

PROSPECTUS

Mis à la disposition du public à l'occasion :

- d'une Offre à Prix Ferme de 4.125.900 actions
 - d'un Placement Garanti auprès d'institutionnels étrangers de 3.570.000 actions
- Au prix de 10,330 dinars l'action
- de l'admission au marché principal de la cote de la Bourse



AUTOMOBILE RESEAU TUNISIEN ET SERVICES S.A.

SA au capital de 25 500 000 dinars divisé
en 25 500 000 actions de valeur nominale 1 dinar
entièrement libérées

Siège social : 39, Av. Kheireddine Pacha – B.P.33 1002 –

Visa du conseil du Marché Financier : 28 FEV. 2008

Visa N° 08 - 0594 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 chargé de l'information

Monsieur Mounir HARRAZI

Directeur Contrôle de Gestion

Tél: (+216) 71 841 100 – Fax : 71 783 443

Intermédiaire en Bourse introducteur



FINANCE & INVESTMENT IN NORTH AFRICA

Rue du Lac Joch Ness, Les Berges du Lac, 1053 Tunis,

Tel: +216 71 860 822 - Fax: +216 71 860 749

www.finacorp.net

Syndicat de placement



FINANCE & INVESTMENT IN NORTH AFRICA

Etablissement chef de file

Rue du Lac Joch Ness, Les Berges du Lac, 1053 Tunis

Tel: +216 71 860 822 - Fax: +216 71 860 749

www.finacorp.net



Membre du syndicat de placement

27 Bis, Rue du Liban Lafayette - 1002 Tunis.

Tel: +216 71 788 288 – Fax : +216 71 786 239

SOMMAIRE

Présentation de la société	5
Flash sur l'Opération	6
CHAPITRE 1 : RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES.....	9
Responsable du Prospectus	9
Attestation du Responsable du Prospectus	9
Responsables du Contrôle des Comptes.....	9
Responsable de l'Information	11
CHAPITRE 2 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION D'OFFRE.....	13
2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération.....	13
2.1.1 Motivation de l'opération d'ouverture de capital.....	13
2.1.2 Décisions ayant autorisé l'opération.....	13
2.1.3 Actions offertes au Public.....	13
2.1.4 Le Prix de l'offre et sa justification	15
2.1.5. Opérations financières récentes.....	26
2.1.6. Répartition du capital et des droits de vote	27
2.1.7. Liste des actionnaires mettant des titres à la disposition du public dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et du Placement Garanti :.....	27
2.1.8. Modalités de paiement du prix.....	28
2.1.9. Période de validité de l'offre.....	28
2.1.10. Etablissements domiciliaires.....	28
2.1.11. Date de Jouissance.....	28
2.1.12. Catégories, modalités et délais de délivrance des actions.....	28
2.1.13. Mode de placement.....	31
2.2. Renseignements généraux sur les actions offertes	32
2.2.1 Droits attachés aux actions.....	32
2.2.2 Régime de négociabilité.....	32
2.2.3 Régime fiscal applicable :	32
2.3 Marché des titres.....	32
2.4 Tribunaux compétents en cas de litige :.....	32
2.5 Avantage fiscal :	33
2.6 Contrat de liquidité :.....	33
2.7 Engagements de la société et des initiateurs de l'offre :.....	33
2.7.1 Engagements de la société.....	33
2.7.2 Engagements des initiateurs de l'Offre.....	33
CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL	34
3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur.....	34
3.1.1. Dénomination et siège social.....	34
3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable.....	34
3.1.3 Date de constitution et durée de la société.....	34
3.1.4 Objet social.....	34
3.1.5 Registre du commerce.....	34
3.1.6 Exercice social.....	34
3.1.7 Clauses statutaires particulières.....	35
3.1.8 Nationalité.....	38
3.1.9 Capital Social.....	38

3.1.10 Matricule fiscal.....	38
3.1.11 Régime fiscal.....	38
3.1.12 Lieu où peuvent être consultés les documents de la société.....	38
3.1.13 Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM :.....	38
3.2 Renseignements de caractère général concernant le capital.....	39
3.3 Tableau de l'évolution du capital.....	39
3.4 Répartition actuelle du capital et des droits de vote au 31/12/2007.....	39
3.4.1 Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 31/12/2007.....	39
3.4.2 Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2007.....	40
3.4.3 Nombre d'actionnaires.....	40
3.5. Description sommaire du groupe MZABI.....	41
3.5.1. Présentation du Groupe Mzabi.....	41
3.5.2 Présentation des sociétés du Groupe Mzabi.....	42
3.5.3. Description sommaire du groupe ARTES.....	45
3.5.4 Chiffres clés de la société ARTES et des sociétés détenues par ARTES SA au 31/12/2007 arrêtés au 31/12/2006.....	49
3.5.5 Engagements financiers de la société ARTES et des sociétés détenues par le Groupe ARTES SA arrêtés au 31/12/2006.....	49
3.5.6. Relation de la société ARTES avec les sociétés du Groupe ARTES au 31/12/2006.....	50
3.5.7. Relation avec les autres parties liées autres que les sociétés du Groupe ARTES avec les sociétés du Groupe Mzabi au 31/12/2006.....	51
3.6 Dividendes.....	52
3.7 Marché des titres de l'émetteur.....	52
CHAPITRE 4 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE L'EMETTEUR ET SON EVOLUTION.....	53
4.1 Présentation générale de la société et de son secteur :.....	53
4.1.1 Marché Tunisien de l'Automobile (Hors Camions, Transport commun public et Tracteurs routiers).....	53
4.2 Certification.....	65
4.3 Facteurs de Risque.....	65
4.3.1 Risque lié à l'environnement.....	65
4.3.2 Risque Technologique.....	65
4.3.3 Risque lié aux fluctuations des taux de change.....	65
4.4 Dépendance de l'émetteur.....	65
4.5 Litiges & Arbitrages en cours.....	65
4.6 Organisation de la Société.....	66
4.6.1 Gouvernance et contrôle interne.....	66
4.6.2. Système d'information.....	66
4.7 Politique sociale et Effectif.....	67
4.7.1 Taux De Rotation.....	68
4.7.2 Rémunération.....	68
4.7.3 Avantages sociaux.....	68
4.7.4 Retraite.....	68
4.7.5 Formation.....	68
4.8 Politique d'investissement.....	69
4.9 Analyse SWOT (Forces, Faiblesses, Opportunités et Menaces).....	70
CHAPITRE 5 PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS.....	71
5.1 Patrimoine de la Société au 31/12/2006.....	71
5.1.1. Immobilisations Corporelles et Incorporelles au 31/12/2006.....	71
5.1.2. Immobilisations Financières au 31/12/2006.....	73

5.2. Patrimoine de la société au 30/06/2007	74
5.2.1. Immobilisations Corporelles et Incorporelles au 30/06/2007.....	74
5.2.2. Immobilisations Financières au 30/06/2007.....	75
5.3. Etats Financiers comparés de la société ARTES SA au 31 Décembre	76
5.4. Soldes Intermédiaires de Gestion de la société ARTES SA au 31 Décembre page.....	99
5.5. Engagements financiers au 31/12/2006	100
5.6. Tableau des mouvements des Capitaux Propres.....	101
5.7. Affectation des Résultats des trois derniers Exercices.....	102
5.8. Evolution des Bénéfices Nets et du Résultat d'exploitation.....	102
5.9. Evolution des Dividendes	102
5.10. Evolution de la Marge Brute d'autofinancement.....	102
5.11. Evolution de la Structure Financière.....	103
5.12. Evolution de la Rentabilité des Capitaux Propres.....	103
5.13. Indicateurs de Gestion.....	104
5.14. Ratios Financiers.....	105
5.15. Etats Financiers consolidés du Groupe ARTES au 31 Décembre.....	106
5.16. Etats financiers intermédiaires de la société ARTES SA au 30/06/2007.....	129
5.17. Etats financiers intermédiaires consolidés du Groupe ARTES au 30/06/2007.....	146
CHAPITRE 6 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTROLE DES COMPTES	168
6.1 Membres des Organes d'Administration et de Direction	168
6.1.1 Membres des Organes d'Administration de la société ARTES SA.....	168
6.1.2 Fonctions des membres des Organes d'Administration et de Direction dans la Société ARTES SA.....	168
6.1.3. Principales activités exercées en dehors de la Société au cours des trois dernières années par les Membres des Organes d'Administration et de Direction.....	168
6.1.4 Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés.....	168
6.1.5 Fonctions des représentants permanents des personnes morales membres du Conseil d'Administration dans la Société qu'ils représentent.....	169
6.2 Intérêts des Dirigeants dans la Société au 31/12/2006	169
6.2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'Administration et de Direction au 31/12/2006	169
6.2.2 Prêts et Garanties accordés en faveur des membres des organes d'Administration et de Direction au 31/12/2006	169
6.3 Contrôle.....	169
6.4 Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes du Conseil d'Administration ou 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.....	170
CHAPITRE 7 RENSEIGNEMENT CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR.....	171
7.1 Evolution récente et orientations.....	171
7.1.1 Evolution récente de la société ARTES SA au 31/12/2007.....	171
7.1.2 Stratégie de développement.....	171
7.2 Perspectives d'avenir.....	172
7.2.1 Hypothèses de prévision retenues.....	172
7.2.2. Etats Financiers Prévisionnels de la Société ARTES SA.....	178
7.2.3. Etats Financiers Prévisionnels du Groupe ARTES.....	185
7.2.4. Etats financiers prévisionnels de la société ARTES SA proformas (avec intégration des dividendes).....	193
7.2.5. Etats financiers prévisionnels consolidés du Groupe ARTES proformas (avec intégration des dividendes).....	197

PRESENTATION RESUMEE DE LA SOCIETE

ARTES, SA (Automobile Réseau Tunisien & Services – Concessionnaire RENAULT) a été créée en 1997, suite à l'acquisition de RENAULT Tunisie (fondée en 1947) par les frères MZABI, avec un capital de 0,5 MDT qui a atteint 25,5 MDT suite à une opération d'augmentation de capital par incorporation des réserves réalisée en octobre 2007.

L'activité d'ARTES consiste en la vente de véhicules neufs, de pièces de rechange et de services des marques REANULT. Elle opère principalement sur le marché tunisien des véhicules particuliers (qui représente 75% du total des immatriculations en 2006). Avec 8 111 véhicules vendus en 2006, ARTES détient la part des ventes la plus élevée (31% en 2006)*.

La société ARTES a développé durant ces dernières années un large réseau de distribution (agents et ateliers agréés) de voitures neuves, de pièces de rechange et de services après vente. Le réseau compte 23 agents et 3 ateliers répartis sur l'ensemble du territoire tunisien.

De plus, la société ARTES est certifiée ISO 9001 édition 2000 pour la vente de pièces de rechange et de véhicules neufs ainsi que pour le service après vente. Le certificat est délivré par l'organisme de certification AFAQ.

Par ailleurs, le chiffre d'affaires total d'ARTES est passé de 104.2 MDT en 2004 à 134.7 MDT en 2006, réalisant ainsi une progression de 29% grâce à l'évolution considérable des ventes de véhicules neufs. Le résultat net de la société est passé aussi de 9,5 MDT en 2004 à 15,4 MDT en 2006, soit une progression de plus de 60%. Pour ce qui est de l'année 2007, le chiffre d'affaires provisoire de la société s'est établi à 137,7 MDT.

ARTES est aussi la société mère d'un groupe incluant trois sociétés à savoir : ARTEGROS, filiale spécialisée dans la vente en gros des pièces de rechange des marques RENAULT et NISSAN, ADEV, concessionnaire de la marque NISSAN et AUTRONIC dont l'activité consiste en la production d'équipements électroniques, principalement destinés à l'automobile et leur commercialisation à l'étranger.

Il est à signaler que le chiffre d'affaires consolidé de ce groupe s'est établi à 149,5 MDT pour l'année 2006.

La stratégie de développement du Groupe ARTES s'articule autour des axes suivants :

- Le respect des engagements avec les principaux partenaires en matière de développement,
- Le maintien d'un savoir faire professionnel aux meilleurs standards internationaux ;
- Le développement de l'activité automobile à travers la représentation de nouvelles marques ;
- Un mouvement de développement géographique doublé d'un futur quadrillage du grand Tunis pour soutenir de manière durable la croissance des enseignes que le Groupe ARTES représente ;
- La mise en application d'un plan qualité répondant aux meilleurs standards de la profession automobile.

En outre, et afin d'accroître la notoriété de la société auprès du public et de mieux la faire connaître aux investisseurs locaux et étrangers et pérenniser ainsi sa crédibilité auprès des salariés, clients, fournisseurs et concurrents, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 Octobre 2007 a approuvé sur proposition du Conseil d'Administration du 17 Octobre 2007, le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au marché principal de la cote de la Bourse.

Le but de l'opération n'étant pas simplement financier mais aussi stratégique, le Conseil d'Administration d'ARTES a opté pour la cession d'un maximum d'actions à des institutionnels étrangers souhaitant participer de façon stratégique dans le capital de la société et conserver leurs participations sur le moyen terme, ce qui pourrait ouvrir la voie à de fructueuses coopérations dans l'avenir.

Cette opération comporte aussi des vertus managériales et commerciales. Ainsi, un pacte d'actionnaire est établi entre l'émetteur et certains investisseurs.

De plus, l'introduction d'ARTES en Bourse accroîtra sa visibilité et sa crédibilité sur le plan marketing, d'une part et à l'égard des autorités de tutelles, d'autre part.

* Source: ARTES.

Flash sur l'Offre à Prix Ferme et le Placement Garanti

Caractéristiques de l'opération :

Il s'agit de la diffusion dans le public de 7 695 900 actions de valeur nominale 1 dinar, représentant 30,18% du capital de la société, au prix de 10,330 dinars l'action qui s'effectuera au moyen de :

- D'une Offre à Prix Ferme (OPF) de 4 125 900 actions représentant 16,18% du total des actions offertes, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis;
- Un Placement Garanti (Conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) auprès d'institutionnels étrangers non résidents de 3 570 000 actions représentant 14% du total des actions offertes, centralisé auprès d'un syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse FINACorp et BNA Capitaux, et dirigé par la société FINACorp, désignée comme établissement chef de file. A cet effet, les intermédiaires en Bourse FINACorp et BNA Capitaux ont conclu un contrat de garantie de bonne fin portant sur la totalité des actions offertes dans le cadre de ce placement.

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

Les souscripteurs à ce placement s'engageront à ne pas céder leurs titres en Bourse pendant une période de neuf (9) mois à partir de la date de la première cotation en Bourse.

Au cours de la période de l'offre, 2 402 100 actions ARTES représentant 9,42% du capital de la société feront l'objet d'un placement privé auprès d'institutionnels étrangers non résidents, réalisé par la société FINACorp. Ce placement sera réalisé aux mêmes conditions de prix que le Placement Garanti et l'OPF. Il est prévu l'établissement d'un pacte d'actionnaire entre les actionnaires initiateurs et les souscripteurs au placement privé portant notamment sur :

- l'engagement de garder leurs titres pendant une période de neuf (9) mois à partir de la date de la première cotation en Bourse, jusqu'à la fin d'une période de trois (3) ans calculée à partir de la date d'acquisition desdites actions. Les investisseurs seront en droit de céder les actions qu'ils détiennent à compter de l'expiration de la dite période de neuf mois (9) à condition toutefois que cette cession soit faite d'une manière telle qu'elle ne perturbe pas de manière significative le cours de bourse en vigueur à cette date. Au-delà la période de trois (3) ans précitée, la cession des actions est libre.
- la détention par les investisseurs au moins de la part du capital de ARTES acquise dans le cadre du placement privé, aussi longtemps que les initiateurs de l'offre détiendraient au moins 51% de ce même capital.

