672 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Fournisseurs avances et acomptes	79 240	79 240	79 240
Fournisseurs ristournes à obtenir	1 245 649	1 052 137	906 379
Etat, impôts et taxes (Crédit de TVA)	1 939 585	-	-
Crédit d'impôts sur les sociétés	4 013 488	2 864 886	3 223 948
Sociétés du Groupe (SAH Algérie)	236 827	3 133 172	236 827
Sociétés du Groupe (Azur SA)	222 317	2 701 040	147 693
Sociétés du Groupe (SAH Libye)	867 884	-	-
Charges constatées d'avance	879 586	707 130	468 231
Débiteurs divers	78 765	68 193	51 182
TOTAL	9 563 341	10 605 798	5 113 500
<i>Provision pour dépréciation autres actifs</i>	<i><754 828></i>	<i><754 828></i>	<i><754 828></i>
Total autres actifs net des provisions	8 808 513	9 850 970	4 358 672

II-7 Placements

Les placements au 30 juin 2013 s'élèvent à 4.175 DT contre 1.004.175 DT au 31 décembre 2012.

Les placements liquides correspondent à des investissements dans des placements obligataires.

II-8 Liquidités et équivalents de liquidités

Les liquidités et équivalent de liquidités s'élèvent au 30 juin 2013 à 6.435.401 DT contre 8.244.435 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Banque	6 362 411	15 093 772	8 207 131
Caisse	67 298	179 311	31 612
Régie d'avance et d'accréditifs	5 692	5 692	5 692
TOTAL	6 435 401	15 278 775	8 244 435

II-9 Capitaux propres

Les capitaux propres après résultat de l'exercice s'élèvent au 30 juin 2013 à 91.995.070 DT contre 85.356.497 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Capital social	28 937 080	11 466 530	25 740 560
Réserves légales	2 893 708	1 146 652	1 146 653
Autres capitaux propres	3 282 095	3 440 770	3 566 901
Autres réserves	-	3 920 000	1 345 970
Prime d'émission	16 173 470	16 173 470	16 173 470
Résultats reportés	33 785 338	21 487 771	21 487 771
Total des capitaux propres avant résultat	85 071 691	57 735 193	69 461 325
Résultat de l'exercice	6 923 379	6 455 753	15 895 172
TOTAL	91 995 070	64 090 946	85 356 497

Le tableau de variation des capitaux propres se présente comme suit :

	<i>Solde au 31/12/2012</i>	<i>Affectation 2013</i>	<i>Augmentation du capital</i>	<i>Subvention en Résultat</i>	<i>Résultat 2013</i>	<i>Solde au 30/06/2013</i>
Capital social (*)	25 740 560		3 196 520			28 937 080
Primes d'émission	16 173 470					16 173 470
Réserves Légales	1 146 653	1 747 055				2 893 708
Résultats reportés	21 487 771	14 148 117	<1 850 550>			33 785 338
Réserves à régime spéciale	1 345 970		<1 345 970>			-
Subventions d'investissement	6 689 407					6 689 407
Subv.d'inves.inscrite aux Résultat	<3 122 506>			<284 806>		<3 407 312>
Total capitaux propres avant résultat	69 461 325					85 071 691
Résultat bénéficiaire	15 895 172	<15 895 172>			6 923 379	6 923 379
Total capitaux propres après résultat	85 356 497	0	0	<284 806>	6 923 379	91 995 070

(*) Le capital social est passé de 25.740.560 DT au 31 décembre 2012 à 28.937.080 DT au 30 juin 2013 suite à une augmentation de capital par incorporation de réserves pour 3.196.520 DT.

II-10 Emprunts

Les emprunts s'élèvent au 30 juin 2013 à 17.268.959 DT contre 10.140.833 DT au 31 décembre 2012. Les emprunts ont été contractés auprès des banques suivantes :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Emprunts BTEI	-	1 100 000	-
Emprunts BNA	11 420 000	7 320 000	9 620 000
Emprunts UIB	312 500	833 333	520 833
Emprunt ATTIJARI	5 500 000	-	-
Emprunts Leasing	36 459	-	-
TOTAL	17 268 959	9 253 333	10 140 833

II-11 Fournisseurs et comptes rattachés

Les fournisseurs et comptes rattachés s'élèvent au 30 juin 2013 à 50.781.268 DT contre 35.020.896 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Fournisseurs ordinaires	42 987 285	30 325 765	31 705 780
Fournisseurs effets à payer	7 793 983	5 113 039	3 315 116
TOTAL	50 781 268	35 438 804	35 020 896

II-12 Autres passifs courants

Les autres passifs courants s'élèvent au 30 juin 2013 à 7.929.206 DT contre 7.795.987 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Ristournes à accorder	1 999 723	1 329 435	2 215 195
Salaires à payer et autres dettes au personnel	3 316 003	2 173 667	2 172 836
Diverses dettes d'impôts à payer	876 880	226 272	727 556
Actionnaires – Compte courant	-	4 000 000	-
Dividendes à payer	340 156	9 716 168	1 431 614
Organismes sociaux	436 491	331 729	470 521
Charges à payer	943 249	940 429	773 647
Autres crébiteurs	16 704	243 555	4 618
TOTAL	7 929 206	18 961 255	7 795 987

II-13 Autres passifs financiers courants

Les autres passifs financiers à court terme s'élèvent au 30 juin 2013 à 9.232.741 DT contre 13.760.345 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>30/06/2013</i>	<i>30/06/2012</i>	<i>31/12/2012</i>
Emprunts à moins d'un an	2 816 667	4 070 000	2 966 667
Crédit de financement de stock	6 200 000	7 376 081	10 636 057
Intérêts courus	216 074	143 553	157 621
TOTAL	9 232 741	11 589 634	13 760 345

II-14 Concours bancaires

Les concours bancaires s'élèvent au 30 juin 2013 à 2.162.692 DT contre un solde nul au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>30/06/2013</i>	<i>30/06/2012</i>	<i>31/12/2012</i>
UIB	988 044	123 255	-
BNA	1 057 367	-	-
BIAT	117 281	-	-
TOTAL	2 162 692	123 255	-

III Notes sur l'état de résultat

III-1 Les produits d'exploitation

Les produits d'exploitation s'élèvent au 30 juin 2013 à 96.246.664 DT contre 84.179.375 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Chiffre d'affaires local	67 117 290	56 826 074	117 330 948
Chiffre d'affaires export	29 601 835	27 723 818	52 899 036
RRR accordés	<1 308 807>	<934 415>	<2 420 167>
Autres produits d'exploitation	836 346	563 898	1 169 251
TOTAL	96 246 664	84 179 375	168 979 068

III-2 Achats consommés de matières premières et d'emballages

Les achats consommés de matières premières et d'emballage s'élèvent au 30 juin 2013 à 68.605.645 DT contre 60.053.034 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Achats de matières premières : fournisseurs locaux	7 333 503	6 370 055	4 677 400
Achats de matières premières : fournisseurs étrangers	53 889 943	57 578 721	120 626 436
Achats d'emballages : fournisseurs locaux	2 486 079	2 385 221	4 391 631
Achats d'emballages : fournisseurs étrangers	6 729 014	5 636 903	10 856 576
Variation de stock de matières premières	<1 209 656>	<11 414 438>	<19 053 484>
RRR obtenus	<623 238>	<503 428>	<1 122 820>
TOTAL	68 605 645	60 053 034	120 375 739

III-3 Charges de personnel

Les charges de personnel s'élèvent au 30 juin 2013 à 7.866.651 DT contre 5.996.638 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Salaires et appointements	6 554 617	5 120 924	11 572 321
Charges de congés à payer	794 646	522 873	45 399
Charges sociales légales	383 970	282 452	635 034
Autres charges de personnel	133 418	70 389	163 764
TOTAL	7 866 651	5 996 638	12 416 518

III-4 Dotations aux amortissements et aux provisions

Les dotations aux amortissements et aux provisions s'élèvent au 30 juin 2013 à 2.900.237 DT contre 2.321.575 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Dotations aux amortissements	2 407 690	2 090 814	4 213 082
Dotations aux prov. pour risques et charges	<43 618>	74 741	55 269
Dotations aux prov. pour dép. de stocks	392 480	193 583	788 762
Dotations aux prov. pour dép. client douteux	143 685	<37 563>	111 001
Reprise sur provision des autres actifs	-	-	<21 938>
Reprise provision sur stock	-	-	<61 968>
TOTAL	2 900 237	2 321 575	5 084 208

III-5 Les autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation s'élèvent à 30 juin 2013 à 8.764.477 DT contre 7.902.971 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
PDR et variation de stock de consommables	817 994	610 792	1 472 577
Electricité	1 068 722	758 551	1 723 527
Carburants et lubrifiants	492 652	369 323	732 903
Location	246 723	84 880	252 827
Entretiens et réparations	507 361	369 770	972 930
Primes d'assurance	234 182	177 986	405 596
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	360 492	142 484	257 769
Frais de publicité	2 783 928	3 885 393	7 053 928
Transport sur vente	844 981	813 537	1 292 122
Frais de mission et de déplacements	169 396	86 838	197 652
Frais postaux et de communication	109 551	45 975	111 382
Services bancaires et assimilés	238 220	188 156	337 082
Etat. impôt et taxes	334 128	176 561	389 937
Autres charges d'exploitation	556 147	192 725	344 133
TOTAL	8 764 477	7 902 971	15 544 365

III-6 Charges financières nettes

Les charges financières nettes s'élèvent au 30 juin 2013 à 1.875.257 DT contre 909.187 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>30/06/2013</i>	<i>30/06/2012</i>	<i>31/12/2012</i>
Intérêts	748 144	316 948	1 079 058
Pertes de changes	2 384 577	1 393 765	2 098 406
Gains de change	<1 154 561>	<776 359>	<1 568 073>
Autres charges et produits financiers	<102 903>	<25 167>	<191 029>
TOTAL	1 875 257	909 187	1 418 362

III-7 Autres gains ordinaires

Les autres gains ordinaires s'élèvent au 30 juin 2013 à 411.954 DT contre 399.703 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

<i>LIBELLE</i>	<i>30/06/2013</i>	<i>30/06/2012</i>	<i>31/12/2012</i>
Quote-part de sub. d'investissements inscrite en résultat	284 806	282 953	568 076
Subventions d'exploitation	41 112	-	-
Produits sur cession d'immobilisation	86 036	116 750	234 034
TOTAL	411 954	399 703	802 110

IV Note sur les Parties Liées

IV-1 Identification des parties liées

Les parties liées objet de la présente note sont :

<i>Partie liée</i>	<i>Relation</i>
SAH Algérie	Filiale à l'étranger
SAHD Algérie	Filiale à l'étranger — Importateur exclusif des produits Lilas en Algérie
SAH Maroc	Filiale à l'étranger — Importateur exclusif des produits Lilas au Maroc
SAH Libye	Filiale à l'étranger
AZUR	Filiale en Tunisie
MEZNI Jalila	Actionnaire - PDG
JAIEZ Mounir	Actionnaire - Administrateur - DGA
Société TACHAROUKIET EL MAWADA et	Société appartenant au partenaire Libyen, actionnaire de
Société TACHAROUKIEAT EL OFOK	SAH Libye

IV- 2 Transactions avec les parties liées

a- Transactions avec le partenaire libyen:

- Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires réalisé avec les partenaires libyens Tacharoukiet El OFOK et Tacharoukiet EL MAWADA s'élève respectivement à 21.150 KDT et 599KDT.
- Le solde client du partenaire libyen s'élève au 30 juin 2013 à 7.723 KDT.

b- SAH Algérie:

- Aucune transaction n'a été enregistrée courant le premier semestre de 2013 entre SAH Tunisie et SAH Algérie ;
- Parmi les autres actifs courants figure un actif envers SAH Algérie de 236 KDT qui remonte à l'exercice 2008 et qui est totalement provisionné ;

c- SAHD Algérie :

- En 2013, le chiffre d'affaires réalisé avec SAHD s'élève à 2.293 KDT ;
- Au 30 juin 2013, la créance envers le client SAHD Algérie s'élève à 780 KDT.

d- SAH Maroc :

- En 2013, le chiffre d'affaires réalisé avec SAH Maroc s'élève à 1.314 KDT
- Au 30 juin 2013, la créance envers SAH Maroc s'élève à 3.377 KDT

e- SAH Libye:

- Aucune transaction n'a été enregistrée en 2013 entre SAH Tunisie et SAH Libye ;
- Le solde du compte courant associé SAH Libye s'élève au 30 juin 2013 à 868KDT.
- En 2013, SAH Tunisie a participé à l'augmentation du capital de SAH Libye à hauteur 1.918 KDT dont 868 KDT en numéraire et 1.050 KDT par apport en nature (Il s'agit de deux machines de production). A noter que seule la partie en numéraire a été réalisée tandis que le transfert des machines n'a pas été encore finalisé. Le solde du compte courant associé SAH Libye s'élève au 30 juin 2013 à 868 KDT.

f- Société AZUR:

- Un prêt 2.200 KDT a été accordé à la société Azur, courant le mois de février 2013, au taux d'intérêt de 8%. Les produits d'intérêt relatifs à ce prêt se sont élevés au 30 juin 2013 à 70 KDT.
- SAH Tunisie a vendu à Azur des déchets pour une valeur de 75 KDT.
- Le solde client Azur s'élève au 30 juin 2013 à 280 KDT.
- Les achats de matières premières de SAH Tunisie auprès de Azur s'élèvent au 30 juin 2013 à 4.929 KDT
- Le solde fournisseur Azur s'élève au 30 juin 2013 à 936 KDT
- Le solde du compte courant associé Azur s'élève au 30 juin 2013 à 222 KDT.

g- Mezni Jalila & Mounir Jaiez :

- La charge de loyer relatif au dépôt de stockage à la Charguia propriété de Mme MEZNI Jalila et M Mounir JAIEZ comptabilisée dans les comptes de SAH Tunisie au titre du premier semestre de l'exercice 2013 s'élève à 35 KDT.
- Le compte courant associé de Mme Jalila Mezni s'élève au 30 juin 2013 à 3 KDT.
- Le compte courant associé de Mr Mounir El Jaeiz s'élève au 30 juin 2013 à 318 KDT.

V Note sur les engagements hors bilan

Engagements envers les établissements de crédit :

Les engagements hors bilan envers les établissements de crédit se présentent ainsi :

Date	Banque	En DT	Garantie donnée
1995	BNA	175.000	Nantissement sur fonds de commerce
1995	UIB	175.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1996	UIB	20.000	Nantissement de rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1996	BNA	20.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1996	BNA	30.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1997	BNA	60.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1997	BNA	135.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1997	UIB	50.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1999	UIB	478.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1999	BNA	795.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1999	UIB	970.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2000	BNA	400.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb

2000	BNA	500.000	Hypothèque en 1 ^{er} rang sur la propriété objet du lot n°135 du plan de lotissement de la Charguia I <siège social>
2001	BNA	885.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2001	BNA	1 250.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2004	BNA	650.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2004	UIB	3 185.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2005	BNA	2 725.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb
2005	UIB	8 550.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2005	BNA	3 150.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Hypothèque en 1 ^{er} rang sur la propriété objet du lot n°135 du plan de lotissement de la Charguia 1 <siège social> Nantissement au premier rang sur chaîne de production
2005	BTE	1 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11327 et 11828 Ivljez El Beb Hypothèque en 1 ^{er} rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja <site4> Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2006	BTE	2 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 et 11828 Mjez El Beb Hypothèque en 1 ^{er} rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja <site4> Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2006	BTL	3 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF re11327 et 11828 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit

2007	BTE	5 500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF re11827 et 11828 Mjez El Beb Hypothèque en 1' rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja <site4> Hypothèque de I ' rang sur la parcelle du terrain n'9 du titre foncier 2062 Béja Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2008	UIB	2 500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Hypothèque en rang sur lot n°25 du titre foncier 2062 béja <site5> Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2008	BTL	4 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Bel. Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2009	BNA	3 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2009	BTE	1 800.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le 'TF «I 1827 et 11828 Mjez El Beb Hypothèque en I ' rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja <site4> Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2010	BNA	6 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 et 11828 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2011	BIAT	6 500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce <enseigne. nom commercial. clientèle. achalandage. droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile> - Hypothèque en rang utile sur les titres fonciers N°11827 et N°11828 a Mjez El Bab
2011	ATTIJARI BANK	4 500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce <enseigne. nom commercial. clientèle. achalandage. droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile> Hypothèque en rang utile sur les titres fonciers N°11827 et N°11828 a Mjez El Bab

2012	BNA	3 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce <enseigne, nom commercial, clientèle, achalandage, droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile....> Hypothèque en rang utile du titre financier N°11827 à Mjez EL-Bab
2013	BNA	2 700.000	<p><u>-Titre de garantie mobilière :</u></p> <p>Nantissement de premier rang affectant le matériel et outillage <Investissement MBB5 à Béja>.</p> <p><u>-Titre de garantie immobilière :</u></p> <p>Hypothèque en rang utile sur la totalité de la propriété dénommée SAH objet du titre financier N°11827 à Mjez EL-Bab</p> <p>Engagement d'hypothèque du titre foncier N°18801 sis à la zone industrielle Béja Nord revenant à Azur qui est en cours de cession à SAH</p>
2013	ATTIJARI BANK	10 500.000	<p>Hypothèque en rang utile du titre financier N°21422/7248 à Zaghouan</p> <p>Engagement d'hypothèque du titre foncier N°18801 sis à la zone industrielle Béja Nord revenant à Azur qui est en cours de cession à SAH</p> <p>Nantissement en rang utile sur fonds de commerce <enseigne. nom commercial. clientèle. achalandage. droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile></p> <p>Un nantissement sur l'ensemble de matériels et équipements servant à l'exploitation du fonds de commerce</p> <p>Engagement de l'emprunteuse à souscrire à une assurance sinistre des deux sites de Zriba et de Béja avec une délégation au profit de la banque Attijari</p>

Autres engagements hors bilan:

Les effets escomptés et non échus s'élèvent au 30 juin 2013 à 1.036 KDT.

5.5.1.5 Soldes intermédiaires de gestion

Produits	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	CHARGES	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	En DT
Revenus	95 410 318	83 615 477	167 809 817	Variation de stock	-	751 070	-	-	-	-	-
Production immobilisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	836 346	563 898	1 169 251	-	-	-	-	-	-	-	-
Production stockée	406 223	-	1 162 685	170 141	753	Total	-	-	-	-	-
Total	96 652 887	84 179 375	170 141 753	Achats Consommés de matières premières	68 605 645	60 053 034	120 375 739	Marge sur coût de matières	96 652 887	83 428 305	170 141 753
Production	96 652 887	83 428 305	170 141 753	Total	68 605 645	60 053 034	120 375 739	Marge sur coût de matières	28 047 242	23 375 271	49 766 014
Total	96 652 887	83 428 305	170 141 753	Autre charges externes	8 430 349	7 726 410	15 154 428	Valeur ajoutée brute	19 616 893	15 648 861	34 611 586
Marge sur coût matière Subvention d'exploitation	28 047 242	23 375 271	49 766 014	Total	8 430 349	7 726 410	15 154 428	Excédent brut d'exploitation	11 416 114	9 475 662	21 805 131
Total	19 616 893	15 648 861	34 611 586	Impôts et taxes	334 128	176 561	389 937	-	-	-	-
Valeur ajoutée brute	19 616 893	15 648 861	34 611 586	Charges de personnel	7 866 651	5 996 638	12 416 518	-	-	-	-
Total	19 616 893	15 648 861	34 611 586	Total	8 200 779	6 173 199	12 806 455	Résultat des activités ordinaires avant impôt	7 073 379	6 655 753	16 148 400
Excédent brut d'exploitation	11 416 114	9 475 662	21 805 131	Charges financières nettes	1 875 257	909 187	1 418 362	-	-	-	-
Autres produits ordinaires	447 645	411 257	854 415	Autres pertes ordinaires	14 886	404	8 576	-	-	-	-
				Dotation aux amortissements et aux provisions	2 900 237	2 321 575	5 085 208	-	-	-	-
Total	11 863 759	9 886 919	22 659 546	Total	4 790 380	3 231 166	6 512 146	Résultat des activités ordinaires avant impôt	6 923 379	6 455 753	15 895 172
Résultat des activités ordinaires avant Impôts	7 073 379	6 655 753	16 148 400	Impôt sur le résultat ordinaire	150 000	200 000	253 228	Résultat net de l'exercice	6 923 379	6 455 753	15 895 172
Gains extraordinaires	-	-	-	Pertes extraordinaires	-	-	-	-	-	-	-
Effet positif des modifications comptables	-	-	-	Effet négatif des modifications comptables	-	-	-	Résultat après modifications comptables	6 923 379	6 455 753	15 895 172
Total	7 073 379	6 655 753	16 148 400	Total	150 000	200 000	253 228				

5.5.1.6. Tableau de mouvement des capitaux propres

	<i>Solde au 31/12/2012</i>	<i>Affectation 2013</i>	<i>Augmentation du capital</i>	<i>Subvention en Résultat</i>	<i>Résultat 2013</i>	<i>Solde au 30/06/2013</i>
Capital social (*)	25 740 560		3 196 520			28 937 080
Primes d'émission	16 173 470					16 173 470
Réserves Légales	1 146 653	1 747 055				2 893 708
Résultats reportés	21 487 771	14 148 117	<1 850 550>			33 785 338
Réserves à régime spéciale	1 345 970		<1 345 970>			-
Subventions d'investissement	6 689 407					6 689 407
Subv.d'invés.inscrite aux Résultat	<3 122 506>			<284 806>		<3 407 312>
Total capitaux propres avant résultat	69 461 325	15 895 172	-	<284 806>		85 071 691
Résultat bénéficiaire	15 895 172	<15 895 172>			6 923 379	6 923 379
Total capitaux propres après résultat	85 356 497	0	0	<284 806>	6 923 379	91 995 070

5.5.2. Notes rectificatives ou explicatives

5.5.2.1. Note rectificative relative au respect de la Norme Comptable 19 lors de l'élaboration de l'état de flux de trésorerie :

	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
<i>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</i>			
Résultat net	6 923 379	6 455 753	15 895 172
Ajustements pour :			
Amortissements et provisions	2 810 618	2 332 422	5 082 401
Plus ou moins-value de cession	<67 540>	<218 733>	
Quote part de la subvention inscrite en résultat	<284 806>	<282 953>	<568 076>
Variation des :			
- Stocks	<2 984 950>	<4 976 828>	<20 431 026>
- Créances	<6 973 642>	<863 641>	3 563 910
- Autres Actifs	<4 627 460>	<4 179 911>	<1 039 176>
- Fournisseurs et Autres dettes	11 455 609	7 992 803	7 304 343
- Autres Passifs (hors dividendes)	<958 238>	5 394 334	2 063 987
Encaissement pour cession de placements	1 000 000	498 955	-
Décaissement pour acquisition de placements	-	-	<502 071>
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</u>	6 292 970	12 370 934	11 150 731
<i>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</i>			
Encaissement pour subvention d'investissement	-	-	411 255
Encaissement pour cession d'immobilisation	85 000	-	293 200
Décaiss. pour acquisition des immob. corp.& incorp.	<11 841 676>	<5 978 734>	<11 174 560>
Décaiss.pour acqu. d'Imm. Financières	<2 200 000>	<4 028 945>	<7 700 000>
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</u>	<13 956 676>	<10 007 679>	<19 174 247>
<i>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</i>			
Encaissement suite à l'émission d'action	-	-	7 700 000
Dividendes et autres distributions	1 091 458	<1 090 334>	<9 377 000>
Encaissement / Décaissement d'emprunts CMT	7 030 976	1 295 833	4 437 380
Encaissement / Décaissement d'emprunts Crédit de gestion	<4 430 454>	4 854 055	4 770 718
<u>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>	3 691 980	5 059 554	7 531 098
Variation de trésorerie	<3 971 726>	7 422 809	511 724
Trésorerie au début de l'exercice	8 244 435	7 732 711	7 732 711
Trésorerie à la clôture de l'exercice	4 272 709	15 155 520	8 244 435

5.5.2.2. Note rectificative sur les mouvements des capitaux propres au 30/06/2013

Les capitaux propres après résultat de l'exercice s'élèvent au 30 juin 2013 à 91.995.070 DT contre 85.356.497 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Capital social	28 937 080	11 466 530	25 740 560
Réserves légales	2 893 708	1 146 652	1 146 653
Autres capitaux propres	3 282 095	3 440 770	3 566 901
Autres réserves	-	3 920 000	1 345 970
Prime d'émission	16 173 470	16 173 470	16 173 470
Résultats reportés	33 785 338	21 487 771	21 487 771
Total des capitaux propres avant résultat	85 071 691	57 635 193	69 461 325
Résultat de l'exercice	6 923 379	6 455 753	15 895 172
TOTAL	91 995 070	64 090 946	85 356 497

Le tableau de variation des capitaux propres se présente comme suit :

	<i>Solde au 31/12/2012</i>	<i>Affectation 2013</i>	<i>Augmentation du capital</i>	<i>Subvention en Résultat</i>	<i>Résultat 2013</i>	<i>Solde au 30/06/2013</i>
Capital social (*)	25 740 560		3 196 520			28 937 080
Primes d'émission	16 173 470					16 173 470
Réserves Légales	1 146 653	1 747 055				2 893 708
Résultats reportés	21 487 771	14 148 117	<1 850 550>			33 785 338
Réserves à régime spéciale	1 345 970		<1 345 970>			-
Subventions d'investissement	6 689 407					6 689 407
Subv.d'inves.inscrite aux Résultat	<3 122 506>			<284 806>		<3 407 312>
Total capitaux propres avant résultat	69 461 325	15 895 172	-	<284 806>		85 071 691
Résultat bénéficiaire	15 895 172	<15 895 172>			6 923 379	6 923 379
Total capitaux propres après résultat	85 356 497	0	0	<284 806>	6 923 379	91 995 070

(*) Le capital social est passé de 25.740.560 DT au 31 décembre 2012 à 28.937.080 DT au 30 juin 2013 suite à une augmentation de capital par incorporation de réserves pour 3.196.520 DT.

5.5.2.3. Note rectificative sur les principes, règles et méthodes comptables

Les états financiers arrêtés au 30 juin 2013 ont été élaborés conformément aux normes comptables tunisiennes telles que définies par :

- La loi 96-112 du 30 décembre 1996 relative au système comptable des entreprises
- Le décret n° 96-2459 du 30 décembre 1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité

A l'exception de l'état de flux de trésorerie qui ne fait pas apparaître les données comparatives au 30 juin 2012 comme exigé par la NCT 19 relative aux états financiers intermédiaires et ce du fait que l'entreprise n'était pas soumise à l'obligation de publication d'états financiers intermédiaires.

En matière de présentation des états financiers, la société a choisi d'établir l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie selon le modèle autorisé.

5.5.2.4. Note explicative sur le BFR

Au niveau de la note relative à l'état de flux de trésorerie, nous avons défaillé le flux de trésorerie provenant de l'exploitation entre l'effet du résultat bénéficiaire après réintégration des amortissements et l'effet des variations des éléments d'exploitation à savoir les stocks, les créances, les autres actifs, les fournisseurs et les autres passifs courants et qui sont les éléments du BFR (Actifs courants - Passifs courants). Donc pour reconstituer le montant de la variation du BFR indiqué au niveau de la note, il suffit de faire la sommation des variations des stocks, des créances, des autres actifs, des dettes fournisseurs et des autres passifs courants.

5.5.2.5. Note explicative sur l'état de flux de trésorerie

Ecart entre amortissements et provisions au niveau de l'état de flux de trésorerie et les dotations aux amortissements et aux provisions au niveau de l'état de résultat

Pour calculer le montant des amortissements et des provisions au niveau de l'état de flux, nous nous sommes basés sur les variations bilancielles des postes amortissements cumulés et provisions. Ce qui nous donne un montant de 2.810.618 DT contre 2.900.237 DT au niveau de l'état de résultat soit un écart de 89.619 DT. Cet écart correspond au cumul des amortissements des immobilisations cédées en 2013. Pour des raisons de simplification, l'état de flux n'a pas été ajusté par l'effet de ce montant, d'autant plus qu'il n'est pas assez significatif.

Variation des éléments de bilan

Variation des stocks :

<u>LIBELLE</u>	<u>30/06/2013</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>Var 2013</u>
Stocks de matières premières	46 892 925	45 683 268	1 209 657
Stocks de pièces de rechanges	2 870 096	1 501 025	1 369 071
Stocks produits finis	7 300 700	6 952 974	347 726
Stocks produits semi finis	156 331	97 834	58 497
<u>TOTAL</u>	<u>57 220 052</u>	<u>54 235 101</u>	<u>2 984 951</u>

Variation des créances :

<u>LIBELLE</u>	<u>30/06/2013</u>	<u>2012</u>	<u>Var 2013</u>
Clients locaux	16 349 481	13721750	2 627 731
Clients étrangers	13 610 421	10 020 306	3 590 115
Clients effet à recevoir	3 196 645	2448280	748 365
Clients douteux ou litigieux	369 119	376 017	-6 898
Effets à l'encaissement	353 621	339 292	14 329
<u>TOTAL</u>	<u>33 879 287</u>	<u>26 905 645</u>	<u>6 973 642</u>

Variation des autres actifs :

<u>LIBELLE</u>	<u>30/06/2013</u>	<u>2012</u>	<u>Var 2013</u>
Fournisseurs avances et acomptes	79 240	79 240	0
Fournisseurs ristournes à obtenir	1 245 649	906 379	339 270
Etat, impôts et taxes (Crédit de TVA)	1 939 585		1 939 585
Crédit d'impôts sur les sociétés	4 013 488	3223948	789 540
Sociétés du groupe (SAH Algérie)	236 827	236827	0
Sociétés du groupe (Azur SA)	222 317	147693	74 624
Sociétés du groupe (SAH Lybie)	867 884		867 884
Charges constatées d'avance	879 586	468 231	411 355
Débiteurs divers	78 765	51 182	27 583
<u>TOTAL</u>	<u>9 563 341</u>	<u>5 113 500</u>	<u>4 449 841</u>
Prêt au personnel et cautionnement *	624 954	447 336	177 618
<u>Variation à inclure dans l'état de flux</u>			<u>4 627 460</u>

*montant reclassé des flux d'investissement pour les flux d'exploitation.

Variation des fournisseurs :

<u>LIBELLE</u>	<u>30/06/2013</u>	<u>2012</u>	<u>Var 2013</u>
Fournisseurs ordinaires	42 987 285	31705780	11 281 505
Fournisseurs effets à payer	7 793 983	3315116	4 478 867
<u>TOTAL</u>	<u>50 781 268</u>	<u>35 020 896</u>	<u>15 760 372</u>
Fournisseurs des immobilisations **	5 046 815	742 053	4 304 763
<u>Variation à inclure dans l'état de flux</u>			<u>11 455 609</u>

** Reclassé avec les flux d'investissements

5.5.3. Notes complémentaires

5.5.3.1. Note complémentaire sur l'état de flux de trésorerie au 30/06/2013

La trésorerie est passée de 8.244.435 DT au 31 décembre 2012 à 4.272.709 DT au 30 juin 2013 enregistrant ainsi une variation négative de 3.971.726 DT provenant d'un flux d'exploitation positif de 6.292.970 DT, un flux de financement positif de 3.691.980 DT compensés par un flux d'investissement négatif de <13.956.676> DT.

L'exploitation a généré un flux positif de 6.292.970 DT provenant essentiellement du résultat bénéficiaire avant amortissement et provisions de 9.823.616 DT, compensé par une augmentation des autres actifs courants de 4.627.460 DT (augmentation de la TVA récupérable suite aux investissements et paiement de 867.884 DT au titre de l'augmentation de capital en cours de SAH Libye.

Le BFR n'a pas enregistré de variation importante suite à l'augmentation des stocks et des créances de 2.984.950 DT et 6.973.642 DT compensée par une augmentation des dettes fournisseurs de 11.455.609 DT.

Les flux d'investissement s'élèvent à un décaissement de 13.956.676 DT provenant essentiellement de flux relatifs à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles de 11.841.676 DT (essentiellement du matériels industriels, de matériels de transport, des immobilisations en cours et des avances sur immobilisations) et de flux relatifs à l'acquisition de placement de 2.200.000 DT.

Les flux de financement s'élèvent à un encaissement de 3.691.980 DT provenant d'un flux net d'encaissement de crédit de 2.600.522 DT.

5.5.3.2. Note complémentaire sur les emprunts :

Les emprunts s'élèvent au 30 juin 2013 à 17.268.959 DT contre 10.140.833 DT au 31 décembre 2012. Les emprunts ont été contractés auprès des banques suivantes :

LIBELLE	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Emprunts BTEI	-	1 100 000	-
Emprunts BNA	11 420 000	7 320 000	9 620 000
Emprunts UIB	312 500	833 333	520 833
Emprunt ATTIJARI	5 500 000	-	-
Emprunts Leasing	36 459	-	-
TOTAL	17 268 959	9 253 333	10 140 833

Les mouvements des crédits bancaires au cours du premier semestre 2013 se présentent comme suit :

Banque	Montant du crédit	Taux	Durée	solde au 31/12/2012	Emprunt récent	Remboursement	Solde au 30/06/2013		
							Solde	+ d'un an	- d'un an
BNA	3 150 000	TMM+2%	7 ans	-		-	-	-	
BNA	6 000 000	TMM+1%	7 ans	6 000 000		300 000	5 700 000	5 300 000	400 000
BNA	3 000 000	TMM+1,5%	7 ans	2 070 000		300 000	1 770 000	1 320 000	450 000
UIB	2 500 000	TMM+1,5%	7 ans	937 500		208 333	729 167	312 500	416 667
BTE	5 500 000	TMM+1,5%	7 ans	1 100 000		1 100 000	0	0	0
BNA	3 000 000	TMM+1,5%	7 ans	3 000 000		-	3 000 000	3 000 000	0
Emprunts Attijari	5 500 000			-	5 500 000	-	5 500 000	5 500 000	0
BNA	1 800 000			-	1 800 000		1 800 000	1 800 000	0
Total	20 150 000			13 107 500	7 300 000	1 908 333	18 499 167	17 232 500	1 266 667

5.5.3.3. Note complémentaire sur les évènements postérieurs au 30/06/2013

Eventualités

La société subit un contrôle CNSS qui porte sur les exercices 2009-2010 et 2011. A la date de publication des états financiers intermédiaires, les résultats de ce contrôle, toujours en cours, ne sont pas encore arrêtés et communiqués.

Evénements liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management de la société n'a identifié aucun événement survenu entre le 30 juin 2013 et la date de publication des états financiers intermédiaires et qui est lié à des conditions existant au 30 juin 2013. A la date de publication des états financiers intermédiaires, les résultats du contrôle CNSS, toujours en cours, ne sont pas encore arrêtés et communiqués.

Evénements non liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management de la société n'a identifié aucun événement survenu entre le 30 juin 2013 et la date de publication des états financiers intermédiaires qui est non lié à des conditions existant au 30 juin 2013 et qui peut entraîner une modification importante des actifs ou des passifs de la société ou qui risque d'avoir des répercussions importantes sur ses activités futures.

5.5.3.4. Note complémentaire sur les placements

Placements à court terme

Les placements à court terme sont des placements que l'entreprise n'a pas l'intention de conserver pendant plus d'un an et qui, de part leur nature, peuvent être liquidés à brève échéance. Ces placements sont présentés parmi les actifs courants au niveau de la rubrique « placements ».

A la date de clôture, les placements à court terme, font l'objet d'une évaluation à la valeur de marché pour les titres cotés et à la juste valeur pour les autres placements à court terme. Les titres cotés qui sont très liquides sont comptabilisés à leur valeur de marché et les plus-values et moins-values dégagées sont portées en résultat. Pour les titres qui ne sont pas très liquides et les autres

placements à court terme, les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision et les plus-values ne sont pas constatées.

Placements à long terme

Les placements à long terme sont des placements détenus dans l'intention de les conserver durablement notamment pour exercer sur la société émettrice un contrôle exclusif, ou une influence notable, ou un contrôle conjoint ou pour obtenir des revenus ou des gains en capital sur une longue échéance ou pour protéger ou promouvoir des relations commerciales. Ces placements sont présentés parmi les actifs immobilisés au niveau de la rubrique « immobilisations financières ».

A la date de clôture, il est procédé à l'évaluation des placements à long terme à leur valeur d'usage. Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision. Les plus-values par rapport au coût ne sont pas constatées. La valeur d'usage tient compte de plusieurs facteurs, tel que la valeur de marché l'actif net, les résultats et les perspectives de rentabilité de l'entreprise émettrice ainsi que la conjoncture économique et l'utilité procurée à l'entreprise.

Les participations détenues par la société dans les différentes sociétés de groupe sont considérées des placements à long terme. Elles sont comptabilisées et présentées à leurs coûts. Au 30 juin 2013, la valeur d'usage de chaque participation est supérieure à son coût, de ce fait, aucune provision pour dépréciation n'a été constatée.

	Coût	Pourcentage de détention	Provision
Participation dans SAH Algérie	5 402 606	70%	0
Participation dans SAH Libye	1 081 823	60%	0
Participation dans SAH Maroc	377 550	100%	0
Participation dans AZUR	11 700 000	65%	0
Total	18 561 979		0

5.5.3.5. Note sur l'effet de changement de structure pendant la période intermédiaire

Durant le premier semestre 2013, aucun changement dans la structure de la société n'a eu lieu. Aucune opération de regroupement, d'acquisition ou de cession de filiales, de restructuration ou d'abandon d'activité n'a eu lieu.