Il est à signaler que les investisseurs étrangers non résidents sont autorisés à acquérir des actions ARTES à hauteur de 30% du capital de la société.

Les actions à céder portent jouissance au 1er Janvier 2007.

Offre à Prix Ferme

Offre proposée : 4 125 900 actions réparties en Sept (7) catégories d'ordres d'achat seront émises dans le cadre de la présente offre :

Catégorie	Nature des ordres d'achat
Catégorie A	Ordres réservés aux institutionnels étrangers, désirant acquérir au minimum 120 001 et au maximum 765 000 actions, autres que ceux manifestant leurs intentions d'acheter des actions ARTES dans le cadre du Placement Garanti et du Placement Privé
Catégorie B	Ordres réservés aux institutionnels Tunisiens autres que les OPCVM (SICAV et FCP) désirant acquérir au minimum 50 000 actions et au maximum 841 500 actions.
Catégorie C	Ordres réservés aux OPCVM (SICAV et FCP) désirant acquérir au minimum 25 000 actions et au maximum 255 000 actions.
Catégorie D	Ordres réservés aux personnes physiques et/ou morales étrangères & tunisiennes désirant acquérir au minimum 10 000 actions et au maximum 127 500 actions.
Catégorie E	Ordres réservés aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes désirant acquérir au minimum 1000 actions et au maximum 9999 actions.
Catégorie F	Ordres réservés aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes sollicitant une quantité inférieure ou égale à 999 actions.
Catégorie G	Personnel de la société ARTES

Les ordres d'achat doivent être nominatifs et donnés par écrit aux intermédiaires en Bourse.

L'ordre d'achat doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à 20 actions ni supérieur à 0,5% du capital social soit 127 500 actions pour les non institutionnels et 5% du capital social soit 1 275 000 actions pour les institutionnels. En tout état de cause, la quantité demandée par ordre doit respecter la quantité minimale et maximale par catégorie.

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'ordres d'achat équivalents 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 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.

Le mode de répartition des actions offertes se fera comme suit :

Catégorie	Nombre d'actions	Répartition en % du capital de la société ARTES	Répartition en % l'OPF
Catégorie A	765 000	3%	18.54%
Catégorie B	841 500	3.3%	20.40%
Catégorie C	586 500	2.3%	14.22%
Catégorie D	912 900	3.58%	22.13%
Catégorie E	747 000	2.93%	18.11%
Catégorie F	145 500	0.57%	3.53%
Catégorie G	127 500	0.5%	3.09%
Total	4 125 900	16.18%	100.00%

Le mode de satisfaction des actions se fera de la manière suivante :

- Pour la catégorie A le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte ;
- Pour la catégorie B le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte ;
- Pour la catégorie C le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte ;
- Pour la catégorie D le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte ;
- Pour la catégorie E : le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte ;
- Pour la catégorie F : Les demandes de souscriptions seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement.
- Pour la catégorie G : le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte.

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

Placement Garanti

Offre proposée : 3 570 000 actions offertes à des institutionnels étrangers non-résidents.

Les ordres d'achat doivent être nominatifs et donnés par écrit au syndicat de placement dirigé par la société FINACorp, intermédiaire en Bourse, désigné comme établissement chef de file.

L'ordre d'achat doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être supérieur à 5% du capital de la société soit 1 275 000 actions.

Transmission des ordres :

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

Période de validité de l'offre.

L'Offre à Prix Ferme des titres est ouverte au public du 17/03/2008 au 28/03/2008 inclus.

La réception des ordres dans le cadre du Placement Garanti se fera à partir du 17/03/2008, étant entendu qu'à l'égard des investisseurs institutionnels étrangers, le Placement Garanti pourrait être clos par anticipation, sans préavis, et dans tous les cas au plus tard le 28/03/2008 inclus.

Etablissements domiciliaires.

Tous les intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir sans frais les ordres d'achat d'actions ARTES exprimés dans le cadre de la présente Offre à Prix Ferme.

Le syndicat de placement est seul habilité à recueillir sans frais les ordres d'achat d'actions ARTES exprimés dans le cadre du Placement Garanti.

Admission en Bourse

La Bourse a accordé en date du 19/02/2008 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société ARTES au marché principal de la cote de la Bourse.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions ARTES se fera au marché principal de la cote de la Bourse au cours de 10,330 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

Prise en charge des titres par la STICODEVAM

Les actions ARTES étant prises en charge par la STICODEVAM et inscrites sur ses comptes depuis le 25/02/2008 sous le code ISIN TN0007300015, les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière. Le registre des actionnaires sera tenu par FINACorp Intermédiaire en Bourse.

Contrat de liquidité

Les initiateurs de l'offre se sont engagés à consacrer 6 000 000 DT et 600 000 titres pour alimenter un contrat de liquidité qui aura une durée d'une année à partir de la date d'introduction en Bourse des actions ARTES. Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en Bourse introducteur FINACorp.

CHAPITRE 1 : RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

Responsable du Prospectus

Monsieur Moncef MZABI
Président Directeur Général de la société ARTES SA

Attestation du Responsable du Prospectus

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



Responsables du Contrôle des Comptes

Etats financiers individuels de ARTES arrêtés au 31/12/ 2004 et au 31/12/2005:

AMC ERNST & YOUNG : Société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Ridha BEN ZAID.
Adresse : Boulevard de la terre – Centre Urbain Nord 1003 Tunis – Tunisie

Etats financiers individuels de ARTES arrêtés au 31/12/2006 et au 30/06/2007:

AMC ERNST & YOUNG : Société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Mohamed Zinelabidine CHERIF.
Adresse : Boulevard de la terre – Centre Urbain Nord 1003 Tunis – Tunisie

A partir de 2006, désignation du co-commissaire aux comptes

Monsieur Abderrazak Maalej : Expert Comptable Membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie,
Adresse : 16 rue Abdelmoumen Ibn Ali – Cité Jardins – 1002 Tunis – Tunisie

Etats financiers consolidés de ARTES arrêtés au 31/12/ 2004 et au 31/12/2005:

AMC ERNST & YOUNG : Société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Mohamed Zinelabidine CHERIF.
Adresse : Boulevard de la terre – Centre Urbain Nord 1003 Tunis – Tunisie

Etats financiers consolidés de ARTES arrêtés au 31/12/2006 et au 30/06/ 2007:

AMC ERNST & YOUNG : Société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Mohamed Zinelabidine CHERIF.
Adresse : Boulevard de la terre – Centre Urbain Nord 1003 Tunis – Tunisie

A partir de 2006, désignation du co-commissaire aux comptes

Monsieur Abderrazak Maalej : Expert Comptable Membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie,
Adresse : 16 rue Abdelmoumen Ibn Ali – Cité Jardins – 1002 Tunis – Tunisie

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.

- **Opinion sur les Etats Financiers Individuels arrêtés au 31/12/2004 :**Les états financiers de la société ARTES S.A relatifs à l'exercice 2004 arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit effectué par AMC ERNST & YOUNG représentée par Monsieur Ridha BEN ZAID, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés avec une réserve sur le poste provisions pour risques figurant au passif du bilan qui englobe une provision pour des risques généraux non identifiés pour un montant de 884 000 DT qui revêt un caractère de réserve.
- **Opinion sur les Etats Financiers Individuels arrêtés au 31/12/2005 :** Les états financiers de la société ARTES S.A relatifs à l'exercice 2005 arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit effectué par AMC ERNST & YOUNG représentée par Monsieur Mohamed Zinelabidine CHERIF selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserves ni observations.
- **Opinion sur les Etats Financiers Individuels arrêtés au 31/12/2006 :** Les états financiers de la société ARTES S.A relatifs à l'exercice 2006 arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit effectué par les commissaires aux comptes AMC ERNST & YOUNG représentée par Monsieur Mohamed Zinelabidine CHERIF et Monsieur Abderrazak MAALEJ, Expert Comptable Membre de l'OECT, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserves ni observations.
- **Avis sur les Etats Financiers Intermédiaires arrêtés au 30/06/2007 :** Les états financiers intermédiaires au 30 Juin 2007 de la société ARTES SA ont fait l'objet d'un examen limité effectué par les commissaires aux comptes AMC ERNST & YOUNG représentée par Monsieur Mohamed Zinelabidine CHERIF et Monsieur Abderrazak MAALEJ, Expert Comptable Membre de l'OECT, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Les Commissaires aux comptes déclarent qu'ils n'ont pas eu connaissance ou relevé d'éléments pouvant affecter, de façon significative, la représentation fidèle des Etats Financiers Intermédiaires.
- **Opinion sur les Etats Financiers Consolidés arrêtés au 31/12/2004 :**Les états financiers consolidés de ARTES relatifs à l'exercice 2004 arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit effectué par AMC ERNST & YOUNG représentée par Monsieur Mohamed Zinelabidine CHERIF, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserves ni observations..
- **Opinion sur les Etats Financiers Consolidés arrêtés au 31/12/2005 :** Les états financiers consolidés de ARTES relatifs à l'exercice 2005 arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit effectué par AMC ERNST & YOUNG représentée par Monsieur Mohamed Zinelabidine CHERIF selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserves ni observations.
- **Opinion sur les Etats Financiers Consolidés arrêtés au 31/12/2006 :** Les états financiers consolidés de ARTES relatifs à l'exercice 2006 arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit effectué par les commissaires aux comptes AMC ERNST & YOUNG représentée par Monsieur Mohamed Zinelabidine CHERIF et Monsieur Abderrazak MAALEJ, Expert Comptable Membre de l'OECT, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserves ni observations.

- **Avis sur les Etats Financiers Consolidés arrêtés au 30/06/2007** : Les états financiers consolidés intermédiaires au 30 Juin 2007 de ARTES ont fait l'objet d'un examen limité effectué par les commissaires aux comptes AMC ERNST & YOUNG représentée par Monsieur Mohamed Zinelabidine CHERIF et Monsieur Abderrazak MAALEJ, Expert Comptable Membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie.
Les comptes au 30 Juin 2007 des sociétés AUTRONIC, ARTEGROS et ADEV n'ont pas fait l'objet d'un audit ou de revue limitée.

Les Commissaires aux comptes déclarent, sur la base de leurs travaux et sous réserve de l'incidence éventuelle du point exposé ci-dessus, qu'ils n'ont pas eu connaissance ou relevé d'éléments pouvant affecter, de façon significative, la représentation fidèle des Etats Financiers semestriels consolidés.



La notice légale a été publiée au Journal Officiel de la République Tunisienne n°18 du 29/02/2008



CHAPITRE 2 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPÉRATION D'OFFRE

2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération

2.1.1 Motivation de l'opération d'ouverture de capital

Les actionnaires de la société ARTES SA ont décidé d'ouvrir le capital de la société pour:

- Bénéficier des avantages fiscaux offerts aux sociétés s'introduisant en Bourse par appel public à l'épargne tel que la réduction du taux d'imposition sur les sociétés de 30% à 20%.
- Accroître la notoriété de la société, auprès du public, la faire connaître des investisseurs locaux et internationaux et ainsi pérenniser sa crédibilité auprès des salariés, clients, fournisseurs, et concurrents ainsi qu'auprès des institutions gouvernementales;
- Positionner ARTES pour faire appel au public dans son développement futur.

Au moment où le démantèlement des tarifs douaniers entre dans sa phase finale et où la Tunisie a signé l'Accord d'Agadir, ARTES pense qu'il est de son devoir d'offrir au consommateur Tunisien ses produits conformément aux standards internationaux. C'est dans ce cadre qu'ARTES entend garder un rythme d'investissement soutenu pour continuer à offrir à sa clientèle des plates-formes répondant aux standards les plus modernes sur toute l'étendue de la république, élargir sa gamme et capter la demande additionnelle constituée par la franchise liée aux retours définitifs.

2.1.2. Décisions ayant autorisé l'opération :

Sur proposition du conseil d'administration réuni le 17/10/2007, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société ARTES SA tenue le 19/10/2007 a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au Marché Principal de la cote de la Bourse de Tunis et a donné acte au conseil d'administration d'accomplir les formalités nécessaires en vue de cette introduction. Le conseil d'administration réuni le 06/02/2008 a approuvé les modalités de l'opération d'introduction en Bourse.

Le but de l'opération n'étant pas simplement financier mais aussi stratégique, le Conseil d'Administration d'ARTES a opté pour la cession d'un maximum d'actions à des institutionnels étrangers souhaitant participer de façon stratégique dans le capital de la société et conserver leurs participations sur le moyen terme, ce qui pourrait ouvrir la voie à de fructueuses coopérations dans l'avenir.

Cette opération comporte aussi des vertus managériales et commerciales. Ainsi, un pacte d'actionnaire est établi entre l'émetteur et certains investisseurs.

De plus, l'introduction d'ARTES en Bourse accroîtra sa visibilité et sa crédibilité sur le plan marketing, d'une part et à l'égard des autorités de tutelles, d'autre part.

2.1.3. Actions offertes au Public

L'introduction des actions d'ARTES au Marché Principal de la cote de la Bourse de Tunis s'effectuera par la diffusion dans le public de 7 695 900 actions de valeur nominale 1 DT, au moyen :

- D'une Offre à Prix Ferme (OPF) de 4 125 900 actions représentant 16,18% du total des actions offertes, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis;
- Un Placement Garanti (Conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) auprès d'institutionnels étrangers non résidents de 3 570 000 actions représentant 14% du total des actions offertes, centralisé auprès d'un syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse FINACorp et BNA Capitaux, et dirigé par la société FINACorp, désignée comme établissement chef de file. A cet effet, les intermédiaires en Bourse FINACorp et BNA Capitaux ont conclu un contrat de garantie de bonne fin portant sur la totalité des actions offertes dans le cadre de ce placement.

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

Les souscripteurs à ce placement s'engageront à ne pas céder leurs titres en Bourse pendant une période de neuf (9) mois à partir de la date de la première cotation en Bourse.

Au cours de la période de l'offre, 2 402 100 actions ARTES représentant 9,42% du capital de la société feront l'objet d'un placement privé auprès d'institutionnels étrangers non résidents, réalisé par la société FINACorp. Ce placement sera réalisé aux mêmes conditions de prix que le Placement Garanti et l'OPF. Il est prévu l'établissement d'un pacte d'actionnaire entre les actionnaires initiateurs et les souscripteurs au placement privé portant notamment sur :

- l'engagement de garder leurs titres pendant une période de neuf (9) mois à partir de la date de la première cotation en Bourse, jusqu'à la fin d'une période de trois (3) ans calculée à partir de la date d'acquisition desdites actions. Les investisseurs seront en droit de céder les actions qu'ils détiennent à compter de l'expiration de la dite période de neuf mois (9) à condition toutefois que cette cession soit faite d'une manière telle qu'elle ne perturbe pas de manière significative le cours de bourse en vigueur à cette date. Au-delà la période de trois (3) ans précitée, la cession des actions est libre.
- la détention par les investisseurs au moins de la part du capital de ARTES acquise dans le cadre du placement privé, aussi longtemps que les initiateurs de l'offre détiendraient au moins 51% de ce même capital.

Il est à signaler que les investisseurs étrangers non résidents sont autorisés à acquérir des actions ARTES à hauteur de 30% du capital de la société.

Les actionnaires qui vont céder une part de leur participation dans le cadre de cette offre au public sont les suivants :

Actionnaires vendeurs	Nombre d'actions à céder	% du capital à céder
Mr. Moncef Mzabi	2 565 300	10,06%
Mr. Mzoughi Mzabi	2 565 300	10,06%
Mr. Sadok Mzabi	2 565 300	10,06%
Total	7 695 900	30,18%

La Bourse a accordé en date du 19/02/2008 son accord de principe pour l'admission des actions ARTES au Marché Principal de la Cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Au cas où la présente opération aboutirait à des résultats concluants, l'introduction se fera au Marché Principal de la Cote de la Bourse au cours de 10,330 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

2.1.4 Le Prix de l'offre et sa justification

Le prix de l'action ARTES a été fixé à 10.330 Dinars tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

L'évaluation de l'action ARTES a été effectuée par *FINACorp* intermédiaire en Bourse, sur la base des états financiers consolidés certifiés au 31/12/2006, tel que retraités au 30/06/2007, et sur la base d'un business plan de la période allant de 2007 à 2011, approuvé par le Conseil d'Administration du 22/10/2007 et examiné par les Commissaires aux comptes. Il est à noter que lors de l'établissement de ses prévisions, la société ARTES n'avait pas encore fixé sa politique de distribution de dividendes. A cet effet, des états financiers prévisionnels proformas ont été établis pour tenir compte de l'effet de cette distribution.

2.1.4.1 Choix des méthodes d'évaluation

Le groupe ARTES compte quatre entreprises dont trois opèrent dans le secteur de la concession automobile et la vente de pièces de rechange. La quatrième entreprise opère dans le secteur de la fabrication de composants électroniques.

L'évaluation financière admet comme périmètre d'application les comptes actuels et prévisionnels du groupe ARTES consolidés par intégration globale des trois premières sociétés ARTES, ARTEGROS et ADEV et par mise en équivalence de la quatrième société AUTRONIC.

Ce choix est justifié par l'absence de contrôle exclusif des sociétés du groupe ARTES sur la société AUTRONIC bien que le pourcentage de contrôle détenu dépasse les 40%.

Ainsi, le plan de développement du groupe ARTES tel que présenté dans la suite du document, ne prend pas en compte les perspectives d'avenir de la filiale AUTRONIC. Cette dernière a été intégrée dans les comptes consolidés de départ par mise en équivalence afin de refléter une vision aussi juste que possible de l'état du groupe ARTES.

Afin d'évaluer au mieux la valeur des actions d'ARTES, *FINACorp* a eu recours à plusieurs méthodes d'évaluation et n'en a retenu que trois, celles jugées les plus significatives dans la détermination de la valeur la plus probable des actions d'ARTES à savoir, la **Discounted Cash-Flow Method (DCF)** ou la Méthode d'Actualisation des Cash-Flow, la **Méthode du multiple de l'EBITDA** et la **Méthode du Good-Will**.

En effet, la DCF, la Méthode de Bates et l'EVA gravitent toutes autour de la même philosophie, à savoir la mise au point d'un Business Plan réaliste, le calcul du coût des capitaux (ou coût d'actualisation) et l'actualisation des flux déterminants. Ces trois méthodes aboutissent généralement à des valorisations très proches l'une de l'autre. N'a donc été retenue que la méthode la plus usitée, la DCF.

FINACorp estime que pour qu'une évaluation soit réaliste, des méthodes faisant appel à des comparaisons à des valeurs réelles sur les marchés doivent être utilisées. Il en existe beaucoup, celle du PER, celle des comparables par l'EBITDA (EBE), etc. C'est la méthode des comparables par l'EBITDA ou la Méthode des multiples EV/EBITDA qui a été retenue, car la méthode du PER avant qu'elle ne soit utilisable doit passer par un travail d'ajustement d'effets extra-opérationnels pas toujours évident (tels les périodes d'amortissement, les éléments répétitifs mais non récurrents à terme, le taux d'imposition le plus significatif, etc.).

Enfin, les sociétés valent aussi par leur goodwill, dernière méthode choisie par *FINACorp*. Cette méthode permet d'intégrer une autre notion qui est la valeur de l'actif net corrigé (ANC) mais en la corrigeant par les valeurs opérationnelles ajoutées par l'entreprise dans le futur, étant donné qu'il s'agit à partir d'actifs existants à gérer de dégager une valeur ajoutée grâce à l'exploitation de tels actifs.

Enfin dans l'exposé des méthodes qui suit, il a été retenu comme hypothèse de travail dans la détermination du Business Plan d'ARTES un taux de croissance des immatriculations de 4,6 % par an tout au long de la période 2007-2011.

Choix du Taux d'actualisation :

Pour une entreprise, dans le cadre d'un investissement financé en partie par fonds propres et par emprunt, le coût des capitaux engagés sera la moyenne pondérée du coût des fonds propres et de la dette mis en oeuvre.

Ce coût, appelé coût moyen pondéré des capitaux (CMPC), est noté WACC (Weighted Average Cost of Capital), dont la formule est la suivante :

$$WACC = \left[K_e \times \frac{E}{(D + E)} \right] + \left[K_d(1 - t) \times \frac{D}{(D + E)} \right]$$

K_e : $= R_f + \beta \times (R_m - R_f)$: Coût des fonds propres

E : Montant des fonds propres

D : Montant de la dette

K_d : Coût de la dette

t : Taux d'imposition de la société

R_f : Le taux sans risque est celui des bons de trésor à long terme

$R_m - R_f$: Prime de risque du marché

β : risque systématique de l'entreprise

2.1.4.2 Evaluation par la Méthode d'Actualisation des Cash Flows (DCF)

2.1.4.2.1. Rappel sur le principe de la méthode

Selon la méthode des DCF, la valeur globale de l'entreprise est égale à la valeur actualisée des flux de trésorerie nets (FCF) que l'entreprise aura générés dans l'avenir. La valeur de ses actions est obtenue en diminuant de la valeur globale de l'entreprise son endettement net.

$$V_0 = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+WACC)^i} + \frac{V_n}{(1+WACC)^n}$$

2.1.4.2.2. Détermination des flux futurs, CF_i

Le cash flows de l'année *i* est constitué par :

- Les flux d'exploitation composés des revenus diminués des charges liées au processus opérationnel ;
- Diminués de l'investissement dans le cycle d'exploitation matérialisé par la variation du besoin en fonds de roulement
- Et diminués encore des flux d'investissements composés des encaissements liés aux cessions d'actifs et des dépenses d'investissement (CAPEX)

2.1.4.2.3. Détermination de la valeur terminale, V_n

La valeur terminale (ou résiduelle) est déterminée par un processus du type Gordon-Shapiro se basant sur une hypothèse de croissance constante, au taux *g* (*Perpetual CF Growth Rate*), du FCF F_n de l'année *n*.

$$V_n = \frac{F_n (1+g)}{(WACC - g)}$$

2.1.4.2.4. Choix de la durée d'actualisation

La période d'actualisation retenue (*n*) est de 10 ans, soit de l'année 2007 à l'année 2016. Le FCF est calculé sur la base des données d'exploitation présentées dans le business plan des 5 premières années (2007-2011) et selon une hypothèse de continuité d'exploitation et de croissance annuelle de 5% du FCF sur les 5 années qui suivent (2012-2016).

2.1.4.2.5. Le taux d'actualisation

Les FCF générés sur la période sont actualisés au coût de capital de l'entreprise (WACC). Il s'agit du coût moyen pondéré de fonds propres (*Cost of Equity, Ke*) et de la dette (*Cost of Debt*).

Le coût des fonds propres est déterminé sur la base du modèle d'évaluation des actifs financiers (CAPM) tel que :

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) \beta$$

- Le taux sans risque *R_f* est celui des bons de trésor à long terme (BTA 10 ans, échéance 17 juillet 2017) et est égal à 6.891% (source : *CMF, courbe des taux du 26 novembre 2007*).
- *R_m* est le rendement moyen du marché estimé à 16% ;
- *β*, ou risque systématique de l'entreprise, se situe dans un intervalle [0.5-0.6]. La borne inférieure correspond au *β* d'une entreprise marocaine AUTOHALL cotée sur la Bourse de Casablanca et dont l'activité principale est la vente des véhicules neufs. AUTOHALL est comparable à ARTES en termes d'activité, de chiffre d'affaires et de structure financière (désendettée).

La borne supérieure de l'intervalle correspond au *β* d'une entreprise tunisienne GIF opérant sur le secteur des pièces de rechanges (filtres), cotée sur la Bourse de Tunis et comparable à ARTEGROS en terme de structure financière (désendettée).

2.1.4.2.6. Evaluation

1- Détermination du FCF :

Détermination des FCF du groupe ARTES (2007-2011) en DT					
	2007	2008	2009	2010	2011
EBITDA	25 695 430	29 622 813	34 228 304	40 334 048	45 483 163
Amortissements et provisions	455 597	512 187	499 574	679 682	829 646
Résultat d'exploitation avant impôt	25 239 833	29 110 626	33 728 730	39 654 366	44 653 518
Impôts *	7 571 950	8 733 188	10 118 619	11 896 310	13 396 055
Résultat d'exploitation après impôt	17 667 883	20 377 438	23 610 111	27 758 056	31 257 462
Amortissements et provisions	455 597	512 187	499 574	679 682	829 646
CF potentiel	18 123 480	20 889 625	24 109 685	28 437 739	32 087 108
Variation BFR	1 135 748	-5 487 167	-5 750 127	-7 219 489	-7 194 298
Investissements	112 317	1 150 000	2 150 000	1 500 000	2 000 000
CF libres	16 875 415	25 226 793	27 709 811	34 157 227	37 281 406

* Le taux d'impôt normatif utilisé pour calculer les cash-flows est de 30% correspondant au taux voté d'imposition auquel la société est assujettie. Le taux réel observé au cours des trois derniers exercices se situe entre 22 et 24%

2- Calcul de la capitalisation boursière :

Détermination de la capitalisation boursière (en DT)				
	Cas 1	Cas 2	Cas 3	Cas 4
Croissance perpétuelle des CF	1.0%	2.0%	2.0%	1.0%
Bêta estimé	0.90	0.90	1.00	1.00
Rendement Marché	16.0%	16.0%	16.0%	16.0%
Taux sans risque (Rf)	6.9%	6.9%	6.9%	6.9%
Prime de marché (RM-RF)	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%
Coût de la dette	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
Ratio d'endettement	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Coût des Capitaux propres (CAPM)	15.1%	15.1%	16.0%	16.0%
Coût moyen pondéré du capital (CMPC)	15.1%	15.1%	16.0%	16.0%
Valeur actuelle des CF*	160 547 414	160 547 414	154 172 112	154 172 112
Valeur d'entreprise	244 267 336	251 557 845	232 815 488	226 851 309
Endettement net	-68 563 285	-68 563 285	-68 563 285	-68 563 285
Valeur des fonds propres	312 830 621	320 121 130	301 378 773	295 414 594

* La société ayant été évaluée à la date du 01/01/2007, les cash-flows libres ont été actualisés à partir de 2007 alors que le placement va s'effectuer en 2008

3- Test de sensibilité

Afin de mesurer la solidité de la valeur retenue par rapport aux fluctuations possibles du marché, nous avons procédé à des mesures de sensibilité de la valeur de l'entreprise en retenant deux scénarii de croissance perpétuelle l'une de 1% et l'autre de 2%.

Il a par la suite été procédé à une mesure de cette valeur de l'entreprise si le risque auquel l'entreprise était exposée venait à être modifié par la variation du bêta et de la rentabilité associée. Par conséquent le bêta retenu se situe dans un intervalle de [0.9 – 1.1].

➔ Scénario 1

Croissance perpétuelle des CF 1%						
En DT	Sensibilité Rendement du marché					
Valeur des FP	312 830 621	12%	14%	16%	18%	
Sensibilité Bêta	0.5	509 536 992	456 904 560	414 620 468	379 956 065	
	0.6	481 137 852	425 961 628	382 787 884	348 151 276	
	0.7	455 884 411	399 192 372	355 850 766	321 723 761	
	0.8	433 290 872	375 822 460	332 784 657	299 447 239	
	0.9	412 966 163	355 256 996	312 830 621	280 439 421	
	1	394 591 946	337 031 458	295 414 594	264 049 545	
	1.1	377 906 474	320 777 885	280 094 434	249 787 286	
	1.2	362 692 566	306 201 073	266 524 170	237 276 338	
	1.3	348 768 523	293 061 473	254 429 275	226 223 203	
				Plus bas		Plus haut
Valeur des fonds propres			280 094 434		312 830 621	
Valeur de l'action en DT			10.98		12.27	

➔ Scénario 2

Croissance perpétuelle des CF 2%						
En DT	Sensibilité Rendement du marché					
Valeur des FP	320 121 130	12%	14%	16%	18%	
Sensibilité Bêta	0.5	543 131 283	481 308 085	432 816 521	393 814 150	
	0.6	509 567 275	445 722 367	396 975 575	358 603 401	
	0.7	480 126 038	415 375 722	367 078 042	329 750 136	
	0.8	454 101 591	389 207 227	341 782 430	305 705 141	
	0.9	430 940 037	366 423 381	320 121 130	285 382 395	
	1	410 200 721	346 418 902	301 378 773	267 998 213	
	1.1	391 528 714	328 724 089	285 015 161	252 973 056	
	1.2	374 634 952	312 968 915	270 614 825	239 869 250	
	1.3	359 281 640	298 857 952	257 853 054	228 350 183	
				Plus bas		Plus haut
Valeur des fonds propres			285 015 161		320 121 130	
Valeur de l'action en DT			11.18		12.55	

➔ L'actualisation des cash flows selon les deux scénarii ci-dessus aboutit à une capitalisation boursière du groupe ARTES se situant entre 280.0 million DT et 312.8 million DT pour une croissance perpétuelle des cash flows de 1%, et une capitalisation boursière du groupe ARTES se situant entre 285.0 million DT et 320.1 million DT pour une croissance perpétuelle des cash flows de 2%.

2.1.4.3. Evaluation par les comparables: Multiples EV/EBITDA

2.1.4.3.1. Rappel sur le principe de la méthode

La méthode des multiples EV/EBITDA consiste en la détermination de ratios représentant les multiples EV/EBITDA (valeur d'entreprise / excédent brut d'exploitation) d'entreprises comparables à ARTES en termes de taille, de structure financière et de secteur d'activité. Ces observations serviront par la suite à déterminer le multiple applicable au groupe ARTES, soit par le recours à des régressions statistiques soit par le recours à un raisonnement par analogie, servant en définitive à fournir une fourchette de valeurs possibles de ARTES.

2.1.4.3.2. Choix des Entreprises Comparables

Les multiples EV/EBITDA sont calculés à partir des données boursières et d'exploitation des sociétés marocaines AUTOHALL et AUTO NEJMA opérant dans le secteur de la distribution des matériels roulants au Maroc, cotées sur la Bourse de Casablanca, pendant les trois derniers exercices clos (2004-2005-2006), et à partir des données estimées de l'année 2007.

Le choix de ces deux sociétés marocaines AUTOHALL et NEJMA est basé sur le fait qu'elles sont comparables à ARTES et présentent des similitudes en terme de la nature de l'activité exercée, du chiffre d'affaires et de la structure financière (désendettée).