5.5.3.6. Note complémentaire sur les dividendes payés

Durant le premier semestre 2013, la société SAH a payé des dividendes pour un montant total de 1.091.458 DT, il s'agit d'une partie de reliquat de dividendes relatifs à Mme Jalila MEZNI et Mr Mounir EL JAIEZ provenant des exercices antérieurs.

5.5.3.7. Note complémentaire sur les biens à statuts juridiques particuliers

La société n'a pas l'habitude de recourir au leasing pour le financement de ses acquisitions d'immobilisations. Néanmoins, une seule opération a été effectuée durant le premier semestre 2013 et qui concerne l'achat d'une voiture de service.

Nature du bien	Date d'acquisition	Valeur brute	Amortissements cumulés	Valeur nette au 30/06/2013
Voiture de service	19/01/2013	69 100	9 665	59 435

5.5.3.7. Tableau d'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles

Désignation en DT	Valeur brute			Amortissements			VCN	VCN		
	31/12/2012	Acquisition	Cess/Règ	30/06/2013	31/12/2012	Dotation	Règ	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2013
Immobilisations incorporelles										
Concession, marques, brevets	235 921	4 101	-12 000	228 022	141 644	17 287	-997	157 934	94 277	70 088
Logiciels	499 538	176 304	-5 850	669 992	445 037	31 256	0	476 294	54 501	193 698
Total des immobilisations incorporelles	735 459	180 405	-17 850	898 014	586 681	48 544	-997	634 228	148 778	263 786

Désignation en DT	Valeur brute			Amortissements			VCN	VCN		
	31/12/2012	Acquisition	Cess/Règ	30/06/2013	31/12/2012	Dotation	Règ	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2013
Immobilisations corporelles										
Terrains	2 080 530	0	0	2 080 530	0	0	0	0	0	2 080 530
Constructions	6 537 436	119 436	0	6 656 871	2 287 101	166 095	+64	2 453 260	4 250 336	4 203 612
Agencements et installation	6 384 628	269 653	55 382	6 709 664	2 747 768	307 162	+86	3 055 016	3 636 861	3 654 647
Matériels industriels	38 798 180	8 935 223	-167 577	47 565 826	18 082 990	1 315 297	-53 369	19 344 918	20 715 189	28 220 908
Matériels de transport	5 398 080	909 325	-33 931	6 273 474	2 476 611	515 175	-46 274	2 945 512	2 921 469	3 327 962
Equipements de bureau	287 979	40 315	-7 075	321 219	133 115	13 278	0	146 392	154 864	174 827
Matériels informatiques	656 111	169 864	825 975	306 921	51 965	+1 044	359 930	349 189	466 045	
Immobilisations en cours	9 468 592	8 062 603	-2 386 797	15 144 400	0	0	0	0	9 468 593	15 144 399
Total des immobilisations corporelles	69 611 536	18 506 420	-2 539 997	85 577 959	26 034 506	2 368 972	-98 449	28 305 029	43 577 030	57 272 930

5.5.4. Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les états financiers arrêtés au 30/06/2013



Conseil Audit Formation C.A.F
Société d'expertise Comptable
Imm. PwC Rue du Lac d'Annecy
Les Berges du Lac
1053 Tunis - Tunisie.
Tél +216 71 963 900
Fax +216 71 861 789
1053 Tunis - Tunisie.

HAYET LABIDI
EXPERT COMPTABLE
Membre de l'Ordre des Experts
Comptables
ESPACE TUNIS- Bloc C 3ème
étage, Ap 5 Rue 8011 -
Montplaisir - 1082 Tunis
Tél n° 216 71 950 104
Fax n° 216 71 950 140
E-mail hayet.labidi@planet.tn

Tunis, le 29 août 2013

**Mesdames et Messieurs les actionnaires
de la Société d'Articles Hygiéniques
« S.A.H »**

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

Introduction

Nous avons réalisé l'examen limité des états financiers intermédiaires de la Société d'Articles Hygiéniques « S.A.H », comprenant le bilan au 30 juin 2013, l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers intermédiaires font apparaître des capitaux propres totalisant 91.995.070 dinars tunisiens, y compris le bénéfice de la période s'élevant à 6.923.379 dinars tunisiens.

Votre conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation de ces états financiers intermédiaires conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière intermédiaire sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession applicables en Tunisie et relatives aux missions d'examen limité d'informations financières intermédiaires. Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes d'audit et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

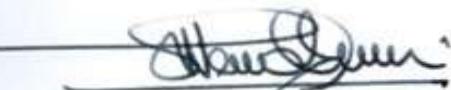
Fondement de notre conclusion avec réserve

Votre société n'étant pas tenue de présenter des états financiers intermédiaires certifiés, la situation arrêtée au 30 juin 2012 qui a été présentée au niveau des données comparatives n'avait pas fait l'objet de revue. Toutefois, les états financiers arrêtés au 31 décembre 2012 ont été audités par les commissaires aux comptes qui ont émis une opinion sans réserves.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence éventuelle sur les données comparatives de la situation décrite dans le paragraphe « Fondement de notre conclusion avec réserve », nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états financiers intermédiaires ci-joints ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de la Société d'Articles Hygiéniques SA au 30 juin 2013 ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie.

Conseil Audit Formation



Abderrahmen Feridri

Cabinet HAYET LABIDI



Hayet Labidi

5.5.5. Engagements financiers au 30/06/2013

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
a) Garantie personnelle						
b) Garanties réelles - Hypothèques + Nantissements	25 475 000 15 928 000 10 300 000 7 000 000 15 000 000 6 500 000	BNA UIB BTE BTL ATTIJARI BIAT				
c) Effets escomptés et non échus	1 020 830	ATTIJARI				
d) Créances à l'exportation mobilisées	14 787	BNA				
e) Abandon de créances						
f) autres garanties						
- Cautionnement						
CAUTION BANCAIRE	1 503 000	BIAT				
CAUTION FISCALE	4 200 000	BIAT				
CAUTION SOLIDAIRE	5 930 000			Azur		
- Aval	1 952 707 754 732 1 523 456 579 223	BNA UIB ATTIJARI BTL				
- Autres garanties						
LETTRE DE CREDIT	6 925 800	UIB				
LETTRE DE CREDIT	2 217 760	BNA				
LETTRE DE CREDIT	287 802	ATTIJARI				
LETTRE DE CREDIT	501 153	BIAT				
Total en DT	107 614 250					

Engagements reçus

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
a) Garantie personnelle						
- Cautionnement	0					
- Aval	0					
- Autres garanties	0					
b) Garanties réelles						
- Hypothèques	0					
- Nantissements	0					
c) Effets escomptés et non échus	0					
d) Créances à l'exportation mobilisées	0					
e) Abandon de créances	0					
Total	0					

Engagements réciproques

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
Emprunt obtenu non encore encaissé	0					
Crédit consenti non encore versé	0					
Opération de portage	0					
Crédit	2 200 000			De SAH Tunisie à Azur		
Crédit documentaire	2 182 400			De SAH Tunisie à SAHD Algérie		
Commande d'immobilisation	5 500 000			De SAH Tunisie à Azur		
Commande de longue durée	0					
Contrat avec le personnel	0					
Total	9 882 400					

Dettes garanties par des sûretés

Poste concerné	Montant garanti	Valeur comptable des biens donnés en garantie	Provision
Emprunt obligataire	0		
Emprunt d'investissement	0		
Emprunt courant de gestion	0		
Autres	0		
Total	0		

5.5.6. Tableau de mouvements des capitaux propres

	<i>Solde au 31/12/2012</i>	<i>Affectation 2013</i>	<i>Augmentation du capital</i>	<i>Subvention en Résultat</i>	<i>Résultat 2013</i>	<i>Solde au 30/06/2013</i>
Capital social (*)	25 740 560		3 196 520			28 937 080
Primes d'émission	16 173 470					16 173 470
Réserves Légales	1 146 653	1 747 055				2 893 708
Résultats reportés	21 487 771	14 148 117	<1 850 550>			33 785 338
Réserves à régime spéciale	1 345 970		<1 345 970>			-
Subventions d'investissement	6 689 407					6 689 407
Subv.d'inves.inscrite aux Résultat	<3 122 506>			<284 806>		<3 407 312>
Total capitaux propres avant résultat	69 461 325	15 895 172	-	<284 806>		85 071 691
Résultat bénéficiaire	15 895 172	<15 895 172>			6 923 379	6 923 379
Résultat par action					2,393	
Total capitaux propres après résultat	85 356 497	0	0	<284 806>	6 923 379	91 995 070

5.5.7. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	En DT
Capital social	28 937 080	11 466 530	25 740 560	
Nombre d'actions	2 893 708	1 146 653	2 574 056	
Résultat d'exploitation	8 515 877	7 154 087	16 720 923	
Bénéfice net avant impôt	7 073 379	6 655 753	16 148 400	
Bénéfice net avant impôt par action	2,44	5,80	6,27	
Bénéfice net après impôt	6 923 379	6 455 753	15 895 172	
Résultat d'exploitation par action	2,94	6,24	6,50	
Bénéfice net/ capital social	23,93%	56,30%	61,75%	
Bénéfice net par action	2,39	5,63	6,18	

5.5.8. Evolution de la marge brute d'autofinancement

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	En DT
Bénéfice net	6 923 379	6 455 753	15 895 172	
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	2 900 237	2 321 575	5 084 208	
Marge brute d'autofinancement	9 823 616	8 777 328	20 979 380	

5.5.9. Evolution de la structure financière

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	En DT
Capitaux propres	91 995 070	64 090 946	85 356 498	
Passifs non courants	17 871 417	9 940 819	10 786 909	
Capitaux permanents	109 866 487	74 031 765	96 143 406	
actifs non courants	78 923 649	48 978 463	62 735 123	
Fonds de roulement	30 942 838	25 053 302	33 408 283	
Actifs courants				
Stocks	54 877 606	37 364 148	52 285 135	
Clients et comptes rattachés	30 923 050	28 669 208	24 093 093	
Autres actifs courants*	8 812 688	9 854 119	5 362 848	
Passifs courants				
Fournisseurs et comptes rattachés	50 781 268	35 438 804	35 020 896	
Autres passifs courants**	17 161 947	30 550 889	21 556 332	
Besoin en fonds de roulement	26 670 129	9 897 782	25 163 848	
Liquidités et équivalents de liquidités	6 435 401	15 278 775	8 244 435	
Concours bancaires	2 162 692	123 255	-	
Trésorerie nette	4 272 709	15 155 520	8 244 435	

* : Placements+ autres actifs courants

** : Autres passifs financiers courants+ autres passifs courants

5.5.10. Rentabilité des capitaux propres

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	En DT
Bénéfice net	6 923 379	6 455 753	15 895 172	
Capitaux propres avant résultat net	85 071 691	57 635 193	69 461 325	
Rentabilité des capitaux propres (ROE)	8,14%	11,20%	22,88%	

5.5.11. Indicateurs de gestion et ratios financiers

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	En DT
Actifs non courants	78 923 649	48 978 463	62 735 123	
Actifs courants	101 048 745	91 166 250	89 985 511	
Stocks	54 877 606	37 364 148	52 285 135	
Clients et comptes rattachés	30 923 050	28 669 208	24 093 093	
Placements et liquidités	6 439 576	15 281 924	9 248 611	
Total bilan	179 972 394	140 144 713	152 720 634	
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	85 071 691	57 635 193	69 461 326	
Capitaux propres avant affectation	91 995 070	64 090 946	85 356 498	
Passifs non courants	17 871 417	9 940 819	10 786 909	
Passifs courants	70 105 907	66 112 948	56 577 228	
Dettes L, M & C terme	28 664 392	20 966 222	23 901 178	
Endettement net	22 224 816	5 684 298	14 652 567	
Fournisseurs et comptes rattachés	50 781 268	35 438 804	35 020 896	
Capitaux permanents	109 866 487	74 031 765	96 143 406	
Total passifs	87 977 324	76 053 767	67 364 137	
Revenus	95 410 318	83 615 477	167 809 817	
Achats consommés	68 605 645	60 053 034	120 375 739	
Marge / coût matières	28 047 242	23 375 271	49 766 014	
Production	96 652 868	83 428 305	170 141 753	
Charges de personnel	7 866 651	5 996 638	12 416 518	
Résultat d'exploitation	8 515 877	7 154 087	16 720 923	
Charges financières nettes	1 875 257	909 187	1 418 362	
Résultat net	6 923 379	6 455 753	15 895 172	

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	En DT
Ratios de structure				
Actifs non courants/Total Bilan	43,85%	34,95%	41,08%	
Stocks / Total Bilan	30,49%	26,66%	34,24%	
Actifs courants/Total bilan	56,15%	65,05%	58,92%	
Capitaux propres avant affectation/ Total Bilan	51,12%	45,73%	55,89%	
Capitaux propres/ Passifs non courants	514,76%	644,73%	791,30%	
Endettement Net/Capitaux Propres avant affectation *	24,16%	8,87%	17,17%	
Passifs non courants/Total Bilan	9,93%	7,09%	7,06%	
Passifs courants/Total Bilan	38,95%	47,17%	37,05%	
Passifs/Total Bilan	48,88%	54,27%	44,11%	
Capitaux permanents/Total Bilan	61,05%	52,83%	62,95%	
Ratios de gestion				
Charges de personnel/ revenus	8,25%	7,17%	7,40%	
Résultat d'exploitation/revenus	8,93%	8,56%	9,96%	
Charges financières nettes/ Revenus	1,97%	1,09%	0,85%	
Résultat d'exploitation / Charges financières	454,12%	786,87%	1178,89%	
Revenus/ Capitaux propres avant affectation	103,71%	130,46%	196,60%	
Ratios de solvabilité				
Capitaux propres avant affectation/capitaux permanents	83,73%	86,57%	88,78%	
Ratios de liquidité				
Actifs courants/Passifs courants	144,14%	137,89%	159,05%	
Placements+Liquidités et équivalents de liquidité/ passifs courants	9,19%	23,11%	16,35%	
(Actifs courants – stocks)/passifs courants	65,86%	81,38%	66,64%	
Ratios de rentabilité				
Résultat Net/ Capitaux propres avant résultat (ROE)	8,14%	11,20%	22,88%	
Résultat Net/ Capitaux permanents avant résultat	6,73%	9,55%	19,81%	
Marge sur coût matière / Total production	29,02%	28,02%	29,25%	
Résultat Net/ Revenus	7,26%	7,72%	9,47%	
Ratios d'endettement				
Dettes / capitaux propres (Gearing)	31,16%	32,71%	28,00%	
Endettement net/Résultat d'exploitation	260,98%	79,46%	87,63%	
Ratio de rentabilité des capitaux investis				
Résultat d'exploitation/(Total Actifs-Passifs courants)	7,75%	9,66%	17,39%	
Autres ratios				
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)**	225,821	180,038	88,758	
Délai de recouvrement clients (en jours)***	98,880	104,604	43,802	

*Endettement Net= Emprunt + Concours bancaires et autres passifs financiers - Placements-Liquidités et équivalents de liquidités

**Fournisseurs *360/(achats consommés*1,18)

*** Clients*360/(Revenus*1,18)

5.5.12. Emprunts obligataires émis ou garantis par SAH Tunisie

Néant.

5.6. Renseignements sur les états financiers consolidés arrêtés au 31/12/2012

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers consolidés arrêtés au 31/12/2012, ne s'acquittent pas systématiquement avec les dispositions du système comptables des entreprises, notamment :

- Les notes aux états financiers ne présentent pas systématiquement les données comparées relatives à l'exercice précédent, et ce contrairement aux dispositions des paragraphes 18 et 20 de la NC 01 norme.
- La présentation au niveau de l'état des flux de trésorerie de la rubrique « encaissement pour cessions de titres de placement » au niveau des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement au lieu des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et ce, contrairement aux dispositions du paragraphe 61 de la NC 01 norme comptable générale.
- Les notes aux états financiers ne comportent pas toutes les notes obligatoires, notamment :
 - Une note portant sur l'effet de l'acquisition et de la sortie de filiales sur la situation financière à la date de clôture, sur les résultats de l'exercice et sur les montants correspondants de l'exercice précédent conformément aux dispositions du paragraphe 26 de la NC 35 relative aux états financiers consolidés.
 - Une note portant sur le rapprochement des montants de liquidités et équivalents de liquidités figurant dans le tableau des flux de trésorerie, d'une part, et au bilan, d'autre part et ce conformément aux dispositions du paragraphe 67 de la NC01 relative à la présentation des états financiers ;

La société s'engage à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et ce, pour les états financiers consolidés arrêtés au 31/12/2013.

5.6.1. Etats financiers consolidés *

5.6.1.1. Bilan consolidé arrêté au 31/12/2012

DT

<u>Actifs</u>	<u>Notes</u>	2012	2011
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>			
<i>Actifs Immobilisés</i>			
Immobilisations incorporelles		865 260	716 329
Moins : amortissements	III-1	- 608 958	- 521 297
		256 302	195 032
Immobilisations corporelles		140 207 295	66 982 200
Moins : amortissements	III-2	- 28 236 701	- 23 414 403
		111 970 594	43 567 797
Immobilisations financières		557 134	673 038
Total des actifs immobilisés	III-3	112 784 030	44 435 867
Autres actifs non courants	III-4	4 450 775	3 550
Total des actifs non courants		117 234 805	44 439 417
<u>ACTIFS COURANTS</u>			
Stocks		84 830 515	40 168 527
Moins : provisions	III-5	- 2 268 680	- 1 223 172
		82 561 835	38 945 355
Clients et comptes rattachés		32 748 838	33 674 380
Moins : provisions	III-6	- 3 394 839	- 2 589 463
		29 353 999	31 084 917
Autres actifs courants		17 572 186	5 660 639
Moins : provisions	III-7	- 518 002	- 518 002
		17 054 184	5 142 637
Placement et autres actifs financiers	III-8	1 420 100	502 104
Liquidités et équivalents de liquidités	III-9	9 946 560	11 356 966
Total des actifs courants		140 336 678	87 031 979
Total des actifs		257 571 483	131 471 396

* : Etats financiers corrigés par le Conseil d'Administration du 25/06/2013 et approuvés par l'AGO du 25/06/2013.

<u>Capitaux propres et passifs</u>	Notes	2012	2011
Capitaux propres			
Capital social		25 740 560	11 466 530
Réserves légales (*)		1 146 654	1 146 654
Autres capitaux propres (Réserves de consolidation)		6 493 255	4 150 386
Résultats reportés		22 843 213	17 824 300
Réserve pour compte spécial d'investissement		1 345 970	3 920 000
Prime d'émission		16 173 470	16 173 470
Ecart de conversion		250 386	270 900
Résultats consolidés (Part du Groupe)		15 117 614	7 036 260
Total des capitaux propres (Part du Groupe)	III-10	89 111 122	61 988 500
Part des minoritaires	III-10	11 806 406	3 821 839
Passifs			
Passifs non courants			
Emprunts	III-11	53 941 772	9 089 078
Autres passifs non courants	III-12	649 661	612 745
Total des passifs non courants		54 591 433	9 701 823
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés	III-13	51 360 555	29 580 196
Autres passifs courants	III-14	13 729 315	15 969 902
Autres passifs financiers courants	III-15	27 184 700	6 739 135
Concours bancaires	III-16	9 787 952	3 670 001
Total des passifs courants		102 062 522	55 959 234
Total des passifs		156 653 955	65 661 057
Total des capitaux propres et des passifs		257 571 483	131 471 396

(*) : Colonne comparative retraitée pour les raisons de comparaison.

5.6.1.2. Etat de résultat consolidé arrêté au 31/12/2012

DT

	<i>Notes</i>	2 012	2011
Produits d'exploitation			
• <i>Revenus</i>		195 892 621	156 083 472
• <i>Autres produits d'exploitation</i>		1 198 334	937 273
Total des produits d'exploitation	IV-1	197 090 955	157 020 745
Charges d'exploitation			
• <i>Variation de stock de produits finis et encours</i>		3 508 516	613 902
• <i>Achats consommés de matières et d'emballages</i>	IV.2	- 140 747 005	- 114 925 747
• <i>Achats de marchandises vendues</i>	IV.3	- 903 992	- 843 507
• <i>Charges de personnel</i>	IV.4	- 14 890 735	- 11 229 610
• <i>Dotations aux amortissements et aux provisions</i>	IV.5	- 6 719 727	- 5 704 788
• <i>Autres charges d'exploitation</i>	IV.6	- 20 102 004	- 13 270 420
Total des charges d'exploitation		- 179 854 947	- 145 360 170
Résultat d'exploitation			
		17 236 008	11 660 575
• <i>Charges financières nettes</i>	IV-7	- 2 519 551	- 1 776 745
• <i>Produit des placements</i>		52 306	71 446
• <i>Autres gains ordinaires</i>	IV-8	1 539 990	623 269
• <i>Autres pertes ordinaires</i>	IV-9	- 943 785	- 2 633 315
Résultat des activités ordinaires avant Impôt		15 364 968	7 945 230
• <i>Impôt sur les bénéfices et impôts différés</i>	IV-10	- 374 287	- 108 069
Résultat de la période		14 990 681	7 837 161
Résultat consolidé (Part du Groupe)		15 117 614	7 036 260
Part des minoritaires		- 126 933	800 901

5.6.1.3. Etat de flux de trésorerie consolidé arrêté au 31/12/2012

DT

	2012	2011
<u>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</u>		
Résultat net consolidé	14 990 681	7 837 161
Résultat consolidé avant élimination Azur	15 268 770	7 837 161
Impact des écritures d'élimination Azur	-278 089	7 837 161
<i>Ajustements pour :</i>		
Amortissements et provisions	6 654 359	6 033 312
Plus ou moins value de cession	- 218 733	- 62 713
Quote part de la subvention inscrite en résultat	- 568 076	- 417 734
<i>Variation des :</i>		
Stocks	- 33 259 316	589 247
Créances	761 980	- 2 570 574
Autres actifs	- 6 595 857	- 1 076 665
Fournisseurs et autres dettes	20 864 005	2 691 793
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2 629 044	13 023 827
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</u>		
Encaissement subvention d'investissement	411 255	2 413 932
Décaiss. pour acquisition des immob. corp.& incorp.	- 24 675 601	- 11 421 268
Encaiss prov de la cession d'immob corp et incorp	293 200	88 000
Encaiss provenant de la cession d'immob financière	154 654	1 055 274
Encaiss/déc pour cession/acq; de titres de placement	- 502 071	1 566 271
Décaissement pour acquisitions des autres actifs NC	- 640 290	-
Flux provenant de la variation du périmètre (entrée Azur)	- 5 598 356	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	- 30 557 209	- 6 297 791
<u>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>		
Encaissement suite à l'émission d'actions	8 961 824	-
Dividendes et autres distributions	- 9 377 000	- 465 329
Encaissement / Décaissement d'emprunts et Crédit de gestion	20 638 644	- 1 881 253
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	20 223 468	- 2 346 582
Variation de trésorerie	- 7 704 696	4 397 454
Ecart de conversion	176 340	222 674
Trésorerie au début de l'exercice	7 686 965	3 084 837
Trésorerie à la clôture de l'exercice	158 609	7 686 965

5.6.1.4. Notes aux états financiers consolidés arrêtés au 31/12/2012

Les notes ci-après font partie intégrante des états financiers consolidés du Groupe Société d'Articles Hygiéniques arrêtés au 31 décembre 2012, couvrant la période allant du 1^{er} janvier 2012 au 31 décembre 2012, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie incluant les comptes de la société SAH Tunisie, de sa filiale SAH Algérie, de sa filiale SAH Algérie Distribution, de sa filiale SAH Libye, de sa filiale SAH Maroc et de sa filiale AZUR SA.

Ces états financiers consolidés sont établis à partir des états financiers annuels individuels arrêtés au 31 décembre 2012 des sociétés du Groupe.

I. Groupe SAH

- Présentation

Le Groupe Société d'Articles Hygiéniques est composé de la société SAH Tunisie, société mère, de sa filiale SAH Algérie, de sa filiale SAH Algérie Distribution, de sa filiale SAH Libye, de sa filiale SAH Maroc et de sa filiale AZUR.

- Périmètre de consolidation & pourcentage de contrôle

Les participations du Groupe se présentent comme suit :

- La société SAH Tunisie détient **100%** des actions de sa filiale SAH Maroc, soit 225 000 actions. Cette filiale est donc contrôlée exclusivement par la société SAH Tunisie.
- La société SAH Tunisie détient **70%** des actions de sa filiale SAH Algérie, soit 394 788 actions. Cette filiale est donc contrôlée exclusivement par la société SAH Tunisie.
- La société SAH Tunisie détient **60%** des actions de sa filiale SAH Libye, soit 9 900 actions. Cette filiale est donc contrôlée exclusivement par la société SAH Tunisie.
- La société SAH Algérie détient **51%** des actions de sa filiale SAH Algérie Distribution, soit 20 391 actions. Etant donné que SAH Algérie est une filiale (contrôlée exclusivement), le contrôle exclusif est présumé pour la société SAH Algérie Distribution.
- La société SAH Tunisie détient **65%** des actions de sa filiale AZUR, soit 1 170 000 actions. Cette filiale est donc contrôlée exclusivement par la société SAH Tunisie.

- Variation du périmètre de consolidation

La prise de contrôle de la société AZUR, par SAH Tunisie, a été faite en 2012 suite à l'acquisition successive, par cette dernière, de deux lots d'actions de la société AZUR : le premier lot de 400.000 actions en février 2012 (soit un pourcentage de contrôle de 39%) et le deuxième lot de 770.000 actions en septembre 2012 pour passer à un pourcentage de contrôle de 65% (prise de contrôle exclusif).

- ***Méthodes de consolidation***

Etant donné que toutes les sociétés faisant partie du périmètre de consolidation sont contrôlées exclusivement par SAH Tunisie, la méthode de consolidation retenue pour les cinq filiales est celle de l'intégration globale. Cette méthode consiste à :

- Homogénéiser les méthodes de comptabilisation et les règles de présentation.
- Combiner ligne par ligne en additionnant les éléments semblables d'actifs, de passifs, de capitaux propres, de produits et de charges.
- Eliminer la valeur comptable de la participation de la mère dans chaque filiale et la quote-part de la mère dans les capitaux propres de chaque filiale.
- Eliminer les transactions intra-Groupes et les profits latents en résultant. Les pertes latentes résultant de transactions intra-Groupe sont à éliminer à moins que le coût ne puisse être recouvré.
- Identifier les intérêts minoritaires dans le résultat net des filiales consolidées de l'exercice et les soustraire du résultat du Groupe afin d'obtenir le résultat net attribuable aux propriétaires de la mère ;
- Identifier les intérêts minoritaires dans les capitaux propres des filiales consolidées et les présenter dans le bilan consolidé séparément des passifs et des capitaux propres de la mère.

II. *Principes, Règles et Méthodes Comptables*

Les états financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2012 ont été élaborés conformément aux normes comptables tunisiennes telles que définies par :

- La loi 96-112 du 30 décembre 1996 relative au système comptable des entreprises.
- Le décret n° 96-2459 du 30 décembre 1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité.

En matière de présentation des états financiers consolidés, la société a choisi d'établir l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie selon le modèle autorisé.

II.1 Principes de base

Les états financiers ont été préparés en accord avec les normes comptables tunisiennes. Les états financiers sont préparés selon la convention du coût historique.

II.2 Immobilisations

Toutes les immobilisations sont initialement comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production.

Toutes les immobilisations sont valorisées au coût historique diminué de l'amortissement.

Les taux d'amortissement pratiqués sont les suivants :

- Fonds de commerce	5%
- Immobilisations incorporelles	33%
- Constructions	5%
- Installations Techniques matériel et outillage	10%
- Matériel de transport	20%
- Mobilier et matériel de bureau	10%
- Agencement, aménagement et installation	10%
- Machines de production	6,66%

II.3 Les emprunts

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

II.4 La valorisation des stocks

Les valeurs d'exploitation sont évaluées comme suit :

- Les matières premières, matières consommables et pièces de rechange sont valorisées au coût d'acquisition selon la méthode du coût moyen pondéré. Le coût d'acquisition comprend le prix d'achat, les droits de douane à l'importation et les taxes non récupérables par la société, ainsi que les frais de transport, d'assurance liée au transport, de réception et d'autres coûts directement liés à l'acquisition des éléments achetés ;
- Les produits finis sont valorisés à la valeur inférieure entre le coût de production et la valeur de réalisation nette.

II.5 La comptabilisation des revenus

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

III. Notes sur le Bilan

III.1 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles nettes des amortissements s'élèvent au 31 décembre 2012 à 256.302 DT contre 195.032 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH Tunisie	2 012	2 011
Conception, marques et brevets	235 921	203 646
Logiciels	499 538	474 598
TOTAL	735 459	678 244
Amortissements	<586 681>	<508 217>
Immobilisations incorporelles nettes des amortissements	148 778	170 027

SAH Algérie	2 012	2 011
Logiciels	37 086	36 544
TOTAL	37 086	36 544
Amortissements	<20 479>	<12 872>
Immobilisations incorporelles nettes des amortissements	16 607	23 672

SAHD Algérie	2 012	2 011
Logiciels	1 409	1 388
TOTAL	1 409	1 388
Amortissements	<352>	<208>
Immobilisations incorporelles nettes des amortissements	1 057	1 180

SAH Maroc	2 012	2 011
Logiciels	437	153
TOTAL	437	153
Amortissements	<101>	-
Immobilisations incorporelles nettes des amortissements	336	153

SAH Libye	2 012	2 011
Logiciels	40 343	-
TOTAL	40 343	-
Amortissements	<1 345>	-
Immobilisations incorporelles nettes des amortissements	38 998	-

AZUR SA	2 012	2 011
Licence de logiciel	50 526	-
TOTAL	50 526	-
Amortissements	-	-
Immobilisations incorporelles nettes des amortissements	50 526	-

III.2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles nettes des amortissements s'élèvent au 31 décembre 2012 à 111.970.594 DT contre 43.567.797 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Terrains	2 080 530	2 080 530
Constructions	6 537 436	6 463 254
Agencements des constructions	4 747 694	4 434 414
Installations techniques	1 088 629	933 580
Matériels industriels	38 798 180	34 034 505
Matériels de transport	5 398 080	3 894 346
Agencements, aménagements et installations divers	548 305	312 218
Equipements de bureaux	287 979	232 305
Matériels informatique	656 111	562 437
Immobilisations corporelles en cours	1 458 060	-
Avance sur commande d'immobilisations en cours	2 510 532	5 672 691
TOTAL	64 111 536	58 620 280
<i>Amortissements</i>	<26 034 506>	<22 223 867>
Immobilisations corporelles nettes des amortissements	38 077 030	36 396 413

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Terrain	2 577 712	1 153 450
Construction	1 060 200	1 044 703
Installation technique	-	22 152
Matériel industriel	11 730 871	3 613 354
Matériel de transport	2 374 637	411 625
Agencement, aménagement et installations divers	108 770	61 922
Equipement de bureaux	59 219	56 373
Matériel informatique	63 242	42 872
Immobilisations en cours	1 153 086	-
TOTAL	19 127 737	6 406 451
<i>Amortissements</i>	<1 864 308>	<1 171 751>
Immobilisations corporelles nettes des amortissements	17 263 429	5 234 700

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Matériel de transport	78 580	-
Equipement de bureaux	3 138	-
Matériel informatique	5 238	5 160
TOTAL	86 956	5 160
<i>Amortissements</i>	<15 210>	<774>
Immobilisations corporelles nettes des amortissements	71 746	4 386

SAH MAROC	2 012	2 011
Matériel de transport	57 655	54 364
Agencement, aménagement et installations divers	34 433	32 468
Equipement de bureaux	5 330	4 662
Matériel informatique	15 597	11 377
TOTAL	113 015	102 871
<i>Amortissements</i>	<44 081>	<18 011>
Immobilisations corporelles nettes des amortissements	68 934	84 860

SAH LIBYE	2 012	2 011
Matériel industriel	1 932 507	1 716 130
Matériel de transport	33 369	31 847
Equipement de bureaux	14 198	97 899
Matériel informatique	15 067	1 562
Installations génér. Ag & aménag.	228 373	-
TOTAL	2 223 514	1 847 438
<i>Amortissements</i>	<138 782>	-
Immobilisations corporelles nettes des amortissements	2 084 732	1 847 438

AZUR	2 012	2 011
Terrains	667 810	-
Installation/construction	29 633	-
Installation Technique	26 979	-
Matériel de collecte	51 521	-
Matériels industrielles auxiliaires	310 330	-
Outilage industrielles	169 377	-
Matériel de transport	570 907	-
Install générale aménagement ZRIBA	23 039	-
Equi.de bureau dépôt	2 049	-
Equi.de bureau de personnel	6 212	-
Equip.de bureau usine ZRIBA	14 166	-
Equip.de laboratoire	131 836	-
Matériel informatique siège	14 239	-
Matériel informatique dépôt	5 282	-
Matériel informatique usine	4 111	-
Installation générale, agencement en cours BEJA	11 337	-
Installation générale, aménagement dépôt	3 139	-
Installation générale, agencement en cours Zriba	27 451	-
Constructions en cours	18 433 671	-
Matériel industrielle en cours	34 041 449	-
TOTAL BRUT	54 544 538	-
<i>Amortissements</i>	<139 815>	-
Immobilisations corporelles nettes des amortissements	54 404 723	-

III.3 Immobilisations financières

Les immobilisations financières s'élèvent au 31 décembre 2012 à 557.134 DT contre 673.038 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>SAH TUNISIE</i>	2 012	2 011
Prêts au personnel	372 516	273 772
Cautionnements	74 820	90 311
<i>TOTAL</i>	447 336	364 083

<i>SAH ALGERIE</i>	2 012	2 011
Cautionnements	51 514	290 553
<i>TOTAL</i>	51 514	290 553

<i>SAH MAROC</i>	2 012	2 011
Cautionnements	19 534	18 402
<i>TOTAL</i>	19 534	18 402

<i>AZUR</i>	2 012	2 011
Prêts au personnel	36 500	-
Cautionnements	2 250	-
<i>TOTAL</i>	38 750	-

III.4 Autres actifs non courants

Les autres actifs non courants s'élèvent au 31 décembre 2012 à 4.450.775 DT contre 3.550 DT au 31 décembre 2011 et correspondent aux frais préliminaires des sociétés détaillés comme suit :

<i>DESIGNATION</i>	2012	2011
SAH MAROC	2 541	3 550
SAH LIBYE	641 300	-
AZUR	3 806 934	-
<i>TOTAL</i>	4 450 775	3 550

III.5 Stocks

Les stocks nets des provisions s'élèvent au 31 décembre 2012 à 82.561.835 DT contre 38.945.355 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>SAH TUNISIE</i>	2 012	2 011
Stocks de matières premières	45 683 269	26 629 784
Stocks de pièces de rechanges	1 501 025	1 286 168
Stocks produits finis	6 952 974	5 888 123
Stocks produits semi finis	97 834	-
<i>Provision MP</i>	<1 596 654>	<1 041 944>
<i>Provision PF</i>	<115 473>	<156 770>
<i>Provision PSF</i>	<237 839>	<24 458>
<i>TOTAL</i>	52 285 135	32 580 903

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Stocks de matières premières	12 676 085	5 182 652
Stocks produits finis	2 036 521	131 397
Stocks de pièces de rechanges	-	61 446
<i>Provision</i>	<318 712>	-
TOTAL	14 393 894	5 375 495

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Stocks produits finis	347 511	470 235
TOTAL	347 511	470 235

SAH MAROC	2 012	2 011
Stocks produits finis	1 193 117	518 722
TOTAL	1 193 117	518 722

SAH LIBYE	2 012	2 011
Stocks produits finis	2 448 021	-
Stocks de MP	491 485	-
TOTAL	2 939 506	-

AZUR	2 012	2 011
Stocks de matières premières	11 402 672	-
TOTAL	11 402 672	-

III.6 Clients et comptes rattachés

Les clients et comptes rattachés nets des provisions s'élèvent au 31 décembre 2012 à 29.353.999 DT contre 31.084.917 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Clients locaux	13 558 188	14 674 039
Clients étrangers	6 996 138	7 365 990
Clients effet à recevoir	2 448 281	4 405 718
Clients douteux ou litigieux	376 017	376 017
Effets à l'encaissement	339 293	693 978
<i>Provision pour dépréciation comptes clients</i>	<2 812 552>	<2 589 463>
TOTAL	20 905 365	24 926 279

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Clients locaux	6 117 918	3 676 782
Effets à l'encaissement	-	40 595
<i>Provision</i>	<366 140>	-
TOTAL	5 751 778	3 717 377

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Clients étrangers	1 656 153	1 721 885
TOTAL	1 656 153	1 721 885

SAH MAROC	2 012	2 011
Clients étrangers	1 256 850	719 376
<i>Provision</i>	<216 147>	-
TOTAL	1 040 703	719 376

III.7 Autres actifs courants

Les autres actifs courants nets des provisions s'élèvent au 31 décembre 2012 à 17.054.184 DT contre 5.142.637 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2012	2011
Fournisseurs avances et acomptes	79 240	80 920
Fournisseurs ristournes à obtenir	906 378	1 062 806
Créances fiscales (*)	3 233 759	2 869 035
Charges constatées d'avance	468 231	280 479
Débiteurs divers	51 181	55 865
TOTAL	4 738 789	4 349 105
<i>Provision pour dépréciation autres actifs</i>	<518 002>	<518 002>
Total autres actifs net des provisions	4 220 787	3 831 103

(*) Dans la version des états financiers approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 03 mai 2013, la charge d'impôt était égale à 717.217 DT. Dans cette version modifiée, cette charge est ramenée à 253.228 DT et ce en application d'une nouvelle interprétation de la loi pour la détermination de l'abattement des bénéfices provenant du développement régional. En effet, à l'occasion de la déclaration définitive de l'impôt, et suite à une consultation faite auprès d'un conseil fiscal, la société a adopté l'approche préconisée par la doctrine administrative, pour la détermination de l'abattement des bénéfices provenant du développement régional.. De ce fait, l'actif d'impôt de la société passe de 2.759.961 DT, selon la version des états financiers approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire tenue en date du 03 mai 2013, à 3.223.950 DT dans cette version modifiée.

SAH ALGERIE	2012	2011
Fournisseurs avances et acomptes	14 248	74 484
Avances sur mission	3 571	254
Charges constatées d'avances	589 689	264 908
Société du Groupe	-	73 057
Etat, Impôts et Taxes	2 080 017	464 262
Débiteurs divers	110 360	-
Actif d'impôts différé	44 996	-
TOTAL	2 842 881	876 965

SAH DISTRIBUTION	2012	2011
Fournisseurs avances et acomptes	-	92 642
Créances fiscales	46 968	173 904
Charges constatées d'avances	237 052	24 242
TOTAL	284 020	290 788

SAH MAROC	2012	2011
Fournisseurs Av et Acomptes	-	823
Charges constatées d'avances	4 084	4 801
Etat, Impôts et Taxes	245 317	134 995
TOTAL	249 401	140 619

SAH LIBYE	2012	2011
Compte Courant associé	-	<118 910>
Fournisseurs Av et Acomptes	-	18 168
Débiteurs divers	537	65 892
Etat, Impôts et Taxes	-	38 012
Charges constatés d'avances	2 220	-
TOTAL	2 757	3 162

AZUR	2012	2011
Fournisseurs avance & acompte/Cde	1 540 371	-
Prêt au personnel à moins d'un an	10 400	-
Etat, Impôts et Taxes	7 764 411	-
Assurance	183	-
Charges constatés d'avance	23 683	-
Débiteurs divers	115 290	-
TOTAL	9 454 338	-

III.8 Placements et autres actifs financiers

Les placements et autres actifs financiers s'élèvent au 31 décembre 2012 à 1.420.100 DT contre 502.104 DT au 31 décembre 2011. Ces placements se détaillent comme suit :

Désignation	2 012	2 011
Placements obligataires SAH Tunisie	1 004 175	502 104
Placements SICAV Azur	415 925	-
TOTAL	1 420 100	502 104

III.9 Liquidités et équivalents de liquidités

Les liquidités et équivalent de liquidités s'élèvent au 31 décembre 2012 à 9.946.560 DT contre 11.356.966 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

DESIGNATION	2012
Liquidité et équivalent de liquidité SAH TUNISIE	8 244 435
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Algérie	315 325
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Distribution	11 913
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Maroc	159 828
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Libye	449 434
Liquidité et équivalent de liquidité Azur	765 624
TOTAL	9 946 560

III.10 Capitaux propres (*)

Les capitaux propres consolidés après résultat de l'exercice s'élèvent au 31 décembre 2012 à 89.111.122 DT contre 61.988.500 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2012	2011
Capital social	25 740 560	11 466 530
Réserves légales	1 146 653	1 146 653
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	3 807 638	4 108 753
Autres réserves	1 345 970	3 920 000
Prime d'émission	16 173 470	16 173 470
Résultats reportés	21 487 771	16 265 585
Résultat de l'exercice	15 622 355	5 530 060
TOTAL	85 324 417	58 611 051

SAH ALGERIE	2012	2011
Capital social (Intérêts des minoritaires)	3 312 285	1 074 112
Réserves légales et résultats reportés	2 284 413	3 184 030
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	2 325 321	5 187
Résultat de l'exercice	<447 621>	2 283 212
Ecart de conversion	222 511	257 230
TOTAL	7 696 909	6 803 771
Part Groupe SAH	3 766 792	4 010 761
Intérêts minoritaires	3 930 117	2 793 010

SAH DISTRIBUTION	2012	2011
Capital social (Intérêts des minoritaires)	369 813	365 019
Résultats reportés	329 168	159 400
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	<10 707>	<153 266>
Résultat de l'exercice	11 447	169 912
Ecart de conversion	40 356	25 836
TOTAL	740 077	566 901
Part Groupe SAH	125 224	68 560
Intérêts minoritaires	614 853	498 341

SAH MAROC	2012	2011
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	-	<61 731>
Résultat de l'exercice	<195 501>	<162 657>
Résultats reportés	<361 048>	<197 152>
Ecart de conversion	38 854	5 616
TOTAL	<517 695>	<415 924>

SAH LIBYE	2012	2011
Capital social (Intérêts des minoritaires)	788 109	721 215
Résultats reportés	-	<620 015>
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	100 339	-
Résultat de l'exercice	-	16 633
Ecart de conversion	68 966	126 708
TOTAL	957 414	244 541
Part Groupe SAH	141 720	<285 947>
Intérêts minoritaires	815 694	530 488

AZUR	2012	2011
Capital social (Intérêts des minoritaires)	6 300 000	-
Autres capitaux propres	416 406	
TOTAL	6 716 406	-
Part Groupe SAH	270 664	-
Intérêts minoritaires	6 445 742	-

(*) Le montant des réserves légales consolidés au 31-12-2011 a été retraité pour des raisons de comparabilité. Seules les réserves légales de la mère qui figurent au niveau de cette rubrique, les autres réserves légales des filiales figurent au niveau de la rubrique « Autres capitaux propres (réserves de consolidation) ».

III.11 Emprunts

Les emprunts s'élèvent au 31 décembre 2012 à 53.941.772 DT contre 9.089.078 DT au 31 décembre 2011. Ils se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Emprunts BTE	-	1 100 000
Emprunts BNA	9 620 000	5 920 000
Emprunts UIB	520 833	937 500
TOTAL	10 140 833	7 957 500

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Emprunts SGA	7 863 094	1 131 578
TOTAL	7 863 094	1 131 578

AZUR	2 012	2 011
Emprunts UIB	10 541 667	-
Emprunts BIAT	15 000 000	-
Emprunts ATTIJARI	10 396 178	-
TOTAL	35 937 845	-

III.12 Autres passifs non courants

Les autres passifs non courants s'élèvent au 31 décembre 2012 à 649.661 DT contre 612.745 DT au 31 décembre 2011. Ils se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Provision pour risque et charges	646 076	612 745
TOTAL	646 076	612 745

AZUR	2 012	2 011
Provision pour risque et charges	3 585	-
TOTAL	3 585	-

III.13 Fournisseurs et comptes rattachés

Les fournisseurs et comptes rattachés s'élèvent au 31 décembre 2012 à 51.360.555 DT contre 29.580.196 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Fournisseurs ordinaires	31 705 780	24 666 827
Fournisseurs effets à payer	3 315 116	2 776 423
TOTAL	35 020 896	27 443 250

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Fournisseurs	8 587 086	1 434 238
TOTAL	8 587 086	1 434 238

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Fournisseurs	267 869	36 130
TOTAL	267 869	36 130

SAH MAROC	2 012	2 011
Fournisseurs	44 500	61 625
TOTAL	44 500	61 625

SAH LIBYE	2 012	2 011
Fournisseurs	29 811	604 953
TOTAL	29 811	604 953

AZUR	2 012	2 011
Fournisseurs locaux	738 436	-
Fournisseurs d'exploitation EAP	90 232	-
Fournisseurs d'immo, effets à payer	774 226	-
Fournisseurs factures non parvenus (FNP)	46 007	-
Fournisseurs Etranger, effets à payer	672 188	-
Fournisseurs d'immobilisations	6 261 104	-
Blocage/Titre de financement import	<1 171 800>	-
TOTAL	7 410 393	-

III.14 Autres passifs courants

Les autres passifs courants s'élèvent au 31 décembre 2012 à 13.729.315 DT contre 15.969.902 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Ristournes à accorder	2 215 195	1 435 607
Salaires à payer et autres dettes au personnel	2 172 836	1 378 108
Diverses dettes d'impôts	728 074	731 318
Dividendes à payer	1 431 614	10 807 752
Organismes sociaux	470 521	406 602
Charges à payer	773 647	426 850
Autres crébiteurs	4 618	<2 219>
TOTAL	7 796 505	15 184 018

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Salaires à payer et autres dettes au personnel	109 044	35 674
Diverses dettes d'impôts à payer	819 721	388 545
Dividendes et Jetons de présence	6 746	5 865
Organismes sociaux	58 455	44 130
Charges à payer	43 078	15 640
Autres crébiteurs	89 565	<8 845>
TOTAL	1 126 609	481 009

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Salaires à payer et autres dettes au personnel	9 165	1 017
Diverses dettes d'impôts à payer	45 316	135 866
Organismes sociaux	3 545	2 905
Crébiteurs divers	2 551	-
TOTAL	60 577	139 788

SAH MAROC	2 012	2 011
Salaires à payer et autres dettes au personnel	12 629	11 017
Diverses dettes d'impôts à payer	978	126 609
Organismes sociaux	1 962	3 514
TOTAL	15 569	141 140

SAH LIBYE	2 012	2 011
Salaires à payer et autres dettes au personnel	34 003	23 947
Compte courant associé	4 053 678	-
TOTAL	4 087 681	23 947

AZUR	2 012	2 011
Salaires à payer et autres dettes au personnel	45 314	-
Etat, impôts et taxes	89 131	-
Créditeurs divers	127 176	-
Assurance	115 122	-
CNSS	83 145	-
Charge à payer	182 486	-
TOTAL	642 374	-

III.15 Autres passifs financiers courants

Les autres passifs financiers à court terme s'élèvent au 31 décembre 2012 à 27.184.700 DT contre 6.739.135 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Emprunt à moins d'un an	2 966 667	2 739 167
Crédit financement de stock	10 636 057	3 000 000
Crédit financement devise	-	876 080
Intérêts courus	157 621	120 333
TOTAL	13 760 345	6 735 580

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Echéances à moins d'un an	4 702 584	-
TOTAL	4 702 584	-

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Intérêts courus	-	3 555
TOTAL	-	3 555

AZUR	2 012	2 011
Échéance à moins d'un an BIAT	696 109	-
Financement devise	6 184 978	-
Intérêts courus CMT	278 530	-
Échéance à moins d'un an CMT	603 821	-
Échéance à moins d'un an UIB	958 333	-
TOTAL	8 721 771	-

III.16 Concours bancaires

Les concours bancaires s'élèvent au 31 décembre 2012 à 9.787.952 DT contre 3.670.001 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

<i>SAH ALGERIE</i>	2 012	2 011
Compte courant société générale	5 422 300	3 365 869
<i>TOTAL</i>	5 422 300	3 365 869

<i>SAH DISTRIBUTION</i>	2 012	2 011
Compte courant société générale	703 456	304 132
<i>TOTAL</i>	703 456	304 132

<i>AZUR</i>	2 012	2 011
Banque BNA	3 555 830	-
Banque UIB	106 366	-
<i>TOTAL</i>	3 662 196	-

IV. Notes sur l'état de résultat

IV.1 Les produits d'exploitation

Les produits d'exploitation s'élèvent au 31 décembre 2012 à 197.090.955 DT contre 157.020.745 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Chiffre d'affaires local	117 330 948	92 224 140
Chiffre d'affaires export	44 662 289	35 696 985
R.R.R accordés	- 2 420 167	- 1 476 668
Autres produits d'exploitation	1 198 134	937 273
TOTAL	160 771 204	127 381 730

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Chiffre d'affaires local	26 833 077	2 353 546
Chiffre d'affaires export	-	19 253 409
Autres produits d'exploitation	34 638	-
R.R.R accordés	- 938 677	- 463 192
TOTAL	25 929 038	21 143 763

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Chiffre d'affaires export	7 421 544	7 054 341
R.R.R accordés	- 242 968	- 131 257
TOTAL	7 178 576	6 923 084

SAH MAROC	2 012	2 011
Chiffre d'affaires export	3 212 137	1 572 306
R.R.R accordés	-	- 138
TOTAL	3 212 137	1 572 168

IV.2 Achats consommés de matières premières et d'emballages

Les achats consommés de matières premières et d'emballage s'élèvent au 31 décembre 2012 à 140.747.005 DT contre 114.925.747 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Achats de matières premières : fournisseurs locaux	4 677 400	10 869 797
Achats de matières premières : fournisseurs étrangers	120 626 436	81 074 564
Achats d'emballages : fournisseurs locaux	4 391 631	3 634 332
Achats d'emballages : fournisseurs étrangers	10 856 576	7 490 330
Variation de stock de matières premières et consommables	- 19 053 484	- 2 429 651
R.R.R obtenus	- 1 122 820	- 1 103 258
TOTAL	120 375 739	99 536 114

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Achats de matières premières : fournisseurs étrangers	20 367 337	14 728 493
Achats de matières premières : fournisseurs locaux	-	67
Achats d'emballages : fournisseurs locaux	-	888 321
TOTAL	20 367 337	15 616 881

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Achats d'approvisionnements consommés	3 747	-
Achats de matières premières : fournisseurs locaux	-	-
Achats d'emballage : fournisseurs locaux	-	-
TOTAL	3 747	-

SAH MAROC	2 012	2 011
Achats de matières premières : fournisseurs étrangers	182	97 434
Variation de stock de matières premières et consommables	-	- 326 467
TOTAL	182	229 033

SAH LIBYE	2 012	2 011
Achats de matières premières	-	1 785
TOTAL	-	1 785

IV.3 Achats de marchandises vendues

Les achats de marchandises vendues s'élèvent au 31 décembre 2012 à 903.992 DT contre 843.507 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

Désignation	2 012	2 011
Achats de marchandises SAH Distribution	1 308 116	793 005
Achats de marchandises SAH Maroc	- 404 124	50 502
TOTAL	903 992	843 507

IV.4 Charges de personnel

Les charges de personnel s'élèvent au 31 décembre 2012 à 14.890.735 DT contre 11.229.610 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Salaires et appointements	11 572 321	8 791 564
Charges de congés à payer	45 399	73 004
Provisions pour le salaire des 10 derniers jours de Décembre	-	224 847
Charges sociales légales	635 034	580 067
Autres charges de personnel	163 764	108 882
TOTAL	12 416 518	9 778 364

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Salaires et appointements	1 750 387	1 001 523
Charges de congés à payer	78 113	46 093
Charges sociales légales	362 508	251 919
TOTAL	2 191 008	1 299 535

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Salaires et appointements	135 534	25 703
Charges de congés à payer	495	-
Charges sociales légales	26 605	11 047
TOTAL	162 634	36 750

SAH MAROC	2 012	2 011
Salaires et appointements	91 957	79 140
Charges de congés à payer	16 400	4 828
Charges sociales légales	12 218	12 678
TOTAL	120 575	96 646

SAH LIBYE	2 012	2 011
Salaires et appointements	-	18 315
TOTAL	-	18 315

IV.5 Dotations aux amortissements et aux provisions

Les dotations aux amortissements et aux provisions s'élèvent au 31 décembre 2012 à 6.719.727 DT contre 5.704.788 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Dotations aux amortissements	4 213 082	3 612 042
Dotation aux résorptions des charges à répartir	-	27 444
Reprise sur dotation aux provisions pour risques et charges	55 269	- 184 969
Dotations aux provisions pour dépréciation de stocks	788 762	616 483
Dotations aux provisions pour dépréciation de clients douteux	111 001	1 811 124
Dotations aux provisions pour dépréciation des autres actifs	-	489 720
Reprise sur dotation aux provisions sur AAC	- 21 938	- 241 753
Reprise sur dotation aux provisions sur stock	- 61 968	- 768 642
TOTAL	5 084 208	5 361 449

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Dotations aux amortissements	690 162	392 643
Dotations aux provisions pour dép. stock	322 247	-
Dotations aux provisions pour dép. comptes clients	370 200	-
Reprise sur provision des autres actifs courants	-	- 62 819
TOTAL	1 382 609	329 824

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Dotations aux amortissements	14 726	640
TOTAL	14 726	640

SAH MAROC	2 012	2 011
Dotations aux provisions pour dép. comptes clients	212 303	-
Dotations aux amortissements	24 678	12 875
Dotation aux résorptions des charges à répartir	1 203	-
TOTAL	238 184	12 875

IV.6 Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation s'élèvent au 31 décembre 2012 à 20.102.004 DT contre 13.270.420 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Pièces de rechange	1 472 577	1 010 819
Electricité	1 723 527	1 280 159
Carburants et lubrifiants	732 903	612 748
Location	252 827	318 983
Entretiens et réparations	972 930	621 808
Primes d'assurance	405 596	338 581
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	257 769	244 109
Frais de publicité	7 053 928	3 967 519
Transport sur ventes	1 292 122	1 234 537
Frais de mission et de déplacements	197 652	320 091
Frais postaux, de communication et internet	111 382	108 801
Services bancaires et assimilés	337 082	288 863
Etat, impôt et taxes	389 937	243 460
Autres charges d'exploitation	344 133	195 971
TOTAL	15 544 365	10 786 449

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Pièces de rechange	46 467	51 631
Electricité	135 273	96 541
Location	983 464	318 431
Entretiens et réparations	65 754	34 595
Primes d'assurance	36 061	19 813
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	80 022	187 870
Frais de publicité	269 564	-
Transport sur ventes, sur achats et transport du personnel	628 915	374 245
Frais de mission et de déplacements	250 626	71 822
Services bancaires et assimilés	431 406	327 674
Autres charges d'exploitation	184 458	155 381
Frais postaux et de communication	32 997	20 315
Etat, impôt et taxes	468 170	8 683
TOTAL	3 613 177	1 667 001

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Electricité	1 666	609
Location	164 893	93 437
Entretiens et réparations	10 532	25 434
Primes d'assurance	8 481	-
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	23 893	44 897
Frais de publicité	14	76 764
Transport sur ventes, sur achats et transport du personnel	103 577	82 450
Frais de mission et de déplacements	8 951	476
Services bancaires et assimilés	170 743	108 934
Autres charges d'exploitation	32 283	18 320
Frais postaux, de communication et d'internet	2 553	2 111
Etat, impôt et taxes	134 214	105 745
TOTAL	661 800	559 177

SAH MAROC	2 012	2 011
Location	168 118	172 107
Pièce de rechange	1 548	1 455
Entretiens et réparations	227	2 110
Carburants et lubrifiants	12 765	5 806
Primes d'assurance	5 901	6 141
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	3 420	16 179
Frais de publicité	4 976	11 864
Transport sur ventes, sur achats et transport du personnel	37 622	21 108
Frais de mission et de déplacements	9 597	5 777
Frais de communication	7 036	7 890
Services bancaires et assimilés	5 163	2 119
Autres charges d'exploitation	24 985	3 386
Etat, impôt et taxes	1 304	573
TOTAL	282 662	256 515

SAH LIBYE	2 012	2 011
Pièce de rechange	-	568
Frais de mission et de déplacements	-	408
Frais postaux et de communication	-	171
Services bancaires et assimilés	-	131
TOTAL	-	1 278

IV.7 Charges financières nettes (*)

Les charges financières nettes s'élèvent au 31 décembre 2012 à 2.519.551 DT contre 1.776.745 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Intérêts	1 079 058	865 852
Pertes de changes	2 258 264	1 667 166
Gains de change	- 1 581 145	- 1 075 795
Revenus de placement	- 18	- 114 495
Autres charges et produits financiers	- 51 678	34 378
TOTAL	1 704 481	1 377 106

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Intérêts	641 735	200 012
Pertes de changes	257 076	150 841
Gains de change	- 115 662	- 99 891
Autres charges et produits financiers	-	15 386
TOTAL	783 149	266 348

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Intérêts	25 349	6 680
Pertes de changes	227 737	96 857
Gains de change	- 237 860	-
Autres charges et produits financiers	-	233
TOTAL	15 226	103 770

SAH MAROC	2 012	2 011
Intérêts	-	7
Pertes de changes	21 384	6 265
Gains de change	- 4 689	- 48 197
TOTAL	16 695	- 41 925

(*) Le montant des charges financières pour l'exercice clos au 31-12-2011 comprend un montant des produits de placement pour 71.446 DT. Pour des raisons de comparabilité ce montant a été retraité au 31-12-2012.

IV.8 Autres gains ordinaires

Les autres gains ordinaires s'élèvent au 31 décembre 2012 à 1.539.990 DT contre 623.269 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Quote-part de subvention d'investissement inscrite en résultat	568 076	417 734
Subventions d'exploitation	-	- 25 136
Produits nets sur cession	234 034	121 402
TOTAL	802 110	514 000

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Produits exceptionnels et autres gains	621 326	109 262
TOTAL	621 326	109 262

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Produits nets sur cession	53 096	2
TOTAL	53 096	2

SAH MAROC	2 012	2 011
Produits divers	63 458	5
TOTAL	63 458	5

IV.9 Autres pertes ordinaires

Les autres pertes ordinaires s'élèvent au 31 décembre 2012 à 943.785 DT contre 2.633.315 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	2 012	2 011
Charges nettes sur cession d'immobilisations	8 576	886
Perte sur stock	-	2 631 693
TOTAL	8 576	2 632 579

SAH ALGERIE	2 012	2 011
Charges nettes sur cession d'immobilisations	-	736
Jetons de présence	1 203	-
Amendes et pénalités	12 110	-
Autres pertes	868 993	-
TOTAL	882 306	736

SAH DISTRIBUTION	2 012	2 011
Amendes et pénalités	6 921	-
Autres pertes	44 631	-
TOTAL	51 552	-

SAH MAROC	2 012	2 011
Pénalités et amendes	1 316	-
Perte sur stock	35	-
TOTAL	1 351	-

IV.10 Impôt sur les bénéfices & Impôts différés

Dans la version des états financiers approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 03 mai 2013, la charge d'impôt sur les bénéfices et impôt différés était égale à 838 275 DT. Dans cette version modifiée, cette charge est ramenée à 374 287 DT et ce en application d'une nouvelle interprétation de la loi pour la détermination de l'abattement des bénéfices provenant du développement régional. En effet, à l'occasion de la déclaration définitive de l'impôt, et suite à une consultation faite auprès d'un conseil fiscal, la société a adopté l'approche préconisée par la doctrine administrative, pour la détermination de l'abattement des bénéfices provenant du développement régional.

A cet effet, le conseil d'administration de la société a décidé dans sa réunion du 18 juin 2013 de modifier les états financiers arrêtés par le conseil d'administration dans sa réunion du 15 avril 2013 et approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 03 mai 2013 pour tenir compte de ce nouveau calcul.

V. Notes sur l'état de flux de trésorerie

La trésorerie est passée de 7.686.965 DT au 31 décembre 2011 à 158.609 DT au 31 décembre 2012 enregistrant ainsi une variation négative de 7.528.356 DT provenant essentiellement des flux d'exploitation de 2.629.044 DT, des flux de financement de 20.223.468 DT compensés par des flux d'investissement négatifs de 30.557.209 DT.

L'exploitation a généré un flux positif de 2.629.044 DT provenant essentiellement du résultat bénéficiaire avant amortissement de 21.645.040 DT, compensé par une augmentation du BFR de 11.678.331 DT et par une augmentation des autres actifs courants (notamment la TVA récupérable) de 6.595.857 DT.

L'augmentation du BFR est expliquée par l'augmentation des stocks de 33.259.316 DT compensée par une baisse des créances clients de 761.980 DT et une augmentation des dettes fournisseurs de 20.864.005 DT.

Les flux d'investissement s'élèvent à un décaissement de 30.557.209 DT provenant essentiellement de flux relatifs à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles de 24.675.601 DT (essentiellement relatifs à SAH Tunisie et SAH Algérie) et de flux relatifs à la variation du périmètre suite à l'entrée de la société AZUR pour 5.598.356 DT.

Les flux de financement s'élèvent à un encaissement de 20.223.468 DT provenant d'encaissement suite à des augmentations de capital de 8.961.824 DT (essentiellement SAH Tunisie et SAH Algérie), de flux net d'encaissement et de décaissement de crédits de 20.638.644 DT (essentiellement SAH Tunisie et SAH Algérie) et compensés par la distribution de dividendes pour 9.377.000 DT (SAH Tunisie).

VI Note sur les Parties Liées du Groupe

VI-1 Identification des parties liées

Les parties liées objet de la présente note sont :

Partie liée	Relation
-MEZNI Jalila	-Actionnaire – PDG
-JAIEZ Mounir	-Actionnaire - Administrateur – DGA
-Société TACHAROUKIE ET MAWADA et Société TACHAROUKIEAT EL OFOK	-Sociétés appartenant au partenaire libyen, actionnaire de SAH Libye

VI- 2 Transactions avec les parties liées

a- Transactions avec le partenaire Libyen:

- En 2012, le chiffre d'affaires réalisé avec le partenaire Libyen Tacharoukiet EL OFOK et Tacharoukiet EL MAWADA s'élève à 28.749 KDT.
- Le solde client du partenaire Libyen s'élève au 31 décembre 2012 à 5 182 KDT.

b- Mezni Jalila & Mounir Jaiez :

- SAH Tunisie loue un dépôt de stockage à « la Charguia » propriété de Mme MEZNI Jalila et M Mounir JAIEZ contre un loyer annuel de 47 KDT avec une augmentation annuel de 5%.
- La charge de loyer comptabilisée dans les comptes de SAH au titre de l'exercice 2012 s'élève à 49 KDT.

VI- 3 Engagements envers les établissements de crédit

Les engagements hors bilan envers les établissements de crédit se présentent ainsi :

SAH TUNISIE

Date	Banque	En (DT)	Garantie donnée
1995	BNA	175.000	Nantissement sur fonds de commerce
1995	UIB	175.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1996	UIB	20.000	Nantissement de rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1996	BNA	20.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1996	BNA	30.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1997	BNA	60.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1997	BNA	135.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb

1997	UIB	50.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1999	UIB	478.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1999	BNA	795.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1999	UIB	970.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2000	BNA	400.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2000	BNA	500.000	Hypothèque en 1 er rang sur la propriété objet du lot n°135 du plan de lotissement de la Charguia I (siège social)
2001	BNA	885.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2001	BNA	1 250.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2004	BNA	650.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2004	UIB	3 185.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2005	BNA	2 725.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb
2005	UIB	8 550.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2005	BNA	3 150.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Ivljez El Beb Hypothèque en 1 rang sur la propriété objet du lot n°135 du plan de lotissement de la Charguia 1 (siège social) Nantissement au premier rang sur chaîne de production
2005	BTE	1 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11327 et 11828 Mjez El Beb Hypothèque en l' rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja (site4) Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit

2006	BTE	2 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 et 11828 Mjez El Beb Hypothèque en 1 ^{er} rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja (site4) Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2006	BTL	3 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF re11327 et 11828 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2007	BTE	5 500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF re11827 et 11828 Mjez El Beb Hypothèque en 1 ^{er} rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja (site4) Hypothèque de 1 ^{er} rang sur la parcelle du terrain n°9 du titre foncier 2062 Béja Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2008	UIB	2 500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Hypothèque en 1er rang sur lot n°25 du titre foncier 2062 béja (site5) Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2008	BTL	4 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Bel. Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2009	BNA	3 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2009	BTE	1 800.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le 'TF «I 1827 et 11828 Mjez El Beb Hypothèque en 1 ^{er} rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja (site4) Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2010	BNA	6 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 et 11828 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit

2011	BIAT	6 500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce (enseigne. nom commercial. clientèle. achalandage. droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile) - Hypothèque en rang utile sur les titres fonciers N°11827 et N° 11828 a Mjez El Bab
2011	ATTIJARI BANK	4 500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce (enseigne. nom commercial. clientèle. achalandage. droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile) Hypothèque en rang utile sur les titres fonciers N°11827 et N°11828 a Mjez El Bab
2012	BNA	3 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce (enseigne, nom commercial, clientèle, achalandage, droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile....). Hypothèque en rang utile du titre financier n°11827 à Mjez EL-Bab

Autres engagements hors bilan:

Les effets escomptés non échus s'élèvent au 31 décembre 2012 à 3.935.180 DT.

SAH ALGERIE

Engagements donnés :

Les engagements hors bilan se présentent comme suit :

Une hypothèque portant sur le terrain envers SGA de 21.566.808 DT

Un nantissement sur fonds de commerce envers SGA de de 9.568.832 DT.

Engagements réciproques :

Un crédit documentaire auprès de SGA de 3.968.000 DT.

SAH DISTRIBUTION

Engagements donnés :

Un nantissement sur fonds de commerce envers SGA de de 396.800 DT.

Engagements réciproques :

Un crédit documentaire auprès de SGA de 2.182.400 DT.

SAH AZUR

Engagements données :

Date	Banque	En (DT)	Garantie donnée
2012	Attijari Bank	11 000.000	Hypothèque portant sur la totalité de terrain nu de ZRIBA ayant une superficie 50 000m ² Nantissement sur fonds de commerce de la société Azur SA Nantissement sur une partie du matériel
2012	U.I.B	11 500.000	Hypothèque portant sur la totalité de terrain nu de ZRIBA ayant une superficie 50 000m ² Nantissement sur fonds de commerce de la société Azur SA Nantissement sur une partie du matériel
2012	B.I.A.T	15 000.000	Hypothèque portant sur la totalité de terrain nu de ZRIBA ayant une superficie 50 000m ² Nantissement sur fonds de commerce de la société Azur SA Nantissement sur une partie du matériel
2012	B.N.A	4 500.000	Hypothèque portant sur la totalité de terrain nu de ZRIBA ayant une superficie 50 000m ² Nantissement sur fonds de commerce de la société Azur SA Nantissement sur une partie du matériel

Engagements reçus :

Conformément à la décision du ministre de l'industrie et de la technologie du 25 novembre 2011, la société Azur SA bénéficie de :

- Une subvention d'investissement de 1.000.000 DT
- Une subvention au titre de la participation de l'Etat dans les dépenses d'infrastructure.

Conformément au contrat programme conclue entre l'Agence Nationale pour La Maitrise de l'Energie et la société Azur SA, cette dernière bénéficie d'une prime relative aux actions concernées par le Fonds National de Maîtrise de l'Energie d'un montant de 500.000 DT représentant 20% du montant de l'investissement matériel et une autre prime de 60.380 DT représentant 70% de l'investissement immatériel.

5.6.1.5. Tableau de mouvements des capitaux propres

	Capital social	Réserves légales	Réserves consolidées	Prime d'émission	Ecart de conversion	Résultat d'exercice	Total
Situation nette au 31/12/2010	11 466 530	1 146 653	14 946 144	16 173 470	-132 918	12 192 095	55 791 974
Distribution de dividendes 2010						-2 700 000	-2 700 000
Affectation du résultat 2010			9 492 095			-9 492 095	0
Quote part des subventions d'investissements			-417 734				-417 734
Encaissement des subventions d'investissements			2 413 932				2 413 932
Résultat 2011						7 036 260	7 036 260
Variation de l'écart de conversion			-539 751		403 818		-135 933
Situation nette au 31/12/2011	11 466 530	1 146 654	25 894 686	16 173 470	270 900	7 036 260	61 988 500
Augmentation de capital	14 274 030		-2 574 030				11 700 000
Distribution de dividendes 2011							0
Affectation du résultat 2011			7 036 260			-7 036 260	0
Quote part des subventions d'investissements			-568 076				-568 076
Encaissement des subventions d'investissements			411 255				411 255
Résultat 2012						15 117 614	15 117 614
Variation de l'écart de conversion			482 343		-20 514		461 829
Situation nette au 31/12/2012	25 740 560	1 146 654	30 682 438	16 173 470	250 386	15 117 614	89 111 122

5.6.1.6. Soldes intermédiaires de gestion au 31/12/2012

PRODUITS	2 012	2 011	CHARGES	2 012	2 011		2 012	2 011
Revenus	195 892 621	156 083 472	Variation de stock					
Production immobilisée	0	0						
Autres produits d'exploitation	1 198 334	937 273						
Production stockée	3 508 516	613 902						
Total	200 599 471	157 634 647						
Production	200 599 471	157 634 647	Achats Consommés de matières premières	141 650 997	115 769 254	Production	200 599 471	157 634 647
Total	200 599 471	157 634 647	Total	141 650 997	115 769 254	Marge sur coût matières	58 948 474	41 865 393
Marge sur coût matière								
Subvention d'exploitation	58 948 474	41 865 393	Autre charges externes	19 108 379	12 911 959	Valeur ajoutée brute	39 840 095	28 953 434
Total	58 948 474	41 865 393	Total	19 108 379	12 911 959			
Valeur ajoutée brute								
			Impôts et taxes	993 625	358 461			
			Charges de personnel	14 890 735	11 229 610	Excédent brut d'exploitation	23 955 735	17 365 363
			Total	15 884 360	11 588 071			
			Charges financières nettes	2 519 551	1 776 745			
			Autres pertes ordinaires	943 785	2 633 315			
			Dotation aux amortissements	6 719 727	5 704 788			
			et aux provisions					
			Total	10 183 063	10 114 848	Résultat des activités ordinaires avant impôt	15 364 968	7 945 230
						Résultat net de l'exercice		
				374 287	108 069			
Résultat des activités ordinaires avant impôts	15 364 968	7 945 230	Impôt sur le résultat ordinaire					
Résultat des activités ordinaires	14 990 681	7 837 161	Pertes extraordinaires					
Gains extraordinaires	0	0	Effet négatif des modifications	0	0			
Effet positif des modifications comptables			comptables			Résultat après modifications comptables	14 990 681	7 837 161
Total	14 990 681	7 837 161	Total					

5.6.1.7. Tableau d'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles

Désignation en DT	Valeur brute			Amortissements			V C N	
	31/12/2011	Acquisition	Cess/Règ	31/12/2012	31/12/2011	Dotation	Règ	31/12/2012
Immobilisations incorporelles								
Concession, marques, brevets	203 646	20 275	-12 000	235 921	109 144	31 503	997	141 644
Logiciels	512 682	116 657		629 339	412 154	55 161		157 934
Total des immobilisations incorporelles	716 329	136 932	-12 000	865 260	521 297	86 664	997	665 323
								256 302

Désignation en DT	Valeur brute			Amortissements			V C N	
	31/12/2011	Acquisition	Cess/Règ	31/12/2012	31/12/2011	Dotation	Règ	31/12/2012
Immobilisations corporelles								
Terrains	3 233 980	2 092 072	0	5 326 052	0	0	0	0
Constructions	7 507 957	89 679	0	7 597 636	2 080 237	376 057	-64	2 454 642
Agencements et installation	5 796 754	12 773 256	-145	18 569 865	2 184 530	626 610	-881	2 811 848
Matériels industriels	39 363 989	1 836 245	61 680	41 261 914	16 543 219	2 933 515	-41 994	19 434 741
Matériels de transport	4 392 182	4 472 365	-351 319	8 513 228	2 246 977	1 072 332	-279 626	3 039 683
Equipements de bureau	391 239	133 308	-420	524 127	127 719	39 609	-541	166 787
Matériels informatiques	623 408	155 479	0	778 887	231 720	97 292	-11	329 001
Immobilisations en cours	5 672 691	51 962 895	0	57 635 586	0	0	0	57 635 586
Total des immobilisations corporelles	66 982 200	73 515 299	-290 204	140 207 295	23 414 403	5 145 416	-323 117	28 236 701
								111 970 594

5.6.2. Notes complémentaires

5.6.2.1. Note complémentaire sur les événements postérieurs à la date de clôture

Eventualités

La société SAH Tunisie subit un contrôle CNSS qui porte sur les exercices 2009-2010 et 2011. A la date de publication des états financiers consolidés, les résultats de ce contrôle, toujours en cours, ne sont pas encore arrêtés et communiqués.

Evénements liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management du groupe n'a identifié aucun événement survenu entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers consolidés et qui est lié à des conditions existant à la date de clôture.

Evénements non liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management du groupe n'a identifié aucun événement survenu entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers consolidés qui est non lié à des conditions existant à la date de clôture et qui peut entraîner une modification importante des actifs ou des passifs du groupe ou qui risque d'avoir des répercussions importantes sur ses activités futures.

5.6.2.2. Note complémentaire sur les placements

➤ Placements à court terme

Les placements à court terme sont des placements que le groupe n'a pas l'intention de conserver pendant plus d'un an et qui, de part leur nature, peuvent être liquidés à brève échéance. Ces placements sont présentés parmi les actifs courants au niveau de la rubrique « placements ».

A la date de clôture, les placements à court terme, font l'objet d'une évaluation à la valeur de marché pour les titres cotés et à la juste valeur pour les autres placements à court terme. Les titres cotés qui sont très liquides sont comptabilisés à leur valeur de marché et les plus-values et moins-values dégagées sont portées en résultat. Pour les titres qui ne sont pas très liquides et les autres placements à court terme, les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision et les plus value ne sont pas constatées.

Au 31 décembre 2012, le groupe détient des titres obligataires SICAV qui sont considérés des placements à court terme. Ils sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition et sont évalués à la date de clôture à leurs valeurs de marché. Les plus-values ou moins-values sont constatées en résultat.

	Placement obligataire SICAV BNA (SAH Tunisie)	Placement obligataire SICAV UIB (SAH Tunisie)	Placement obligataire SICAV (AZUR)
Coût d'acquisition en DT	3 103	1 001 066	415 925
Valeur de marché au 31/12/2012 en DT	3 111	1 001 065	415 925
Plus/moins values incluses dans le résultat	+8	-1	0

➤ Placements à long terme

Les placements à long terme sont des placements détenus dans l'intention de les conserver durablement notamment pour exercer sur la société émettrice un contrôle exclusif, ou une influence notable, ou un contrôle conjoint ou pour obtenir des revenus ou des gains en capital sur une longue échéance ou pour protéger ou promouvoir des relations commerciales. Ces placements sont présentés parmi les actifs immobilisés au niveau de la rubrique « immobilisations financières ».