1- Données boursières et d'exploitation de AUTO HALL et NEJMA en mDT

En mDT	Auto Nejma - Maroc				AutoHall - Maroc			
	2004	2005	2006	2007 (est)	2004	2005	2006	2007 (est)
Chiffre d'affaires	77 496	102 545	152 802	206 283	124 934	167 711	236 748	319 610
EBITDA	13 633	17 068	25 087	34 037	21 169	22 976	38 903	60 726
Marge d'EBITDA	17.6%	16.6%	16.4%	16.5%	16.9%	13.7%	16.4%	19.0%
- Nombre de Titres	775 200	775 200	852 720	852 720	2 360 000	2 360 000	2 360 000	2 360 000
- Cours plus bas	44	91	154	252	37	58	91	198
- Cours plus haut	90	152	263	464	63	96	193	277
- Plus bas	34 305	70 526	131 231	214 981	87 031	137 048	213 902	467 227
- Plus haut	69 868	117 851	224 213	395 671	147 604	226 656	456 277	653 023
Dette nette	19 951	20 154	18 138	18 138	-28 779	-33 681	-47 775	-47 775
Total fonds propres	29 150	33 860	42 049	42 049	95 090	109 392	153 764	153 764
Valeur de l'entreprise								
- Plus bas	54 256	90 680	149 369	233 119	58 252	103 366	166 127	419 452
- Plus haut	89 819	138 005	242 352	413 809	118 825	192 974	408 501	605 248

Les taux de conversion MAD/TND utilisés sur la période 2004-2007 sont les suivants :

Evolution du taux de change annuel moyen MAD/TND				
	2004	2005	2006	2007
MAD/TND	0.1475	0.1489	0.1547	0.1592

Source: www.oanda.com

2- Multiple EBITDA de AUTOHALL et NEJMA

Les statistiques de cotation de AUTOHALL et NEJMA sur la période 2004-2006 permettent de déterminer pour chaque année le cours le plus haut et le cours le plus bas. En fonction de ces deux cours de Bourse, la capitalisation boursière de chaque entreprise est déterminée (voir tableau ci-dessus). Par la suite, les multiples EV/EBITDA de chaque entreprise sont déterminés tel que :

$$\text{Multiple EBITDA} = (\text{Cap boursière} + \text{dette financière nette}) / \text{EBITDA}$$

Les multiples EBITDA des sociétés comparables se présentent comme suit :

	Auto Nejma - Maroc				AutoHall - Maroc			
	2004	2005	2006	2007 (est)	2004	2005	2006	2007 (est)
- Plus bas	4.0	5.3	6.0	6.8	2.8	4.5	4.3	6.9
- Plus haut	6.6	8.1	9.7	12.2	5.6	8.4	10.5	10.0

3- Les données d'exploitation du groupe ARTES

Données d'exploitation du groupe ARTES (en mTD)			
Groupe ARTES	2005	2006*	2007
	Act	Act	Est
Chiffre d'affaires	148 722	149 542	171 304
EBE (EBITDA)	21 393	22 244	25 695
Marge d'EBE (EBITDA Margin)	14.4%	14.9%	15.0%
Résultat Net Consolidé	18 522	19 597	23 000
Endettement net	-58 516	-68 563	-85 067
Fonds propres	69 130	89 138	70 347

EBITDA Margin = EBITDA/Chiffre d'affaires/

* Retraité au 30 Juin 2007

4- La détermination des multiples EV/EBITDA applicables au groupe ARTES

La moyenne arithmétique des multiples EV/EBITDA sur les trois dernières années des sociétés comparables aboutit à :

- Un multiple EV/EBITDA de 5.1, calculé en fonction des cours de Bourse les plus bas ;
- Un multiple EV/EBITDA de 8.9, calculé en fonction des cours de Bourse les plus hauts

2.1.4.3.3 Evaluation

➔ L'application des multiples VE/EBITDA retenus aux données du groupe ARTES aboutit à une capitalisation boursière qui se situe entre 215.2 millions DT et 313.0 millions DT.

Evaluation par la méthode des multiples EV/EBITDA (en mDT)			
en mDT	Multiple EBITDA	Capitalisation Boursière	Valeur de l'action (en DT)
Valeur par les multiples d'EBITDA			
-plus bas	5.1	215 227	8.440
-plus haut	8.9	313 024	12.275

2.1.4.4 Evaluation par la méthode du Goodwill

2.1.4.4.1 Détermination de l'Actif Net Corrigé (ANC)

Rappel sur le principe de la détermination de l'Actif Net Corrigé

Selon cette méthode, la valeur de l'entreprise serait égale à la valeur réelle de son actif net, c'est-à-dire la valeur qu'elle aurait si l'ensemble de ses actifs ainsi que ses dettes existantes et latentes étaient valorisés à leur valeur réelle. Cette méthode se propose donc de :

- Rechercher les valeurs réelles des actifs et des dettes, et d'effectuer les retraitements des comptes;
- Déterminer la valeur de l'actif net (ou situation nette) retraits.

Les retraitements effectués

Les retraitements du bilan effectués ont concerné les postes suivants :

- Les actifs intangibles, à l'exception des logiciels, sont constitués des marques, des brevets, des licences ; et du fonds de commerce. Considérés comme des non valeurs, ces actifs ont été mis à une valeur nulle

Immobilisations Incorporelles au 31/12/2006 (en DT)					
Désignation	VCN	V Retraitée	Ecart	Incidence fiscale	
Concession, marque et licence	822 329	0	-822 329	-287 815	
Logiciel	28 152	28 152	0	0	
Fond de Commerce	750	0	-750	-263	
Total Immobilisations Incorporelles	851 231	28 152	-823 079	-288 078	

- Les terrains, bâtiments et constructions en cours : dans la mesure où ces postes sont enregistrés au bilan à leur coût historique d'acquisition, nos diligences ont porté sur la réévaluation de ces actifs à leur valeur de marché actuelle.

Retraitements des terrains en DT						
	Superficie	Prix /m ² (DT)	Rééval.	VCN 2006	Ecart	Inc.fiscale
Terrain 1 Av. Kheireddine Pacha*	24 652	n/a	34 512 900	13 800	34 499 100	12 074 685
Terrain 3 Charguia Tunis	35 000	500	17 367 500	3 103 712	14 263 788	4 992 326
Total terrains			51 880 400	3 117 512	48 762 888	17 067 011

Voir Prix Terrain couvert et non couvert tableau suivant

Les réévaluations des terrains ont été effectuées par l'expert Monsieur Omar LARGHECH en date du 22 Octobre 2007.

Terrains	VCN 2006	Superficie	Prix du m ² (DT)	Réévaluation	Ecart
<u>Terrain Av. Kheireddine Pacha (Siège social)</u>	13 800	24 652		34 512 900	34 499 100
<i>Kheireddine Pacha (Siège social) Terrain Non Couvert</i>		8 217	1 200	9 860 400	
<i>Kheireddine Pacha (Siège social) Terrain Couvert</i>		16 435	1 500	24 652 500	
<u>Terrain Charguia Tunis</u>	3 103 712	34 735	500	17 367 500	14 263 788
Total Terrains	3 117 512	59 387	1 900	51 880 400	48 762 888

- Les immobilisations financières : constituées essentiellement par les participations dans des sociétés, les immobilisations financières ont été revalorisés à leur situation comptable nette.

Immobilisations Financières en DT				
Titres de Participations	VCN06	V Retraitée	Ecart	Incidence fiscale
ARTEGROS	49 850	20 787 450	20 737 600	7 258 160
AUTRONIC	979 700	979 700	0	0
Compagnie Internationale de Leasing	10 621	13 440	2 819	987
CODEV	25 000	0	-25 000	-8 750
ADEV	20 000	56 200	36 200	12 670
Dépôts et Cautionnements	11 520	11 520	0	0
Total Immobilisations Financières Brutes	1 096 791	21 848 410	20 751 619	7 263 067

- Les dettes financières de long terme : l'entreprise a comptabilisé dans ses comptes une dette inexistante de 40 000 DT.

Réévaluation de la dette à ML terme au 31 Décembre 2006 en DT				
	VC 2006	V Réévaluée	Ecart	Incidence fiscale
Dettes MLT	40 000	0	-40 000	-14 000
Total	40 000	0	-40 000	-14 000

Les diligences ont aussi porté sur l'examen des dossiers social et fiscal afin de détecter l'éventuelle existence d'une dette latente. A cet effet, les déclarations faites auprès de la CNSS, les attestations d'assurance et d'impôt des exercices prescrits ont été revues et aucun retraitements nécessaire n'a été détecté.

Par ailleurs, les inventaires des stocks ont été examinés afin de déterminer une éventuelle dépréciation de leur valeur. Il s'en suit qu'aucun retraitements nécessaire n'a été détecté. Les stocks de véhicules sont renouvelés tous les 40 jours, et des stocks de pièces de rechanges non mouvementés pendant 9 à 18 mois ont été provisionnés par la société par mesure de prudence.

Enfin la situation des clients et les balances âgées de chaque société ont été revus et aucun risque d'impayé susceptible de générer une provision n'a été détecté.

Evaluation de l'Actif Net Corrigé ANC

L'évaluation de l'actif net corrigé (ANC) aboutit à une valeur de 110.8 million DT.

Actif net corrigé en DT	
	31/12/2006
Total Actif	113 495 279
- Provisions pour risques et charges	450 000
- Dettes financières et circulantes	46 920 212
= Actif Net Comptable	66 125 067
+Retraitements	68 734 934
- Incidences fiscales	24 029 227
= Actif Net Corrigé	110 830 774

Etant donné qu'il ne s'agit pas de liquider une entreprise en vendant ses actifs, mais au contraire d'exploiter de tels actifs pour dégager des valeurs additionnelles à ses actionnaires la méthode la plus adaptée tenant compte des actifs de la société est donc la méthode du Goodwill ci-après:

2.1.4.4.2 Méthode du Goodwill

Rappel sur le principe de la méthode

La démarche des méthodes du Goodwill vient compléter l'évaluation par l'ANC en apportant des réponses à ses principales limites à savoir l'exclusion dans le calcul de la valeur de l'entreprise de la rentabilité actuelle ou future, et la non valorisation des éléments incorporels de l'entreprise (qualité du management, savoir faire, image de marque,...). Ainsi, selon les méthodes du Goodwill, la valeur de l'entreprise (V) est constituée de la valeur réelle des ses actifs tangibles nets augmentée d'une survaleur équivalente au « Goodwill » GW.

$$V = ANC + GW$$

Méthode de la rente abrégée du Goodwill

Selon cette méthode, le Goodwill est égal à la valeur actualisée des surprofits futurs générés par l'entreprise. Ces surprofits sont mesurés par la différence entre les résultats nets récurrents et l'actif net placé au taux sans risque. Formellement, on aura :

$$GW = \sum_{j=1}^n \frac{S_j}{(1+t)^j}$$

Avec :

S_j : surprofit de l'année $j = \text{Résultat Net } (j) - i \cdot ANC$;

ANC est l'actif net corrigé ;

i est le taux de rendement sans risque (celui des bons de trésor à long terme) = 6.891% ;

t est le taux d'actualisation des capitaux propres et est égal à 15.1% (calculé par le MEDAF) ;

Méthode des Praticiens

Cette méthode propose pour valeur du Goodwill la moitié de la différence entre une rente infinie d'un flux annuel constant et la valeur de l'actif net corrigé de l'entreprise.

La valeur de l'entreprise est définie comme étant la moyenne arithmétique de son actif net réévalué et de sa valeur de rentabilité, à savoir le bénéfice net récurrent divisé par le taux sans risque (taux de rémunération du capital investi).

$$GW = \frac{1}{2} \times \left(\frac{B}{i} - ANC \right)$$

Où

B est le bénéfice net récurrent constant ;

i est le taux sans risque.

Compte tenu des mutations structurelles touchant l'activité de concession automobile à partir de 2008, il a été jugé plus opportun de retenir un bénéfice net récurrent constant qui tienne compte de ces mutations à savoir :

- Entrée en vigueur des accords de libre échange entre la Tunisie et l'Union Européenne.
- Entrée en vigueur des accords d'Agadir instituant la zone de libre échange entre la Tunisie, la Jordanie, le Maroc et l'Egypte.

Par conséquent, le bénéfice net récurrent constant retenu est un bénéfice normatif obtenu par la moyenne arithmétique des bénéfices net à partir de cette année et allant jusqu'à la fin de la période d'observation.

Evaluation par le Good Will					
En DT	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
Bénéfice net récurrent *	22 901 377	25 658 534	30 185 078	35 952 019	41 279 621
Capital à rémunérer (Actif Net Corrigé)	110 830 774	110 830 774	110 830 774	110 830 774	110 830 774
Taux de rémunération net	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%
Rémunération du capital	7 637 349	7 637 349	7 637 349	7 637 349	7 637 349
Surprofit	15 264 029	18 021 186	22 547 729	28 314 670	33 642 273
Actualisation	1.15	1.32	1.52	1.75	2.02
Surprofit Actualisé	13 262 793	13 605 515	14 791 091	16 138 930	16 661 510
Valeur d'entreprise (Rente abrégée de GW)	185 290 612			Valeur de l'action	7.266
Valeur d'entreprise (méthode des praticiens)	296 808 602			Valeur de l'action	11.640

* Le bénéfice net récurrent utilisé lors de l'évaluation ne tient pas compte de la politique de distribution de dividendes. L'impact de cette politique sur les bénéfices récurrents est consigné dans le tableau des flux de trésorerie figurant à la page 199

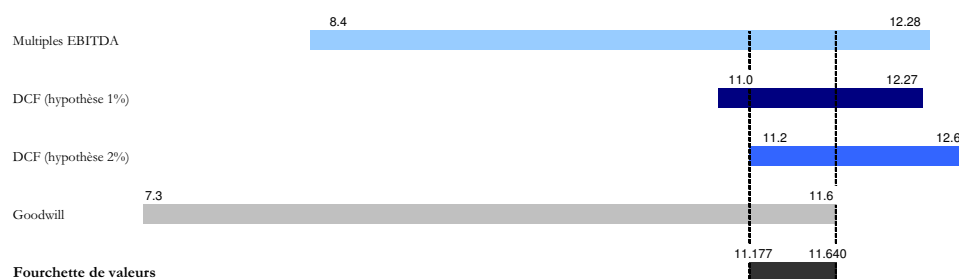
➔ L'évaluation par la méthode du Goodwill aboutit à une capitalisation boursière du groupe ARTES qui se situe entre 185.3 million DT et 296.8 million DT.

2.1.4.5. Conclusion (Synthèse des méthodes d'évaluation)

La compilation des différentes méthodes d'évaluation conduit à une capitalisation du groupe ARTES se situant entre 285.0 million DT et 296.8 million DT, soit un prix d'action compris entre 11.177 DT et 11.640 DT.