A la date de clôture, il est procédé à l'évaluation des placements à long terme à leur valeur d'usage. Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision. Les plus-values par rapport au coût ne sont pas constatées. La valeur d'usage tient compte de plusieurs facteurs, tel que la valeur de marché l'actif net, les résultats et les perspectives de rentabilité de l'entreprise émettrice ainsi que la conjoncture économique et l'utilité procurée à l'entreprise.

Toutes les participations détenues par le groupe sont considérées des placements à long terme. Elles sont comptabilisées et présentées à leurs coûts. Au 31 décembre 2012, la valeur d'usage de chaque participation est supérieure à son coût, de ce fait, aucune provision pour dépréciation n'a été constatée. Toutes ces participations ont été éliminées dans le cadre des traitements de consolidation.

5.6.2.3. Note complémentaire sur la liquidité et équivalents de liquidités

Les liquidités et équivalent de liquidités s'élèvent au 31 décembre 2012 à 9.946.560 DT contre 11.356.966 DT au 31 décembre 2011 et se détaillent comme suit :

DESIGNATION	2012	2011
Liquidité et équivalent de liquidité SAH TUNISIE	8 244 435	11 022 759
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Algérie	315 325	2 569
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Distribution	11 913	11 732
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Maroc	159 828	215 243
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Libye	449 434	104 663
Liquidité et équivalent de liquidité Azur	765 624	-
TOTAL	9 946 560	11 356 966

5.6.2.4. Note portant sur le rapprochement des montants de liquidités et équivalents de liquidités figurants dans l'état de flux de trésorerie et dans le bilan AU 31/12/2012

La trésorerie à la clôture de l'exercice 2012 se calcule de la manière suivante :

En DT	31/12/2012
Liquidités et équivalents de liquidités	9 946 560
Concours bancaires	<9 787 952>
Trésorerie à la clôture de l'exercice	158 609

5.6.2.5. Note complémentaire sur l'effet d'acquisition de filiales

En 2012, la société AZUR est entrée, pour la première fois, dans le périmètre de consolidation du groupe suite à l'acquisition de SAH de 65% du capital social soit 1.170.000 actions pour 11.700.000 DT.

Au 31 décembre 2012, la société Azur est toujours en phase d'investissement. L'entrée en production est prévue pour avril 2013. Son état de résultat ne présente aucune transaction. Toutes les dépenses sont comptabilisées ou immobilisations ou bien portées en frais préliminaires.

De ce fait, la première consolidation de la société AZUR, n'avait aucun impact sur l'état de résultat consolidé et sur les performances du groupe à l'exception de l'effet des écritures d'élimination (Azur - SAH) sur le résultat consolidé soit 278.089 DT.

Par ailleurs, elle a entraîné une augmentation du total bilan consolidé au 31 décembre 2012 de 80.339.493 DT détaillé comme suit :

Rubrique	Montant Azur en DT
Immobilisation incorporelles	50 526
Immobilisation corporelles	54 404 723
Immobilisations financières	38 750
Autres actifs non courants	3 806 934
Stocks	11 402 672
Créances	0
Autres actifs courants	9 454 338
Placements	415 925
Liquidités et équivalents de liquidités	765 625
Total effet Azur sur le bilan consolidé	80 339 493

5.6.3. Notes rectificatives ou explicatives

5.6.3.1. Note explicative sur l'état de flux de trésorerie

Conformément à la NC 38 et IFRS 7, l'effet d'une entrée d'une nouvelle filiale doit être traité à part sur une seule ligne de l'état de flux de trésorerie consolidé.

De ce fait, il a fallu :

- Considérer Azur comme n'ayant jamais fait partie du groupe, et
- Ajouter l'impact de son entrée dans une seule ligne.

Résultat consolidé avant élimination de la société Azur : Il s'agit du résultat consolidé si Azur ne faisait pas partie du groupe ;

Impact des écritures d'élimination Azur : Il s'agit du différentiel entre le résultat consolidé réel et le résultat consolidé sans la société Azur. En d'autre terme et puisque Azur n'a pas réalisé de résultat en 2012, il s'agit de l'impact des écritures d'élimination entre les sociétés Azur et SAH.

5.6.3.2. Note explicative sur le BFR

Au niveau de la note relative à l'état de flux de trésorerie, nous avons défafqué le flux de trésorerie provenant de l'exploitation entre l'effet du résultat bénéficiaire après réintégration des amortissements et l'effet des variations des éléments d'exploitation à savoir les stocks, les créances, les autres actifs, les fournisseurs et les autres passifs courants et qui sont les éléments du BFR (Actifs courants - Passifs courants). Donc pour reconstituer le montant de la variation du BFR indiqué au

niveau de la note, il suffit de faire la sommation des variations des stocks, des créances, des autres actifs, des dettes fournisseurs et des autres passifs courants.

5.6.3.3. Note explicative sur l'état de flux de trésorerie

Ecart entre amortissements et provisions au niveau de l'état de flux de trésorerie et les dotations sur l'état de résultat

Pour arrêter l'état de flux de trésorerie, nous nous sommes basés sur les variations bilancielles des amortissements et provisions. Ce qui a aboutit à une dotation de 6.654.359 DT contre une dotation de 6.719.727 DT au niveau de l'état de résultat.

L'écart entre la ligne Amortissements et provisions et les dotations aux amortissements et aux provisions figurant sur l'état de résultat est de 89.617 DT. Il correspond à l'amortissement cumulé des immobilisations vendues en 2012. L'état de flux n'a pas été ajusté pour des raisons de simplification d'autant plus que le montant est non significatif.

Ecart entre états de flux et variations bilancielles

En plus des ajustements faits sur les variations bilancielles pour assurer une meilleure lecture de l'état de flux (reclassement entre les flux), les écarts entre les montants de l'état de flux et les variations bilancielles sont expliqués par l'effet des variations des actifs et des passifs de la société AZUR, présenté en une seule ligne au niveau de l'état de flux de trésorerie.

5.6.3.4. Note explicative sur l'écart de conversion au niveau de l'état de flux de trésorerie

Il s'agit de l'effet de la variation des cours de conversion des états financiers des filiales étrangères appliqués sur la trésorerie de début de période. Ils correspondent à une variation de trésorerie provenant de la conversion des états financiers établis en monnaies étrangères.

5.6.3.5. Note rectificative sur l'état de flux de trésorerie

Ci-dessous l'état de flux de trésorerie rectifié du résultat de 2011 doublement mentionné et avec les flux d'acquisition et de cession de placement présentés parmi les flux d'exploitation.

	2012	2011
<u>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</u>		
Résultat net consolidé	14 990 681	7 837 161
<i>Résultat consolidé avant élimination Azur</i>		
<i>Impact des écritures d'élimination Azur</i>	<i>15 268 770</i>	<i>7 837 161</i>
	<i><278 089></i>	
<i>Ajustements pour :</i>		
<i>Amortissements et provisions</i>	<i>6 654 359</i>	<i>6 033 312</i>
<i>Plus ou moins value de cession</i>	<i><218 733></i>	<i><62 713></i>
<i>Quote part de la subvention inscrite en résultat</i>	<i><568 076></i>	<i><417 734></i>
<i>Variation des :</i>		
<i>- Stocks</i>	<i><33 259 316></i>	<i>589 247</i>
<i>- Crédances</i>	<i>761 980</i>	<i><2 570 574></i>
<i>- Autres Actifs</i>	<i><6 595 857></i>	<i><1 076 665></i>
<i>- Fournisseurs et Autres dettes</i>	<i>20 864 005</i>	<i>2 691 793</i>
<i>Encaiss /déc pour cession/acq. de titres de placement</i>	<i><502 071></i>	<i>1 566 271</i>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2 126 972	14 590 098
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</u>		
<i>Encaissement subvention d'investissement</i>	<i>411 255</i>	<i>2 413 932</i>
<i>Décaiss. pour acquisition des immob. corp. & incorp.</i>	<i><24 675 601></i>	<i><11 421 268></i>
<i>Encaiss prov de la cession d'immob corp et incorp</i>	<i>293 200</i>	<i>88 000</i>
<i>Encaiss provenant de la cession d'immob financière</i>	<i>154 654</i>	<i>1 055 274</i>
<i>Décaissement pour acquisition des autres actifs NC</i>	<i><640 290></i>	<i>-</i>
<i>Flux provenant de la variation du périmètre (entrée Azur)</i>	<i><5 598 356></i>	
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<30 055 138>	<7 864 062>
<u>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>		
<i>Encaissements suite à l'émission d'actions</i>	<i>8 961 824</i>	
<i>Dividendes et autres distributions</i>	<i><9 377 000></i>	<i><465 329></i>
<i>Encaissement / Décaissement d'emprunts et Crédit de gestion</i>	<i>20 638 644</i>	<i><1 881 253></i>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	20 223 468	<2 346 582>
Variation de trésorerie	<7 704 696>	4 379 454
<i>Ecart de conversion</i>	<i>176 340</i>	<i>222 674</i>
Trésorerie au début de l'exercice	7 686 965	3 084 837
Trésorerie à la clôture de l'exercice	158 609	7 686 965

5.6.4. Rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés du Groupe « SAH » arrêtés au 31/12/2012



Conseil Audit Formation C.A.F
Société d'expertise Comptable
Imm. PwC Rue du Lac d'Annecy
Les Berges du Lac
1053 Tunis - Tunisie.
Tél +216 71 963 900
Fax +216 71 861 789
1053 Tunis - Tunisie.

HAYET LABIDI

EXPERT COMPTABLE

Membre de l'Ordre des Experts Comptables

ESPACE TUNIS- Bloc C 3ème étage, Ap 5 Rue 8011 - Montplaisir - 1082 Tunis
Tél n° 216 71 950 104
Fax n° 216 71 950 140
E-mail : hayet.labidi @ planet.tn

Tunis, le 25 juin 2013

**Mesdames et Messieurs les actionnaires du groupe de la Société d'Articles Hygiéniques SA
« S.A.H »**

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

En date du 03 mai 2013, nous avons émis une opinion sans réserve sur les états financiers consolidés du groupe de la Société d'Articles Hygiéniques S.A.H tels qu'arrêtés par le conseil d'administration réuni le 15 avril 2013.

En date du 18 juin 2013, le conseil d'administration de votre société a décidé de procéder à une modification des états financiers consolidés pour ramener la charge d'impôt sur les sociétés et d'impôts différés de 838.275 Dinars à 374.287 Dinars suite à une modification apportée aux états financiers individuels de la société S.A.H Tunisie objet des notes n° III-7 et IV-10

A Cet effet, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 20012 sur :

- L'audit des états financiers de la Société SAH Tunisie S.A tels que corrigés par votre Conseil d'Administration en date du 18 juin 2013, faisant ressortir des fonds propres consolidés (part du groupe) de 89.111.122 DT y compris le résultat consolidé (part du groupe) s'élevant à 15.117.614 DT et un total bilan de 257.571.483 DT ;
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Responsabilité du conseil d'Administration dans l'établissement et la présentation des états financiers

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables tunisiennes ainsi que d'un contrôle interne qu'il juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant d'anomalies significatives que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité des commissaires aux comptes

Les états financiers ont été arrêtés par le conseil d'administration de votre société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation de l'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe de la Société d'Articles Hygiéniques S.A.H au 31 décembre 2012, ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

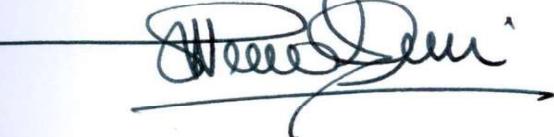
Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers annuels.

Par ailleurs, nous n'avons pas d'observations significatives à formuler sur les systèmes de contrôle interne du groupe.

Conseil Audit Formation

Abderrahmen Fendri



Cabinet HAYET LABIDI

Hayet Labidi



5.6.5. Tableau de mouvement des capitaux propres

	Capital social	Réserves légales	Réserves consolidées	Prime d'émission	Ecart de conversion	Résultat d'exercice	Total
Situation nette au 31/12/2010	11 466 530	1 146 653	14 946 144	16 173 470	-132 918	12 192 095	55 791 974
Distribution de dividendes 2010						-2 700 000	-2 700 000
Affectation du résultat 2010			9 492 095			-9 492 095	0
Quote part des subventions d'investissements			-417 734				-417 734
Encaissement des subventions d'investissements			2 413 932				2 413 932
Résultat 2011						7 036 260	7 036 260
Variation de l'écart de conversion			-539 751		403 818		-135 933
Situation nette au 31/12/2011	11 466 530	1 146 654	25 894 686	16 173 470	270 900	7 036 260	61 988 500
Augmentation de capital	14 274 030		-2 574 030				11 700 000
Distribution de dividendes 2011							0
Affectation du résultat 2011			7 036 260			-7 036 260	0
Quote part des subventions d'investissements			-568 076				-568 076
Encaissement des subventions d'investissements			411 255				411 255
Résultat 2012						15 117 614	15 117 614
Variation de l'écart de conversion			482 343		-20 514		461 829
Situation nette au 31/12/2012	25 740 560	1 146 654	30 682 438	16 173 470	250 386	15 117 614	89 111 122
Résultat par action						5,873	
Affectation du résultat 2012		1 747 055	13 370 559			-15 117 614	0
Situation nette au 31/12/2012 après affectation du résultat	25 740 560	2 893 708	44 052 997	16 173 470	250 386	0	89 111 122

5.6.6. Engagements financiers au 31/12/2012

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
a) Garanties données						
- Cautionnement						
CAUTION BANCAIRE	4 340 000	BIAT				
CAUTION FISCALE	3 371 468	BIAT				
CAUTION SOLIDAIRE	5 930 000			Azur SA		
- Aval	719 900	BNA				
- Aval	703 681	UIB				
- Aval	832 059	ATTIJARI				
- Autres garanties						
LETTRE DE CREDIT	509 964	BIAT				
LETTRE DE CREDIT	1 396 920	BNA				
LETTRE DE CREDIT	1 800 000	BIAT				
LETTRE DE CREDIT	982 000	BIAT				
LETTRE DE CREDIT	3 968 000	SGA				
LETTRE DE CREDIT	2 182 400	SGA				
b) Garanties réelles						
- Hypothèques +						
Nantissements	22 775 000	BNA				
	15 928 000	UIB				
	10 300 000	BTE				
	7 000 000	BTL				
	4 500 000	ATTIJARI				
	6 500 000	BIAT				
	11 500 000	UIB				
	11 000 000	ATTIJARI				
	15 000 000	BIAT				
	4 500 000	BNA				
- Hypothèques	21 566 080	SGA				
- Nantissements	9 568 832	SGA				
- Nantissements	396 800	SGA				
c) Effets escomptés et non échus						
	170 939	BNA				
	2 074 376	UIB				
	315 159	BTE				
	643 933	ATTIJARI				
	730 771	BIAT				
d) Crédances à l'exportation mobilisées						
e) Abandon de créances						
Total	171 206 282					

Engagements reçus

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
a) Garantie personnelle						
- Cautionnement						
- Aval						
- Autres garanties						
b) Garanties réelles						
- Hypothèques						
- Nantissements						
c) Effets escomptés et non échus						
d) Crédances à l'exportation mobilisées						
e) Abandon de créances						
Total						

Engagements réciproques

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
Emprunt obtenu non encore encaissé						
Crédit consenti non encore versé						
Opération de portage						
Crédit	2 200 00			SAH Tunisie à Azur SA		
Crédit documentaire	2 182 400			SAH Tunisie à SAHD Algérie		
Commande d'immobilisation				SAH Tunisie à Azur SA		
Commande de longue durée	5 500 000					
Contrat avec le personnel						
Total	9 882 400					

Dettes garanties par des sûretés

Poste concerné	Montant garanti	Valeur comptable des biens donnés en garantie	Provision
Emprunt obligataire	0		
Emprunt d'investissement	0		
Emprunt courant de gestion	0		
Autres	0		
Total	0		

5.6.7. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation

DT

Désignation	2012	2011
Résultat d'exploitation	17 236 008	11 660 575
Résultat net avant impôt	15 364 968	7 945 230
Résultat net consolidé part du Groupe	15 117 614	7 036 260
Capitaux propres avant affectation part du Groupe	89 111 122	61 988 500
Capital social	25 740 560	11 466 530
Nombre d'actions	2 574 056	1 146 653
Résultat net consolidé part du Groupe/Capitaux propres part du Groupe	0,17	0,11
Résultat avant impôt/capitaux propres part du Groupe	0,17	0,13
Résultat d'exploitation par action	6,70	10,17
Résultat net avant impôt par action	5,97	6,93
Résultat net consolidé part du Groupe par action	5,87	6,14
Résultat net consolidé part du Groupe/capital social	0,59	0,61

5.6.8. Evolution de la marge brute d'autofinancement

DT

Désignation	2012	2011
Résultat Net Consolidé part du Groupe	15 117 614	7 036 260
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	6 719 727	5 704 788
Marge brute d'autofinancement	21 837 341	12 741 048

5.6.9. Evolution de la structure financière

DT

Désignation	2012	2011
Capitaux propres y compris les intérêts minoritaires	100 917 528	65 810 339
Passifs non courants	54 591 433	9 701 823
Capitaux permanents	155 508 961	75 512 162
actifs non courants	117 234 805	44 439 417
Fonds de roulement	38 274 156	31 072 745
Actifs courants		
Stocks	82 561 835	38 945 355
Clients et comptes rattachés	29 353 999	31 084 916
Autres actifs courants*	18 474 284	5 644 741
Passifs courants		
Fournisseurs et comptes rattachés	51 360 555	29 580 196
Autres passifs courants**	40 914 015	22 709 037
Besoin en fonds de roulement	38 115 548	23 385 779
Liquidités et équivalent de liquidités	9 946 560	11 356 966
Concours bancaires	9 787 952	3 670 001
Trésorerie nette	158 608	7 686 965

* : Placements + autres actifs courants

** : Autres passifs financiers courants + autres passifs courants

5.6.10. Rentabilité des capitaux propres

DT

Désignation	2012	2011
Bénéfice net consolidé part du Groupe	15 117 614	7 036 260
Capitaux propres avant résultat net part du Groupe	73 993 508	54 952 240
Rentabilité des capitaux propres (ROE)	20,43%	12,80%

5.6.11. Indicateurs de gestion et ratios financiers

DT

Désignation	2012	2011
Actifs non courants	117 234 805	44 439 417
Actifs courants	140 336 678	87 031 979
Stocks	82 561 835	38 945 355
Clients et comptes rattachés	29 353 999	31 084 917
Placements et liquidités	11 366 660	11 859 070
Total bilan	257 571 483	131 471 396
Capitaux propres avant affectation (y compris la part des minoritaires)	100 917 528	65 810 339
Passifs non courants	54 591 433	9 701 823
Passifs courants	102 062 522	55 959 234
Fournisseurs et comptes rattachés	51 360 555	29 580 196
Capitaux permanents	155 508 961	75 512 162
Total passifs	156 653 955	65 661 057
Revenus	195 892 621	156 083 472
Achats consommés	141 650 997	114 925 747
Marge / coût matières	58 948 474	41 865 393
Production	200 599 471	157 634 647
Charges de personnel	14 890 735	11 229 610
Résultat d'exploitation	17 236 008	11 660 575
Résultat net part du Groupe	15 117 614	7 036 260

Désignation	2012	2011
Ratios de structure		
Actifs non courants/Total Bilan	45,52%	33,80%
Stocks / Total Bilan	32,05%	29,62%
Actifs courants/Total bilan	54,48%	66,20%
Capitaux propres avant affectation/ Total Bilan	39,18%	50,06%
Capitaux propres/ Passifs non courants	184,86%	678,33%
Passifs non courants/Total Bilan	21,19%	7,38%
Passifs courants/Total Bilan	39,62%	42,56%
Passifs/Total Bilan	60,82%	49,94%
Capitaux permanents/Total Bilan	60,38%	57,44%
Capitaux Propres/Total bilan	39,18%	50,06%
Ratios de gestion		
Charges de personnel/ revenus	7,60%	7,19%
Résultat d'exploitation/revenus	8,80%	7,47%
Charges financières nettes/ Revenus	1,29%	1,14%
Résultat d'exploitation / Charges financières	684,09%	656,29%
Revenus/ Capitaux propres	194,11%	237,17%
Ratios de solvabilité		
Capitaux propres avant affectation/capitaux permanents	64,89%	87,15%
Ratios de liquidité		
Actifs courants/Passifs courants	137,50%	155,53%
Liquidités et équivalents de liquidité/ passifs courants	11,14%	21,19%
(Actifs courants-stocks)/passifs courants	56,61%	85,93%
Ratios de rentabilité		
Résultat Net part du Groupe/ Capitaux propres part du Groupe avant résultat (ROE)	20,43%	12,80%
Résultat Net part du Groupe/ Capitaux permanents part du Groupe avant résultat	10,77%	10,28%
Résultat Net/ Revenus	7,72%	4,51%
Autres ratios		
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)**	111,330	78,524
Délai de recouvrement clients (en jours)***	45,716	60,76

*Fournisseurs *360/(achats consommés*1,18)

** Clients*360/(Revenus*1,18)

5.6.12. Emprunts obligataires émis ou garantis par le Groupe SAH

Néant.

5.6.13. Attestation des commissaires aux comptes



Conseil Audit Formation C.A.F
Société d'expertise Comptable
Imm. PwC Rue du Lac
d'Annecy
Les Berges du Lac
1053 Tunis - Tunisie.
Tél +216 71 963 900
Fax +216 71 861 789

HAYET LABIDI

EXPERT COMPTABLE

Membre de l'Ordre des Experts Comptables

ESPACE TUNIS - Bloc C 3^{ème} étage, Ap 5 Rue 8011 -
Montplaisir - 1082 Tunis
Tél n° 216 71 950 104
Fax n° 216 71 950 140
E-mail :hayet.labidi@planet.tn

Attestation des commissaires aux comptes

Nous avons audité les états financiers consolidés au 31 décembre 2010, au 31 Décembre 2011 et au 31 Décembre 2012 du groupe SAH établis conformément à l'article 471 du Code des Sociétés Commerciales en se basant sur des états financiers certifiés, pour les sociétés soumises à l'obligation de désigner un commissaire aux comptes à l'exception de la société SAH Libye, vu les circonstances par lesquelles passe le pays, la société SAH Libye n'a décidé la nomination d'un commissaire aux comptes qu'à partir de l'exercice commençant le 01 janvier 2013 et se terminant le 31 décembre 2013.

Ces états financiers consolidés, comprennent le bilan consolidé, l'état de résultat consolidé et l'état des flux de trésorerie consolidé.

Par ailleurs, nous vous informons que :

Pour SAH Maroc : La nomination d'un commissaire aux comptes n'est pas obligatoire. Par ailleurs, nous attirons votre attention sur le fait que les états financiers de SAH Maroc arrêtés au 31 Décembre 2012 qui ont servi pour la consolidation font apparaître une provision pour dépréciation des créances clients proposée par nos soins de 216.147 DT (ajustement de consolidation) et qui ne figure pas au niveau des états financiers locaux libellés en MDH.

Pour SAH Algérie : Les états financiers ci-après identifiés correspondent aux états financiers certifiés par le commissaire aux comptes local ajustés en fonction de certains reclassements d'homogénéisation et des ajustements proposés par nos soins lors de l'audit des états financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2012 à savoir une provision pour dépréciation des créances clients de 370.200 DT et une provision pour dépréciation des stocks de 322.247 DT (ajustement de consolidation).

Pour SAHD Algérie : Les états financiers ci-après identifiés correspondent aux états financiers certifiés par le commissaire aux comptes local ajustés en fonction de certains reclassements d'homogénéisation.

Pour SAH Libye : Les états financiers ci-après identifiés correspondent aux états financiers établis par la société SAH Libye ajustés en fonction de certains reclassements d'homogénéisation.

Tunis le 9 décembre 2013

Conseil Audit Formation

Abderrahmen Fendri

Conseil Audit Formation CAF
Membre de PricewaterhouseCoopers Ltd
1053 Les Berges du Lac - Tunis
Tél: 216 71 160 000 / 71 963 900
Fax : 216 71 861 789

Cabinet Hayet Labidi

Hayet Labidi



5.7. Renseignements sur les états financiers consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2013

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers consolidés arrêtés au 30/06/2013, ne s'acquittent pas systématiquement avec les dispositions du système comptable des entreprises, notamment en ce qui concerne :

- La présentation au niveau de l'état des flux de trésorerie de la rubrique « encaissement pour cessions de titres de placement » au niveau des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement au lieu des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et ce, contrairement aux dispositions du paragraphe 61 de la NC 01 norme comptable générale
- Les notes aux états financiers ne comportent pas toutes les notes obligatoires, notamment:
 - Une note sur les événements postérieurs à la fin de la période intermédiaire et qui n'ont pas été inclus dans les états financiers intermédiaires, conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NC19 relative aux états financiers intermédiaires ;
 - Une note portant sur le rapprochement des montants de liquidités et équivalents de liquidités figurant dans le tableau des flux de trésorerie, d'une part, et au bilan, d'autre part et ce conformément aux dispositions du paragraphe 67 de la NC01 relative à la présentation des états financiers ;

La société s'engage, pour l'établissement de ses états financiers intermédiaires consolidés, à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et ce, pour les états financiers consolidés arrêtés au 30/06/2014.

5.7.1. Etats financiers au consolidés au 30/06/2013

5.7.1.1. Bilan consolidé arrêté au 30/06/2013

DT

Actifs	Notes	30-06-2013	30/06/2012	31/12/2012
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>				
Actifs Immobilisés				
Immobilisations incorporelles		1 129 988	721 407	865 260
Moins : amortissements	III.1	<665 323>	<566 075>	<608 958>
		464 665	155 332	256 302
Immobilisations corporelles		168 068 177	97 683 533	140 207 295
Moins : amortissements	III.2	<31 920 380>	<25 649 999>	<28 236 701>
		136 147 797	72 033 534	111 970 594
Immobilisations financières	III.3	866 900	703 876	557 134
Total des actifs immobilisés	III.4	137 479 362	72 892 742	112 784 030
Autres actifs non courants		6 246 873	1 698 988	4 450 775
Total des actifs non courants		143 726 235	74 591 730	117 234 805
<u>ACTIFS COURANTS</u>				
Stocks		92 285 006	54 338 180	84 830 515
Moins : provisions	III.5	<2 831 969>	<1 735 468>	<2 268 680>
		89 453 037	52 602 712	82 561 835
Clients et comptes rattachés		44 483 033	38 220 612	32 748 838
Moins : provisions	III.6	<3 559 741>	<3 030 128>	<3 394 839>
		40 923 292	35 190 484	29 353 999
Autres actifs courants		17 468 362	18 727 078	17 572 186
Moins : provisions	III.7	<518 002>	<754 828>	<518 002>
		16 950 360	17 972 250	17 054 184
Placement et autres actifs financiers	III.8	833 753	5 003 215	1 420 100
Liquidités et équivalents de liquidités	III.9	8 868 813	16 864 181	9 946 560
Total des actifs courants		157 029 255	127 632 842	140 336 678
Total des actifs		300 755 490	202 224 572	257 571 483

<i>Capitaux propres et passifs</i>	<i>Notes</i>	<i>30-06-2013</i>	<i>30-06-2012</i>	<i>31-12-2012</i>
<i>Capitaux propres</i>				
<i>Capital social</i>		28 937 080	11 466 530	25 740 560
<i>Réserves légales</i>		2 893 708	1 146 654	1 146 654
<i>Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)</i>		7 064 307	12 747 988	6 493 255
<i>Résultats reportés</i>		34 859 323	23 063 901	22 843 213
<i>Réserves pour compte spécial d'investissement</i>		-	-	1 345 970
<i>Prime d'émission</i>		16 173 470	16 173 470	16 173 470
<i>Ecart de conversion</i>		600 369	376 550	250 386
<i>Résultat consolidé (part du groupe)</i>		6 582 506	6 413 171	15 117 614
<i>Total des capitaux propres (part du groupe)</i>	<i>III.10</i>	<i>97 110 763</i>	<i>71 388 264</i>	<i>89 111 122</i>
<i>Part des minoritaires</i>	<i>III.10</i>	<i>12 700 129</i>	<i>12 222 069</i>	<i>11 806 406</i>
<i>Passifs</i>				
<i>PASSIFS NON COURANTS</i>				
<i>Emprunts</i>	<i>III.11</i>	66 309 565	37 782 689	53 941 772
<i>Autres passifs non courants</i>	<i>III.12</i>	604 908	687 485	649 661
<i>Total des passifs non courants</i>		<i>66 914 473</i>	<i>38 470 174</i>	<i>54 591 433</i>
<i>PASSIFS COURANTS</i>				
<i>Fournisseurs et comptes rattachés</i>	<i>III.13</i>	72 793 473	42 035 236	51 360 555
<i>Autres passifs courants</i>	<i>III.14</i>	18 212 127	21 933 658	13 729 315
<i>Autres passifs financiers courants</i>	<i>III.15</i>	25 965 094	12 285 742	27 184 700
<i>Concours bancaires</i>	<i>III.16</i>	7 059 431	3 889 429	9 787 952
<i>Total des passifs courants</i>		<i>124 030 125</i>	<i>80 144 065</i>	<i>102 062 522</i>
<i>Total des passifs</i>		<i>190 944 598</i>	<i>118 614 239</i>	<i>156 653 955</i>
<i>Total des capitaux propres et des passifs</i>		<i>300 755 490</i>	<i>202 224 572</i>	<i>257 571 483</i>

5.6.1.2. Etat de résultat consolidé arrêtés au 30/06/2013

DT

	Notes	30-06-2013	30-06-2012	31-12-2012
Produits d'exploitation				
Revenus		120 263 663	93 897 055	195 892 621
Autres produits d'exploitation		824 395	521 379	1 198 334
Total des produits d'exploitation	IV.1	121 088 058	94 418 434	197 090 955
Charges d'exploitation				
Variation de stock de produits finis et encours		2 770 528	<183 303>	3 508 516
Achats consommés de matières et d'emballages	IV.2	<85 370 900>	<67 566 753>	<140 747 005>
Achats de marchandises vendues	IV.3	<322 317>	380 892	<903 992>
Charges de personnel	IV.4	<10 261 598>	<7 026 692>	<14 890 735>
Dotations aux amortissements et aux provisions	IV.5	<4 626 354>	<3 255 895>	<6 719 727>
Autres charges d'exploitation	IV.6	<13 013 248>	<9 483 838>	<20 102 004>
Total des charges d'exploitation		<110 823 889>	<87 135 589>	<179 854 947>
Résultat d'exploitation		10 264 169	7 282 845	17 236 008
Charges financières nettes	IV.7	<3 924 717>	<1 009 697>	<2 519 551>
Produits des placements		62 412	11 554	52 306
Autres gains ordinaires	IV.8	436 007	423 065	1 539 990
Autres pertes ordinaires	IV.9	<50 061>	<5 820>	<943 785>
Résultat des activités ordinaires avant Impôt		6 787 810	6 701 947	15 364 968
Impôt sur les bénéfices & Impôts différés		<187 553>	<200 000>	<374 287>
Résultat de la période		6 600 257	6 501 947	14 990 681
Résultat consolidé part du groupe		6 582 506	6 413 172	15 117 614
Part des minoritaires		17 751	88 775	<126 933>

5.6.1.3. Etat de flux de trésorerie arrêtés au 30/06/2013

DT

	30-06-2013	31-12-2012
<u>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</u>		
Résultat net consolidé	6 600 257	14 990 681
<i>Ajustements pour :</i>		
Amortissements et provisions	4 423 480	6 654 359
Plus ou moins-value de cession	<86 035>	<218 733>
Quote part de la subvention inscrite en résultat	<297 630>	<568 076>
<i>Variation des :</i>		
- Stocks	<7 454 490>	<33 259 316>
- Crédances	<11 734 194>	761 980
- Autres Actifs	1 125 828	<6 595 857>
- Fournisseurs et Autres dettes	27 007 188	20 864 005
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	19 584 404	2 629 044
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</u>		
Encaissement subvention d'investissement	1 218 750	411 255
Décaiss. pour acquisition des immob. corp. & incorp.	<28 125 610>	<24 675 601>
Encaiss prov de la cession d'immob corp et incorp	86 036	293 200
Décaiss provenant de la cession d'immob financière	<309 766>	154 654
Encaiss provenant de la cession de placement	586 346	-
Encaiss /déc pour cession/acq. de titres de placement	-	<502 071>
Décaissement pour acquisition des autres actifs NC	<1 796 098>	<640 290>
Flux provenant de la variation du périmètre	-	<5 598 356>
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<28 340 342>	<30 557 209>
<u>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>		
Encaissements suite à l'émission d'actions	-	8 961 824
Dividendes et autres distributions	<1 091 458>	<9 377 000>
Encaissement / Décaissement d'emprunts et Crédit de gestion	11 148 187	20 638 644
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	10 056 729	20 223 468
Variation de trésorerie	1 300 791	<7 704 696>
Ecart de conversion	349 982	176 340
Trésorerie au début de l'exercice	158 609	7 686 965
Trésorerie à la clôture de l'exercice	1 809 382	158 609

5.6.1.4. Notes aux états financiers arrêtés au 30/06/2013

Les notes ci-après font partie intégrante des états financiers consolidés du groupe Société d'Article Hygiéniques arrêtés au 30 juin 2013, couvrant la période allant du 01 janvier 2013 au 30 juin 2013, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie incluant les comptes de la société SAH Tunisie, de sa filiale SAH Algérie, de sa filiale SAH Algérie Distribution, de sa filiale SAH Libye, de sa filiale SAH Maroc et de sa filiale AZUR SA.

Ces états financiers consolidés intermédiaires sont établis à partir des états financiers intermédiaires individuels arrêtés au 30 juin 2013 des sociétés du groupe.

I. Groupe SAH

- Présentation

Le groupe Société d'Articles Hygiéniques est composé de la société SAH Tunisie, société mère, de sa filiale SAH Algérie, de sa filiale SAH Algérie Distribution, de sa filiale SAH Libye, de sa filiale SAH Maroc et de sa filiale AZUR.

- Périmètre de consolidation et pourcentage de contrôle

Les participations du groupe se présentent comme suit :

- La société SAH Tunisie détient **100%** des actions de sa filiale SAH Maroc, soit 225 000 actions. Cette filiale est donc contrôlée exclusivement par la société SAH Tunisie.
- La société SAH Tunisie détient **70%** des actions de sa filiale SAH Algérie, soit 394 788 actions. Cette filiale est donc contrôlée exclusivement par la société SAH Tunisie.
- La société SAH Tunisie détient **60%** des actions de sa filiale SAH Libye, soit 9 900 actions. Cette filiale est donc contrôlée exclusivement par la société SAH Tunisie.
- La société SAH Algérie détient **51%** des actions de sa filiale SAH Algérie Distribution, soit 20 391 actions. Etant donné que SAH Algérie est une filiale (contrôlée exclusivement), le contrôle exclusif est présumé pour la société SAH Algérie Distribution.
- La société SAH Tunisie détient **65%** des actions de sa filiale AZUR, soit 1 170 000 actions. Cette filiale est donc contrôlée exclusivement par la société SAH Tunisie.

- Méthodes de consolidation

Etant donné que toutes les sociétés faisant partie du périmètre de consolidation sont contrôlées exclusivement par SAH Tunisie, la méthode de consolidation retenue pour les cinq filiales est celle de l'intégration globale. Cette méthode consiste à :

- Homogénéiser les méthodes de comptabilisation et les règles de présentation.
- Combiner ligne par ligne en additionnant les éléments semblables d'actifs, de passifs, de capitaux propres, de produits et de charges.
- Eliminer la valeur comptable de la participation de la mère dans chaque filiale et la quote-part de la mère dans les capitaux propres de chaque filiale.

- Eliminer les transactions intra-groupes et les profits latents en résultant. Les pertes latentes résultant de transactions intra-groupe sont à éliminer à moins que le coût ne puisse être recouvré.
- Identifier les intérêts minoritaires dans le résultat net des filiales consolidées de l'exercice et les soustraire du résultat du groupe afin d'obtenir le résultat net attribuable aux propriétaires de la mère ;
- Identifier les intérêts minoritaires dans les capitaux propres des filiales consolidées et les présenter dans le bilan consolidé séparément des passifs et des capitaux propres de la mère.

II. Principes, Règles et Méthodes Comptables

Les états financiers consolidés arrêtés au 30 juin 2013 ont été élaborés conformément aux normes comptables tunisiennes telles que définies par :

- La loi 96-112 du 30 décembre 1996 relative au système comptable des entreprises.
- Le décret n° 96-2459 du 30 décembre 1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité.

En matière de présentation des états financiers consolidés, la société a choisi d'établir l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie selon le modèle autorisé.

II.1 Principes de base

Les états financiers ont été préparés en accord avec les normes comptables Tunisiennes. Les états financiers sont préparés selon la convention du coût historique.

II.2 Immobilisations

Toutes les immobilisations sont initialement comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production. Toutes les immobilisations sont valorisées au coût historique diminué de l'amortissement.

Les taux d'amortissement pratiqués sont les suivants :

- Fonds de commerce	5%
- Immobilisations incorporelles	33%
- Constructions	5%
- Installations Techniques matériel et outillage	10%
- Matériel de transport	20%
- Mobilier et matériel de bureau	10%
- Agencement, aménagement et installation	10%
- Machines de production	6,66%

II.3 Les emprunts

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

II.4 La valorisation des stocks

Les valeurs d'exploitation sont évaluées comme suit :

- Les matières premières, matières consommables et pièces de rechange sont valorisées au coût d'acquisition selon la méthode du coût moyen pondéré. Le coût d'acquisition comprend le prix d'achat, les droits de douane à l'importation et les taxes non récupérables par la société, ainsi que les frais de transport, d'assurance liée au transport, de réception et d'autres coûts directement liés à l'acquisition des éléments achetés ;
- Les produits finis sont valorisés à la valeur inférieure entre le coût de production et la valeur de réalisation nette.

II.5 La comptabilisation des revenus

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

III. Notes sur le Bilan

III.1 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles nettes des amortissements s'élèvent au 30 juin 2013 à 464.665 DT contre 256.302 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Conception, marques et brevets	228 022	205 647	235 921
Logiciels	669 992	476 679	499 538
TOTAL	898 014	682 326	735 459
<i>Amortissements</i>	<i><634 228></i>	<i><548 864></i>	<i><586 681></i>
Immobilisations incorporelles nettes	263 786	133 462	148 778

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Logiciels	38 264	37 497	37 086
TOTAL	38 264	37 497	37 086
<i>Amortissements</i>	<i><24 957></i>	<i><16 926></i>	<i><20 479></i>
Immobilisations incorporelles nettes	13 307	20 571	16 607

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Logiciels	1 453	1 424	1 409
TOTAL	1 453	1 424	1 409
<i>Amortissements</i>	<i><436></i>	<i><285></i>	<i><352></i>
Immobilisations incorporelles nettes	1 017	1 139	1 057

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Logiciels	100 095	160	437
TOTAL	100 095	160	437
<i>Amortissements</i>	<i><151></i>	<i>-</i>	<i><101></i>
Immobilisations incorporelles nettes	99 944	160	336

SAH LYBIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Logiciels	41 636	-	40 343
TOTAL	41 636	-	40 343
<i>Amortissements</i>	<i><5 551></i>	<i>-</i>	<i><1 345></i>
Immobilisations incorporelles nettes	36 085	-	38 998

AZUR SA	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Logiciels	50 526	-	50 526
TOTAL	50 526	-	50 526
<i>Amortissements</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Immobilisations incorporelles nettes	50 526	-	50 526

III.2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles nettes des amortissements s'élèvent au 30 juin 2013 à 136.147.797 DT contre 111.970.594 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Terrains	2 080 530	2 080 530	2 080 530
Constructions	6 656 871	6 466 863	6 537 436
Agencement des constructions	4 930 084	4 632 912	4 747 694
Installations techniques	1 149 042	1 008 985	1 088 629
Matériel industriel	47 565 826	38 574 745	38 798 180
Matériel de transport	6 204 374	4 579 142	5 398 080
Agencement, aménagement et installations divers	630 538	490 522	548 305
Equipements de bureaux	321 219	263 241	287 979
Matériel informatique	825 975	634 206	656 111
Immobilisations corporelles en cours	6 626 895	20 783	1 458 060
Immobilisations corporelles avances et acomptes	3 017 505	343 002	2 510 532
Matériel de transport leasing	69 100	-	-
TOTAL	80 077 959	59 094 931	64 111 536
<i>Amortissements</i>	<28 305 029>	<24 108 591>	<26 034 506>
Immobilisations corporelles nettes	51 772 930	34 986 340	38 077 030

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Terrain	2 659 565	2 606 296	2 577 712
Construction	1 093 866	1 071 956	1 060 200
Installations techniques	12 224 872	4 005 769	11 730 871
Matériel de transport	2 450 041	785 466	2 374 637
Agencement, aménagement et installations divers	112 223	95 198	108 770
Equipement de bureaux	61 100	58 117	59 219
Matériel informatique	72 339	52 022	63 242
Immobilisations en cours	1 669 923	728 696	1 153 086
TOTAL	20 343 929	9 403 520	19 127 737
<i>Amortissements</i>	<2 618 608>	<1 421 439>	<1 864 308>
Immobilisations corporelles nettes	17 725 321	7 982 081	17 263 429

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Matériel de transport	81 076	79 451	78 580
Equipement de bureaux	3 238	-	3 138
Matériel informatique	5 404	5 296	5 238
TOTAL	89 718	84 747	86 956
<i>Amortissements</i>	<24 224>	<7 093>	<15 210>
Immobilisations corporelles nettes	65 494	77 654	71 746

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Matériel de transport	60 212	56 629	57 655
Agencement, aménagement et installations divers	35 961	33 821	34 433
Equipement de bureaux	5 614	4 856	5 330
Matériel informatique	16 289	15 590	15 597
TOTAL	118 076	110 895	113 015
<i>Amortissements</i>	<i><59 119></i>	<i><30 830></i>	<i><44 081></i>
Immobilisations corporelles nettes	58 957	80 065	68 934

SAH LIBYE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Matériel industriel	3 238 798	1 915 370	1 932 507
Matériel de transport	34 439	33 280	33 369
Equipement de bureaux	14 652	14 160	14 198
Matériel informatique	16 596	2 213	15 067
Installations génér. Ag & aménag.	243 380	183 587	228 373
TOTAL	3 547 865	2 148 610	2 223 514
<i>Amortissements</i>	<i><232 414></i>	<i><54 971></i>	<i><138 782></i>
Immobilisations corporelles nettes	3 315 451	2 093 639	2 084 732

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Terrains	3 193 065	667 810	667 810
Installation/construction	33 969	3 079	29 633
Installation Technique	33 044	585	26 979
Matériel de collecte	51 521	51 521	51 521
Matériels industriels auxiliaires	1 704 094	146 890	310 330
Matériels industriels chaînes de production	19 990 422	-	-
Outilage industrielles	169 377	63 194	169 377
Matériel de transport	600 807	376 907	570 907
Install générale aménagement ZRIBA	23 039	9 910	23 039
Equi.de bureau dépôt	2 049	2 049	2 049
Equi.de bureau de personnel	6 212	6 212	6 212
Equip.de bureau usine ZRIBA	16 867	14 166	14 166
Equip.de bureau siège	23 706	-	-
Equip.de laboratoire	139 104	-	131 836
Matériel informatique siège	24 114	11 308	14 239
Matériel informatique dépôt	5 282	3 992	5 282
Matériel informatique usine	13 902	1 190	4 111
Installation générale, agencement en cours BEJA	-	11 337	11 337
Installation générale, aménagement dépôt	3 139	3 139	3 139
Installation générale, agencement en cours Zriba	57 150	-	27 451
Construction	13 385 460	-	-
Plateforme de stockage	1 053 388	-	-
Construction site Béja	4 500 547	-	-
Constructions en cours	2 138 842	11 528 053	18 433 671
Matériel industriel en cours	16 721 530	13 939 488	34 041 449
TOTAL	63 890 632	26 840 830	54 544 538
<i>Amortissements</i>	<i><680 986></i>	<i><27 075></i>	<i><139 815></i>
Immobilisations corporelles nettes	63 209 644	26 813 756	54 404 723

III.3 Immobilisations financières

Les immobilisations financières s'élèvent au 30 juin 2013 à 866.900 DT contre à 557.134 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

<i>SAH TUNISIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Prêts au personnel	403 134	319 458	372 516
Cautionnements	221 820	73 570	74 820
TOTAL	624 954	393 028	447 336

<i>SAH ALGERIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Cautionnements	165 459	280 079	51 514
TOTAL	165 459	280 079	51 514

<i>SAH MAROC</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Cautionnements	20 402	19 169	19 534
TOTAL	20 402	19 169	19 534

<i>AZUR</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Prêts au personnel	38 500	9 900	36 500
Cautionnements	17 585	1 700	2 250
TOTAL	56 085	11 600	38 750

III.4 Autres actifs non courants

Les autres actifs non courants s'élèvent au 30 juin 2013 à 6.246.873 DT contre 4.450.775 DT au 31 décembre 2012 et correspondent aux frais préliminaires des sociétés détaillés comme suit :

<i>DESIGNATION</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
SAH MAROC	<1 424>	3 103	2 541
SAH LIBYE	707 450	397 496	641 300
AZUR	5 540 847	1 298 390	3 806 934
TOTAL	6 246 873	1 698 989	4 450 775

III.5 Stocks

Les stocks nets des provisions s'élèvent au 30 juin 2013 à 89.453.037 DT contre 82.561.835 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

<i>SAH TUNISIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Stocks de matières premières	46 491 165	32 150 072	45 683 269
Stocks de pièces de rechanges	2 870 096	1 493 779	1 501 025
Stocks produits finis	7 300 700	5 137 052	6 952 974
Stocks produits semi finis	156 331	-	97 834
<i>Provision MP</i>	<1 935 035>	<1 211 754>	<1 596 654>
<i>Provision PF</i>	<94 202>	<100 549>	<115 473>
<i>Provision PSF</i>	<313 209>	<104 452>	<237 839>
TOTAL	54 475 846	37 364 148	52 285 135

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Stocks de matières premières	6 813 193	4 157 688	12 676 085
Stocks produits finis	1 323 880	942 184	2 036 521
<i>Provision</i>	<489 523>	<318 713>	<318 712>
TOTAL	7 647 550	4 781 159	14 393 894

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Stocks produits finis	505 648	435 282	347 511
TOTAL	505 648	435 282	347 511

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Stocks produits finis	1 108 112	944 750	1 193 117
TOTAL	1 108 112	944 750	1 193 117

SAH LIBYE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Stocks produits finis	4 936 726	689 735	2 448 021
Stocks de MP	1 558 277	263 684	491 485
TOTAL	6 495 003	953 419	2 939 506

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Stocks de matières premières	19 220 878	8 123 954	11 402 672
TOTAL	19 220 878	8 123 954	11 402 672

III.6 Clients et comptes rattachés

Les clients et comptes rattachés nets des provisions s'élèvent au 30 juin 2013 à 40.923.292 DT contre 29.353.999 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Clients locaux	16 069 019	13 630 954	13 558 188
Clients étrangers	9 589 446	12 030 565	6 996 138
Clients effets à recevoir	3 196 645	4 034 834	2 448 281
Clients douteux ou litigieux	369 119	376 017	376 017
Effets à l'encaissement	353 621	576 092	339 293
<i>Provision pour dépréciation comptes clients</i>	<2 956 237>	<2 663 988>	<2 812 552>
TOTAL	26 621 613	27 984 474	20 905 365

AH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Clients locaux	9 910 933	4 705 568	6 117 918
Clients étrangers	813 077	-	-
Clients effets à recevoir	210 045	-	-
<i>Provision</i>	<377 767>	<366 140>	<366 140>
TOTAL	10 556 289	4 339 428	5 751 778

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Clients étrangers	2 381 010	1 787 713	1 656 153
TOTAL	2 381 010	1 787 713	1 656 153

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Clients étrangers	1 531 169	1 078 869	1 256 850
Provision	<225 737>	-	<216 147>
TOTAL	1 305 432	1 078 869	1 040 703

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Clients locaux-Factures non encore établies	58 949	-	-
TOTAL	58 949	-	-

III.7 Autres actifs courants

Les autres actifs courants nets des provisions s'élèvent au 30 juin 2013 à 16.950.360 DT contre 17.054.184 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Fournisseurs avances et acomptes	79 240	79 240	79 240
Fournisseurs ristournes à obtenir	1 245 649	1 052 137	906 379
Etat, impôts et taxes (Crédit de TVA)	1 939 585	-	-
Crédit d'impôts sur les sociétés	4 013 488	2 864 886	3 233 759
Charges constatées d'avance	879 586	707 130	468 231
Débiteurs divers	78 765	3 702 405	51 182
TOTAL	8 236 313	8 405 798	4 738 789
Provision pour dépréciation autres actifs	<518 002>	<754 828>	<518 002>
Total autres actifs net des provisions	7 718 311	7 650 970	4 220 787

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Fournisseurs avances et acomptes	6 339	253 457	14 248
Avances sur mission	11 495	11 047	3 571
Charges constatées d'avances	520 792	397 064	589 689
Etat, Impôts et Taxes	900 936	443 540	2 080 017
Débiteurs divers	553 901	135 088	110 360
Actif d'impôts différé	-	-	44 996
TOTAL	1 993 463	1 240 196	2 842 881

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Fournisseurs avances et acomptes	-	-	-
Créances fiscales	68 279	56 348	46 968
Charges constatées d'avances	247 818	299 295	237 052
Débiteurs divers	306 179	-	-
TOTAL	622 276	355 644	284 020

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Fournisseurs Av et Acomptes	185	13 708	-
Charges constatées d'avances	-	631	4 084
Etat, Impôts et Taxes	338 818	191 168	245 317
TOTAL	339 003	205 507	249 401

SAH LIBYE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Débiteurs divers	-	-	537
Charges constatés d'avances	21 824	13 438	2 220
TOTAL	21 824	13 438	2 757

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Fournisseurs avance & acompte/Cde	224 789	3 422 877	1 540 371
Prêt au personnel à moins d'un an	4 967	2 400	10 400
Etat, Impôts et Taxes	5 995 262	4 747 131	7 764 411
Assurance	180	183	183
Charges constatés d'avance	8 245	19 514	23 683
Débiteurs divers	22 040	314 390	115 290
TOTAL	6 255 483	8 506 495	9 454 338

III.8 Placements et autres actifs financiers

Les placements et autres actifs financiers s'élèvent au 30 juin 2013 à 833.753 DT contre 1.420.100 DT au 31 décembre 2012. Ces placements se détaillent comme suit :

DESIGNATION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Placements obligataires SAH Tunisie	4 175	3 149	1 004 175
Placements SICAV Azur	829 578	5 000 066	415 925
TOTAL DES PLACEMENTS	833 753	5003 215	1 420 100

III.9 Liquidités et équivalents de liquidités

Les liquidités et équivalent de liquidités s'élèvent au 30 juin 2013 à 8.868.813 DT contre 9.946.560 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

DESIGNATION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Liquidité et équivalent de liquidité SAH TUNISIE	6 813 798	15 278 775	8 244 435
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Algérie	88 407	164 284	315 325
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Distribution	75 086	1 285	11 913
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Maroc	140 921	89 638	159 828
Liquidité et équivalent de liquidité SAH Libye	1 743 374	668 318	449 434
Liquidité et équivalent de liquidité Azur	7 227	661 881	765 625
TOTAL	8 868 813	16 864 181	9 946 560

III.10 Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés après résultat de l'exercice s'élèvent au 30 juin 2013 à 97.110.763 DT contre 89.111.122 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Capital social	28 937 080	11 466 530	25 740 560
Réserves légales	2 893 708	1 146 652	1 146 653
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	3 282 095	3 440 770	3 807 638
Autres réserves	-	3 920 000	1 345 970
Prime d'émission	16 173 470	16 173 470	16 173 470
Résultats reportés	33 789 283	21 487 771	21 487 771
Résultat de l'exercice	6 515 387	6 302 416	15 622 355
TOTAL	91 591 023	63 937 609	85 324 417

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Capital social (Intérêts des minoritaires)	3 312 285	3 312 285	3 312 285
Réserves légales et résultats reportés	2 168 319	2 572 511	2 284 413
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	2 325 321	5 221 667	2 325 321
Résultat de l'exercice	315 252	65 212	<447 621>
Ecart de conversion	495 495	281 221	222 511
TOTAL	8 616 672	11 452 895	7 696 909
Part Groupe SAH	4 410 608	7 264 869	3 766 792
Intérêts minoritaires	4 206 064	4 188 026	3 930 117

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Capital social (Intérêts des minoritaires)	365 806	368 467	369 813
Résultats reportés	362 181	343 480	329 168
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	<19 699>	<13 847>	<10 707>
Résultat de l'exercice	14 909	107 603	11 447
Ecart de conversion	54 694	38 737	40 356
TOTAL	778 043	844 440	740 077
Part Groupe SAH	134 361	160 921	125 224
Intérêts minoritaires	643 682	683 519	614 853

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Résultat de l'exercice	1 838	26 716	<195 501>
Résultats reportés	<576 967>	<347 129>	<361 048>
Ecart de conversion	53 096	27 428	38 854
TOTAL	<522 034>	<292 985>	<517 695>

SAH LIBYE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Capital social (Intérêts des minoritaires)	721 215	721 215	788 109
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	-	-	100 339
Ecart de conversion	301 537	230 753	68 966
TOTAL	1 022 752	951 968	957 414
Part Groupe SAH	180 922	138 452	141 720
Intérêts minoritaires	841 830	813 516	815 694

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Capital social (Intérêts des minoritaires)	6 300 000	6 300 000	6 300 000
Autres capitaux propres	2 271 677	416 406	416 406
Résultat de l'exercice	<247 243>	-	-
TOTAL	8 324 434	6 716 406	6 716 406
Part Groupe SAH	1 315 882	179 398	270 664
Intérêts minoritaires	7 008 552	6 537 008	6 445 742

III.11 Emprunts

Les emprunts s'élèvent au 30 juin 2013 à 66.309.565 DT contre 53.941.772 DT au 31 décembre 2012. Ils se détaillent comme suit :

<i>SAH TUNISIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Emprunts BTE	-	1 100 000	-
Emprunts BNA	11 420 000	7 320 000	9 620 000
Emprunts UIB	312 500	833 333	520 833
Emprunts ATTIJARI	5 500 000	-	-
Emprunts Leasing	36 459	-	-
TOTAL	17 268 959	9 253 333	10 140 833

<i>SAH ALGERIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Emprunts SGA	7 503 023	829 356	7 863 094
Emprunts Leasing	1 077 985	-	-
TOTAL	8 581 008	829 356	7 863 094

<i>AZUR</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Emprunts UIB	10 541 667	11 500 000	10 541 667
Emprunts BIAT	15 000 000	10 200 000	15 000 000
Emprunts ATTIJARI	10 396 178	6 000 000	10 396 178
Emprunts BNA	4 500 000	-	-
Emprunts Leasing	21 753	-	-
TOTAL	40 459 598	27 700 000	35 937 845

III.12 Autres passifs non courants

Les autres passifs non courants s'élèvent au 30 juin 2013 à 604.908 DT contre 649.661 DT au 31 décembre 2012. Ils correspondent aux provisions sur risques et charges sur les sociétés :

	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
SAH Tunisie	602 458	687 486	646 076
Azur	2 450	-	3 585
TOTAL	604 908	687 486	649 661

III.13 Fournisseurs et comptes rattachés

Les fournisseurs et comptes rattachés s'élèvent au 30 juin 2013 à 72.793.473 DT contre 51.360.555 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

<i>SAH TUNISIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Fournisseurs ordinaires	42 051 150	30 325 765	31 705 780
Fournisseurs effets à payer	7 793 983	5 113 039	3 315 116
TOTAL	49 845 133	35 438 804	35 020 896

<i>SAH ALGERIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Fournisseurs	6 888 461	2 495 128	8 587 086
TOTAL	6 888 461	2 495 128	8 587 086

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Fournisseurs	281 784	293 425	267 869
TOTAL	281 784	293 425	267 869

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Fournisseurs	<156 541>	2 433 154	44 500
TOTAL	<156 541>	2 433 154	44 500

SAH LIBYE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Fournisseurs	599 357	10 342	29 811
TOTAL	599 357	10 342	29 811

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Fournisseurs locaux	1 564 839	2 756 994	738 436
Fournisseurs d'exploitation EAP	230 762	228 628	90 232
Fournisseurs d'immo, effets à payer	1 586 551	561 372	774 226
Fournisseurs factures non parvenues (FNP)	11 000	3 466	46 007
Fournisseurs Etranger, effets à payer	6 939 336	3 813 923	672 188
Fournisseurs d'immobilisations	5 390 791	-	6 261 104
Blocage/Titre de financement import	<388 000>	-	<1 171 800>
Blocage /CMT ATTIJARI	-	<6 000 000>	-
TOTAL	15 335 279	1 364 383	7 410 393

III.14 Autres passifs courants

Les autres passifs courants s'élèvent au 30 juin 2012 à 18.212.127 DT contre 13.729.315 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Ristournes à accorder	1 999 723	1 329 435	2 215 195
Salaires à payer et autres dettes au personnel	3 316 003	2 173 667	2 172 836
Diverses dettes d'impôts	876 880	226 272	728 074
Actionnaires - Compte courant	-	4 000 000	-
Dividendes à payer	340 156	9 716 168	1 431 614
Organismes sociaux	436 491	331 729	470 521
Charges à payer	943 249	940 429	773 647
Autres crébiteurs	16 704	243 555	4 618
TOTAL	7 929 206	18 961 255	7 796 505

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Salaires à payer et autres dettes au personnel	236 370	98 764	109 044
Diverses dettes d'impôts à payer	599 513	323 619	819 721
Dividendes et Jetons de présence	6 960	6 820	6 746
Organismes sociaux	58 768	48 297	58 455
Charges à payer	83 057	2 939	43 078
Autres crébiteurs	158 910	3 055	89 565
TOTAL	1 143 577	483 494	1 126 609

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Salaires à payer et autres dettes au personnel	2 784	14 796	9 165
Diverses dettes d'impôts à payer	73 020	47 528	45 316
Organismes sociaux	3 607	2 843	3 545
Créditeurs divers	32 788	9 577	2 551
TOTAL	112 199	74 743	60 577

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Salaires à payer et autres dettes au personnel	8 397	4 934	12 629
Diverses dettes d'impôts à payer	2 059	1 786	978
Organismes sociaux	1 928	1 794	1 962
TOTAL	12 384	8 513	15 569

SAH LIBYE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Salaires à payer et autres dettes au personnel	34 945	15 675	34 003
Compte courant associé	7 919 504	2 066 502	4 053 678
TOTAL	7 954 449	2 082 177	4 087 681

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Salaires à payer et autres dettes au personnel	102 172	52 446	45 314
Estat, impôts et taxes	74 710	34 434	89 131
Créditeurs divers	122 952	126 462	127 176
Assurance	154 951	64 475	115 122
CNSS	41 487	45 659	83 145
Charges à payer	564 040	-	182 486
TOTAL	1 060 312	323 476	642 374

III.15 Autres passifs financiers courants

Les autres passifs financiers à court terme s'élèvent au 30 juin 2013 à 25.965.094 DT contre 27.184.700 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Emprunts à moins d'un an	2 816 667	4 070 000	2 966 667
Crédit de financement de stock	6 200 000	7 376 081	10 636 057
Intérêts courus	216 074	143 553	157 621
TOTAL	9 232 741	11 589 634	13 760 345

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Echéances à moins d'un an	6 141 000	-	4 702 584
TOTAL	6 141 000	-	4 702 584

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Échéance à moins d'un an BIAT	5 501	696 109	696 109
Financement devise	2 999 350	-	6 184 978
Intérêts courus CMT	353 803	-	278 530
Échéance à moins d'un an CMT	474 365	-	603 821
Échéance à moins d'un an UIB	958 333	-	958 333
Crédit à court terme BNA	5 800 000	-	-
TOTAL	10 591 353	696 109	8 721 771

III.16 Concours bancaires

Les concours bancaires s'élèvent au 30 juin 2013 à 7.059.431 DT contre 9.787.952 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
UIB	988 044	123 255	-
BNA	1 057 367	-	-
BIAT	117 281	-	-
TOTAL	2 162 692	123 255	-

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Compte courant société générale	1 007 464	1 425 299	5 422 300
Compte courant NATAXIS	279 197	-	-
Compte courant AGB	312 894	-	-
TOTAL	1 599 537	1 425 299	5 422 300

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Compte courant société générale	1 798 011	533 358	703 456
TOTAL	1 798 011	533 358	703 456

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Banque BNA	250 402	1 242 193	3 555 830
Banque UIB	1 157 484	-	106 366
Banque BIAT	30 722	555 424	-
Banque ATTIJARI	60 583	9 899	-
TOTAL	1 499 191	1 807 517	3 662 196

IV. Notes sur l'état de résultat

IV.1 Les produits d'exploitation

Les produits d'exploitation s'élèvent au 30 juin 2013 à 121.088.058 DT contre 94.418.434 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Chiffre d'affaires local	67 117 290	56 826 074	117 330 948
Chiffre d'affaires export	26 053 770	21 650 924	44 662 289
R.R.R accordés	<1 308 807>	<934 415>	<2 420 167>
Autres produits d'exploitation	732 871	486 741	1 198 134
TOTAL	92 595 124	78 029 324	160 771 204

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Chiffre d'affaires local	24 726 005	10 481 608	26 833 077
Autres produits d'exploitation	91 523	34 638	34 638
R.R.R accordés	<947 886>	<469 338>	<938 677>
TOTAL	23 869 642	10 046 908	25 929 038

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Chiffre d'affaires export	2 952 646	4 468 288	7 421 544
R.R.R accordés	<122 686>	-	<242 968>
TOTAL	2 829 960	4 468 288	7 178 576

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Chiffre d'affaires export	1 793 332	1 873 914	3 2012 137
TOTAL	1 793 332	1 873 914	3 212 137

IV.2 Achats consommés de matières premières et d'emballages

Les achats consommés de matières premières et d'emballage s'élèvent au 30 juin 2013 à 85.370.900 DT contre 67.566.753 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit:

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Achats de matières premières : fournisseurs locaux	2 913 774	6 370 056	4 677 400
Achats de matières premières : fournisseurs étrangers	53 889 944	57 578 721	120 626 436
Achats d'emballages : fournisseurs locaux	2 486 079	2 385 221	4 391 631
Achats d'emballages : fournisseurs étrangers	6 729 014	5 636 903	10 856 576
Variation de stock de matières premières et consommables	<1 209 656>	<11 414 438>	<19 053 484>
R.R.R obtenus	<623 238>	<503 428>	<1 122 820>
TOTAL	64 185 917	60 053 035	120 375 739

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Achats de MP : fournisseurs étrangers	16 836 172	7 590 876	20 367 337
TOTAL	16 836 172	7 590 876	20 367 337

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Achats d'approvisionnements consommés	-	-	3 747
TOTAL	-	-	3 747

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Achats de matières premières : fournisseurs étrangers	-	-	182
TOTAL	-	-	182

SAH LIBYE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Achats de matières premières	<792 275>	-	-
TOTAL	<792 275>	-	-

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Achats de matières premières	5 141 086	<77 158>	-
TOTAL	5 141 086	<77 158>	-

IV.3 Achats de marchandises vendues

Les achats de marchandises vendues s'élèvent au 30 juin 2013 à 322.317 DT contre un solde négatif de 380.892 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

DESIGNATION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Achats de marchandises SAH Distribution	68 563	1 105 904	1 308 116
Achats de marchandises SAH Maroc	253 754	<1 486 796>	<404 124>
TOTAL	322 317	<380 892>	903 992

IV.4 Charges de personnel

Les charges de personnel s'élèvent au 30 juin 2013 à 10.261.598 DT contre 7.026.692 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Salaires et appointements	6 554 617	5 120 924	11 572 321
Charges de congés à payer	794 646	522 873	45 399
Charges sociales légales	383 970	282 452	635 034
Autres charges de personnel	133 418	70 389	163 764
TOTAL	7 866 651	5 996 638	12 416 518

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Salaires et appointements	1 453 136	749 636	1 750 387
Charges de congés à payer	-	6 348	78 113
Charges sociales légales	304 660	153 783	362 508
TOTAL	1 757 796	909 767	2 191 008

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Salaires et appointements	65 622	50 125	135 534
Charges de congés à payer	-	-	495
Charges sociales légales	26 997	17 613	26 605
TOTAL	92 619	67 738	162 634

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Salaires et appointements	50 571	39 412	91 957
Charges de congés à payer	2 704	6 162	16 400
Charges sociales légales	8 956	6 975	12 218
TOTAL	62 231	52 549	120 575

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Salaires et appointements	391 261	-	-
Charges de congés à payer	75 703	-	-
Charges sociales légales	10 394	-	-
Autres charges de personnel	4 943	-	-
TOTAL	482 301	-	-

IV.5 Dotations aux amortissements et aux provisions

Les dotations aux amortissements et aux provisions s'élèvent au 30 juin 2013 à 4.626.354 DT contre 3.255.895 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

<i>SAH TUNISIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Dotations aux amortissements	2 407 690	2 090 814	4 213 082
Dotations aux prov. pour risques et charges	<43 618>	74 741	55 269
Dotations aux prov. pour dép. de stocks	392 480	193 583	788 762
Dotations aux prov. pour dép. client douteux	143 685	<37 563>	111 001
Reprise sur provision des autres actifs	-	-	<21 938>
Reprise provision sur stock	-	-	<61 968>
TOTAL	2 900 237	2 321 575	5 084 208

<i>SAH ALGERIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Dotations aux amortissements	720 342	222 839	690 162
Dotations aux provisions pour dép. stock	-	322 247	322 247
Dotations aux provisions pour dép. comptes clients	165 613	370 201	370 200
TOTAL	885 955	915 287	1 382 609

<i>SAH DISTRIBUTION</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Dotations aux amortissements	8 867	6 370	14 726
TOTAL	8 867	6 370	14 726

<i>SAH MAROC</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Dotations aux provisions pour dép. comptes clients	-	-	212 303
Dotations aux amortissements	12 798	12 068	24 678
Dotation aux résorptions des charges à répartir	3 989	595	1 203
TOTAL	16 787	12 663	238 184

<i>AZUR</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Dotations aux amortissements	489 712	-	-
Dotation aux résorptions des charges à répartir	325 932	-	-
Reprise sur provisions	<1 136>	-	-
TOTAL	814 508	-	-

IV.6 Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation s'élèvent au 30 juin 2013 à 13.013.248 DT contre 9.483.838 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

<i>SAH TUNISIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
PDR et variation de stock de consommables	817 994	610 792	1 472 577
Electricité	1 068 722	758 551	1 723 527
Carburants et lubrifiants	492 652	369 323	732 903
Location	246 723	84 880	252 827
Entretiens et réparations	507 361	369 770	972 930
Primes d'assurance	234 182	177 986	405 596
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	360 492	142 484	257 769
Frais de publicité	2 783 928	3 885 393	7 053 928
Transport sur vente	844 981	813 537	1 292 122
Frais de mission et de déplacements	169 396	86 838	197 652
Frais postaux et de communication	109 551	45 975	111 382
Services bancaires et assimilés	238 220	188 156	337 082
Etat, impôt et taxes	334 128	176 561	389 937
Autres charges d'exploitation	556 147	192 725	344 133
TOTAL	8 764 477	7 902 971	15 544 365

<i>SAH ALGERIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Pièces de rechange	62 007	44 452	46 467
Electricité	97 112	53 161	135 273
Location	455 899	124 673	983 464
Entretiens et réparations	97 183	28 607	65 754
Primes d'assurance	82 902	18 051	36 061
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	199 149	37 051	80 022
Frais de publicité	407 403	4 183	269 564
Transport sur ventes, sur achats et transport du personnel	634 498	200 881	628 915
Frais de mission et de déplacements	73 935	90 578	250 626
Services bancaires et assimilés	264 138	118 604	431 406
Autres charges d'exploitation	88 139	97 252	184 458
Frais postaux et de communication	27 349	15 747	32 997
Etat, impôt et taxes	113 890	189 194	468 170
TOTAL	2 603 604	1 022 434	3 613 177

<i>SAH DISTRIBUTION</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Electricité	1 152	841	1 666
Location	2 532	68 605	164 893
Entretiens et réparations	603	1 083	10 532
Primes d'assurance	1 447	1 052	8 481
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	-	34 002	23 893
Frais de publicité	5 253	-	14
Transport sur ventes, sur achats et transport du personnel	31 557	68 180	103 577
Frais de mission et de déplacements	1 059	3 692	8 951
Services bancaires et assimilés	62 525	103 846	170 743
Autres charges d'exploitation	28 216	43 895	32 283
Frais postaux, de communication et d'internet	44	2 553	2 553
Etat, impôt et taxes	42 758	86 905	134 214
TOTAL	177 146	414 654	661 800

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Location	85 664	84 689	168 118
Pièce de rechange	-	-	1 548
Entretiens et réparations	1 115	98	227
Carburants et lubrifiants	6 133	4 603	12 765
Primes d'assurance	5 551	4 796	5 901
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	2 622	1 800	3 420
Frais de publicité	-	-	4 976
Transport sur ventes, sur achats et transport du personnel	24 445	21 285	37 622
Frais de mission et de déplacements	4 439	4 685	9 597
Frais de communication	1 934	3 468	7 036
Services bancaires et assimilés	3 622	2 838	5 163
Autres charges d'exploitation	23 353	14 628	24 985
Etat, impôt et taxes	853	889	1 304
TOTAL	159 731	143 779	282 662

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Location	42 142	-	-
Pièce de rechange	30 665	-	-
Electricité	916 451	-	-
Entretiens et réparations	-	-	-
Carburants et lubrifiants	21 554	-	-
Primes d'assurance	13 744	-	-
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	37 786	-	-
Transport sur ventes, sur achats	32 776	-	-
Frais de mission et de déplacements	66 636	-	-
Frais de communication	3 837	-	-
Services bancaires et assimilés	31 660	-	-
Autres charges d'exploitation	88 416	-	-
Etat, impôt et taxes	22 623	-	-
TOTAL	1 308 290	-	-

IV.7 Charges financières nettes

Les charges financières nettes s'élèvent au 30 juin 2013 à 3.924.717 DT contre 1.009.697 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Intérêts	748 144	316 948	1 079 058
Pertes de changes	2 384 577	1 393 765	2 258 264
Gains de change	<1 154 561>	<776 359>	<1 581 145>
Autres charges et produits financiers	<115 170>	<25 167>	<51 698>
TOTAL	1 862 990	909 187	1 704 481

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Intérêts	632 249	137 675	641 735
Pertes de changes	101 772	53 945	257 076
Gains de change	<66 509>	<75 373>	<115 662>
TOTAL	667 512	116 247	783 149

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Intérêts	63 057	16 111	25 349
Pertes de changes	13 054	45 948	227 737
Gains de change	<3 254>	<62 251>	<237 860>
TOTAL	72 857	<192>	15 226

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Intérêts	-	-	-
Pertes de changes	<15 898>	474	21 384
Gains de change	<1 209>	<16 019>	<4 689>
TOTAL	<17 107>	<15 545>	16 695

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Intérêts	803 655	-	-
Pertes de changes	547 033	-	-
Gains de change	<12 223>	-	-
TOTAL	1 338 465	-	-

IV.8 Autres gains ordinaires

Les autres gains ordinaires s'élèvent au 30 juin 2013 à 436.007 DT contre 423.065 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Quote-part de sub. d'investissement inscrite en résultat	284 806	282 953	568 076
Subventions d'exploitation	41 112	-	-
Produits sur cession d'immobilisation	86 036	116 750	234 034
TOTAL	411 954	399 703	802 110

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Produits exceptionnels et autres gains	3 919	9 662	621 326
TOTAL	3 919	9 662	621 326

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Produits nets sur cession	-	201	53 096
TOTAL	-	201	53 096

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Produits divers	405	13 499	63 458
TOTAL	405	13 499	63 458

AZUR	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Quote-part subvention d'investissement	19 729	-	-
TOTAL	19 729	-	-

IV.9 Autres pertes ordinaires

Les autres pertes ordinaires s'élèvent au 30 juin 2013 à 50.061 DT contre 5.820 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

<i>SAH TUNISIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Charges nettes sur cession d'immobilisations	14 886	404	8 576
Perte sur stock	-	-	-
TOTAL	14 886	404	8 576

<i>SAH ALGERIE</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Charges nettes sur cession d'immobilisations	-	-	-
Jetons de présence	-	-	1 203
Amendes et pénalités	1 055	4 514	12 110
Autres pertes	-	-	868 993
TOTAL	1 055	4 514	882 306

<i>SAH DISTRIBUTION</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Amendes et pénalités	76	902	6 921
Autres pertes	-	-	44 631
TOTAL	76	902	51 552

<i>SAH MAROC</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Pénalités et amendes	-	-	1 316
Perte sur stock	-	-	35
TOTAL	-	-	1 351

<i>AZUR</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.06.2012</i>	<i>31.12.2012</i>
Charges nettes sur cession	34 044	-	-
Perte sur stock	-	-	-
TOTAL	34 044	-	-

V. Notes sur l'état de flux de trésorerie

La trésorerie est passée de 158.609 DT au 31 décembre 2012 à 1.809.382 DT au 30 juin 2013 enregistrant ainsi une variation positive de 1.650.773 DT provenant des flux d'exploitation de 19.584.404 DT, des flux de financement de 10.056.729 DT, un écart de conversion positif de 349.982 DT compensés par des flux d'investissement négatifs de <28.340.342> DT.

L'exploitation a généré un flux positif de 19.584.404 DT provenant essentiellement du résultat bénéficiaire avant amortissement de 11.023.737 DT, cumulé avec une baisse du BFR de 8.944.332 DT.

La baisse du BFR est expliquée par l'augmentation des stocks de 7.454.490 DT, l'augmentation des créances clients de 11.734.194 DT compensées par une augmentation plus importante des dettes fournisseurs de 27.007.188 DT.

Les flux d'investissement s'élèvent à un décaissement de 28.340.342 DT provenant essentiellement de flux relatifs à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles de

28.125.610 DT (essentiellement relatifs à SAH Tunisie et AZUR), des flux relatifs aux frais préliminaires de 1.796.098 DT (AZUR et SAH Libye) compensés par un flux positif d'encaissement de subventions de 1.218.750 DT (AZUR).

Les flux de financement s'élèvent à un encaissement de 10.065.729 DT provenant d'un flux net d'encaissement et de décaissement de crédits de 11.148.187 DT (essentiellement SAH Tunisie et AZUR) compensé par la distribution de dividendes pour 1.091.458 DT.