Le graphe ci-dessous résume les valeurs de l'action ARTES obtenues par les différentes méthodes d'évaluation retenues :



2.1.4.6 Prix proposé

Le prix proposé est de **10,330 Dinars par action**. Il correspond à une valorisation de 263.415 Millions de Dinars Tunisien soit une décote de 9.5% par rapport à la moyenne des évaluations déterminées ci-dessus. Ce prix se compare comme suit :

Rapport (Groupe ARTES)	Multiple
Rapport prix / Actif Net Comptable	3.98
Rapport prix / Fonds Propres	2.88
PER (Résultat net de 2006)	13.44
PER (Résultat net de 2007)	11.45
Multiple EV / EBITDA 2006	11.84
Multiple EV / EBITDA 2007	10.25
Rapport prix / marge brute d'autofinancement de 2006	12.96
Rapport prix / marge brute d'autofinancement de 2007	11.23
Rapport prix / Cash flow	15.81

Rapport (ARTES SA)	Multiple
Rapport prix / Actif Net Comptable	3.98
Rapport prix / Fonds Propres	3.98
PER (Résultat net de 2006)	17.09
PER (Résultat net de 2007)	14.98
Multiple EV / EBITDA 2006	15.66
Multiple EV / EBITDA 2007	14.77
Rapport prix / marge brute d'autofinancement de 2006	16.66
Rapport prix / marge brute d'autofinancement de 2007	14.61
Rapport prix / Cash flow	6.48

2.1.5. Opérations financières récentes

- Le 16 Mai 2007 : Une opération d'enregistrement a été réalisée portant sur 9900 actions cédées par la société DALMAS au profit des frères MZABI.
- 15 Octobre 2007 : Une opération d'enregistrement a été réalisée portant sur 105 actions cédées par la société Renault SAS (100 actions) et Monsieur Christian DOR (5 actions) au profit des frères MZABI, de la société CODEV et la société ADEV.

2.1.6. Répartition du capital et des droits de vote

Avant l'offre au public et le placement privé:

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en DT	% du capital et des droits de vote
Mr. Moncef Mzabi	8 495 580	8 495 580	33.316%
Mr. Mzoughi Mzabi	8 495 580	8 495 580	33.316%
Mr. Sadok Mzabi	8 495 580	8 495 580	33.316%
Sté DALMAS	1 275	1 275	0.005%
Sté AFRIVISION	1 275	1 275	0.005%
Sté ADEV	5 355	5 355	0.021%
Sté CODEV	5 355	5 355	0.021%
Total	25 500 000	25 500 000	100%

Après l'offre au public :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en DT	% du capital et des droits de vote
Mr. Moncef Mzabi	5 930 280	5 930 280	23.26%
Mr. Mzoughi Mzabi	5 930 280	5 930 280	23.26%
Mr. Sadok Mzabi	5 930 280	5 930 280	23.26%
Sté DALMAS	1 275	1 275	0.005%
Sté AFRIVISION	1 275	1 275	0.005%
Sté ADEV	5 355	5 355	0.021%
Sté CODEV	5 355	5 355	0.021%
Public	7 695 900	7 695 900	30.18%
Total	25 500 000	25 500 000	100%

Après l'offre au public et le placement privé:

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en DT	% du capital et des droits de vote
Mr. Moncef Mzabi	5 129 580	5 129 580	20.116%
Mr. Mzoughi Mzabi	5 129 580	5 129 580	20.116%
Mr. Sadok Mzabi	5 129 580	5 129 580	20.116%
Sté DALMAS	1 275	1 275	0.005%
Sté AFRIVISION	1 275	1 275	0.005%
Sté ADEV	5 355	5 355	0.021%
Sté CODEV	5 355	5 355	0.021%
Public	7 695 900	7 695 900	30.18%
Institutionnels étrangers (placement privé)	2 402 100	2 402 100	9.42%
Total	25 500 000	25 500 000	100%

2.1.7. Liste des actionnaires mettant des titres à la disposition du public dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et du Placement Garanti :

Actionnaires vendeurs	Nombre d'actions détenues	Nombre d'actions* à céder	Montant en dinars	% du capital à céder	% à céder de leur participation
Mr. Moncef Mzabi	8 495 580	2 565 300	2 565 300	10.06%	30.196%
Mr. Mzoughi Mzabi	8 495 580	2 565 300	2 565 300	10.06%	30.196%
Mr. Sadok Mzabi	8 495 580	2 565 300	2 565 300	10.06%	30.196%
Total	25 486 740	7 695 900	7 695 900	30.18%	30.196%

* Actions portant jouissance à partir du 01/01/2007

2.1.8. Modalités de paiement du prix.

Pour la présente Offre au public, le prix de l'action ARTES, tous frais, commissions, courtages et taxes compris, a été fixé à 10,330 Dinars aussi bien pour l'Offre à Prix Ferme que pour le Placement Garanti.

Le règlement des ordres d'achat par les donneurs d'ordres désirant acquérir des actions ARTES 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.

Le règlement des ordres d'achat par les institutionnels étrangers désirant acquérir des actions ARTES dans le cadre du Placement Garanti s'effectue auprès du syndicat de placement, au comptant au moment du dépôt de l'ordre d'achat.

2.1.9. Période de validité de l'offre.

L'Offre à Prix Ferme des titres est ouverte au public du 17/03/2008 au 28/03/2008 inclus.

La réception des ordres dans le cadre du Placement Garanti se fera à partir du 17/03/2008, étant entendu qu'à l'égard des investisseurs institutionnels étrangers, le Placement Garanti pourrait être clos par anticipation, sans préavis, et dans tous les cas au plus tard le 28/03/2008 inclus.

2.1.10. Etablissements domiciliataires.

Tous les intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir sans frais les ordres d'achat d'actions « ARTES » 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 d'actions ARTES exprimés dans le cadre du Placement Garanti.

2.1.11. Date de Jouissance

Les actions à céder dans le cadre de cette offre portent jouissance au 1^{er} janvier 2007.

2.1.12. Catégories, modalités et délais de délivrance des actions.

2.1.12.1. Offre à Prix Ferme

Sept (7) catégories d'ordres d'achat seront offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme :

Catégorie	Nature des ordres d'achat
Catégorie A	Ordres réservés aux institutionnels étrangers, désirant acquérir au minimum 120 001 et au maximum 765 000 actions, autres que ceux manifestant leurs intentions d'acheter des actions ARTES dans le cadre du Placement Garanti et du Placement Privé
Catégorie B	Ordres réservés aux institutionnels Tunisiens autres que les OPCVM (SICAV et FCP) désirant acquérir au minimum 50 000 actions et au maximum 841 500 actions.
Catégorie C	Ordres réservés aux OPCVM (SICAV et FCP) désirant acquérir au minimum 25 000 actions et au maximum 255 000 actions.
Catégorie D	Ordres réservés aux personnes physiques et/ou morales étrangères & tunisiennes désirant acquérir au minimum 10 000 actions et au maximum 127 500 actions.
Catégorie E	Ordres réservés aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes désirant acquérir au minimum 1000 actions et au maximum 9999 actions.
Catégorie F	Ordres réservés aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes sollicitant une quantité inférieure ou égale à 999 actions.
Catégorie G	Personnel de la société ARTES

Les ordres d'achat doivent être nominatifs et donnés par écrit aux intermédiaires en Bourse*. Ces ordres doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandés et l'identité complète du donneur d'ordre.

L'identité complète du donneur d'ordre comprend :

- Pour les personnes physiques majeures tunisiennes : le nom, le prénom et le numéro de la carte d'identité nationale ;
- Pour les personnes physiques mineures tunisiennes : le nom, le prénom, la date de naissance ainsi que le numéro de la carte d'identité nationale du père ou du tuteur légal ;
- Pour les personnes morales tunisiennes : la dénomination sociale complète et le numéro d'inscription au registre de commerce;
- Pour les institutionnels : la dénomination sociale complète ainsi que le numéro d'inscription au registre de commerce s'il y a lieu. Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), il y a lieu d'indiquer l'identification des gestionnaires suivie de la dénomination du FCP ;
- Pour les personnes étrangères : le nom, le prénom ou la dénomination sociale et 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 20 actions ni supérieur à 0.5% du capital social soit 127 500 actions pour les non institutionnels et 5% du capital social soit 1 275 000 actions pour les institutionnels. En tout état de cause, la quantité demandée par ordre doit respecter la quantité minimale et maximale par catégorie.

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'ordres d'achat équivalents 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 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. L'ensemble des documents cités ci-dessus devra être conservé pour être éventuellement présenté à des fins de contrôle.

Mode de répartition des titres

Les actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront réparties en sept (7) catégories:

Catégorie	Nombre d'actions	Répartition en % du capital de la société ARTES	Répartition en % l'OPF
Catégorie A	765 000	3%	18.54%
Catégorie B	841 500	3.3%	20.40%
Catégorie C	586 500	2.3%	14.22%
Catégorie D	912 900	3.58%	22.13%
Catégorie E	747 000	2.93%	18.11%
Catégorie F	145 500	0.57%	3.53%
Catégorie G	127 500	0.5%	3.09%
Total	4 125 900	16.18%	100.00%

* Cf la liste des intermédiaires en Bourse en annexe

Le mode de satisfaction des titres se fera de la manière suivante :

- Pour la catégorie A le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte ;
- Pour la catégorie B le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte ;
- Pour la catégorie C le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte ;
- Pour la catégorie D le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte ;
- Pour la catégorie E le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte ;
- Pour la catégorie F : Les demandes de souscriptions seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement.
- Pour la catégorie G : le taux d'allocation sera déterminé par le rapport quantité demandée/quantité offerte.

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

Transmission des ordres et centralisation :

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.

Ouverture des plis et dépouillement :

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 FINACorp, intermédiaire introducteur, et en présence du commissaire du gouvernement auprès de la BVMT, de 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.

2.1.12.2. Placement Garanti :

Dans le cadre du Placement Garanti, 3 570 000 actions ARTES représentant 14% du capital de la société seront offertes à des institutionnels* étrangers non résidents.

Les ordres d'achat doivent être nominatifs et donnés par écrit au syndicat de placement dirigé par la société FINACorp, intermédiaire en Bourse, désigné comme établissement chef de file. Ces ordres doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandés, l'identité complète du donneur d'ordre, ainsi que la nature et les références des documents présentés justifiant la qualité d'institutionnels conformément à la réglementation en vigueur.

L'ordre d'achat doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être supérieur à 5% du capital de la société soit 1 275 000 actions.

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

Transmission des ordres :

A l'issue de l'opération de placement, l'établissement chef de file, *FINACorp*, 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. Ce résultat fera l'objet d'un avis publié aux Bulletins Officiels de la BVMT et du CMF, le jour de la déclaration du résultat de l'offre.

Cet état doit être signé par la personne habilitée de la société *FINACorp*, établissement chef de file et comporter son cachet.

Soumission et vérification des ordres

L'état récapitulatif relatif aux ordres d'achat donnés dans le cadre du Placement Garanti, sera communiqué sous pli fermé par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement. La commission procédera à la vérification de l'état et établira un procès verbal à cet effet.

2.1.12.3. 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 Garanti, 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.

Règlement des capitaux et livraison des titres :

Au cas où l'offre connaîtra une suite favorable par la diffusion de 30,18% du capital de la société dans le public, la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis communiquera, le jour 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.

Les actions ARTES étant prises en charge par la STICODEVAM et inscrites sur ses comptes depuis le 25/02/2008 sous le code ISIN TN0007300015, les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière. Le registre des actionnaires sera tenu par *FINACorp* Intermédiaire en Bourse.

2.1.13. Mode de placement.

La diffusion dans le public des 7 695 900 actions ARTES représentant 30,18% du capital de la société au prix de 10,330 DT l'action s'effectuera, au moyen :

- D'une Offre à Prix Ferme (OPF) de 4 125 900 actions représentant 16,18% du total des actions offertes, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis;
- Un Placement Garanti (Conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) auprès d'institutionnels étrangers non résidents de 3 570 000 actions représentant 14% du total des actions offertes, centralisé auprès d'un syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse *FINACorp* et BNA Capitaux, et dirigé par la société *FINACorp*, désignée comme établissement chef de file.

A cet effet, les intermédiaires en Bourse *FINACorp* et BNA Capitaux ont conclu un contrat de garantie de bonne fin portant sur la totalité des actions offertes dans le cadre de ce placement.

Au cours de la période de l'offre, 2 402 100 actions ARTES représentant 9,42% du capital de la société feront l'objet d'un placement privé auprès d'institutionnels étrangers non résidents, réalisé par la société *FINACorp*.

2.2. Renseignements généraux sur les actions offertes

Forme des actions	Nominative
Catégorie	Ordinaire
Libération	Intégrale
Jouissance	01/01/2007

2.2.1 Droits attachés aux actions

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices revenant aux actionnaires à une part proportionnelle au nombre des actions émises. Selon l'article 33 des statuts de la société, chaque membre de l'assemblée générale a autant de voix qu'il possède et représente d'actions.

Les dividendes non réclamés dans les cinq (5) ans de leur exigibilité seront prescrits conformément à la loi.

2.2.2 Régime de négociabilité

Les actions sont librement négociables.

2.2.3 Régime fiscal applicable :

Droit commun

Les dividendes distribués sont exonérés de l'assiette de l'impôt.

2.3 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 19/02/2008 qu'elle donnera suite à cette demande si le placement des titres prévu dans le prospectus est mené à bonne fin.

ARTES a demandé l'admission au Marché Principal de la cote de la Bourse de la totalité des actions ordinaires y compris celle objet de la présente offre, toutes de mêmes catégorie de nominal 1 dinar et composant la totalité de son capital.

La Bourse a accordé en date du 19/02/2008 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société ARTES au marché principal de la cote de la Bourse.

Le conseil de la Bourse a pris acte de l'engagement de l'émetteur sur :

- L'achèvement des travaux de mise à jour du manuel de procédures ;
- L'existence d'un contrat de liquidité portant sur 6 000 000 DT et 600 000 actions entre les actionnaires de référence de ARTES et l'intermédiaire introducteur FINA Corp.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions ARTES se fera au marché principal de la cote de la Bourse au cours de 10,330 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

2.4 Tribunaux compétents en cas de litige :

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

2.5 Avantage fiscal :

La réalisation de cette opération (placement de 30,18% du capital social de la société dans le public) permettra à la société de bénéficier d'un taux d'impôt sur les sociétés réduit à 20% pour une période de 5 ans à partir de la date de son introduction en Bourse, et ce, dans le cadre des dispositions de la loi n°99-92 du 17 Août 1999 relative à la relance du marché financier telles que complétées par les textes subséquents.

2.6 Contrat de liquidité :

Les initiateurs de l'offre se sont engagés à consacrer 6 000 000 DT et 600 000 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 ARTES. Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en Bourse introducteur *FINACorp*.

2.7 Engagements de la société et des initiateurs de l'offre :

2.7.1 Engagements de la société

2.7.1.1 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 ARTES acquises dans le cadre de l'OPF. Etant signalé qu'un autre siège sera réservé au profit d'un représentant des institutionnels étrangers détenteurs d'actions ARTES acquises dans le cadre du placement privé.

Ces représentants seront désignés lors d'une Assemblée Générale Ordinaire où les actionnaires majoritaires et anciens s'abstiendront de voter.

2.7.1.2 Engagement de créer un comité permanent d'audit :

La société s'engage à créer un comité permanent d'audit conformément à l'article 265 bis du Code des sociétés Commerciales.

2.7.1.3 Tenue de communications financières :

La société s'engage à tenir une communication financière au moins une fois par an.

2.7.2 Engagements des initiateurs de l'Offre:

2.7.2.1 Engagement de ne pas céder au public plus de 5% de leurs participations au capital de la société :

Messieurs Moncef MZABI, Mzoughi MZABI et Sadok MZABI, initiateurs de l'Offre, s'engagent à ne pas céder plus de 5% de leurs participations au capital de la société au public en sus de ce qui est susceptible d'être cédé précédemment, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier et ceci pendant une période 2 ans à compter de la date d'introduction.