VI. Note sur les Parties Liées du groupe

VI-1 Identification des parties liées

Les parties liées objet de la présente note sont :

Partie liée	Relation
MEZNI Jalila	Actionnaire – PDG
JAIEZ Mounir	Actionnaire - Administrateur – DGA
Société TACHAROUKIET EL MAWADA et Société TACHAROUKIEAT EL OFOK	Sociétés appartenant au partenaire libyen, actionnaire de SAH Libye

VI- 2 Transactions avec les parties liées

a- Transactions avec le partenaire Libyen:

- Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires réalisé avec les partenaires libyens Tacharoukiet El OFOK et Tacharoukiet EL MAWADA s'élève respectivement à 21.150 KDT et 599 KDT.
- Le solde client du partenaire Libyen s'élève au 30 juin 2013 à 7.723 KDT.

b- Mezni Jalila & Mounir Jaiez :

- La charge de loyer relative au dépôt de stockage à la Charguia propriété de Mme MEZNI Jalila et M Mounir JAIEZ comptabilisée dans les comptes de SAH Tunisie au titre du premier semestre de l'exercice 2013 s'élève à 35 KDT.
- Le compte courant associé de Mme Jalila Mezni s'élève au 30 juin 2013 à 3 KDT.
- Le compte courant associé de Mr Mounir El Jaeiz s'élève au 30 juin 2013 à 318 KDT.

VI-3 Engagements envers les établissements de crédit :

Les engagements hors bilan envers les établissements de crédit se présentent ainsi :

Engagements envers les établissements de crédit :

Les engagements hors bilan envers les établissements de crédit se présentent ainsi :

SAH TUNISIE

Date	Banque	En DT	Garantie donnée
1995	BNA	175.000	Nantissement sur fonds de commerce
1995	UIB	175.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1996	UIB	20.000	Nantissement de rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1996	BNA	20.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1996	BNA	30.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1997	BNA	60.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1997	BNA	135.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1997	UIB	50.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1999	UIB	478.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
1999	BNA	795.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
1999	UIB	970.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2000	BNA	400.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2000	BNA	500.000	Hypothèque en 1 er rang sur la propriété objet du lot n°135 du plan de lotissement de la Charguia I <siège social>
2001	BNA	885.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2001	BNA	1 250.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2004	BNA	650.000	Nantissement sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le titre foncier n°11827 Mjez El Beb
2004	UIB	3 185.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2005	BNA	2 725.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb
2005	UIB	8 550.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Beb Nantissement en rang utile sur le matériel et outillage d'exploitation
2005	BNA	3 150.000	Nantissement sur rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Ivljez El Beb Hypothèque en 1 rang sur la propriété objet du lot n°135 du plan de lotissement de la Charguia 1 <siège social> Nantissement au premier rang sur chaîne de production
2005	BTE	1 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11327 et 11828 Ivljez El Beb Hypothèque en l' rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja (site4) Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit

2006	BTE	2 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 et 11828 Mjez El Bab Hypothèque en 1 ^{er} rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja (site4) Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2006	BTL	3 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF re11327 et 11828 Mjez El Bab Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2007	BTE	5 500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF re11827 et 11828 Mjez El Bab Hypothèque en 1 ^{er} rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja (site4) Hypothèque de 1 ^{er} rang sur la parcelle du terrain n°9 du titre foncier 2062 Béja Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2008	UIB	2 500.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Bab Hypothèque en 1 ^{er} rang sur lot n°25 du titre foncier 2062 béja (site5) Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2008	BTL	4 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Bel. Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2009	BNA	3 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 Mjez El Bab Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2009	BTE	1 800.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF «I 1827 et 11828 Mjez El Bab Hypothèque en 1 ^{er} rang sur lot n°46 du titre foncier 2062 béja <site4> Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2010	BNA	6 000.000	Nantissement en rang utile sur fonds de commerce Hypothèque en rang utile sur le TF n°11827 et 11828 Mjez El Bab Nantissement en rang utile sur le matériel et l'outillage acquis et à acquérir dans le cadre de ce crédit
2011	BIAT	6 500.000	-Nantissement en rang utile sur fonds de commerce <enseigne. nom commercial. clientèle. achalandage. droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile> - - Hypothèque en rang utile sur les titres fonciers N°11827 et N°11828 à Mjez El Bab
2011	ATTIJARI BANK	4 500.000	-Nantissement en rang utile sur fonds de commerce <enseigne. nom commercial. clientèle. achalandage. droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile> -Hypothèque en rang utile sur les titres fonciers N°11827 et N°11828 à Mjez El Bab
2012	BNA	3 000.000	-Nantissement en rang utile sur fonds de commerce (enseigne, nom commercial, clientèle, achalandage, droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile....). - Hypothèque en rang utile du titre financier N°11827 à Mjez EL-Bab
2013	BNA	2 700.000	<u>-Titre de garantie mobilière :</u> - Nantissement de premier rang affectant le matériel et outillage (Investissement MBB5 à Béja). <u>-Titre de garantie immobilière :</u> - Hypothèque en rang utile sur la totalité de la propriété dénommée SAH objet du titre financier N°11827 à Mjez EL-Bab - Engagement d'hypothèque du titre foncier N°18801 sis à la zone industrielle Béja Nord revenant à Azur qui est en cours de cession à SAH

2013	ATTIJARI BANK	10 500.000	<ul style="list-style-type: none"> - Hypothèque en rang utile du titre financier N°21422/7248 à Zaghouan - Engagement d'hypothèque du titre foncier N°18801 sis à la zone industrielle Béja Nord revenant à Azur qui est en cours de cession à SAH -Nantissement en rang utile sur fonds de commerce <enseigne. nom commercial. clientèle. achalandage. droit au bail et totalité du matériel fixe roulant mobile> -Un nantissement sur l'ensemble de matériels et équipements servant à l'exploitation du fonds de commerce -Engagement de l'emprunteuse à souscrire à une assurance sinistre des deux sites de Zriba et de Béja avec une délégation au profit de la banque Attijari
------	---------------	------------	--

Autres engagements hors bilan:

- Les effets escomptés et non échus s'élèvent au 30 juin 2013 à 1.036 KDT.

SAH ALGERIE

Engagements donnés :

Les engagements hors bilan se présentent comme suit :

- Une hypothèque portant sur le terrain envers SGA de 22.250.890 DT
- Un nantissement sur fonds de commerce envers SGA de 9.872.681 DT.

Engagements réciproques :

Un crédit documentaire auprès de SGA de 5.117.500 DT.

SAH DISTRIBUTION

Engagements donnés :

Un nantissement sur fonds de commerce envers SGA de 818.800 DT.

Engagements réciproques :

Un crédit documentaire auprès de SGA de 2.456.400 DT.

SAH AZUR

Engagements données :

Date	Banque	En (DT)	Garantie donnée
2012	Attijari Bank	11 000.000	Hypothèque portant sur la totalité de terrain nu de ZRIBA ayant une superficie 50 000m ² Nantissement sur fonds de commerce de la société Azur SA Nantissement sur une partie du matériel
2012	U.I.B	11 500.000	Hypothèque portant sur la totalité de terrain nu de ZRIBA ayant une superficie 50 000m ² Nantissement sur fonds de commerce de la société Azur SA Nantissement sur une partie du matériel
2012	B.I.A.T	15 000.000	Hypothèque portant sur la totalité de terrain nu de ZRIBA ayant une superficie 50 000m ² Nantissement sur fonds de commerce de la société Azur SA Nantissement sur une partie du matériel
2012	B.N.A	4 500.000	Hypothèque portant sur la totalité de terrain nu de ZRIBA ayant une superficie 50 000m ² Nantissement sur fonds de commerce de la société Azur SA Nantissement sur une partie du matériel
2012	Attijari Bank	3 600.000	Nantissement sur fonds de commerce de la société Azur SA Nantissement sur une partie du matériel
2012	B.N.A	5 800.000	Nantissement sur fonds de commerce de la société Azur SA Nantissement sur une partie du matériel

Un aval pour le fournisseur GA Paper International pour 7.090.683 DT.

5.7.1.5. Tableau des capitaux propres consolidés au 30/06/2013

	Capital social	Réserves légales	Réserves consolidées*	Prime d'émission	Ecart de conversion	Résultat d'exercice	Total
Situation nette au 31/12/2012	25 740 560	1 146 654	30 682 438	16 173 470	250 386	15 117 614	89 111 122
Affectation du résultat 2012		1 747 055	13 370 559			-15 117 614	0
Augmentation de capital	3 196 520		-3 196 520				0
Quote part des subventions d'investissements			-297 630				-297 630
Encaissement des subventions d'investissements			1 218 750				1 218 750
Ecart de conversion			146 033		349 983		496 016
Résultat 30/06/2013						6 582 506	6 582 506
Situation nette au 30/06/2013	28 937 080	2 893 708	41 923 630	16 173 470	600 369	6 582 506	97 110 763

(*) Le titre « réserves consolidées » comprend les réserves de consolidation, les résultats reportés et les réserves spéciales d'investissement de la société mère SAH Tunisie ainsi que sa part dans lesdites rubriques des sociétés filiales intégrées globalement.

5.7.1.6. Tableau d'amortissement d'immobilisations corporelles et incorporelles du groupe au 30/06/2013

Désignation en DT	Valeur brute			Amortissements			VCN	VCN
	31/12/2012	Acquisition	Cess/Règ	30/06/2013	31/12/2012	Dotation	Règ	
Immobilisations incorporelles								
Concession, marques, brevets	286 447	103 739	-12 000	378 186	141 644	17 287	997	157 934
Logiciels	578 813	178 838	-5 850	751 802	467 315	40 073	0	507 388
Total des immobilisations incorporelles	865 260	282 578	-17 850	1 129 988	608 958	57 361	997	665 323
								256 302
								464 665

Désignation en DT	Valeur brute			Amortissements			VCN	VCN
	31/12/2012	Acquisition	Cess/Règ	30/06/2013	31/12/2012	Dotation	Règ	
Immobilisations corporelles								
Terrains	5 326 051	2 607 108	0	7 933 159	0	0	0	0
Constructions	7 597 637	153 101	18 939 396	26 690 134	2 454 642	193 293	2 518	2 650 453
Agencements et installation	6 809 323	329 100	55 382	7 193 805	2 811 848	331 465	-2 369	3 140 944
Matériels industriels	52 852 579	10 886 978	21 216 609	84 956 166	19 434 741	2 355 911	-53 369	21 737 283
Matériels de transport	8 513 228	990 852	-33 931	9 470 149	3 039 683	821 202	-46 274	3 814 611
Equipements de bureau	540 136	76 767	-6 625	610 278	166 787	20 449	92	187 328
Matériels informatiques	778 504	200 998	0	979 502	329 001	59 705	1 056	389 761
Immobilisations en cours	57 789 838	15 155 555	-42 710 378	30 234 985	0	0	0	0
Total des immobilisations incorporelles	140 207 295	30 400 429	-2 539 997	168 068 177	28 236 701	3 782 025	-98 346	31 920 380
								111 970 594
								136 147 797

5.7.1.7. Soldes intermédiaires de gestion au 30/06/2013

		30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	CHARGES	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012		30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Produits												
Revenus	120 263 663	93 897 055	195 892 621	Variation de stock	-	183 303	-	-	-	-	-	-
Production immobilisée	-											
Autres produits d'exploitation	824 395	521 379	1 198 334		-							
Production stockée	2 770 528	3 508 516	200 599 471	Total								
Total	123 858 586	94 418 434		Achats Consommés de matières premières	85 693 217	67 185 861	141 650 997		Production	123 858 586	94 235 131	200 599 471
Production	123 858 586	94 235 131	200 599 471	Total	85 693 217	67 185 861	141 650 997		Marge sur coût de matières	38 165 369	27 049 270	58 948 474
Total	123 858 586	94 235 131		Autre charges externes	12 498 996	9 030 289	19 108 379		Valeur ajoutée brute	25 666 373	18 018 981	39 840 095
Marge sur coût matière	38 165 369	27 049 270	58 948 474	Total	12 498 996	9 030 289	19 108 379					
Subvention d'exploitation	-	-		Impôts et taxes	514 252	453 549	993 625					
Total	38 165 369	27 049 270		Charges de personnel	10 261 598	7 026 692	14 890 735		Excédent brut d'exploitation	14 890 523	10 538 740	23 955 735
Valeur ajoutée brute	25 666 373	18 018 981	39 840 095	Total	10 775 850	7 480 241	15 884 360					
Total	25 666 373	18 018 981		Charges financières nettes	3 924 717	1 009 697	2 519 551					
Excédent brut d'exploitation	14 890 523	10 538 740	23 955 735	Autres pertes ordinaires	50 061	5 820	943 785					
Autres produits ordinaires	498 419	434 619	1 592 296	Dotation aux amortissements et aux provisions	4 626 354	3 255 895	6 719 727		Résultat des activités ordinaires avant impôt	6 787 810	6 701 947	15 364 968
Total	15 388 942	10 973 359	25 548 031	Total	8 601 132	4 271 412	10 183 063					
Résultat des activités ordinaires avant impôts	6 787 810	6 701 947	15 364 968	Impôt sur le résultat ordinaire	187 553	200 000	374 287		Résultat net de l'exercice	6 600 257	6 501 947	14 990 681
Gains extraordinaires	-			Perdes extraordinaires	-							
Effet positif des modifications comptables	-			Effet négatif des modifications comptables	-							
Total	6 787 810	6 701 947	15 364 968	Total	187 553	200 000	374 287		Résultat après modifications comptables	6 600 257	6 501 947	14 990 681

5.7.2. Notes complémentaires

5.7.2.1. Note complémentaire sur les évènements postérieurs au 30/06/2013

Eventualités

La société SAH Tunisie subit un contrôle CNSS qui porte sur les exercices 2009-2010 et 2011. A la date de publication des états financiers intermédiaires, les résultats de ce contrôle, toujours en cours, ne sont pas encore arrêtés et communiqués.

Evénements liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management du groupe n'a identifié aucun événement survenu entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers consolidés et qui est lié à des conditions existant à la date de clôture.

Evénements non liés à des conditions existant à la date de clôture

Le management du groupe n'a identifié aucun événement survenu entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers consolidés qui est non lié à des conditions existant à la date de clôture et qui peut entraîner une modification importante des actifs ou des passifs du groupe ou qui risque d'avoir des répercussions importantes sur ses activités futures.

5.7.2.2. Note sur les placements

Placements à court terme

Les placements à court terme sont des placements que le groupe n'a pas l'intention de conserver pendant plus d'un an et qui, de part leur nature, peuvent être liquidés à brève échéance. Ces placements sont présentés parmi les actifs courants au niveau de la rubrique « placements ».

A la date de clôture, les placements à court terme, font l'objet d'une évaluation à la valeur de marché pour les titres cotés et à la juste valeur pour les autres placements à court terme. Les titres cotés qui sont très liquides sont comptabilisés à leur valeur de marché et les plus-values et moins-values dégagées sont portées en résultat. Pour les titres qui ne sont pas très liquides et les autres placements à court terme, les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision et les plus-values ne sont pas constatées.

Placements à long terme

Les placements à long terme sont des placements détenus dans l'intention de les conserver durablement notamment pour exercer sur la société émettrice un contrôle exclusif, ou une influence notable, ou un contrôle conjoint ou pour obtenir des revenus ou des gains en capital sur une longue échéance ou pour protéger ou promouvoir des relations commerciales. Ces placements sont présentés parmi les actifs immobilisés au niveau de la rubrique « immobilisations financières ».

A la date de clôture, il est procédé à l'évaluation des placements à long terme à leur valeur d'usage. Les moins-values par rapport au coût font l'objet de provision. Les plus-values par rapport au coût ne sont pas constatées. La valeur d'usage tient compte de plusieurs facteurs, tel que la valeur de marché

l'actif net, les résultats et les perspectives de rentabilité de l'entreprise émettrice ainsi que la conjoncture économique et l'utilité procurée à l'entreprise.

Les participations détenues par le Groupe dans les différentes sociétés de groupe sont considérées des placements à long terme. Elles sont comptabilisées et présentées à leurs coûts. Au 30 juin 2013, la valeur d'usage de chaque participation est supérieure à son coût, de ce fait, aucune provision pour dépréciation n'a été constatée. Toutes ces participations ont été éliminées lors des traitements de consolidation.

5.7.2.3. Note portant sur le rapprochement des montants de liquidités et équivalents de liquidités figurants dans l'état de flux de trésorerie et dans le bilan au 30/06/2013

La trésorerie au 30/06/2013 se calcule de la manière suivante :

En DT	31/12/2012
Liquidités et équivalents de liquidités	8 868 813
Concours bancaires	<7 059 431>
Trésorerie à la clôture de l'exercice	1 809 382

5.7.2.4. Note complémentaire sur l'état de flux de trésorerie

La trésorerie est passée de 158.609 DT au 31 décembre 2012 à 1.809.382 DT au 30 juin 2013 enregistrant ainsi une variation positive de 1.650.773 DT provenant d'un flux d'exploitation positif de 18.043.777 DT, flux d'investissement positif de 1.128.450 DT compensés par un flux de financement négatif de 10.166.739 DT.

L'exploitation a généré un flux positif de 20.170.750 DT provenant essentiellement du résultat bénéficiaire avant amortissement et provisions de 11.023.737 DT, compensé par une augmentation des actifs courants de 18.062.856 et une augmentation des dettes fournisseurs de 27.007.188.

Les flux d'investissement s'élèvent à un décaissement de 28.926.688 DT provenant essentiellement de flux relatifs à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles de 28.125.610 DT (essentiellement du matériels industriels, de matériels de transport, des immobilisations en cours et des avances sur immobilisations) et de flux relatifs à l'acquisition des autres actifs non courants de 1.796.098 DT.

Les flux de financement s'élèvent à un encaissement de 10.056.729 DT provenant d'un flux net d'encaissement de crédit de 11.148.187 DT et de décaissements de dividendes de 1.091.458 DT.

5.7.3. Notes rectificatives

5.7.3.1. Note rectificative sur les produits d'exploitation

Les produits d'exploitation s'élèvent au 30 juin 2013 à 121.088.058 DT contre 94.418.434 DT au 30 juin 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Chiffre d'affaires local	67 117 290	56 826 074	117 330 948
Chiffre d'affaires export	26 053 770	21 650 924	44 662 289
R.R.R accordés	<1 308 807>	<934 415>	<2 420 167>
Autres produits d'exploitation	732 871	486 741	1 198 134
TOTAL	92 595 124	78 029 324	160 771 204

SAH ALGERIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Chiffre d'affaires local	24 726 005	10 481 608	26 833 077
Autres produits d'exploitation	91 523	34 638	34 638
R.R.R accordés	<947 886>	<469 338>	<938 677>
TOTAL	23 869 642	10 046 908	25 929 038

SAH DISTRIBUTION	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Chiffre d'affaires export	2 952 646	4 468 288	7 421 544
R.R.R accordés	<122 686>	-	<242 968>
TOTAL	2 829 960	4 468 288	7 178 576

SAH MAROC	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
Chiffre d'affaires export	1 793 332	1 873 914	3 212 137
TOTAL	1 793 332	1 873 914	3 212 137

5.7.3.2. Note rectificative sur les concours bancaires

III.16 Concours bancaires

Les concours bancaires s'élèvent au 30 juin 2013 à 7.059.431 DT contre 9.787.952 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

SAH TUNISIE	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
UIB	988 044	123 255	-
BNA	1 057 367	-	-
BIAT	117 281	-	-
TOTAL	2 162 692	123 255	-

<u>SAH ALGERIE</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2012</u>	<u>31.12.2012</u>
Compte courant société générale	1 007 464	1 425 299	5 422 300
Compte courant NATAXIS	279 179	-	-
Compte courant AGB	312 894	-	-
TOTAL	1 599 537	1 425 299	5 422 300

<u>SAH DISTRIBUTION</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2012</u>	<u>31.12.2012</u>
Compte courant société générale	1 798 011	533 358	703 456
TOTAL	1 798 011	533 358	703 456

<u>AZUR</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2012</u>	<u>31.12.2012</u>
Banque BNA	250 402	1 242 193	3 555 830
Banque UIB	1 157 484	-	106 366
Banque BIAT	30 722	555 424	-
Banque ATTIJARI	60 583	9 899	-
TOTAL	1 499 191	1 807 517	3 662 196

5.7.3.3. Note rectificative sur les capitaux propres

III.10 Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés après résultat de l'exercice s'élèvent au 30 juin 2013 à 97.110.763 DT contre 89.111.122 DT au 31 décembre 2012 et se détaillent comme suit :

<u>SAH TUNISIE</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2012</u>	<u>31.12.2012</u>
Capital social	28 937 080	11 466 530	25 740 560
Réserves légales	2 893 708	1 146 652	1 146 653
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	3 282 095	3 440 770	3 807 638
Autres réserves	-	3 920 000	1 345 970
Prime d'émission	16 173 470	16 173 470	16 173 470
Résultats reportés	33 789 283	21 487 771	21 487 771
Résultat de l'exercice	6 515 387	6 302 416	15 622 355
TOTAL	91 591 023	63 937 609	85 324 417

<u>SAH ALGERIE</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2012</u>	<u>31.12.2012</u>
Capital social (Intérêts des minoritaires)	3 312 285	3 312 285	3 312 285
Réserves légales et résultats reportés	2 168 319	2 572 511	2 284 413
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	2 325 321	5 221 667	2 325 321
Résultat de l'exercice	315 252	65 212	<447 621>
Ecart de conversion	495 495	281 221	222 511
TOTAL	8 616 672	11 452 895	7 696 909
Part Groupe SAH	4 410 608	7 264 869	3 766 792
Intérêts minoritaires	4 206 064	4 188 026	3 930 117
<u>SAH DISTRIBUTION</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2012</u>	<u>31.12.2012</u>
Capital social (Intérêts des minoritaires)	365 958	368 467	369 813
Résultats reportés	362 181	343 480	329 168
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	<19 699>	<13 847>	<10 707>
Résultat de l'exercice	14 909	107 603	11 447
Ecart de conversion	54 694	38 737	40 356
TOTAL	778 043	844 440	740 077
Part Groupe SAH	134 361	160 921	125 224
Intérêts minoritaires	643 682	683 519	614 853
<u>SAH MAROC</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2012</u>	<u>31.12.2012</u>
Résultat de l'exercice	1 838	26 716	<195 501>
Résultats reportés	<576 967>	<347 129>	<361 048>
Ecart de conversion	53 096	27 428	38 854
TOTAL	<522 034>	<292 985>	<517 695>
<u>SAH LIBYE</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2012</u>	<u>31.12.2012</u>
Capital social (Intérêts des minoritaires)	721 215	721 215	788 109
Autres capitaux propres (Réserves de Consolidation)	-	-	100 339
Ecart de conversion	301 537	230 753	68 966
TOTAL	1 022 752	951 968	957 414
Part Groupe SAH	180 922	138 452	141 720
Intérêts minoritaires	841 830	813 516	815 694

<u>AZUR</u>	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2012</u>	<u>31.12.2012</u>
Capital social (Intérêts des minoritaires)	6 300 000	6 300 000	6 300 000
Autres capitaux propres	2 271 677	416 406	416 406
Résultat	<247 243>	-	-
TOTAL	8 324 434	6 716 406	6 716 406
Part Groupe SAH	1 315 882	179 398	270 664
Intérêts minoritaires	7 008 552	6 537 008	6 445 742

5.7.3.4. Note rectificative sur l'état de flux de trésorerie

	30-06-2013	30-06-2012	31-12-2012
<u>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</u>			
Résultat de la période	6 600 257	6 501 947	14 990 681
<i>Ajustements pour :</i>			
Amortissements et provisions	4 423 480	3 544 903	6 654 359
Plus ou moins-value de cession	<86 035>	-	<218 733>
Quote part de la subvention inscrite en résultat	<297 630>	<282 953>	<568 076>
<i>Variation des :</i>			
- Stocks	<7 454 490>	<14 169 653>	<33 259 316>
- Crédances	<11 734 194>	<4 546 232>	761 980
- Autres Actifs	1 125 828	<13 066 439>	<6 595 857>
- Fournisseurs et Autres dettes	27 007 188	19 509 130	20 864 005
Déc pour acquisition. de titres de placement	-	<5 000 066>	<502 071>
Encaiss provenant de la cession de placement	586 346	498 955	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	20 170 750	<7 010 408>	2 126 972
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</u>			
Encaissement subvention d'investissement	1 218 750	-	411 255
Décaiss. pour acquisition des immob. corp. & incorp.	<28 125 610>	<30 706 411>	<24 675 601>
Encaiss prov de la cession d'immob corp et incorp	86 036	-	293 200
Décaiss prov de l'acquisition d'immob financière	<309 766>	<30 838>	154 654
Décaissement pour acquisition des autres actifs NC	<1 796 098>	<1 695 439>	<640 290>
Flux provenant de la variation du périmètre	-	11 686 648	<5 598 356>
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<28 926 688>	<20 746 040>	<30 055 138>
<u>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>			
Encaissements suite à l'émission d'actions	-	-	8 961 824
Dividendes et autres distributions	<1 091 458>	<1 090 334>	<9 377 000>
Encaissement / Décaissement d'emprunts et Crédit de gestion	11 148 187	34 240 218	20 638 644
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	10 056 729	33 149 884	20 223 468
Variation de trésorerie			
Ecart de conversion	349 982	<105 649>	176 340
Trésorerie au début de l'exercice	158 609	7 686 965	7 686 965
Trésorerie à la clôture de l'exercice	1 809 382	12 974 752	158 609

5.7.3.5. Note explicative sur le BFR

Au niveau de la note relative à l'état de flux de trésorerie, nous avons défaillé le flux de trésorerie provenant de l'exploitation entre l'effet du résultat bénéficiaire après réintégration des amortissements et l'effet des variations des éléments d'exploitation à savoir les stocks, les créances, les autres actifs, les fournisseurs et les autres passifs courants et qui sont les éléments du BFR (Actifs courants - Passifs courants). Donc pour reconstituer le montant de la variation du BFR indiqué au niveau de la note, il suffit de faire la sommation des variations des stocks, des créances, des autres actifs, des dettes fournisseurs et des autres passifs courants.

5.7.3.6. Note explicative de l'écart de conversion au niveau de l'état de flux de trésorerie

Il s'agit de l'effet de la variation des cours de conversion des états financiers des filiales étrangères appliqués sur la trésorerie de début de période. Ils correspondent à une variation de trésorerie provenant de la conversion des états financiers établis en monnaies étrangères.

5.7.3.7. Note explicative sur l'état de flux de trésorerie

Ecart entre amortissements et provisions au niveau de l'état de flux de trésorerie et les dotations aux amortissements et aux provisions au niveau de l'état de résultat

Pour arrêter le montant des dotations aux amortissements et aux provisions au niveau de l'état de flux, nous nous sommes basés sur les variations bilancielles des postes amortissements cumulés et provisions. Ce qui nous donne un montant de 4.423.480 DT contre 4.626.354 DT au niveau de l'état de résultat soit un écart de 202.874 DT. Pour des raisons de simplification, l'état de flux n'a pas été ajusté par l'effet de ce montant, d'autant plus qu'il n'est pas assez significatif.

Variation des éléments de bilan

Variation des stocks :

<u>LIBELLE</u>	<u>30/06/2013</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>Var 2013</u>
Stocks SAH Tunisie	56 818 292	54 235 101	2 583 191
Stocks SAH Algérie	8 137 073	14 712 608	- 6 575 533
Stocks SAHD Algérie	505 648	347 511	158 137
Stocks SAH Maroc	1 108 112	1 193 117	- 85 005
Stocks SAH Libye	6 495 003	2 939 506	3 555 497
Stocks AZUR	19 220 878	11 402 672	7 818 206
<u>TOTAL</u>	<u>92 285 006</u>	<u>84 830 515</u>	<u>7 454 490</u>

Variation des créances :

<u>LIBELLE</u>	<u>30/06/2013</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>Var 2013</u>
Créances SAH Tunisie	29 577 850	23 717 917	5 859 933
Créances SAH Algérie	10 934 054	6 117 918	4 816 136
Créances SAHD Algérie	2 381 010	1 656 153	724 857
Créances SAH Maroc	1 531 169	1 256 850	274 319
Créances AZUR	58 949	-	58 949
<u>TOTAL</u>	<u>44 483 033</u>	<u>32 748 838</u>	<u>11 734 194</u>

Variation des fournisseurs :

<u>LIBELLE</u>	<u>30/06/2013</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>Var 2013</u>
Fournisseurs SAH Tunisie	49 845 133	35 020 896	14 824 237
Fournisseurs SAH Algérie	6 888 461	8 587 086	<1 698 625>
Fournisseurs SAHD Algérie	281 784	267 869	13 915
Fournisseurs SAH Maroc	<156 541>	44 500	<201 041>
Fournisseurs SAH Libye	599 357	29 811	569 546
Fournisseurs AZUR	15 335 279	7 410 393	7 924 886
<u>TOTAL</u>	<u>72 793 473</u>	<u>51 360 555</u>	<u>21 432 918</u>

<u>LIBELLE</u>	<u>30/06/2013</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>Var 2013</u>
Autres passifs SAH Tunisie	7 929 206	7 796 505	132 701
Autres passifs SAH Algérie	1 143 577	1 126 609	16 968
Autres passifs SAHD Algérie	112 199	60 577	51 622
Autres passifs SAH Maroc	12 384	15 569	- 3 185
Autres passifs SAH Libye	7 954 449	4 087 681	3 866 768
Autres passifs AZUR	1 060 312	642 374	417 938
<u>TOTAL</u>	<u>18 212 127</u>	<u>13 729 315</u>	<u>4 482 812</u>
<u>TOTAL FOURNISSEURS ET AUTRES PASSIFS</u>	<u>91 005 600</u>	<u>65 089 870</u>	<u>25 915 730</u>

Paiement de dividendes *	1 091 458
<u>TOTAL FOURNISSEURS ET AUTRES PASSIFS</u>	

5.7.4. Rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2013

Tunis, le 26 septembre 2013

***Mesdames et Messieurs les actionnaires du groupe
de la Société d'Articles Hygiéniques SA
« S.A.H »***

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

Introduction

Nous avons réalisé l'examen limité des états financiers intermédiaires du groupe Société d'Articles Hygiéniques « S.A.H », comprenant le bilan au 30 juin 2013, l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers intermédiaires font apparaître des fonds propres consolidés (part du groupe) de 97.111.003 DT y compris le résultat consolidé (part du groupe) s'élevant à 6.582.506 DT et un total bilan de 300.755.490 DT.

Votre conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation de ces états financiers intermédiaires conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière intermédiaire sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession applicables en Tunisie et relatives aux missions d'examen limité d'informations financières intermédiaires. Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes d'audit et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Fondement de notre conclusion avec réserve

Votre groupe n'étant pas tenue de présenter des états financiers intermédiaires certifiés, la situation arrêtée au 30 juin 2012 qui a été présentée au niveau des données comparatives n'avait pas fait l'objet de revue. Toutefois, les états financiers arrêtés au 31 décembre 2012 ont été audités par les commissaires aux comptes qui ont émis une opinion sans réserves.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence éventuelle sur les données comparatives de la situation décrite dans le paragraphe « Fondement de notre conclusion avec réserve », nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états financiers intermédiaires ci-joints ne donnent pas une image fidèle de la situation financière du groupe Société d'Articles Hygiéniques au 30 juin 2013 ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie.

Conseil Audit Formation

Abderrahmen Fendri



Cabinet HAYET LABIDI

Hayet Labidi



5.7.5. Tableau des capitaux propres consolidés au 30/06/2013

	Capital social	Réserves légales	Réserves consolidées	Prime d'émission	Ecart de conversion	Résultat d'exercice	Total
Situation nette au 31/12/2012	25 740 560	1 146 654	30 682 438	16 173 470	250 386	15 117 614	89 111 122
Affectation du résultat 2012		1 747 055	13 370 559			-15 117 614	0
Augmentation de capital	3 196 520		-3 196 520				0
Quote part des subventions d'investissements			-297 630				-297 630
Encaissement des subventions d'investissements			1 218 750				1 218 750
Ecart de conversion			146 033		349 983		496 016
Résultat 30/06/2013						6 582 506	6 582 506
Résultat par action						2,275	
Situation nette au 30/06/2013	28 937 080	2 893 708	41 923 630	16 173 470	600 369	6 582 506	97 110 763

(*) Le titre « réserves consolidées » comprend les réserves de consolidation, les résultats reportés et les réserves spéciales d'investissement de la société mère SAH Tunisie ainsi que sa part dans lesdites rubriques des sociétés filiales intégrées globalement.