2.7.2.2 Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente :

Les initiateurs de l'offre s'engagent à ne pas développer une activité locale concurrente à celle de la société.

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 : « Automobile Réseau Tunisien et Services »

Siège social : 39, Avenue Kheireddine Pacha – 1002- Tunis Belvédère

Tel : (+216) 71 841 100

Fax : (+216) 71 783 443

Email : renault@planet.tn

3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable.

Forme juridique : Société Anonyme.

Législation particulière applicable : Aucune.

3.1.3 Date de constitution et durée de la société.

Date de constitution : 24 Février 1947

Durée : 99 ans sauf dissolution anticipée ou prorogation.

3.1.4 Objet social.

La société a pour objet social (Article 2 des statuts):

- L'importation, l'achat et la vente en Tunisie d'automobiles et de matériels, ainsi que toutes opérations se rattachant à ce genre de commerce telles que services de livraison, services après vente, carrossage de châssis, réparations, garages, locations, échanges, ventes en détail de pièces détachées, pneumatiques et accessoires divers ;
- L'exploitation directe ou indirecte en Tunisie de tous fonds de commerces, ateliers, agences, succursales ou bureaux créés, acquis, pris à bail ou qui lui sont apportés, rentrant dans le cadre de son activité ou de toutes autres activités connexes ;
- La participation de la Société par tous les moyens à toutes entreprises ou sociétés créées ou à créer, pouvant se rattacher à l'objet social notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, fusion, alliances ou association en participation ;
- Et, généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières ou de services, se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ainsi que toutes opérations annexes ou connexes pouvant présenter de l'utilité pour la société, favoriser ou développer ses intérêts.

3.1.5 Registre du commerce.

Registre du Commerce de Tunis B 1102541996

3.1.6 Exercice social.

L'année sociale commence le premier Janvier et finit le trente et un Décembre de la dite année sociale.

3.1.7 Clauses statutaires particulières.

Répartition des bénéfices–Dividendes–Paiement des Dividendes (Articles 38 des statuts) :

Les produits annuels de la société, constatés par l'inventaire, après déduction des dépenses d'exploitation, des frais généraux, des charges fiscales, sociales et financières, de tous amortissements, de toutes provisions pour risques commerciaux et industriels, ainsi que des prélèvements nécessaires pour la constitution de tous fonds de prévoyance que le Conseil jugera utiles, constituent les bénéfices nets.

Sur ces bénéfices après affectation, s'il y a lieu, à l'extinction des pertes des exercices antérieurs, il est prélevé:

- 1) Cinq pour cent (5%) au moins pour la constitution de fonds de réserves légales. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ce fonds de réserve a atteint une somme égale à un dixième du capital social, mais reprend son cours si cette réserve vient à être entamée.
- 2) La somme nécessaire pour servir aux actions un premier dividende de 6% (six pour cent) sur le capital libéré et non amorti, sans que, si les bénéfices d'une année n'en permettent pas le paiement, les actionnaires puissent le réclamer sur les bénéfices des années subséquentes.
- 3) Sur l'excédent disponible, l'Assemblée Générale Ordinaire a le droit, sur proposition du Conseil d'Administration, de prélever toutes sommes qu'elle juge convenable, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves généraux ou spéciaux dont elle règle l'affectation ou l'emploi, soit pour être reportée à nouveau sur l'exercice suivant.

Sur le surplus il est alloué dix pour cent au Conseil d'Administration à titre de tantième sur les bénéfices. La répartition du tantième au Conseil d'Administration est subordonnée à la distribution du dividende aux actionnaires. Pour la détermination du tantième, il sera tenu compte, dans les conditions admises par la législation en vigueur, des sommes distribuées ou incorporées au capital et prélevées sur les résultats des exercices précédents.

Le solde appartient aux actions.

La société s'engage à conformer l'article 38 de ses statuts aux articles 206 et 287 du code des sociétés commerciales en matière d'affectation des bénéfices.

Amortissement éventuel des actions (Article 39 des statuts)

En cas d'amortissement du capital, il est délivré des actions de jouissance qui, sauf le droit au premier dividende stipulé ci-dessus, confèrent aux propriétaires tous les droits attachés aux actions non amorties quant au partage des bénéfices, quant à l'actif social et quant au droit de vote aux Assemblées.

Paiement des dividendes (Article 40 des statuts)

Les dividendes sont payés aux époques et aux lieux fixés par l'Assemblée Générale ou par le Conseil d'Administration, entre les mains des actionnaires après vérification de leur qualité de titulaire du titre.

Egalement, ils sont valablement payés au moyen de l'envoi par la poste d'un chèque barré, ou d'un mandat de paiement ou encore par virement bancaire chacun à sa dernière adresse inscrite sur les registres de la société.

Tous dividendes régulièrement perçus ne peuvent faire l'objet de rapport ou de restitutions. Ceux non réclamés dans les cinq ans de leur exigibilité, sont présents conformément à la loi au profit de l'Etat.

La société s'engage à rectifier la rédaction du dernier alinéa de l'article 40 de ses statuts en remplaçant le terme « présents » par « prescrits »

Dispositions communes aux assemblées ordinaires et extraordinaires

Assemblées Ordinaires et Extraordinaires (Article 29.A des statuts):

L'Assemblée Générale, régulièrement constituée, représente l'universalité des actionnaires. Elle se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions. Elle peut avoir les pouvoirs, tout à la fois, d'une Assemblée Ordinaire et d'une Assemblée Extraordinaire, si elle réunit les conditions nécessaires.

Les Assemblées Générales appelées à délibérer sur la vérification d'apports et sur les avantages particuliers sont qualifiées d'Assemblées Générales Constitutives.

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

Convocation des Assemblées (Article 29.B des statuts) :

Les actionnaires sont réunis, chaque année, en Assemblée Générale Ordinaire, par le Conseil d'Administration, dans les six premiers mois qui suivent la clôture de l'exercice, aux jours, heures et lieux indiqués par l'avis de convocation.

Les Assemblées Générales peuvent être convoquées extraordinairement soit par le Conseil d'Administration, soit par les commissaires aux comptes ou encore par toute personne conformément à l'article 277 du Code des Sociétés Commerciales.

Les réunions ont lieu au siège sociale, ou dans tout autre lieu en Tunisie indiqué par l'avis de convocation.

Les convocations sont faites par avis inséré dans le Journal Officiel de la République Tunisienne et dans deux quotidiens dont l'un en langue arabe et le cas échéant par lettres remises en mains propres contre décharge, quinze jours au moins avant la réunion pour l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle de même que pour les Assemblées Générales Ordinaires convoquées extraordinairement ou pour une deuxième Assemblée et également pour toutes autres Assemblées Générales Extraordinaires ou à caractère constitutif.

L'avis de convocation doit indiquer le jour, heure et lieu en Tunisie de la tenue de la réunion ainsi que l'ordre du jour.

Les Assemblées peuvent même être réunies verbalement sans délai, si tous les actionnaires sont présents ou représentés.

Condition d'admission aux Assemblées (Article 30.A des statuts):

Les titulaires d'actions libérées des versements exigibles peuvent assister seuls à l'Assemblée Générale, sur justification de leur identité, ou s'y faire représenter.

Nul ne peut représenter un actionnaire à l'Assemblée Générale s'il n'est lui-même membre de cette Assemblée.

Toutefois, les Sociétés actionnaires sont valablement représentées, par le représentant légal desdites sociétés ou encore par un membre du Conseil d'Administration ou toute autre personne, spécialement déléguée à cet effet, sans qu'il soit nécessaire que le représentant légal ou toute personne spécialement déléguée, soient personnellement actionnaire soit par un mandataire membre lui-même de l'Assemblée.

Les actions appartenant à des co-propriétaires dans l'indivision sont valablement représentées les conditions indiquées à l'article 13 ci-dessus.

La forme des pouvoirs et les lieu et délai de leur production, sont, sous toute réserve de ce qui est dit ci-après déterminés par le Conseil d'Administration.

Les Propriétaires d'actions doivent, pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter aux Assemblées Générales, être inscrits sur les registres de la société, huit jours au moins avant le jour fixé pour la réunion.

Conditions à remplir pour siéger ou se faire représenter (Article 30.B des statuts)

Tout membre de l'Assemblée qui veut se faire représenter par un mandataire, doit déposer son pouvoir au siège social, cinq jours au moins avant la réunion.

Toutefois, le Conseil d'Administration a toujours la faculté de réduire les délais et accepter les dépôts en dehors de ces limites.

La société s'engage à conformer l'article 30 de ses statuts aux dispositions de l'article 278 du code des sociétés commerciales.

Règlement des Assemblées Générales (Article 31 des statuts)

L'Assemblée Générale est présidée par le Président ou, en son absence, par un administrateur délégué spécialement à cet effet par le Conseil d'Administration ou encore désigné par l'Assemblée sur le champ.

Au cas où l'Assemblée est convoquée à la diligence d'une personne étrangère au Conseil d'Administration (commissaire aux comptes ou autre), c'est la personne ayant fait la convocation qui préside l'Assemblée.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires qui représentent tant par eux-mêmes que comme mandataires, le plus grand nombre d'actions et, sur leur refus, par ceux qui viennent après eux jusqu'à acceptation.

Le bureau désigne le secrétaire qui peut être choisi en dehors de l'Assemblée.

Il est tenu une feuille de présence, laquelle contient les noms et domiciles des actionnaires présents ou représentés et indique le nombre des actions possédées par chacun d'eux. Cette feuille de présence est signée par les actionnaires présents ou leurs mandataires et certifiée par le Bureau ; elle est déposée au siège social et doit être communiquée à tout requérant.

La société s'engage à conformer l'article 31 de ses statuts aux dispositions de l'article 281 du code des sociétés commerciales.

Condition d'exercice du droit de vote (Article 33 des statuts) :

A. Droit de vote à l'Assemblée Générale : chaque membre de l'Assemblée Générale a autant de voix qu'il possède et représente d'actions.

B. Procès verbal des délibérations de l'Assemblée Générale : les délibérations de l'Assemblée Générale sont constaté par des procès-verbaux inscrits ou annexés sur un registre spécial et signés par les membres composant le Bureau, ou tout au moins par la majorité d'entre eux et le refus de l'un d'eux doit être mentionné.

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

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

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux à produire en justice ou ailleurs, sont signés soit par le Président du Conseil, soit par l'administrateur temporairement délégué dans les fonctions de Président, soit par deux administrateurs quelconques. Ainsi signés, ils sont valables à l'égard des tiers. Après dissolution de la Société, et pendant la liquidation, ces copies ou extraits sont signés par les liquidateurs ou, le cas échéant par le liquidateur unique.

La société s'engage à conformer l'article 33 de ses statuts à la réglementation en vigueur.

Transmission des actions (Article 11 des statuts): tel que modifié par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 Octobre 2007

Toute mutation ou cession des actions est libre et s'opère par le transfert d'un compte à un autre exclusivement sur la base des attestations des transactions délivrées par la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Indivisibilité des actions (Article 13 des statuts) :

Chaque action est indivisible à l'égard de la société qui ne reconnaît qu'un seul propriétaire pour chaque action.

Les co-propriétaires indivis d'une action et notamment les héritiers et ayants cause d'un actionnaire décédé sont tenus de se faire représenter par un seul d'entre eux, considéré par la Société comme ayant seul droit de voter et d'encaisser les dividendes.

En cas de désaccord entre eux, ce droit est exercé par celui dont le nom est inscrit sur l'immatricule du titre, le premier.

Les usufruitiers et les nus-propriétaires devront également se faire représenter par un seul d'entre eux. Le droit de vote appartient à l'usufruitier pour les Assemblées Ordinaires et au nu-propriétaire, pour les Assemblées Extraordinaires sauf entente contraire entre eux.

3.1.8 Nationalité.

Tunisienne.

3.1.9 Capital Social

Le Capital social est fixé à la somme de 25 500 000 Dinars et divisée en 25 500 000 actions, toutes nominatives de 1 Dinar de valeur nominale chacune, entièrement libérées et numérotées de 1 à 25 500 000.

3.1.10 Matricule fiscal

N° 1214 S / A / M / 000

3.1.11 Régime fiscal

Droit Commun.

3.1.12 Lieu où peuvent être consultés les documents de la société

Siège de la Société ARTES SA : 39, Avenue Kheireddine Pacha – BP 33 - 1002 Tunis Belvédère.

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

Monsieur : Mounir HARRAZI, Directeur Contrôle de Gestion
Téléphone : (+216) 71 841 100/Fax : (+216) 71 783 443

3.2 Renseignements de caractère général concernant le capital.

Capital social :	25 500 000 Dinars
Nombre d'actions :	25 500 000 Actions
Nominal :	1 Dinar*
Forme des actions :	Nominative
Catégorie :	Ordinaire
Libération :	Intégrale
Jouissance :	01/01/2007

* L'AGE du 19/10/2007 a décidée de réduire la valeur nominale de l'action de 5 dinars à 1 dinar (cf tableau d'évolution du capital social)

3.3 Tableau de l'évolution du capital.

Date de la décision et l'organe qui l'a décidée	Nature de l'opération	Evolution du capital		Capital en circulation		Valeur Nominale
		Montant	Nombre d'actions	Montant	Nombre d'actions	
24/02/1947 *	Constitution de la Société Tunisienne des Automobiles Renault SARL	24 000 000 FF	24 000	24 000 000 FF	24 000	1 000 FF
23/06/1954 *	Augmentation de capital et transformation de la société en Société Anonyme	26 000 000 FF	26 000	50 000 000 FF	50 000	1 000 FF
1957 *	Changement de la monnaie suite à la création du Dinar Tunisien	50 000 DT	5 000	50 000 DT	5 000	5 DT
1980 *	Augmentation de Capital	450 000 DT	90 000	500 000 DT	100 000	5 DT
19/10/2007 AGE	Réduction de la valeur nominale de 5 à 1 dinar			500 000 DT	500 000	1 DT
	Augmentation de Capital par incorporations des réserves	25 000 000 DT	25 000 000	25 500 000 DT	25 500 000	1 DT

* Données non disponibles.