5.7.6. Tableau d'amortissement d'immobilisations corporelles et incorporelles du groupe au 30/06/2013

Désignation en DT	Valeur brute			Amortissements			VCN	VCN
	31/12/2012	Acquisition	Cess/Règ	30/06/2013	31/12/2012	Dotation	Règ	
Immobilisations incorporelles								
Concession, marques, brevets	235 921	4 101	-12 000	228 022	141 644	17 287	997	157 934
Logiciels	629 339	278 477	-5 850	901 966	467 315	40 073	0	507 388
Total des immobilisations incorporelles	865 260	282 578	-17 850	1 129 988	608 958	57 361	997	665 323
								256 302
								464 665

Désignation en DT	Valeur brute			Amortissements			VCN	VCN
	31/12/2012	Acquisition	Cess/Règ	30/06/2013	31/12/2012	Dotation	Règ	
Immobilisations corporelles								
Terrains	5 326 052	2 607 108	0	7 933 160	0	0	0	0
Constructions	7 597 636	153 101	18 939 396	26 690 133	2 454 642	193 293	2 518	2 650 453
Agencements et installation	18 569 865	794 045	55 382	19 419 292	2 811 848	331 465	-2 369	3 140 944
Matériels industriels	41 261 914	10 241 517	21 216 609	72 720 040	19 434 741	2 355 911	-53 369	21 737 283
Matériels de transport	8 513 228	1 020 752	-33 931	9 500 045	3 039 683	821 202	-46 274	3 814 611
Equipements de bureau	524 127	76 259	-6 625	593 761	166 787	20 449	92	187 328
Matériels informatiques	778 887	201 014	0	979 901	329 001	59 705	1 056	389 761
Immobilisations en cours	57 635 586	15 306 637	-42 710 378	30 231 845	0	0	0	0
Total des immobilisations incorporelles	140 207 295	30 400 430	-2 539 547	168 068 177	28 236 701	3 782 025	-98 346	31 920 380
								111 970 594
								136 147 797

5.7.7. Soldes intermédiaires de gestion au 30/06/2013

		30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	CHARGES	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012		30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Produits												
Revenus	120 263 663	93 897 055	195 892 621	Variation de stock	-	183 303	-	-	-	-	-	-
Production immobilisée	-											
Autres produits d'exploitation	824 395	521 379	1 198 334		-							
Production stockée	2 770 528	3 508 516	Total		-	183 303	-	-				
Total	123 858 586	94 418 434	200 599 471	Achats Consommés de matières premières	85 693 217	67 185 861	141 650 997	Production	123 858 586	94 235 131	200 599 471	
Production	123 858 586	94 235 131	200 599 471	Total	85 693 217	67 185 861	141 650 997	Marge sur coût de matières	38 165 369	27 049 270	58 948 474	
Total												
Marge sur coût matière	38 165 369	27 049 270	58 948 474	Autre charges externes	12 498 996	9 030 289	19 108 379					
Subvention d'exploitation	-	-	-	Total	12 498 996	9 030 289	19 108 379	Valeur ajoutée brute	25 666 373	18 018 981	39 840 095	
Total	38 165 369	27 049 270	58 948 474	Impôts et taxes	514 252	453 549	993 625					
Valeur ajoutée brute	25 666 373	18 018 981	39 840 095	Charges de personnel	10 261 598	7 026 692	14 890 735	Excédent brut d'exploitation	14 890 523	10 538 740	23 955 735	
Total	25 666 373	18 018 981	39 840 095	Total	10 775 850	7 480 241	15 884 360					
Excédent brut d'exploitation	14 890 523	10 538 740	23 955 735	Charges financières nettes	3 924 717	1 009 697	2 519 551					
Autres produits ordinaires	498 419	434 619	1 592 296	Autres pertes ordinaires	50 061	5 820	943 785					
	-	-	-	Dotation aux amortissements et aux provisions	4 626 354	3 255 895	6 719 727	Résultat des activités ordinaires avant impôt	6 787 810	6 701 947	15 364 968	
Total	15 388 942	10 973 359	25 548 031	Total	8 601 132	4 271 412	10 183 063					
Résultat des activités ordinaires avant Impôts	6 787 810	6 701 947	15 364 968	Impôt sur le résultat ordinaire	187 553	200 000	374 287	Résultat net de l'exercice	6 600 257	6 501 947	14 990 681	
Gains extraordinaires	-	-	-	Pertes extraordinaires	-	-	-					
Effet positif des modifications comptables	-	-	-	Effet négatif des modifications comptables	-	-	-					
Total	6 787 810	6 701 947	15 364 968	Total	187 553	200 000	374 287	Résultat après modifications comptables	6 600 257	6 501 947	14 990 681	

5.7.8. Engagements financiers au 30/06/2013

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
a) Garanties données						
- Cautionnement						
CAUTION BANCAIRE	1 503 000	BIAT				
CAUTION FISCALE	4 200 000	BIAT				
CAUTION SOLIDAIRE	5 930 000					
- Aval	1 952 707	BNA				
- Aval	754 732	UIB				
- Aval	1 523 456	ATTIJARI				
- Aval	3 468 157	ATTIJARI				
- Aval	3 622 525	BIAT				
- Autres garanties						
LETTRE DE CREDIT	6 925 800	UIB				
LETTRE DE CREDIT	501 153	BIAT				
LETTRE DE CREDIT	2 217 760	BNA				
LETTRE DE CREDIT	287 802	ATTIJARI				
LETTRE DE CREDIT	1 800 000	BIAT				
LETTRE DE CREDIT	982 000	BIAT				
LETTRE DE CREDIT	5 117 500	SGA				
LETTRE DE CREDIT	2 456 400	SGA				
b) Garanties réelles						
- Hypothèques + Nantissemens	25 475 000	BNA				
	15 928 000	UIB				
	10 300 000	BTE				
	7 000 000	BTL				
	15 000 000	ATTIJARI				
	6 500 000	BIAT				
	11 500 000	UIB				
	14 600 000	ATTIJARI				
	15 000 000	BIAT				
	10 300 000	BNA				
- Hypothèques	22 250 890	SGA				
- Nantissemens	9 872 681	SGA				
- Nantissemens	818 800	SGA				
c) Effets escomptés et non échus	14 787	BNA				
	1 020 830	ATTIJARI				
d) Créances à l'exportation mobilisées						
e) Abandon de créances						
Total	208 823 980					

Engagements reçus

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
a) Garantie personnelle						
- Cautionnement						
- Aval						
- Autres garanties						
b) Garanties réelles						
- Hypothèques						
- Nantissements						
c) Effets escomptés et non échus						
d) Crédances à l'exportation mobilisées						
e) Abandon de créances						
Total						

Engagements réciproques

Type d'engagements	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprise liées	Associées	Provisions
Emprunt obtenu non encore encaissé						
Crédit consenti non encore versé						
Opération de portage						
Crédit documentaire	2 182 400			De SAHD Algérie		
Crédit SAH A AZUR	2 200 000			De SAH Tunisie à Azur SA		
Commande d'immobilisation				De SAH Tunisie à Azur SA		
Commande de longue durée	5 500 000					
Contrat avec le personnel						
Total	9 882 400					

Dettes garanties par des sûretés

Poste concerné	Montant garanti	Valeur comptable des biens donnés en garantie	Provision
Emprunt obligataire	0		
Emprunt d'investissement	0		
Emprunt courant de gestion	0		
Autres	0		
Total	0		

5.7.9. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	En DT
Résultat d'exploitation	10 264 169	7 282 845	17 236 008	
Résultat net avant impôt	6 787 810	6 701 947	15 364 968	
Résultat net consolidé part du groupe	6 582 506	6 413 172	15 117 614	
Capitaux propres avant affectation part du groupe	97 110 763	71 388 264	89 111 122	
Capital social	28 937 080	11 466 530	25 740 560	
Nombre d'actions	2 893 708	1 146 653	2 574 056	
Résultat net consolidé part du groupe/Capitaux propres part du groupe	0,07	0,09	0,17	
Résultat avant impôt/capitaux propres part du groupe	0,07	0,09	0,17	
Résultat d'exploitation par action	3,55	6,35	6,70	
Résultat net avant impôt par action	2,35	5,84	5,97	
Résultat net consolidé part du groupe par action	2,27	5,59	5,87	
Résultat net consolidé part du groupe/capital social	0,23	0,56	0,59	

5.7.10. Evolution de la marge brute d'autofinancement

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	En DT
Résultat Net Consolidé part du groupe	6 582 506	6 413 172	15 117 614	
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	4 626 354	3 255 895	6 719 727	
Marge brute d'autofinancement	11 208 860	9 669 067	21 837 341	

5.7.11. Rentabilité des capitaux propres

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012	En DT
Bénéfice net consolidé part du groupe	6 582 506	6 413 172	15 117 614	
Capitaux propres avant résultat net part du groupe	90 528 257	64 975 092	73 993 508	
Rentabilité des capitaux propres (ROE)	7,27%	9,87%	20,43%	

5.7.12. Evolution de la structure financière

En DT

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Capitaux propres y compris les intérêts minoritaires	109 810 892	83 610 333	100 917 528
Passifs non courants	66 914 473	38 470 174	54 591 433
Capitaux permanents	176 725 365	122 080 507	155 508 961
actifs non courants	143 726 235	74 591 730	117 234 805
Fonds de roulement	32 999 130	47 488 777	38 274 156
Actifs courants			
Stocks	89 453 037	52 602 712	82 561 835
Clients et comptes rattachés	40 923 292	35 190 484	29 353 999
Autres actifs courants*	17 784 113	22 975 465	18 474 284
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés	72 793 473	42 035 236	51 360 555
Autres passifs courants**	44 177 221	34 219 400	40 914 015
Besoin en fonds de roulement	31 189 748	34 514 025	38 115 548
Liquidités et équivalent de liquidités	8 868 813	16 864 181	9 946 560
Concours bancaires	7 059 431	3 889 429	9 787 952
Trésorerie nette	1 809 382	12 974 752	158 608

* : Placements + autres actifs courants

** : Autres passifs financiers courants + autres passifs courants

5.7.13. Indicateurs de gestion et ratios financiers

En DT

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Actifs non courants	143 726 235	74 591 730	117 234 805
Actifs courants	157 029 255	127 632 842	140 336 678
Stocks	89 453 037	52 602 712	82 561 835
Clients et comptes rattachés	40 923 292	35 190 484	29 353 999
Placements et liquidités	9 702 566	21 867 396	11 366 660
Total bilan	300 755 490	202 224 572	257 571 483
Capitaux propres avant affectation (y compris la part des minoritaires)	109 810 892	83 610 333	100 917 528
Passifs non courants	66 914 473	38 470 174	54 591 433
Passifs courants	124 030 125	80 144 065	102 062 522
Fournisseurs et comptes rattachés	72 793 473	42 035 236	51 360 555
Capitaux permanents	176 725 365	122 080 507	155 508 961
Total passifs	190 944 598	118 614 239	156 653 955
Revenus	120 263 663	93 897 055	195 892 621
Achats consommés	85 693 217	67 185 861	141 650 997
Marge / coût matières	34 570 446	26 711 194	58 948 474
Production	123 858 586	94 235 131	200 599 471
Charges de personnel	10 261 598	7 026 692	14 890 735
Résultat d'exploitation	10 264 169	7 282 845	17 236 008
Résultat net part du groupe	6 582 506	6 413 172	15 117 614

En DT

Désignation	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Ratios de structure			
Actifs non courants/Total Bilan	47,79%	36,89%	45,52%
Stocks / Total Bilan	29,74%	26,01%	32,05%
Actifs courants/Total bilan	52,21%	63,11%	54,48%
Capitaux propres avant affectation/ Total Bilan	36,51%	41,35%	39,18%
Capitaux propres/ Passifs non courants	164,11%	217,34%	184,86%
Passifs non courants/Total Bilan	22,25%	19,02%	21,19%
Passifs courants/Total Bilan	41,24%	39,63%	39,62%
Passifs/Total Bilan	63,49%	58,65%	60,82%
Capitaux permanents/Total Bilan	58,76%	60,37%	60,38%
Capitaux Propres/Total bilan	36,51%	41,35%	39,18%
Ratios de gestion			
Charges de personnel/ revenus	8,53%	7,48%	7,60%
Résultat d'exploitation/revenus	8,53%	7,76%	8,80%
Charges financières nettes/ Revenus	3,26%	107,53%	1,29%
Résultat d'exploitation / Charges financières	261,53%	721,29%	684,09%
Revenus/ Capitaux propres	109,52%	721,29%	194,11%
Ratios de solvabilité			
Capitaux propres avant affectation/capitaux permanents	62,14%	68,49%	64,89%
Ratios de liquidité			
Actifs courants/Passifs courants	126,61%	159,25%	137,50%
Liquidités et équivalents de liquidité/ passifs courants	7,82%	27,29%	11,14%
(Actifs courants-stocks)/passifs courants	54,48%	93,62%	56,61%
Ratios de rentabilité			
Résultat Net part du groupe/ Capitaux propres part du groupe avant résultat (ROE)	7,27%	9,87%	20,43%
Résultat Net part du groupe/ Capitaux permanents part du groupe avant résultat	4,18%	6,20%	11,76%
Résultat Net/ Revenus	5,49%	6,92%	7,65%
Autres ratios			
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)**	259	191	111
Délai de recouvrement clients (en jours)***	104	114	46

*Endettement net=Emprunt + concours bancaires et autres passifs financiers – placement – liquidité et équivalent de liquidité

**Fournisseurs *360/(achats consommés*1,18)

*** Clients*360/(Revenus*1,18)

5.7.14. Emprunts obligataires émis ou garantis par le Groupe SAH

Néant.

5.8. Renseignements financiers relatifs aux sociétés du Groupe SAH au 31/12/2012 (voir annexes)

Chapitre 6 : Organes d'administration, de direction et de contrôle des comptes

6.1. Membre des organes d'administration et de direction

6.1.1. Membre des organes d'administration de la société SAH Tunisie

Membre	Représenté par	Qualité	Mandat	Adresse
Mme Jalila MEZNI	Elle-même	Président	2012-2014*	1 cité Taieb Mhiri Rades
Mr Mounir EL JAIEZ	Lui-même	Membre	2012-2014*	25 rue 7114 Manar 3
ECP AFRICA NACG SAS	Mr Nayel Georges VIDAL	Membre	2011-2013***	Résidence les Cascades 2ème étage 1053 Les Berges du Lac
Mr Vincent LE GUENNOU	Lui-même	Membre	2013****	Résidence les Cascades 2ème étage 1053 Les Berges du Lac
Mr Chokri MEZNI	Lui-même	Membre	2012-2014*	1 cité Taieb Mhiri RADES
Mr Ali Amine AYEDI	Lui-même	Membre	2011-2013**	Résidence Essafa Cité Ennasr 2
Mr Anas Ben MALEK	Lui-même	Membre	2011-2013**	Impasse Douali Corniche Bizerte

*: Mandat renouvelé par l'AGO du 25/06/2012

**: Nomination décidée par l'AGO du 04/07/2011

***. Mandat renouvelé par l'AGO DU 04/07/2011

**** : Nomination décidée par le CA du 11/01/2013 suite à la démission de Mme Géraldine MERMOUX

6.1.2. Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société SAH Tunisie

Membre	Fonction au sein de la société	Mandat/ Date d'entrée en fonction	Adresse
Mme Jalila MEZNI*	PDG	2012-2014	1 cité taieb mhiri RADES
Mr Mounir EL JAIEZ**	DGA	A partir du 25/06/2003	25 rue 7114 MANAR 3

*: Mandat renouvelé par le Conseil d'Administration du 25/06/2012

**: Nommé par le Conseil d'Administration du 25/06/2003

6.1.3. Principales activités exercées par les membres des organes d'administration et de direction en dehors de la société au cours des trois dernières années

Membre du Conseil d'Administration	Activités exercée au cours des trois dernières années en dehors de la société	Société
Mme Jalila MEZNI	Président Directeur Général Gérante Président du Conseil d'Administration Président du Conseil d'Administration	Azur SA SAH Maroc SAH Libye SAH Algérie

6.1.4. Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés

Membre	Mandat d'administration dans d'autres sociétés
Mme Jalila MEZNI	Azur SA SAH Algérie SAH Libye
Mr Mounir EL JAIEZ	Azur SA SAH Algérie SAH Libye
Mr Nayel Georges VIDAL	Azur SA
Mr Chokri MEZNI	Azur SA
Mr Ali Amine AYEDI	Azur SA (Représentant de la société SAH Tunisie)

6.1.5. Fonctions des représentants permanents des personnes morales membres du Conseil d'Administration dans l'établissement qu'ils représentent

Membre	Représentant permanent	Fonction du représentant permanent dans l'établissement qu'il représente
ECP AFRICA NACG SAS	Mr Nayel George Vidal	Directeur

6.2. Intérêts des dirigeants dans la Société d'Articles Hygiéniques « SAH » au 31/12/2012

6.2.1. Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au titre de l'exercice 2012

- La rémunération et avantages accordés au Président Directeur Général, comme fixés par le Conseil d'Administration et tels que ressortent des états financiers se présentent comme suit :
 - Une rémunération annuelle brute de 472 500 DT. Cette rémunération prend effet à partir du premier Janvier 2009 et est augmentée annuellement de 5%. L'augmentation annuelle sera soumise à l'approbation du Conseil d'Administration y compris le vote favorable des représentants de ECP. Le montant de cette rémunération s'est élevé au titre de l'exercice 2012 à 520 931 DT payable sur 13 mensualités.
 - Le Conseil d'Administration réuni en date du 15 avril 2013, a fixé la rémunération variable brute au titre de l'exercice 2012 à 612 452 DT équivalent à 4% du résultat consolidé du Groupe SAH. Le montant provisionné dans les comptes de la société au titre de cette rémunération s'est élevé au titre de l'exercice 2012 à 657 663 DT, TFP et FOPROLOS incluses.
 - D'autres avantages en nature sont accordés au Président Directeur Général et liés à sa fonction (téléphone, voiture et charges connexes).

- La rémunération annuelle brute accordée au Directeur Général Adjoint, comme fixée par le Conseil d'Administration en 2009 s'élève à 52 500 DT. Cette rémunération est augmentée de 5% annuellement à partir de l'exercice 2010.

Le montant de cette rémunération s'est élevé au titre de l'exercice 2012 à 60 775DT.

6.2.2. Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012

Néant.

6.3. Contrôle

Commissaires aux comptes	Adresse	Mandat
Cabinet Conseil Audit Formation, Société d'Expertise Comptable, membre du réseau international de PwC	Imm PwC Rue du Lac d'Annecy Les Berges du Lac. 1053 Tunisie	2012-2014*
Cabinet Hayet LABIDI, Expert Comptable, membre de l'Ordre des Experts Comptables de la Tunisie	Espace Tunis Bloc C 3ème étage, Ap 5 Rue 8011 Montplaisir. 1082 Tunis	2013-2015**

*: Mandat renouvelé par l'AGO du 25/06/2012

**: Mandat renouvelé par l'AGO du 03/05/2013

6.4. Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes d'Administration et de direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du Conseil d'Administration ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital

Contrat de location : Une convention a été conclue entre la société « SAH » Tunisie, d'une part, et le Président Directeur Général et le Directeur Général Adjoint d'autre part, portant sur la location d'un dépôt de stockage sis à Charguia, la société a payé les loyers relatifs à l'exercice 2012 qui s'élèvent à 49 249 DT.

Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir

7.1. Evolution récente et orientations stratégiques

7.1.1. Evolution récente des activités du Groupe SAH

Chiffres agrégés en DT	3 ^{ème} trim 2013	3 ^{ème} trim 2012	Cumul au 30/09/2013	Cumul au 30/09/2012	31/12/2012
Revenus	64 763 908	45 625 083	185 851 966	141 932 767	197 090 955
Production (valorisée au coût de production)	53 330 765	35 023 282	158 043 916	109 824 797	155 564 897
Investissements	3 510 456 (*)	5 350 960	31 945 832 (*)	35 350 960	73 374 026
Structure d'endettement	108 977 555	64 888 742	108 977 555	64 888 742	81 126 472
Crédits à long terme	69 537 273	45 603 000	69 537 273	45 603 000	53 941 772
Crédits à court terme	39 440 282	19 285 742	39 440 282	19 285 742	27 184 700

(*) Montant net de cessions d'immobilisations pour 1 857 185 DT.

7.1.2. Evolution récente des activités de la société SAH Tunisie

Désignation en DT	3 ^{ème} trim 2013	3 ^{ème} trim 2012	Cumul au 30/09/2013	Cumul au 30/09/2012	31/12/2012
Revenus	49 340 267	37 740 249	145 586 930	121 919 623	168 979 068
Production (valorisée au coût de production)	37 676 173	29 644 354	115 390 164	96 434 229	133 350 867
Investissements**	16 423 242 (*)	5 128 911	35 024 640 (*)	15 136 590	25 728 072
Structure d'endettement	36 785 424	21 979 107	36 785 424	21 979 107	23 901 178
Crédits à long terme	20 711 264	7 595 000	20 711 264	7 595 000	10 140 833
Crédits à court terme	16 074 160	14 384 107	16 074 160	14 384 107	13 760 345

(*) Montant net de cessions d'immobilisations pour 1 770 135 DT.

(**) : y compris les investissements financiers.

7.1.3. Stratégie de développement

La stratégie de développement du Groupe SAH a toujours été axée sur sa différenciation sur le marché.

L'attractivité du groupe est due à de nombreuses qualités intrinsèques ayant, jusque là, attiré différents clients:

- Un respect des normes et une qualité supérieure avec des retours quasiment nuls.
- Délai de livraison relativement court ;
- Une maîtrise des charges permettant des prix concurrentiels ;

Dans le cadre de son plan de développement, le Groupe SAH projette d'entreprendre un large programme d'investissement visant à se donner les moyens nécessaires pour la mise en œuvre de sa stratégie qui se déclare comme suit :

- Augmenter le portefeuille clients et élargir la gamme de production pour une meilleure répartition du chiffre d'affaires et un meilleur rendement de l'outil de production ;
- Développer et lancer sur le marché international des produits finis compétitifs ;
- Devenir un des leaders régionaux dans son domaine et assurer la pérennité de l'entreprise ;
- Renforcer le positionnement sur le marché tunisien à travers notamment l'extension du site de production de Béja et l'acquisition du site de Zriba.

- Le Groupe SAH a engagé des investissements importants courant l'année 2012 s'élevant à 77,138 MDT. Cette démarche d'investissement continuera pendant la période 2013-2017. En effet, le montant total des investissements futurs totalise 89,202 MDT et se détaille comme suit :

En mille DT	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Total
SAH Tunisie	18 875*	44 969	3 450	3 550	11 000	5 050	86 894
SAH Algérie	11 346	1 748	1 708	4 819	244	244	20 109
SAH Libye	456	2 527	154	154	154	154	3 599
SAHD Algérie	83	-	-	-	-	-	83
SAH Maroc	4	-	-	-	-	-	4
Azur SA	46 374	5 258	1 004	1 005	1 005	1 006	55 652
Groupe SAH	77 138	54 502	6 316	9 528	12 403	6 454	166 341

* : en tenant en compte de la valeur d'acquisition de la société Azur SA.

7.2. Perspectives d'avenir

7.2.1. Principales hypothèses de prévision retenues

Les états financiers prévisionnels individuels et consolidés du Groupe SAH ainsi que les hypothèses sous-jacentes relatives à la période 2013-2017, ont été approuvés par le Conseil d'Administration du 02/07/2013 et examinés par les Commissaires aux Comptes.

Le business plan consolidé a été préparé sur la base des hypothèses relatives à chacune des sociétés composant le groupe.

Les hypothèses relatives aux rubriques des états financiers prévisionnels consolidés traduisent simplement les évolutions des chiffres prévisionnels desdites rubriques découlant des hypothèses propres à chaque société consolidée.

La société SAH s'engage à actualiser ses prévisions chaque année sur un horizon de 3 ans et à les porter à la connaissance des actionnaires et du public.

Elle est tenue à cette occasion d'informer ses actionnaires et le public sur l'état de réalisation de ses prévisions.

L'état des réalisations par rapport aux prévisions et l'analyse des écarts éventuels doivent être insérés au niveau des rapports annuels.

7.2.1.1. Hypothèses de l'état de résultat prévisionnel consolidé

7.2.1.1.1. Hypothèses du chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe SAH passera de 252,61 MDT en 2013 à 351,85 MDT en 2017, soit une augmentation de 8,64%* en moyenne sur la période considérée.

Le tableau ci-dessous représente l'évolution du chiffre d'affaires sur la période 2013-2017 :

	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Chiffre d'affaires consolidé en mDT	195 892	252 613	282 789	312 146	332 451	351 848	8,64%
Evolution		28,98%	11,95%	10,38%	6,50%	5,83%	

* Le taux de croissance moyen est calculé comme suit : $\sqrt[4]{\frac{\text{Valeur 2017}}{\text{Valeur 2013}}} - 1$

L'évolution du chiffre d'affaires par société est la suivante:

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
SAH Tunisie							
Revenus (local et export)							
Revenus	167 810	188 821	213 645	233 557	248 485	262 512	8,60%
Evolution		12,52%	13,14%	9,32%	6,39%	5,65%	
SAH Algérie							
Revenus							
Revenus	25 894	44 366	48 410	55 259	59 209	63 064	9,19%
Evolution		71,33%	9,12%	14,15%	7,15%	6,51%	
SAH.D Algérie							
Revenus							
Revenus	7 179	8 798	13 233	17 151	17 950	18 834	20,96%
Evolution		22,55%	50,41%	29,61%	4,66%	4,93%	
SAH Maroc							
Revenus							
Revenus	3 212	8 640	11 041	12 504	13 961	15 496	15,72%
Evolution		168,98%	27,79%	13,25%	11,66%	10,99%	
SAH Libye							
Revenus							
Revenus	-	14 768	14 138	15 162	16 024	16 931	3,48%
Evolution		na	-4,27%	7,24%	5,69%	5,66%	
Azur SA							
Revenus							
Revenus	-	21 722	33 012	35 370	35 370	37 334	14,50%
Evolution		na	51,97%	7,14%	0,00%	5,56%	

Le chiffre d'affaires du secteur industriel

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Revenus							
Revenus	185 501	269 677	258 515	282 492	300 540	317 518	7,79%
Evolution		45,38%	9,92%	9,27%	6,39%	5,65%	

Sur la période 2013-2017, le chiffre d'affaire du secteur industriel devrait croître d'une moyenne de 7,79%. Cette croissance prévisionnelle sera générée principalement par l'évolution du chiffre d'affaires des sociétés SAH Tunisie et SAH Algérie qui représentent, en moyenne sur la période prévisionnelle, 82,83% du chiffre d'affaires total du secteur.

Le chiffre d'affaires du secteur commercial

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Revenus							
Revenus	10 391	17 438	24 274	29 655	31 911	34 330	18,45%
Evolution		67,82%	39,20%	22,17%	7,61%	7,58%	

L'évolution moyenne, sur la période 2013-2017 du chiffre d'affaires du secteur commercial est de 18,45%. La contribution du chiffre d'affaires du secteur commercial reste toujours faible et ne dépasse pas 8,87% du chiffre d'affaires total du Groupe SAH sur la période 2013-2017.

7.2.1.1.2. Hypothèses des charges d'exploitation

L'évolution des charges d'exploitation se présente comme suit :

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Achats consommés de matières et d'emballage et marchandises vendues	138 142	168 152	183 431	202 753	216 872	229 393	8,07%
Evolution		21,72%	9,09%	10,53%	6,96%	5,77%	
Charges de personnel	14 891	22 078	24 349	26 159	27 648	29 176	7,22%
Evolution		48,27%	10,29%	7,43%	5,69%	5,53%	
Dotations aux amortissements et aux provisions	6 720	12 622	16 015	16 762	15 742	16 229	6,49%
Evolution		87,84%	26,87%	4,67%	-6,08%	3,09%	
Autres charges d'exploitation	20 102	27 621	31 972	35 519	37 693	39 945	9,66%
Evolution		37,40%	15,76%	11,09%	6,12%	5,97%	

- Achats consommés

Les achats consommés évoluent en moyenne de 8,07%* sur la période 2013-2017 corrélativement à l'augmentation du chiffre d'affaires.

Avec une proportion moyenne de 65,36% du chiffre d'affaires consolidé, les achats consommés constituent les charges les plus importantes du Groupe.

- Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation évoluent en moyenne de 9,66%* sur la période 2013-2017 et représentent en moyenne 11,26% du chiffre d'affaires sur la même période.

- Charges de personnel

Les charges de personnel augmentent en moyenne de 7,22%* sur la période 2013-2017, augmentation qui s'explique par une croissance progressive des effectifs et par des hausses salariales.

Les charges de personnel représentent en moyenne 8,47%* du chiffre d'affaires sur la même période.

- Dotations aux amortissements

L'année 2013 est marquée par une croissance importante du niveau des amortissements. Cette croissance qui est de 87,84% en 2013 est expliquée par une augmentation des investissements qui atteindront 54 502 mDT.

7.2.1.1.3. Hypothèses des charges financières

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Charges financières nettes	2 520	7 655	7 949	7 400	6 724	5 936	-6,16%
Evolution		203,77%	3,85%	-6,91%	-9,14%	-11,71%	

Le taux de croissance annuel moyen des charges financières est de -6,16%.

* Le taux de croissance moyen est calculé comme suit : $\sqrt[4]{\frac{\text{Valeur 2017}}{\text{Valeur 2013}}} - 1$

L'encours des crédits bancaires au 31/12/2012 s'élève à 53,942 MDT contre 9,089 MDT fin 2011, les crédits octroyés ont servi au financement des projets d'investissement de SAH Tunisie, SAH Algérie et Azur.

L'augmentation de l'encours des emprunts, en 2012 et 2013, explique la hausse importante des charges financières en 2013 de 203,81%.

La diminution des charges financières à partir de l'exercice 2014 est la conséquence des remboursements annuels effectués par les sociétés du groupe.

7.2.1.1.4. Hypothèses du résultat net du Groupe

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Résultat consolidé part du Groupe	15 118	16 338	20 631	24 597	28 271	31 247	17,60%
<i>Evolution</i>		8,07%	26,27%	19,23%	14,94%	10,53%	

Le résultat net part du Groupe passe de 16,3 MDT en 2013 à 31,2 MDT en 2017, soit une croissance annuelle moyenne de 17,60%.

Le résultat net par société du Groupe se présente comme suit :

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
SAH Tunisie							
Résultat Net	15 895	14 811	17 267	21 166	22 380	24 096	12,94%
<i>Evolution</i>		-6,82%	16,58%	22,58%	5,74%	7,67%	
SAH Algérie							
Résultat Net	-448	1 778	2 217	2 584	3 179	3 956	22,14%
<i>Evolution</i>		496,88%	24,69%	16,57%	23,01%	24,45%	
SAH.D Algérie							
Résultat Net	11	-126	-30	50	41	33	na
<i>Evolution</i>		-1245,45%	-76,19%	266,67%	-18%	-19,51%	
SAH Maroc							
Résultat Net	-196	96	202	258	246	296	32,52%
<i>Evolution</i>		148,98%	110,78%	27,76%	-4,58%	20,01%	
SAH Libye							
Résultat Net	0	2 042	1 771	1 893	2 205	2 346	3,53%
<i>Evolution</i>		na	-13,29%	6,89%	16,47%	6,40%	
Azur SA							
Résultat Net	0	-993	558	1 354	2 649	3 328	na
<i>Evolution</i>		na	156,19%	142,65%	95,65%	25,63%	

7.2.1.2. Hypothèse de bilan prévisionnel consolidé

7.2.1.2.1. Les investissements futurs

Les investissements programmés sur la période 2013-2017 pour les différentes sociétés composant le Groupe SAH sont donnés comme suit :

En KDT	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Total
SAH Tunisie	18 875*	44 969	3 450	3 550	11 000	5 050	86 894
SAH Algérie	11 346	1 748	1 708	4 819	244	244	20 109
SAH Libye	456	2 527	154	154	154	154	3 599
SAHD Algérie	83	-	-	-	-	-	83
SAH Maroc	4	-	-	-	-	-	4
Azur SA	46 374	5 258	1 004	1 005	1 005	1 006	55 652
Groupe SAH	77 138	54 502	6 316	9 528	12 403	6 454	166 341

* : en tenant compte de la valeur d'acquisition de la société Azur Sa.

Les investissements futurs sont constitués essentiellement de construction et de matériel de production au niveau de site de Béja et Zriba ainsi que des travaux d'extension du site de Béja.

7.2.1.2.2. Le BFR

Le BFR représente en moyenne 30,47% du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2013-2017

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Actifs courants						
Stocks	82 562	76 967	86 341	94 788	100 123	105 718
Clients et comptes rattachés	29 354	42 655	48 250	53 472	56 983	60 325
Autres actifs courants	17 054	6 589	7 226	7 877	8 543	9 225
Passifs courants						
Fournisseurs	51 361	39 991	46 446	50 186	53 818	56 494
Autres passifs courants	13 729	11 053	10 461	11 119	11 794	12 485
BFR	63 880	75 167	84 910	94 832	100 037	106 289

Les principales hypothèses de BFR sur la période sont les suivantes :

	Stock de MP (jours de consommations)	Stocks de PF (jours de vente)	Clients (jours de vente)	Fournisseurs (jours d'achats)
SAH Tunisie	120	15	60	90
SAH Algérie	120	15	60	90
SAHD Algérie	-	30	60	60-75
SAH Maroc	-	60-75	60	120-180
SAH Libye	90	10	20	5
Azur	120	15	90	120

7.2.2. Etats financiers prévisionnels consolidés

7.2.2.1. Bilan prévisionnel consolidé

Actifs	2 012*	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	mDT
Immobilisations incorporelles	865	915	915	915	915	915	
Amortissements	(609)	(673)	(726)	(763)	(780)	(791)	
<i>Immobilisations incorporelles nettes</i>	<i>256</i>	<i>242</i>	<i>189</i>	<i>151</i>	<i>135</i>	<i>123</i>	
Immobilisations corporelles	140 207	199 078	205 337	214 807	227 152	233 546	
Amortissements	(28 237)	(38 549)	(52 138)	(66 430)	(81 208)	(96 437)	
<i>Immobilisations corporelles nettes</i>	<i>111 971</i>	<i>160 528</i>	<i>153 198</i>	<i>148 377</i>	<i>145 943</i>	<i>137 109</i>	
Immobilisations financières	557	581	638	695	753	812	
Autres actifs non courants	4 451	3 058	1 529	-	-	-	
Total des actifs non courants	117 235	164 409	155 553	149 223	146 832	138 045	
Stocks	84 831	79 581	89 353	98 236	104 036	110 123	
Moins: Provisions	(2 269)	(2 614)	(3 012)	(3 448)	(3 913)	(4 405)	
<i>Stocks nets de provisions</i>	<i>82 562</i>	<i>76 967</i>	<i>86 341</i>	<i>94 788</i>	<i>100 123</i>	<i>105 718</i>	
Clients et comptes rattachés	32 749	46 208	51 990	57 423	61 159	64 740	
Moins: Provisions	(3 395)	(3 553)	(3 740)	(3 951)	(4 176)	(4 415)	
<i>Clients et comptes rattachés nets de provisions</i>	<i>29 354</i>	<i>42 655</i>	<i>48 250</i>	<i>53 472</i>	<i>56 983</i>	<i>60 325</i>	
Autres actifs courants	17 572	7 344	7 981	8 632	9 298	9 980	
Moins: Provisions	(518)	(755)	(755)	(755)	(755)	(755)	
<i>Autres actifs courants nets de provisions</i>	<i>17 054</i>	<i>6 589</i>	<i>7 226</i>	<i>7 877</i>	<i>8 543</i>	<i>9 225</i>	
Placement et autres actifs financiers	1 420	-	-	-	-	-	
Liquidités et équivalents de liquidités	9 947	1 804	6 998	10 744	13 178	11 594	
Total des actifs courants	140 337	128 015	148 816	166 881	178 827	186 862	
Total des actifs	257 571	292 424	304 369	316 104	325 658	324 907	

* :l'année de référence (2012) est basée sur les états financiers approuvés par l'AGO du 25/06/2013.

Capitaux propres et Passifs	2 012*	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	mDT
Capital Social	25 741	30 472	41 144	41 144	41 144	41 144	
Réserves légales	1 147	1 941	2 682	3 545	4 114	4 114	
Autres capitaux propres	6 493	4 153	6 561	6 704	5 242	4 609	
Résultat reportés	22 843	34 257	28 407	39 547	55 381	61 541	
Autres réserves	1 346	1 346	1 346	1 346	1 346	1 346	
Prime d'émission	16 173	28 989	28 989	28 989	28 989	28 989	
Ecart de conversion	250	-	-	-	-	-	
Résultat consolidé (part du Groupe)	15 118	16 338	20 631	24 597	28 271	31 247	
Total des capitaux propres (part du Groupe)	89 111	117 495	129 759	145 873	164 487	172 991	
Part des minoritaires	11 806	7 993	9 347	10 149	11 633	13 339	
Emprunts	53 942	81 742	65 637	53 421	38 814	29 465	
Autres passifs courants	650	990	1 258	1 525	1 792	2 060	
Total des passifs non courants	54 591	82 732	66 894	54 946	40 606	31 525	
Fournisseurs et comptes rattachés	51 361	39 991	46 446	50 186	53 818	56 494	
Autres passifs courants	13 729	11 053	10 461	11 119	11 794	12 485	
Autres passifs financiers courants	27 185	27 598	34 525	33 706	34 644	30 319	
Concours bancaires	9 788	5 562	6 935	10 124	8 677	7 754	
Total des passifs courants	102 063	84 204	98 368	105 136	108 932	107 052	
Total des passifs Total des capitaux propres et passifs	257 571	292 424	304 369	316 104	325 658	324 907	

* :L'année de référence (2012) est basée sur les états financiers approuvés par l'AGO du 25/06/2013.

7.2.2.2. Etats de résultat prévisionnels consolidés

Désignation	En mDT					
	2012*	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Revenus	199 494	257 212	288 022	318 058	338 662	358 346
Autres produits d'exploitation	1 198	2 034	2 293	2 517	2 679	2 833
RRR accordés	(3 602)	(4 599)	(5 233)	(5 912)	(6 211)	(6 498)
Total des produits d'exploitation	197 091	254 647	285 082	314 663	335 130	354 681
Coût des matières consommées	138 142	168 152	183 431	202 753	216 872	229 393
Charges de personnel	14 891	22 078	24 349	26 159	27 648	29 176
Publicité	7 323	9 417	10 764	11 871	12 642	13 378
Maintenance machines & PDR	3 195	4 244	5 049	5 687	6 213	6 631
Electricité	1 862	3 909	5 116	5 545	5 721	6 044
Frêt	1 821	2 420	2 651	2 971	3 169	3 362
Autres charges d'exploitation	5 901	7 629	8 392	9 445	9 948	10 530
Total autres charges d'exploitation	173 135	217 851	239 753	264 431	282 213	298 513
EBITDA	23 956	36 796	45 329	50 232	52 916	56 167
Amortissement	4 944	11 778	15 162	15 848	14 785	15 231
Provision	1 776	844	852	915	957	999
EBIT	17 236	24 174	29 315	33 470	37 174	39 938
Produits financiers	52	-	-	-	-	-
Charges financières nettes	(2 520)	(7 655)	(7 949)	(7 400)	(6 724)	(5 936)
Autres pertes ordinaires	(944)	-	-	-	-	-
Autres gains ordinaires	1 540	1 529	1 154	1 078	1 023	970
Résultat avant impôt	15 365	18 048	22 519	27 148	31 474	34 972
Impôt sur les sociétés	(374)	(441)	(535)	(987)	(1 341)	(1 577)
Résultat net	14 991	17 607	21 985	26 162	30 133	33 394
Part du groupe	15 118	16 338	20 631	24 597	28 271	31 247
Intérêt minoritaires	(127)	1 269	1 354	1 565	1 862	2 147

* :l'année de référence (2012) est basée sur les états financiers approuvés par l'AGO du 25/06/2013.

7.2.2.3. Etats de flux de trésorerie prévisionnels consolidés

En mDT	2 012*	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Résultat net	14 991	17 607	21 985	26 162	30 133	33 394
Ajustement pour amt et provisions	6 654	11 458	14 495	15 243	15 752	16 239
Résorption sub d'investissement	(568)	(929)	(1 154)	(1 078)	(1 023)	(970)
Plus ou moins value de cession	(219)	-	-	-	-	-
Variation des stocks	(33 259)	5 249	(9 772)	(8 883)	(5 800)	(6 087)
Variation des créances	762	(13 459)	(5 783)	(5 433)	(3 736)	(3 581)
Variation des dettes fournisseurs	14 370	(11 370)	6 455	3 740	3 631	2 676
Variation des autres actifs et autres passifs	(102)	7 552	(1 229)	7	8	9
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	2 629	16 109	24 997	29 759	38 965	41 681
Encaissement sub d'investissement	411	2 450	3 500	-	-	-
Décaissement pour acquisition d'immobilisations	(25 316)	(53 742)	(4 786)	(7 999)	(12 403)	(6 454)
Gestion des placements	448	-	-	-	-	-
Encaissement pour cession d'immobilisations	(502)	1 420	-	-	-	-
Flux provenant de la variation du périmètre	(5 598)-	-	-	-	-	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(30 557)	(49 872)	(1 286)	(7 999)	(12 403)	(6 454)
Augmentation de capital	8 962	1 257				
Distribution de dividende	(9 377)	-	(10 713)	(8 168)	(9 012)	(22 214)
Encaissement / décaissement de crédit	20 639	28 213	(9 178)	(13 035)	(13 669)	13 674)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	20 223	29 470	(19 890)	(21 203)	(22 681)	(35 888)
Variation de la trésorerie	(7 705)	(4 293)	3 821	557	3 881	(661)
Ecart de conversion	176	377	-	-	-	-
Trésorerie début de période	7 687	159	(3 758)	63	620	4 501
Trésorerie fin de période	159	(3 758)	63	620	4 501	3 840

* :l'année de référence (2012) est basée sur les états financiers approuvés par l'AGO du 25/06/2013.

7.2.3. Avis des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés prévisionnels du Groupe 2013-2017

Mme Jafila Mezni
SAH, Rue 8610 Zone Ind.
Charguia I - 2035 Tunis-
Carthage Tunisie

Abderrahmen FENDRI
Associé-Conseil Audit Formation
T: +216 71 100 104
F: +216 71 861 789
E-mail: abderrahmen.fendri@tni.pwc.com

Hayet Labidi
Associé- Cabinet HAYET LABIDI
T: +216 71 950 104
F: +216 71 950 140
E-mail: hayet.labidi@gmail.com

Chère Mme Jalila,

Conformément à la mission qui nous a été confiée par la direction et qui a fait l'objet de notre lettre en date du 25 mars 2013 nous avons examiné les informations financières prévisionnelles consolidées du groupe SAH relatives à la période allant du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2017, telles qu'elles sont jointes au présent rapport. Ces prévisions et les hypothèses, présentées dans les sections détaillées de ce rapport, sur la base desquelles elles ont été établies, relèvent de la responsabilité de la direction. Elles sont destinées à être présentées aux institutions et organismes concernés par le projet d'introduction en bourse de l'action « SA. H » SA. Il nous appartient, sur la base de notre examen, d'exprimer notre conclusion sur ces prévisions.

Nous avons effectué cet examen selon les dispositions des normes professionnelles applicables en Tunisie à la mission d'examen d'informations financières prévisionnelles. Il n'entre pas dans notre mission de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature. Sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenues, nous n'avons pas relevé de faits de nature à remettre en cause les hypothèses retenues pour établir ces prévisions, étant précisé que nous ne pouvons apporter d'assurance sur leur réalisation. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la traduction chiffrée de ces hypothèses, sur le respect des principes d'établissement et de présentation applicables à ces prévisions et sur la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des comptes consolidés.

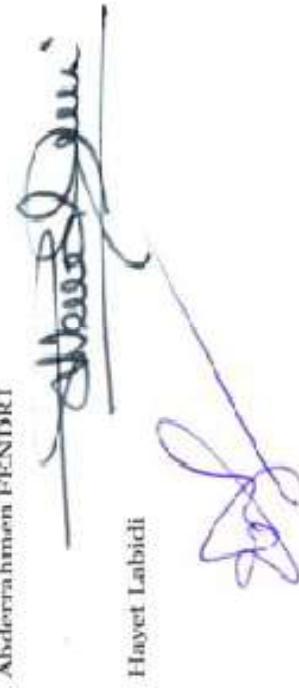
Le Business Plan, objet de ce rapport, fait ressortir les indicateurs suivants:

	F 2012	F 2013	F 2014	F 2015	F 2016	F 2017
Ventes et stocks fin	199 494	257 212	288 022	318 018	338 062	358 346
Résultat Opérationnel	15 198	10 318	20 631	24 597	28 271	31 247
Capital propres Groupe	89 110	117 493	129 750	145 878	164 487	172 994
Tresorerie nette	159 (1 759)	63 (20)	4 501	3 840		

Enfin, nous rappelons que s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront, parfois de manière significative des informations prévisionnelles présentées.

Tunis, 30 juillet 2013

Abderrahmen FENDRI


Hayet Labidi

7.2.4. Indicateurs et ratios consolidés

7.2.4.1. Indicateurs de gestion

Désignation	2 012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	mDT
Actifs non courants	117 235	164 409	155 553	149 223	146 832	138 045	
Actifs courants	140 337	128 015	148 816	166 881	178 827	186 862	
Stocks	82 562	76 967	86 341	94 788	100 123	105 718	
Clients et comptes rattachés	29 354	42 655	48 250	53 472	56 983	60 325	
Placements et liquidités	11 367	1 804	6 998	10 7449	13 178	11 594	
Total bilan	257 571	292 424	304 369	316 104	325 658	324 907	
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	73 774	109 150	118 476	131 425	147 849	155 083	
Capitaux propres avant affectation	100 918	125 488	139 107	156 022	176 120	186 330	
Passifs non courants	54 591	82 732	66 894	54 946	40 606	31 525	
Passifs courants	102 063	84 204	98 368	105 136	108 932	107 052	
Fournisseurs et comptes rattachés	51 361	39 991	46 446	50 186	53 818	56 494	
Capitaux permanents	155 509	208 220	206 001	210 968	216 726	217 855	
Total passifs	156 654	166 936	165 262	160 082	149 538	138 577	
Revenus	195 893	252 613	282 7892	312 146	322 450	351 848	
Achats consommés	138 142	168 152	183 431	202 753	216 872	229 393	
Charges de personnel	14 891	22 078	24 349	26 159	27 648	29 176	
Résultat d'exploitation	17 236	24 174	29 315	33 470	37 174	39 938	
Résultat net	14 991	17 607	21 985	26 162	30 133	33 394	

7.2.4.2. Ratios de gestion

Désignation	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Ratios de structure						
Actifs non courants/Total Bilan	45,52%	56,22%	51,11%	47,21%	45,09%	42,49%
Stocks / Total Bilan	32,05%	26,32%	28,37%	29,99%	30,74%	32,54%
Actifs courants/Total bilan	54,48%	43,78%	48,89%	52,79%	54,91%	57,51%
Capitaux propres avant affectation/ Total Bilan	39,18%	42,91%	45,70%	49,36%	54,08%	57,35%
Capitaux propres/ Passifs non courants	184,86%	151,68%	207,95%	283,96%	433,72%	591,06%
Endettement Net/Capitaux Propres*	51,89%	68,13%	47,14%	33,84%	19,48%	13,75%
Passifs non courants/Total Bilan	21,19%	28,29%	21,98%	17,38%	12,47%	9,70%
Passifs courants/Total Bilan	39,62%	28,80%	32,32%	33,26%	33,45%	32,95%
Passifs/Total Bilan	60,82%	57,09%	54,30%	50,64%	45,92%	42,65%
Capitaux permanents/Total Bilan	60,38%	71,20%	67,68%	66,74%	66,55%	67,05%
Charges financières nettes/ Revenus	1,29%	3,03%	2,81%	2,37%	2,09%	1,69%
Ratios de gestion						
Charges de personnel/ revenus	7,60%	8,74%	8,61%	8,38%	8,57%	8,29%
Résultat d'exploitation/revenus	8,80%	9,57%	10,37%	10,72%	11,53%	11,35%
Résultat d'exploitation / Charges financières	684,09%	315,81%	368,77%	452,30%	552,90%	672,78%
Revenus/ Capitaux propres	194,11%	201,30%	203,29%	200,07%	183,09%	188,83%
Ratios de solvabilité						
Capitaux propres avant affectation/capitaux permanents	64,89%	60,27%	67,53%	73,96%	81,26%	85,53%
Ratios de liquidité						
Actifs courants/Passifs courants	137,50%	152,03%	151,28%	158,73%	164,16%	174,55%
Liquidités et équivalents de liquidité/ passifs courants	11,14%	2,14%	7,11%	10,22%	12,10%	10,83%
Ratios de rentabilité						
Résultat Net/ Capitaux propres avant résultat (ROE)	20,32%	16,13%	18,56%	19,91%	20,38%	21,53%
Résultat Net/ Capitaux permanents avant résultat	10,68%	9,24%	11,95%	14,16%	16,15%	18,10%
Résultat Net/ Revenus	7,65%	6,97%	7,77%	8,38%	9,35%	9,49%
Ratios d'endettement						
Dettes / capitaux propres (Gearing)	78,83%	90,12%	82,02%	55,45%	39,15%	30,02%
Endettement net/Résultat d'exploitation	461,52%	467,85%	341,46%	258,46%	185,50%	140,08%
Ratio de rentabilité des capitaux investis						
Résultat d'exploitation/(Total Actifs-Passifs courants)	45,03%	55,18%	58,11%	54,201%	53,19%	50,04%
Autres ratios						
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)**	113	73	77	76	76	75
Délai de recouvrement clients (en jours)***	46	52	52	52	54	52

*Endettement Net= Emprunt + Concours bancaires et autres passifs financiers – Placement - Liquidités et équivalents de liquidités

**Fournisseurs *360/(achats consommés*1,18)

*** Clients*360/(Revenus*1,18)

7.2.5. Principales hypothèses de prévision retenues pour la construction des états financiers individuels

7.2.5.1. Hypothèses de l'état de résultat prévisionnel individuel

7.2.5.1.1. Revenu brut

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
CA Local	114 911	123 780	133 929	142 282	150 085	157 707	6,24%
CA Export	52 899	65 041	79 716	91 275	98 400	104 805	12,67%
Total	167 339	188 821	213 645	233 557	248 485	262 512	8,59%
<i>Evolution</i>		12,52%	13,15%	9,32%	6,39%	5,65%	

Les ventes de la société SAH Tunisie passent de 188,821 MDTen 2013 à 262,512 MDTen 2017, soit un taux de croissance annuel moyen de 8,59%.

Cette hausse provient essentiellement d'un effet quantité étant donné que les derniers prix de ventes unitaires de 2012 ont été maintenus inchangés pour toute la période 2013-2017.

La hausse des volumes de ventes est la résultante d'un effet conjugué de l'accroissement de la part de marché de SAH Tunisie et des nouvelles lignes de production introduites tout au long de la période des projections (augmentant ainsi sa capacité de production).

7.2.5.1.2. Marge brute

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Total des produits d'exploitation	168 979	190 671	215 738	235 844	250 919	265 085	8,59%
Achats consommés	119 213	133 747	149 950	163 755	174 151	183 912	8,29%
Marge brute	49 766	56 924	65 788	72 089	76 768	81 173	9,28%
Taux de marge brute	29,45%	29,85%	30,49%	30,57%	30,59%	30,62%	
<i>Evolution</i>		14,38%	15,57%	9,58%	6,49%	5,74%	

La marge brute évolue annuellement de 9,28% en moyenne entre 2013 et 2017.

L'amélioration de la marge notée en 2013 et 2014 provient essentiellement des produits « papiers », en effet :

- Suite à l'entrée en production de Azur au cours de 2013, la réduction du prix d'achat de la « ouate » induira une diminution de 3% dans le coût matières des papiers, cette réduction aura un effet pleine période en 2014 ;
- Egalement, la délocalisation en 2014 des lignes « papiers » vers « Zriba » engendrera un gain dans les frais de transport et de la perte lors de la manutention de la « ouate », soit une économie de 2% dans le coût matières.

7.2.5.1.3. Charges de personnel

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Charges de personnel	12 417	15 905	17 468	18 554	19 630	20 759	
<i>Evolution</i>		28,10%	9,83%	6,22%	5,80%	5,75%	6,88%

Les charges de personnel augmentent en moyenne de 6,88% sur la période 2013-2017.

L'exercice 2013 atteste une hausse importante des salaires qui atteignent 15,905 MDT suite à l'entrée en production du site de Béja et de trois nouvelles lignes.

7.2.5.1.4. Dotations aux amortissements et aux provisions

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Dotations aux amortissements et aux provisions	5 084	6 508	8 082	8 354	8 753	9 193	9,02%
Evolution	28,01%	24,18%	3,37%	4,78%	5,02%		

Les amortissements des anciennes immobilisations continuent à représenter la part la plus importante dans les amortissements jusqu'en 2014 où la dotation aux amortissements de nouveaux investissements prend le dessus avec 33% du total.

7.2.5.1.5. Autres charges d'exploitation

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Publicité	7 054	8 008	9 061	9 905	10 539	11 134	8,59%
En % des produits d'exploitation	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	
Maintenance machines & PDR	3 053	3 527	4 099	4 599	5 018	5 302	10,73%
En % des produits d'exploitation	1,8%	1,9%	1,9%	2,0%	2,0%	2,0%	
Electricité	1 724	1 907	2 157	2 358	2 509	2 651	8,58%
En % des produits d'exploitation	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	
Frêt	1 299	1 525	1 726	1 887	2 007	2 121	8,60%
En % des produits d'exploitation	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	
Charges d'assurance	406	477	539	590	627	663	8,58%
En % des produits d'exploitation	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	
Commissions bancaires	337	381	431	472	502	530	8,60%
En % des produits d'exploitation	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	
Autres charges d'exploitation	1 030	1 144	1 294	1 415	1 506	1 591	8,60%
En % des produits d'exploitation	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	
Loyers	253	378	61	64	67	70	(34,40%)
Impôts et taxes	390	433	471	506	541	577	7,44%
Total	15 544	17 781	19 840	21 795	23 316	24 638	8,50%

7.2.5.1.6. Charges financières nettes

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Charges financières nettes	1 418	2 976	3 760	3 495	3 100	2 785	-1,65%
Evolution	109,85%	26,32%	-7,03%	-11,31%	-10,16%		

Les charges financières prévisionnelles sont essentiellement constituées des charges d'intérêts et des différences de change, ces dernières suivent l'évolution du chiffre d'affaires.

Les charges d'intérêts sont réparties entre :

- Les charges sur emprunts CMT, la société prévoit de contracter des emprunts additionnels en 2013 pour un total de 26,7 mDT.
- Les charges du financement de stocks. La société prévoit de financer 25% des stocks de matières premières par des crédits de gestion. Lesquels crédits sont rémunérés au taux de

TMM+ 1,5%, corrélativement au taux des emprunts CMT (le TMM est fixé à 5% pour toute la période de projection).

7.2.5.1.8. Autres gains ordinaires

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Résorptions anciennes subventions	566	528	520	445	390	336	(10,68%)
Résorptions nouvelles subventions	-	206	440	440	440	440	20,89%
Total résorption subventions	566	735	960	885	829	776	1,37%
Dividendes SAH Libye	-	-	-	1 144	568	662	-
Plus value de cession d'immobilisations	236	600	-	-	-	-	-
Total gains ordinaires	802	1 335	960	2 028	1 398	1 438	1,88%

Les gains ordinaires sont essentiellement composés des résorptions des subventions d'investissement, des dividendes de SAH Libye et d'autres éléments non récurrents.

La plus value enregistrée en 2013 correspond au résultat de la cession à SAH Libye de deux lignes de production.

7.2.5.1.8. Impôts sur les sociétés

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Bénéfice comptable (avant IS)	16 148	15 089	17 599	21 919	23 367	25 236	13,72%
Retraitements	277	656	500	536	564	590	(2,62%)
Bénéfice fiscal	16 426	15 745	18 098	22 455	23 931	25 826	13,17%
Bénéfice local imposable à 50%	1 216	1 390	1 658	3 560	4 730	5 483	40,93%
Bénéfice local imposable à 100%	236	-	-	207	204	220	-
Bénéfice export imposable	-	567	826	1 905	1 975	2 477	44,57%
IS local au taux préférentiel de 20% à partir de 2013	253	139	166	397	514	592	43,66%
IS export au taux de 10% à partir de 2014	-	-	83	190	197	248	-
Total IS	253	139	248	588	711	840	56,79%
Abattement ZDR à 100%	9 906	14 354	16 440	18 689	18 997	20 123	8,81%
Abattement export	5 067	-	-	-	-	-	-
Base du minimum d'IS	1 216	1 390	1 658	3 767	4 934	5 7 03	42,32%
Minimum d'impôt (20%)	253	278	332	753	987	1 141	42,33%

Notons que les sociétés qui s'introduisent en bourse bénéficient d'un taux réduit d'IS de 20% pendant les 5 premières années.

Par ailleurs, SAH Tunisie bénéficie également des incitations au titre des bénéfices provenant de l'exploitation dans la zone de développement régional (abattement à 100% et à 50% selon les lignes de production) et des bénéfices de l'export (selon la part du chiffre d'affaires export dans le total ventes).

7.2.5.2. Hypothèses du bilan prévisionnel individuel

7.2.5.2.1. Eléments de BFR

En mDT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Actifs courants						
Stocks	52 285	51 271	57 496	62 627	66 417	69 947
Créances clients	24 093	32 510	36 867	40 345	42 981	45 457
Autres actifs courants	4 359	5 218	5 718	6 218	6 718	7 218
Passifs courants						
Fournisseurs	35 021	32 979	36 974	40 378	42 941	45 348
Autres passifs courants	7 796	8 379	8 879	9 379	9 879	10 379
BFR	37 920	47 641	54 228	59 433	63 296	66 985

La variation du BFR global est principalement conduite par celle du BFR d'exploitation. Aussi le BFR hors exploitation présente toujours une ressource pour l'entreprise.

Le stock de matières premières ainsi que les dettes fournisseurs sont indexés sur les achats consommés alors que les stocks de produits finis ainsi que les créances clients sont calculés sur la base des ventes brutes (sans tenir compte des ventes de deuxième choix et des ristournes GMS).

7.2.5.2.2. Immobilisations corporelles brutes

En mille DT	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Immobilisations corporelles	69 612	114 940	118 340	121 840	132 790	137 790	4,64%
Evolution	65,12%	2,96%	2,96%	8,99%	3,77%		

Les investissements programmés sur la période 2013-2017 se détaillent comme suit :

Investissement en DT	2013	2014	2015	2016	2017
Divers investissements de mise à niveau	2 184 000	2 000 000	2 250 000	2 500 000	3 000 000
Investissements logistique	2 425 500	1 000 000	1 250 000	1 500 000	2 000 000
Investissement site de Béja	20 407 140	400 000	-	6 950 000	-
Acquisition site de Béja auprès de AZUR	4 800 000				
Extension site de Béja	3 100 000				
Divers équipements site de Béja	12 507 140			4 950 000	
Administration site de Béja		400 000			
Extension locaux de production et DP de stockage				2 000 000	
Investissement site de Zriba	18 238 000	-	-	-	-
Acquisition terrain Zriba	9 190 000				
Construction site de Zriba	9 048 000				
Total investissements futurs	43 254 640	3 400 000	3 500 000	10 950 000	5 000 000

7.2.5.2.3. Capitaux propres

Désignation	Capital social	Réserves et autres CP	Résultats reportés	Sub d'invst	Résultat de l'exercice	total
Solde au 31/12/2012	25 741	18 666	21 488	3 567	15 895	85 356
Affectation du résultat 2012		795	15 100		(15 895)	-
Augmentation de capital	13 869		(13 869)			-
Augmentation de capital	1 535	12 815				14 350
Subvention d'invst				3 212		3 212
Résorption sub d'invst				(735)		(735)
Résultat 2013					14 811	14 811
Solde au 31/12/2013	41 144	32 276	22 719	6 044	14 811	116 994
Affectation résultat 2013		741	14 070		(14 811)	-
Dividendes			(10 713)			(10 713)
Subvention d'invst				3 500		3 500
Résorption sub d'invst				(960)		(960)
Résultat 2014					17 267	17 267
Solde au 31/12/2014	41 144	33 017	26 077	8 584	17 267	126 089
Affectation résultat 2014		863	16 404		(17 267)	-
Dividendes			(7 405)			(7 405)
Résorption sub d'invst				(885)		(885)
Résultat 2015					21 166	21 166
Solde au 31/12/2015	41 144	33 880	35 075	7 699	21 166	138 965
Affectation résultat 2015		569	20 597		(21 166)	-
Dividendes			(8 633)			(8 633)
Résorption sub d'invst				(829)		(829)
Résultat 2016					22 380	22 380
Solde au 31/12/2016	41 144	34 449	47 038	6 870	22 380	151 882
Affectation résultat 2016			22 380		(22 380)	-
Dividendes			(21 773)			(21 773)
Résorption sub d'invst				(776)		(776)
Résultat 2017					24 096	24 096
Solde au 31/12/2017	41 144	34 449	47 646	6 094	24 096	153 429

Les dividendes distribués sont détaillés dans le tableau ci-dessous. Leur montant global sur la période projetée s'élève à 48,5 MDT.

Année	Base	Taux	En mDT
2014	Résultats 2011 et 2012	50%	10 713
2015	Résultat 2013	50%	7 405
2016	Résultat 2014	50%	8 633
2017	Résultat 2015 et 2016	50%	21 773
Total			48 525

7.2.6. Etats financiers prévisionnels individuels de SAH Tunisie

7.2.6.1. Bilan prévisionnel de la société SAH Tunisie

Actifs	2 012*	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Immobilisations incorporelles nettes	149	120	101	93	86	85
Immobilisations corporelles nettes	43 577	82 984	78 821	74 511	77 278	73 677
Immobilisations financières	19 009	35 262	35 312	35 362	35 412	35 462
Total des actifs non courants	62 735	118 366	114 233	109 966	112 776	109 223
Stocks nets	52 285	51 271	57 496	62 627	66 417	69 947
Clients et comptes rattachés nets	24 093	32 510	36 867	40 345	42 981	45 457
Autres actifs courants nets	4 359	5 218	5 718	6 218	6 718	7 218
Placement courants	1 004	-	-	-	-	-
Liquidités et équivalents de liquidités	8 244	-	4 359	8 687	9 402	5 461
Total des actifs courants	89 986	89 000	104 440	117 878	125 518	128 083
Total des actifs	152 721	207 365	218 673	227 844	238 294	237 306
Capital social	25 741	30 472	41 144	41 144	41 144	41 144
Réserves légales	1 147	1 941	2 682	3 545	4 111	4 111
Prime d'émission	16 173	28 989	28 989	28 989	28 989	28 989
Réserves facultatives	1 346	1 346	1 346	1 346	1 346	1 346
Résultats reportés	21 488	33 392	26 077	35 075	47 042	47 649
Subventions	3 567	6 044	8 584	7 699	6 870	6 094
Résultat de l'exercice	15 895	14 811	17 267	21 166	22 380	24 096
Total des capitaux propres	85 356	116 994	126 089	138 965	151 882	153 429
Emprunts	10 141	33 361	24 517	18 032	11 688	10 688
Autres passifs courants	646	946	1 046	1 146	1 246	1 346
Total des passifs non courants	10 787	34 307	25 563	19 178	12 934	12 034
Fournisseurs et comptes rattachés	35 021	32 979	36 974	40 378	42 941	45 348
Autres passifs courants	7 796	8 379	8 879	9 379	9 879	10 379
Autres passifs financiers courants	13 760	14 493	21 169	19 944	20 658	16 116
Concours bancaires	-	213	-	-	-	-
Total des passifs courants	56 577	56 064	67 022	69 701	73 478	71 843
Total des passifs Total des capitaux propres et passifs	152 721	207 365	218 673	227 844	238 294	237 306

* : l'année de référence est basée sur les états financiers approuvés par l'AGO DU 25/06/2013.

7.2.6.2. Etats de résultat prévisionnels de la société SAH Tunisie

En mDT

Désignation	2012*	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Revenus	169 759	191 408	216 531	236 716	251 915	266 220
Autres produits d'exploitation	1 641	1 850	2 093	2 288	2 435	2 573
RRR accordés	(2 420)	(2 587)	(2 886)	(3 159)	(3 430)	(3708)
Total des produits d'exploitation	168 979	190 671	215 738	235 844	250 919	265 085
Coût des matières consommées	119 213	133 747	149 950	163 755	174 151	183 912
Charges de personnel	12 417	15 905	17 468	18 554	19 630	20 759
Publicité	7 054	8 008	9 061	9 905	10 539	11 134
Maintenance machines & PDR	3 053	3 527	4 099	4 599	5 018	5 302
Electricité	1 724	1 907	2 157	2 358	2 509	2 651
Frêt	1 299	1 525	1 726	1 887	2 007	2 121
Autres charges d'exploitation	2 415	2 813	2 797	3 046	3 242	3 431
Total autres charges d'exploitation	147 174	167 433	187 258	204 104	217 097	229 309
EBITDA	21 805	23 239	28 480	31 740	33 823	35 776
Amortissement	4 213	5 852	7 582	7 818	8 189	8 603
Provision	871	656	500	536	564	590
EBIT	16 721	16 730	20 398	23 386	25 070	26 584
Produits financiers	52	-	-	-	-	-
Charges financières nettes	(1 418)	(2 976)	(3 760)	(3 495)	(3 100)	(2 785)
Autres pertes ordinaires	(9)	-	-	-	-	-
Autres gains ordinaires	802	1 335	960	2 028	1 398	1 438
Résultat avant impôt	16 148	15 089	17 599	21 919	23 367	25 236
Impôt sur les sociétés	(253)	(278)	(332)	(753)	(987)	(1 141)
Résultat net	15 895	14 811	17 267	21 166	22 380	24 096

* :l'année de référence (2012) est basée sur les états financiers approuvés par l'AGO du 25/06/2013.

7.2.6.3. Etats de flux de trésorerie prévisionnels pour la société SAH Tunisie

En m DT	2012*	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Résultat de la période	15 895	14 811	17 267	21 166	22 380	24 096
Ajustement pour amortissements et provisions	5 082	6 607	8 082	8 354	8 753	9 193
Plus ou moins value de cession	(219)	-	-	-	-	-
Résorption subvention d'investissement	(568)	(735)	(960)	(885)	(829)	(776)
Variation des stocks	(20 431)	746	(6 524)	(5 459)	(4 138)	(3 897)
Variation des créances	3 564	(8 506)	(4 456)	(3 587)	(2 751)	(2 598)
Variation des dettes fournisseurs	7 304	(2 042)	3 995	3 404	2 563	2 407
Variation des autres actifs et autres passifs	1 025	(276)	-	-	-	-
<u>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</u>	11 653	10 605	17 403	22 993	25 979	28 424
Encaissement subvention d'investissement	411	950	3 500	-	-	-
Décaissement pour acquisition d'immobilisations	(18 875)	(44 969)	(3 450)	(3 550)	(11 000)	(5 050)
Encaissement pour cession d'immobilisations	293	-	-	-	-	-
Décaissement pour acquisition de placement	(502)	1 004	-	-	-	-
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</u>	(18 672)	(43 015)	50	(3 550)	(11 000)	(5 050)
Augmentation de capital	7 700	-	-	-	-	-
Distribution de dividende	(9 377)	-	(10 713)	(7 405)	(8 633)	(21 773)
Encaissement / décaissement de crédit	9 208 8	23 953	(2 168)	(7 709)	(5 630)	(5 542)
<u>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>	7 531	23 953	(12 881)	(15 115)	(14 264)	(27 315)
Variation de la trésorerie	512	(8 458)	4 573	4 328	715	(3 941)
Trésorerie début de période	7 733	8 244	(213)	4 359	8 687	9 402
Trésorerie fin de période	8 244	(213)	4 359	8 687	9 402	5 461

* :l'année de référence (2012) est basée sur les états financiers approuvés par l'AGO du 25/06/2013.

7.2.7. Indicateurs et ratios individuels

7.2.7.1. Indicateurs de gestion

Désignation	mDT					
	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Actifs non courants	62 735	118 366	114 233	109 966	112 776	109 223
Actifs courants	89 986	89 000	104 440	117 878	125 518	128 083
Stocks	52 285	51 271	57 496	62 627	66 417	69 947
Clients et comptes rattachés	24 093	32 510	36 867	40 345	42 981	45 457
Placements et liquidités	9 249	-	4 359	8 687 0	9 402	5 461
Total bilan	152 721	207 365	218 673	227 844	238 294	237 306
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	69 461	102 183	108 822	117 799	129 502	129 333
Capitaux propres avant affectation	85 356	116 994	126 089	138 965	151 882	153 429
Passifs non courants	10 787	34 307	25 563	19 178	12 934	12 034
Passifs courants	56 577	56 064	67 022	69 701	73 478	71 843
Fournisseurs et comptes rattachés	35 021	32 979	36 974	40 378	42 941	45 348
Capitaux permanents	96 143	151 301	151 652	156 143	164 816	165 463
Total passifs	67 364	90 371	92 585	88 879	86 412	83 877
Revenus	167 339	188 822	213 645	233 557	248 485	262 512
Achats consommés	119 213	133 747	149 950	163 755	174 151	183 912
Charges de personnel	12 417	15 905	17 468	18 554	19 630	20 759
Résultat d'exploitation	16 721	16 730	20 398	23 386	25 070	26 584
Résultat net	15 895	14 811	17 267	21 166	22 380	24 096

7.2.7.2. Ratios de gestion

Désignation	2012	2013 E	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Ratios de structure						
Actifs non courants/Total Bilan	41,08%	57,01%	52,16%	48,18%	47,25%	45,95%
Stocks / Total Bilan	34,24%	24,77%	26,34%	27,53%	27,91%	29,52%
Actifs courants/Total bilan	58,92%	42,99%	47,84%	51,82%	52,75%	54,05%
Capitaux propres avant affectation/ Total Bilan	55,89%	56,35%	57,59%	60,93%	63,68%	64,60%
Capitaux propres/ Passifs non courants	791,30%	340,01%	491,88%	722,78%	1171,58%	1272,05%
Endettement Net/Capitaux Propres*	17,17%	41,09%	32,78%	21,08%	15,11%	13,91%
Passifs non courants/Total Bilan	7,06%	16,57%	11,71%	8,43%	5,44%	5,08%
Passifs courants/Total Bilan	37,05%	27,08%	30,70%	30,64%	30,88%	30,32%
Passifs/Total Bilan	44,11%	43,65%	42,41%	39,07%	36,32%	35,40%
Capitaux permanents/Total Bilan	62,95%	72,92%	69,30%	69,36%	69,12%	69,68%
Ratios de gestion						
Charges de personnel/ revenus	7,42%	8,42%	8,18%	7,94%	7,90%	7,91%
Résultat d'exploitation/revenus	9,99%	8,86%	9,55%	10,01%	10,09%	10,13%
Charges financières nettes/ Revenus	0,85%	1,58%	1,76%	1,50%	1,25%	1,06%
Résultat d'exploitation / Charges financières	1178,89%	562,08%	542,55%	669,06%	808,65%	954,49%
Revenus/ Capitaux propres	196,05%	161,88%	169,91%	168,49%	163,98%	171,49%
Ratios de solvabilité						
Capitaux propres avant affectation/capitaux permanents	88,78%	77,27%	83,10%	87,85%	92,14%	92,71%
Ratios de liquidité						
Actifs courants/Passifs courants	159,05%	158,75%	155,83%	169,12%	170,82%	178,28%
Liquidités et équivalents de liquidité/ passifs courants	16,35%	0,00%	6,50%	12,46%	12,80%	7,60%
Ratios de rentabilité						
Résultat Net/ Capitaux propres avant résultat (ROE)	22,88%	14,54%	15,92%	18,02%	17,33%	18,68%
Résultat Net/ Capitaux permanents avant résultat	19,81%	10,88%	12,88%	15,49%	15,75%	17,09%
Résultat Net/ Revenus	9,50%	7,84%	8,08%	9,06%	9,01%	9,18%
Ratios d'endettement						
Dettes / capitaux propres (Gearing)	17,17%	41,09%	32,78%	21,08%	15,11%	13,91%
Endettement net/Résultat d'exploitation	142,94%	287,31%	202,60%	125,24%	91,52%	80,29%
Ratio de rentabilité des capitaux investis						
Résultat d'exploitation/(Total Actifs-Passifs courants)	50,05%	50,80%	54,51%	48,54%	48,17%	47,27%
Autres ratios						
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)**	90	75	75	75	75	75
Délai de recouvrement clients (en jours)***	44	53	53	53	53	53

*Endettement Net= Emprunt + Concours bancaires et autres passifs financiers - Liquidités et équivalents de liquidités- Placements

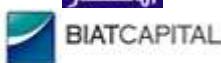
**Fournisseurs *360/(achats consommés*1,18)

*** Clients*360/(Revenus*1,18)

**AFC - Arab Financial****Consultants**

Président Directeur Général : Youssef KORTOBI
4.Rue 7036 Menzah IV
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 238 019 / 71 231 938 / 71 754 720
Fax : 71 234 672
Email : afc@afc.fin.tn
Web : www.afc.com.tn

**AI - Amen Invest**

Président Directeur Général : Abdelaziz HAMMAMI
9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis
Capital social : 2 M.DT

Tél : 71 965 410 / 71 965 400
Fax : 71 965 426
Email : marche@ameninvest.com.tn
Web : www.ameninvest.com

ATI - Attijari Intermédiation

Directeur Général : Fethi MZALI
Immeuble Fekih, rue des lacs de Mazurie, 1053 Les Berges du Lac.
Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 861 461 / 71 861 184 / 71 861 880 / 71 108 900
Fax : 71 860 346
Email : contact@attijaribourse.com.tn
Web : www.Attijaribourse.com.tn

AXIS - AXIS Capital Bourse

Directeur Général : Férid BEN BRAHIM
67, Avenue Mohamed V, 1002 Tunis.
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 901 250
Fax : 71 904 522
Email : contact@axiscapital.com.tn
Web : www.axiscapital.com.tn

BESTI - BEST Invest

Directeur Général : Abdallah DAY
45, rue de Japon, Immeuble Millenium, Bloc A, 2ème étage.
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 905 831 / 71 951 726
Fax : 71 903 513
Email : best.Invest@planet.tn
Web : www.bestinvest.com.tn

BIATC - BIAT CAPIT AL

Président Directeur Général : Mourad LADJIMI
Boulevard principal-Angle Rue Turkana et Rue de Malawi Les Berges du Lac Tunis
Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 138 508 - 71 138 501
Fax : 71 965 772
Email : contact@biatcapital.com
Web : www.biatcapital.com

BNAC - BNA Capitaux

Directeur Général : Kamel GUESMI
Complexe Le Banquier Avenue Tahar Haddad Les Berges Du Lac 1053 Tunis
Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 139 500
Fax : 71 656 013 / 71 656 299 / 71 656 332 / 71 656 078
Email : bna.capitaux@planet.tn
Web : www.bnacapitaux.com.tn

CCF - Cofib Capital Finances

Directeur Général : Karim ABDELKAFI
25, Rue Docteur Calmette Cité Mahrajène-1082 Tunis
Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 144 510
Fax : 71 843 778
Email : karim.abdelkafi@capfinance.tn
Web : www.capfinance.tn

CGF - Compagnie Gestion et Finance

Directeur Général : Khaled ZRIBI
6, Rue Jamel Eddine El Afghani - 1002 Tunis -
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 788 870 / 71 788 280 / 71 782 606
Fax : 71 798 314
Email : k.zribi@cgf.com.tn
Web : www.cgf.com.tn

CGI - Compagnie Générale d'Investissement

Directeur Général : Mehdi bech-hamba
16, Avenue Jean Jaurès, 1000 Tunis.
Capital social : 1.25 M.DT

Tél : 71 252 044
Fax : 71 252 024
Email : cgi.bo@cgi.com.tn
Web : www.cgi.tn

FINACorp - Finance & Investment in North Africa

Directeur Général : Noureddine JEBENIANI
Rue Lac Loch Ness, Les Berges du Lac, 1053 Tunis.
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 656 122
Fax : 71 656 269
Email : direct@finacorp.net
Web : www.finacorp.net

MAC - MACSa

Président Directeur Général : Mohamed Abdelwaheb Chérif
Green Center, Bloc C 2ème étage, Rue du Lac Constance, Les Berges du Lac, 1053 Tunis.
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 964 102
Fax : 71 960 959
Email : macsa@gnet.tn
Web : www.macsa.com.tn



MAXULA - Société Maxula

Bourse

Président Directeur Général : Raouf AOUADI
Centre Nawres Bureau B.22 Berges du Lac, 1053 Tunis.
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 960 292 / 71 960 391
Fax : 71 960 565
Email : maxulabourse@topnet.tn
Web : www.maxulabourse.com.tn

MCP - MENA CAPITAL PARTNERS

Directeur Général : Khalil BEN AMMAR
05 bis rue du lac de Tiberiade, 1053 les berges du lac-Tunis.
Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 862 328 / 71 961 486
Fax : 71 961 471
Email : contact@menacp.net
Web : www.menacp.net

SBT - Société de Bourse de Tunisie

Directeur Général : Khaled SAHLI
Place 14 janvier 2011 - 1001 Tunis
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 125 500
Fax : 71 125 484
Email : khaled.sahli@bt.com.tn
Web :

SCIF - Société de Conseil et d'Intermédiation Financière

Directeur Général : Jamel HAJJEM
Rue du Lac Obeira, Les Berges de Lac 1053.
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 860 521 / 71 860 541
Fax : 71 860 665
Email : scif@scif.com.tn
Web : www.scif.com.tn

SIFIB - SIFIB-BH

Directeur Général : Lamine REZGUI
Immeuble Assurances SALIM -
Lottoissement AFH/BC5 Bloc B 3ème étage -
Centre Urbain Nord - 1002 Tunis
Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 948 429
Fax : 71 948 512
Email : sifib.bh@planet.tn
Web :

SOFIGES - Société Financière de Gestion

Président Directeur Général : Salwa MOUSCOU
34, Rue Hédi Karray, 1080 Tunis.
Capital social : 6.5 M.DT

Tél : 71 717 510
Fax : 71 718 450
Email : sofiges@sofiges.com.tn
Web :

TSI - Tuniso-Séoudienne d'Intermédiation

Directeur Général : Hafedh SBAA
Adresse: 32, Rue Hédi Karray
Imm.STUSID BANK- 4 Etage - Cité Mahragène- 1082 Tunis.
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 751 277
Fax : 71 753 079
Email : tsi@tsi.fin.tn
Web : www.tsi.tn

TVAL - Tunisie Valeurs

Directeur Général : Fadhel ABDELKEFI
Immeuble Integra-Centre Urbain Nord-
1082 Tunis Mahrajène
Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 189 600 / 71 789 630
Fax : 71 949 325
Email : mail@tunisievaleurs.com
Web : www.tunisievaleurs.com

UBCI FINANCE - Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie Finance

Directeur Général : Aness SANDLI
3, Rue Jenner, Place d'Afrique, 1002 Tunis
Belvédère.
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 848 230
Fax : 71 840 557
Email : hammadi.mokdadi@bnpparibas.com
Web :

UFI - Union Financière

Président Directeur Général : Nabil SASSI
Boulevard 14Janvier 2011, Imm.
Maghrébia Tour A, 4ème étage 1080 Tunis.
Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 941 385 / 71 940 533
Fax : 71 940 535
Email : ufi@planet.tn
Web : www.ufi.com.tn

UIB Finance - UIB Finance

Directeur Général : Ali MELLOULI
Immeuble les reflets du Lac, Rue du Lac Turkana, 1053 les Berges du Lac.
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 219 116
Fax : 71 219 478
Email : contact@uibfinance.com.tn
Web :