3.4 Répartition actuelle du capital et des droits de vote au 31/12/2007

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en DT	% du capital et des droits de vote
Mr. Moncef Mzabi	8 495 580	8 495 580	33.316%
Mr. Mzoughi Mzabi	8 495 580	8 495 580	33.316%
Mr. Sadok Mzabi	8 495 580	8 495 580	33.316%
Sté DALMAS	1 275	1 275	0.005%
Sté AFRIVISION	1 275	1 275	0.005%
Sté ADEV	5 355	5 355	0.021%
Sté CODEV	5 355	5 355	0.021%
Total	25 500 000	25 500 000	100%

3.4.1 Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 31/12/2007

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Valeur Nominale	Total en Dinars	% du capital et des droits de vote
Mr. Moncef MZABI	8 495 580	1	8 495 580	33.316%
Mr. Mzoughi MZABI	8 495 580	1	8 495 580	33.316%
Mr. Sadok MZABI	8 495 580	1	8 495 580	33.316%
Total	25 486 740	1	25 486 740	99.948%

3.4.2 Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2007

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Valeur Nominale	Total en Dinars	% du capital et des droits de vote
Mr. Moncef MZABI	8 495 580	1	8 495 580	33.316%
Mr. Mzouhgi MZABI	8 495 580	1	8 495 580	33.316%
Mr. Sadok MZABI	8 495 580	1	8 495 580	33.316%
Société CODEV	5 355	1	5 355	0.021%
Société DALMAS	1 275	1	1 275	0.005%
Société AFRIVISION	1 275	1	1 275	0.005%
Total	25 494 645	1	25 494 645	99.979%

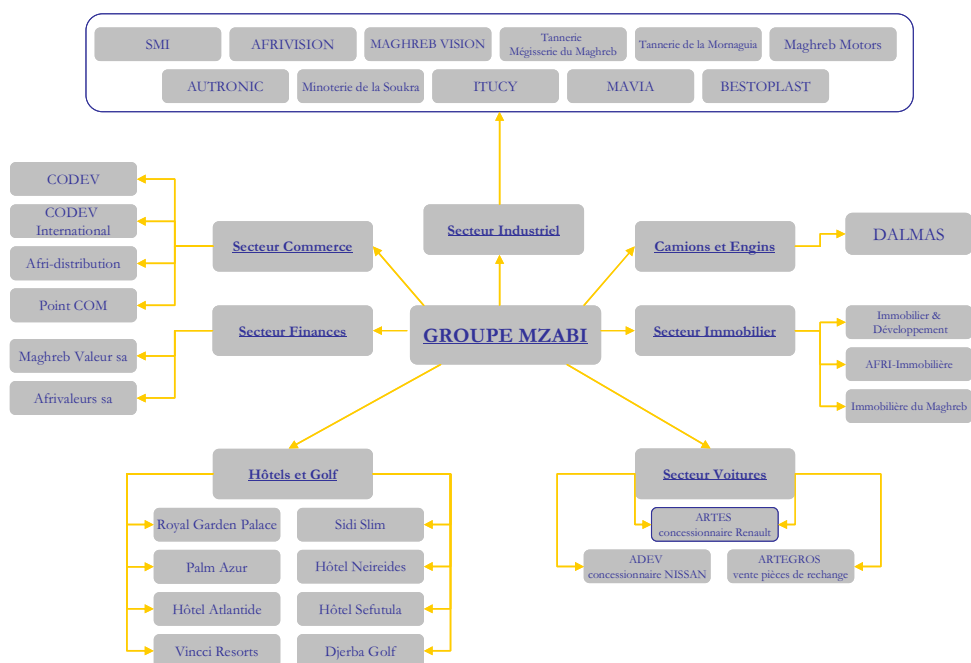
3.4.3 Nombre d'actionnaires

Au 31/12/2007 le capital de « ARTES SA » est réparti entre sept actionnaires, dont :

- Quatre actionnaires personnes morales ;
- Trois actionnaires personnes physiques.

3.5. Description sommaire du groupe MZABI*

3.5.1 Présentation du Groupe Mzabi



* On entend par groupe MZABI l'ensemble des sociétés détenues directement et indirectement par les frères MZABI.

- ➔ Le Groupe dispose d'intérêts dans divers secteurs d'activités: Commerce, Industrie, Hôtels, Immobilier, et Finance ;
- ➔ Le Groupe MZABI est classé parmi les pionniers au sein de la communauté d'affaires en Tunisie et emploie plusieurs milliers de personnes sur tout le territoire Tunisien.
- ➔ Le Groupe MZABI a joué un grand rôle dans le développement économique de la Tunisie. Ses entreprises dont la culture est fondée sur la rigueur, le sérieux et la performance constituent autant d'exemples à suivre pour leurs pairs.

3.5.2 Présentation des sociétés du Groupe Mzabi

SECTEUR INDUSTRIE

AFRIVISION

Usine de montage des téléviseurs **SONY**, des climatiseurs **LEXUS** et des machines à laver

BETOPLAST

Usine de production de tubes en plastique (PVC) pour l'irrigation.

I.TU.CY : PEUGEOT

Usine de fabrication de motocycles **PEUGEOT** avec intégration de plusieurs composants localement.

MAGHREB MOTORS

Usine de fabrication de motopompes, et moteurs Diesel. Commercialisation des moteurs produits ainsi que des pompes et électro-pompes pour l'irrigation et les groupes électrogènes pour l'industrie.

MAGHREB VISION

Usine de fabrication de téléviseur **SONY** en Algérie.

MINOTERIE DE LA SOUKRA

Usine pour la production de semoule et farine, une des premières usines en Tunisie.

MAVIA

Fabrication de camions **SCANIA** en Algérie.

T.M.M (Tanneries Mégisserie du Maghreb)

La plus Grande et la plus moderne usine en Afrique et parmi les plus importantes dans le monde. Traite les peaux bovines et ovines, la production est totalement orientée vers l'export.

Tannerie de la MORNAGUIA

Traite les peaux ovines pour le marché local.

SMI, SOCIETE MODERN INDUSTRY

Fabrication d'articles de quincailleries.

AUTRONIC SA

Usine d'assemblage de composants électroniques.

SECTEUR COMMERCE

CODEV

Import / Export de tout produit de grande consommation.

CODEV INTERNATIONAL

Import / Export de tout produit de grande consommation.

AFRIDISTRIBUTION

Distribution des produits **SONY** – Des Climatiseurs **LEXUS** et des produits informatique (Ordinateurs, Imprimantes, Scanners etc.)

POINT COM

Distribution en Tunisie des produits informatique (Ordinateur, Imprimantes, Scanners etc...).

SECTEUR CAMIONS ET ENGINES

DALMAS

La société représente pour la Tunisie :

SCANIA : Camions/ **FARID** : Camions pour municipalités / **HYSTER** : Chariots Élévateurs / **CUMMINS** : Moteurs Pour Engins TP – Industrie et Marines/ **KOMATSU** : Équipement de TP (Chargeuses, Niveleuses, Dumpers et bulldozers) / **FLEETGUARD** : Filtres.

SECTEUR VOITURES

ARTES, SA Concessionnaire RENAULT

La société distribue, commercialise et assure le service après vente des voitures **RENAULT** en Tunisie.

ADEV SARL (Automobiles & Développement)

La société distribue, commercialise et assure le service après vente des voitures **NISSAN** en Tunisie.

ARTEGROS

Ventes de pièces d'origine **RENAULT** et **NISSAN** aux revendeurs et agents en Tunisie (Vente en Gros)

SECTEUR FINANCE

Le Groupe possède deux sociétés financières:

- **MAGHREB VALEURS**
- **AFRIVALEURS**

SECTEUR IMMOBILIER

Le Groupe possède différentes sociétés spécialisées dans l'immobilier et la vente d'espaces commerciaux.

- **IMMOBILIER & DEVELOPPEMENT, SA ;**
- **IMMOBILIERE DU MAGHREB, SA ;**
- **AFRI-IMMOBILIERE, SA.**

SECTEUR HÔTELS & GOLF

Le Groupe possède plusieurs hôtels sur l'île de Djerba – dans le sud tunisien, un des lieux le plus fréquenté par les vacanciers.

- **ROYAL GARDEN PALACE (*****L)**
Hôtel 5 étoiles avec 650 lits et des équipements Ultra Modernes.
- **HOTEL PALMAZUR ******
Hôtel 4 étoiles avec 750 Lits et équipements Ultra Modernes.
- **HOTEL NEREIDES *****
Hôtel 3 étoiles et 500 Lits
- **HOTEL ATLANTIDE ******
Hôtel 4 étoiles et 1200 Lits
- **HOTEL VINCI RESORTS ******
Hôtel 4 Étoiles et 1000 Lits.
- **HOTEL SIDI SLIM *****
Hôtel de vacances 3 étoiles et 500 Lits
- **HOTEL SUFATULA *****
Hôtel de vacances 3 étoiles et 500 lits.
- **DJERBA GOLF**
Un des meilleurs terrains de Golf situé sur l'île de Djerba.

3.5.3. Description sommaire du groupe ARTES

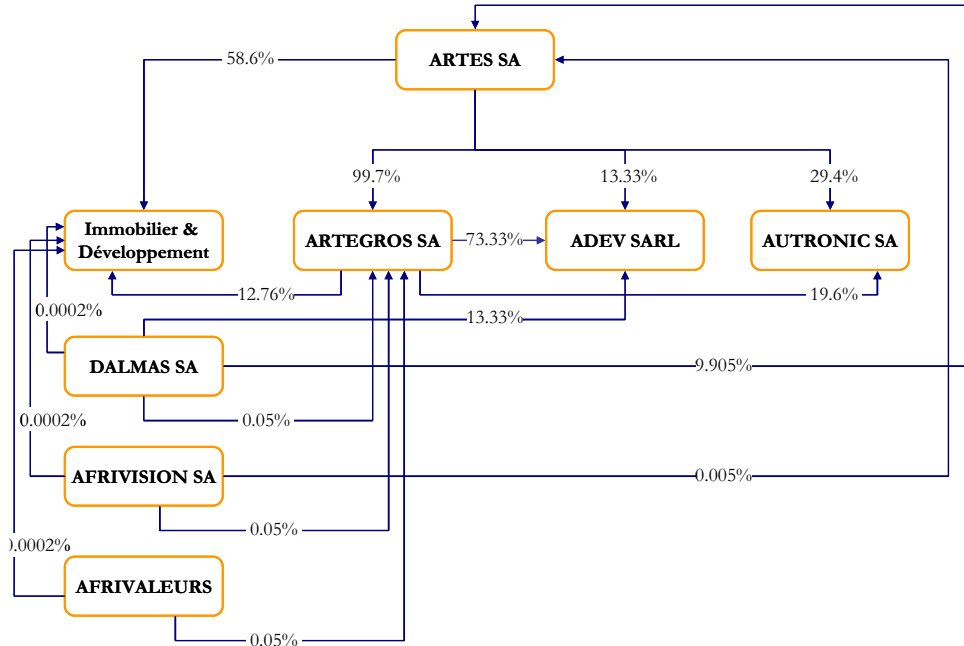
3.5.3.1. Présentation des sociétés du groupe ARTES :

Au 31/12/2006, le Groupe « ARTES » est composé de cinq sociétés : ARTES, ARTEGROS, AUTRONIC et ADEV exerçant dans le secteur Automobiles (vente de véhicules, vente de pièces de rechanges et fabrication des équipements électroniques principalement destinés à l'automobile) et la société « Immobilier & Développement » dans la promotion immobilière.

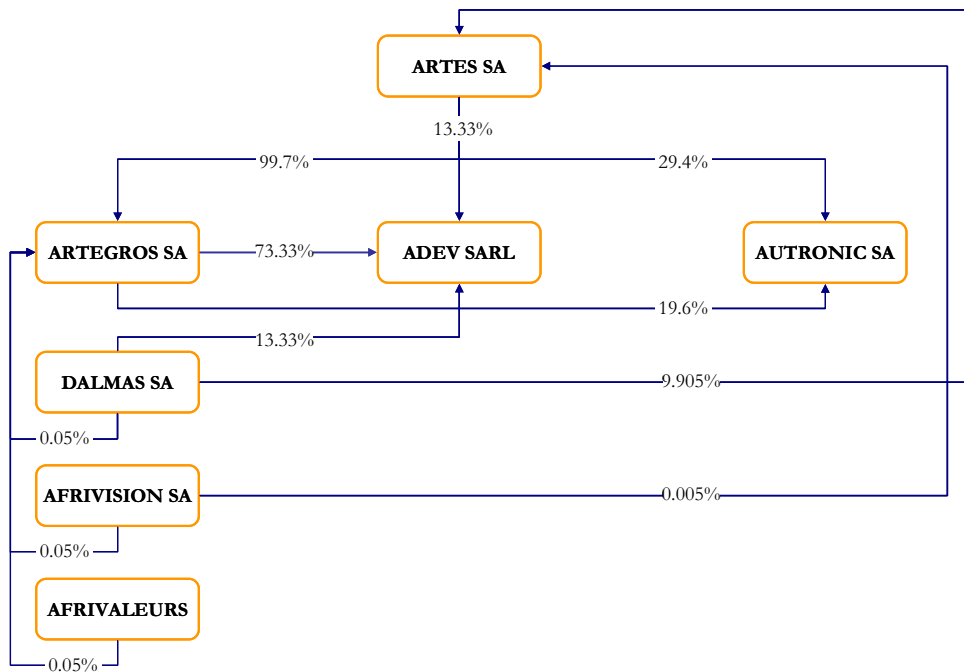
Au 30 juin 2007, la société « Immobilier & Développement » a été exclue du périmètre de consolidation. Cette exclusion est motivée par la décision des Assemblées Générales Ordinaires des sociétés ARTES et ARTEGROS de céder les titres « Immobilier & Développement » au cours de l'exercice 2007.

- La société mère ARTES SA « Automobile Réseau Tunisien et Services » (ex RENAULT Tunisie) est une société anonyme au capital de 500 000 DT créée le 24 février 1947. L'activité de la société consiste dans la vente en détail des véhicules, des pièces de rechange de la marque « RENAULT » et le service après vente. Cette activité a été élargie, au cours de l'exercice 2004 par la commercialisation des voitures et pièces de rechange de la marque « NISSAN ». En 2006 la commercialisation des voitures et pièces de rechange de la marque « NISSAN » a été confiée à la société ADEV qui a été créée en fin 2005.
- La société ARTEGROS est une société anonyme constituée en septembre 1998 ayant pour objet l'importation et la vente en gros des pièces de rechange des marques RENAULT et NISSAN. Le capital social de « ARTEGROS » s'élève à 50 000 DT.
- La société ADEV « Automobiles et Développement » est une SARL créée en fin 2005 et entrée en exploitation en 2006. Elle a pour objet la vente en détail des véhicules, des pièces de rechanges de la marque NISSAN et le service après vente. Le capital social de la société ADEV s'élève à 150 000 DT.
- La société AUTRONIC est une société anonyme de nationalité française, régie par le droit tunisien. Elle a été créée le 10 avril 2000. Son capital s'élève au 30 juin 2007 à 3 000 000 DT. La société a pour objet la fabrication de tout équipement électronique, principalement destiné à l'automobile de même que la commercialisation desdits équipements, essentiellement à l'étranger.

3.5.3.2. Schéma financier du groupe ARTES au 31/12/2006



Après la déconsolidation de la société « Immobilier & Développement » le schéma financier du Groupe ARTES se présente comme suit :



3.5.3.3. Etat participations entre les sociétés du Groupe ARTES au 31/12/2006 :

	ARTES	ARTEGROS	ADEV	AUTRONIC	Immobilier & Dev
ARTES	-	99.70%	13.33%	19.59%	58.60%
ARTEGROS	-	-	73.33%	29.40%	12.76%
ADEV	-	-	-	-	-
AUTRONIC	-	-	-	-	-
Immobilier & Dev	-	-	-	-	-
Frères MZABI	89.985%	0.15%	-	-	28.64%
Johnson Controls	-	-	-	51.01%	-
Renault SAS	0.100%	-	-	-	-
Mr. Alain Christian Dor	0.005%	-	-	-	-
AFRIVISION SA	0.005%	0.05%	-	-	0.0002%
DALMAS SA	9.905%	0.05%	13.33%	-	0.0002%
AFRIVALEURS	-	0.05%	-	-	0.0002%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

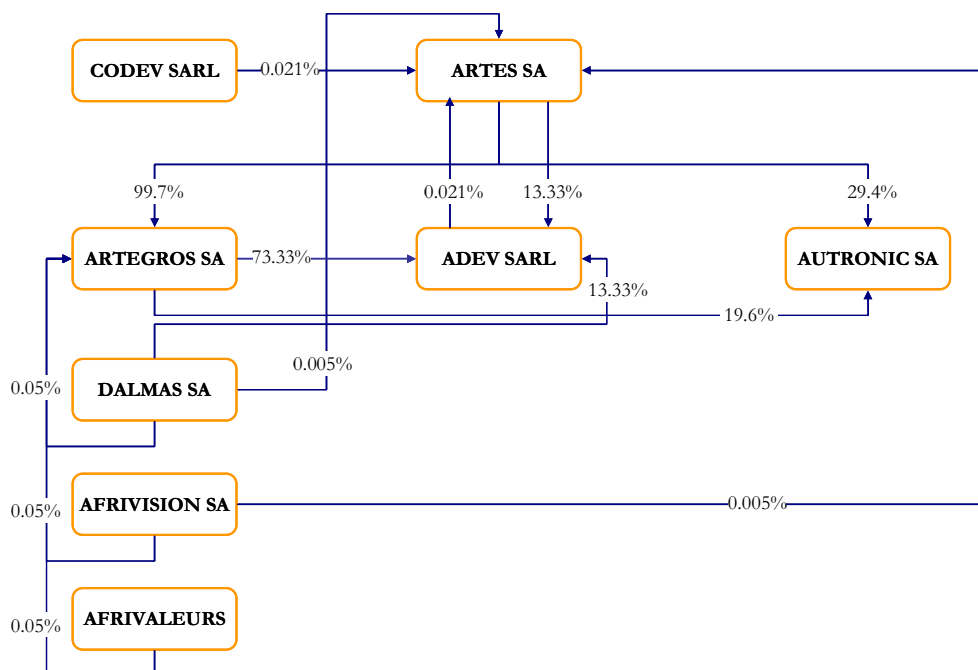
Au 31/12/2006, il n'existe pas de participations croisées entre les sociétés du "Groupe ARTES", de ce fait le groupe se trouve en conformité avec les dispositions de l'article 466 du code de sociétés commerciales.

Le Groupe ARTES a établi des états financiers consolidés, en conformité avec les dispositions du code des sociétés commerciales.

3.5.3.4. Evénements récents modifiant le schéma financier du Groupe ARTES au 31/12/2007 :

- ❖ Au cours de l'exercice 2007, la société AUTRONIC a réduit son capital de 5 000 000 DT à 3 000 000 DT par restitution d'une partie des apports en numéraire des actionnaires, cette réduction n'a pas changée ni la décomposition du capital social de la société, ni le taux de participation des actionnaires. Le montant remboursé se monte à 391 880 DT pour ARTES et 588 000 DT pour ARTEGROS.
- ❖ La cession par ARTES des parts de la société « Immobilier & Développement » a été réalisée durant le mois d'octobre 2007. Il s'agit d'une cession partielle de 298 570 parts sociales à Monsieur Mzoughi MZABI, Monsieur Mohamed Sadok Mzabi et Monsieur Moncef Mzabi pour un montant total de 29 857 000 DT, réalisant ainsi une plus value de 637 420 DT.
- ❖ Cession de 64 117 parts sociales de la SARL « Immobilier & développement » du portefeuille de ARTEGROS en faveur de Monsieur Moncef Mzabi, Monsieur Mzoughi Mzabi et Monsieur Sadok Mzabi pour un montant total de 6 411 700 DT, réalisant ainsi une plus value 89 700 DT.
- ❖ Au cours du mois de mai 2007 les sociétés ARTES et ARTEGROS ont cédé leurs participations dans la société CODEV (représentant 12.5% pour chaque société) à la société DALMAS au coût d'acquisition.

3.5.3.5. Schéma financier du groupe ARTES au 31/12/2007



3.5.3.6. Etat des participations entre les sociétés du Groupe ARTES au 31/12/2007 :

	ARTES	ARTEGROS	ADEV	AUTRONIC
ARTES	-	99.70%	13.33%	19.59%
ARTEGROS	-	-	73.34%	29.40%
ADEV	0.021%	-	-	-
AUTRONIC	-	-	-	-
CODEV	0.021%	-	-	-
FRERES MZABI	99.948%	0.15%	-	-
JOHNSON CONTROLS	-	-	-	51.01%
AFRIVISION SA	0.005%	0.05%	-	-
DALMAS SA	0.005%	0.05%	13.33%	-
AFRIVALEURS	-	0.05%	-	-
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Au 31/12/ 2007, il existe une participation croisée ARTES-ADEV. La société ARTES s'engage à rectifier cette situation pour se conformer à l'article 466 du code des sociétés commerciales.

3.5.4 Chiffres clés de la société ARTES et des sociétés détenues par ARTES SA au 31/12/2007 arrêtés au 31/12/2006

Désignation	En DT	ARTES	ARTEGROS	ADEV	AUTRONIC*
Produit d'exploitation		134 723 505	17 293 661	3 975 113	27 713 609
Résultat d'exploitation		17 104 678	4 640 004	436 554	-1 427 099
Résultat Net		15 410 424	3 763 616	271 404	683 868
Capitaux Propres		66 125 067	20 754 963	421 404	7 749 955
Total Passifs		47 370 213	5 025 683	9 453 045	3 330 320
Dividendes à distribuer		40 000 000	20 000 000	0	0
Charges financières nettes		42 784	13 045	59 300	340 950
Produits des placements		2 463 160	447 462	16 413	109 568

* Etats financiers AUTRONIC arrêtés au 30/09/2006

3.5.5 Engagements financiers de la société ARTES et des sociétés détenues par le Groupe ARTES SA au 31/12/2007 arrêtés au 31/12/2006

Société du groupe	Crédits bancaires MLT	Concours bancaires	Emprunt	Effets escomptés non échus	Billets de trésorerie	Leasing	Factoring	Total engagement EN DT
ARTES	Néant	Néant	40 000	Néant	Néant	Néant	Néant	40 000
ARTEGROS	Néant	874	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	874
ADEV	Néant	Néant	Néant	Néant	4 000 000	Néant	Néant	4 000 000
AUTRONIC	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant

3.5.6. Relation de la société ARTES avec les sociétés du Groupe ARTES au 31/12/2006

3.5.6.1. Les prêts octroyés et les crédits reçus :

Néant.

3.5.6.2. Les créances et dettes commerciales avec les sociétés du Groupe ARTES:

Durant l'exercice 2006, le montant total des achats de pièces de rechange, réalisé par la société ARTES, auprès de la société ARTEGROS s'élève à 5 700 745 DT hors TVA, le prix de vente pratiqué entre les sociétés du groupe est le même que celui du marché.

La dette de la société ARTES à la société ARTEGROS, s'élève à 451 062 DT au 31/12/2006.

3.5.6.3. Les apports en capitaux avec les sociétés du Groupe:

Reçues : Néant.

Données : En 2006 la société ARTES SA a acquis pour un montant de 5.9 MDT des participations dans la société « Immobilier&Développement » suite à une augmentation de capital.

Au cours du premier semestre 2007 la société ARTES SA a acquis pour un montant de 5 MDT des participations dans la société « Immobilière & Développement » suite à une augmentation de capital

Au cours du mois d'octobre 2007 la société ARTES SA a cédé la totalité de ses participations dans la société « Immobilier & Développement » en faveur de messieurs Mzoughi MZABI, Moncef MZABI et Sadok MZABI.

Il est à signaler que le Conseil d'Administration tenu en date du 06/02/2008 a approuvé la souscription d'un montant de 100 000 DT au capital initial de la société « ARTES Immobilière – ARTIMO », société en cours de constitution sous la forme d'une SARL et ultérieurement la souscription à l'augmentation de son capital pour un montant de 6 200 000 DT.

3.5.6.4. Dividendes encaissés par ARTES SA en 2006 et distribués par les sociétés du Groupe :

Encaissement de 39 188 DT au titre de dividende distribué par AUTRONIC relatif à l'exercice 2004 (dividendes encaissés le 12/06/2006.)

Dividende encaissés par ARTES SA et distribués par ARTEGROS relatif à l'exercice 2006 pour 19.940 MDT décidée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire de la société ARTEGROS tenue le 18 octobre 2007 et il sera mis en distribution à compter du 25 octobre 2007.

3.5.6.5. Dividendes distribués par ARTES SA en 2006 au profit des sociétés du groupe ARTES :

En 2006 la société ARTES a distribué un dividende de 1MDT relatif à l'exercice 2005.

En 2007, ARTES a distribué 40 MDT de dividendes relatifs à l'exercice 2006.

3.5.6.6. Les garanties, sûretés réelles et cautions données ou reçues des sociétés du Groupe :

Reçues : Néant.

Données : Néant.

3.5.6.7. Les achats et ventes d'immobilisations corporelles ou incorporelles, financières ou autres éléments d'actifs avec les sociétés du groupe :

La vente par ARTES du terrain dénommé SAINT-IGNY d'une superficie de 17 048 m², à la société « Immobilier & Développement » à un prix total de 5 114 400DT.

La cession de 298 570 parts sociales de la société « Immobilier & Développement » faisant partie du portefeuille ARTES à messieurs Mzoughi Mzabi, Mohamed Sadok Mzabi et Moncef Mzabi au prix de cession de 29 857 000 DT.

3.5.6.8. Les prestations de services reçues et données :

Données : En 2006, la société ARTES a refacturée à la société ARTEGROS, la somme de 150 000 DT HT au titre des frais communs d'assistance administrative et comptable, et 30 000 DT HT, au titre des frais d'assistance informatique.

Reçues : Néant.

3.5.6.9. Les contrats de gestion :

Néant.

3.5.6.10 Les contrats de location :

Les montants de loyers facturés par la société ARTES aux sociétés du Groupe ARTES durant l'année 2006, s'élève à 84 000 DT hors TVA, soit 99 120 DT TTC, se détaille comme suit :

Désignation	Montant hors TVA	Montant TTC
Loyer ARTEGROS	60 000 DT	70 800 DT
Loyer ADEV	24 000 DT	28 320 DT
Total	84 000 DT	99 120 DT

3.5.7. Relation avec les autres parties liées autres que les sociétés du Groupe ARTES avec les sociétés du Groupe Mzabi au 31/12/2006

3.5.7.1 Contrats de location avec les autres parties liées :

Location par ARTES du dépôt de stockage et de livraison des véhicules neufs sis à la M'Ghuira auprès de la société DALMAS pour un montant annuel de 225 737DT hors TVA (266 379 DT TTC).

3.5.7.2 Créances et dettes commerciales avec les autres parties liées :

- Créances commerciales :

La vente des véhicules et des pièces de rechanges et la réparation, pour les sociétés sous le contrôle direct ou indirect des actionnaires de référence de ARTES, s'effectue dans les conditions du marché et au prix du marché.

Le chiffre d'affaires réalisé par la société ARTES avec les autres sociétés sous le contrôle direct ou indirect des actionnaires de référence de ARTES, autres que les sociétés du Groupe ARTES, durant l'année 2006 au titre des vente et réparation des véhicules se présente comme suit :

Société	Chiffre d'affaires TTC 2006 en DT	Créance au 31/12/2006 en DT
DALMAS	18 375	7 419
AFRIVISION	45 322	45 322
MAGHREB MOTORS	3 036	2 786
TMM	29 021	3 196
Immobilier du MAGHREB	38 118	1 128
POINT COM	26 351	463
ITUCY PEUGEOT	18 663	18 794
Minoterie la SOUKRA	3 421	284

- Dettes commerciales :

Les achats effectués par la société ARTES auprès des sociétés sous le contrôle direct ou indirect des actionnaires de référence de ARTES, autres que les sociétés du Groupe ARTES, durant l'année 2006, se présente comme suit :

Société	Montant des achats TTC 2006 en DT	Dettes au 31/12/2006 en DT
DALMAS	529	529
AFRIVISION	5 774	1 307
POINT COM	42 331	7 387
ITU CY PEUGEOT	257	96

3.6 Dividendes.

Le Montant du dividende global et par action distribué par la société ARTES SA durant les trois derniers exercices.

	En DT	2004	2005	2006
Résultat net		9 521 233	14 334 425	15 410 424
Dividendes versés		1 000 000	1 000 000	40 000 000
Nombre d'actions à la date de distribution		100 000	100 000	100 000
Valeur nominale à la date de distribution		5	5	5
Résultat net par action à la date de distribution		95	143	154
Dividende par action		10	10	400
Dividende en % du nominal		200%	200%	8000%
Taux de distribution		10.50%	6.98%	259.56%
Date de mise en paiement		15/10/2005	10/07/2006	25/10/2007

Pour les besoins de comparabilité, il y a lieu de tenir compte de la réduction de la valeur nominale de 5 DT à 1 DT décidée par l'AGE du 19/10/2007

	En DT	2004	2005	2006
Résultat net		9 521 233	14 334 425	15 410 424
Dividendes versés		1 000 000	1 000 000	40 000 000
Nombre d'actions à la date de distribution*		500 000	500 000	500 000
Valeur nominale à la date de distribution*		1	1	1
Résultat net par action à la date de distribution*		19	29	31
Dividende par action*		2	2	80
Dividende en % du nominal*		200%	200%	8000%
Taux de distribution		10.50%	6.98%	259.56%
Date de mise en paiement		15/10/2005	10/07/2006	25/10/2007

*Calcule sur la base d'un nominal de 1DT

3.7 Marché des titres de l'émetteur.

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

CHAPITRE 4 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DE L'ÉMETTEUR ET SON ÉVOLUTION

4.1 Présentation générale de la société et de son secteur :

4.1.1 Marché Tunisien de l'Automobile (Hors Camions, Transport commun public et Tracteurs routiers)

Un taux de croissance du volume des ventes de 19% sur les cinq dernières années...

Le volume des ventes des véhicules neufs a enregistré un taux de croissance de 19% sur la période 2002-2006 pour atteindre un volume de 50 672 véhicules vendus en 2006, détaillés comme suit :

Evolution du nombre des immatriculations et des ré immatriculations											
Catégorie	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%	2006	%	$\Delta_{(06/05)}$
Véhicules Particulier (VP)	33 539	79%	26 214	67%	31 980	67%	32 645	70%	34 778	69%	7%
Camionnette	8 977	21%	12 755	33%	12 200	26%	10 666	23%	12 213	24%	15%
Véhicules mixtes (VM)	0	0%	0	0%	3 459	7%	3 470	7%	3 681	7%	6%
Total	42 516	100%	38 969	100%	47 639	100%	46 781	100%	50 672	100%	8%

Source: ARTES



Source: ARTES

Les immatriculations représentent 68% des véhicules vendus en 2006...

Selon L'Agence Technique du Transport Terrestre, une immatriculation est tout véhicule ayant pour pays de première mise en circulation (1^{ère} carte grise) la Tunisie. Ceci englobe les véhicules vendus par les concessionnaires locaux et les véhicules provenant de l'importation privée mais non immatriculés à l'étranger (ceux-ci représentent 5% des immatriculations).

Une réimmatriculation est tout véhicule ayant pour pays de deuxième mise en circulation la Tunisie.

En 2006, les immatriculations ont atteint 34 246 véhicules détaillés comme suit :

Ventilation des Réimmatriculations en 2006*					
Catégorie	Immatriculations	%	Ré immatriculations	%	Marché Total
Véhicule particulier	26 006	75%	8 772	25%	34 778
Camionnette	6 152	50%	6 061	50%	12 213
VM	2 088	57%	1 593	43%	3 681
Total	34 246	68%	16 426	32%	50 672

* Hors Camions, Transport commun public et Tracteurs routiers
Source ARTES

Le segment des Citadines présente 43% des immatriculations...

Avec plus de 11 000 unités immatriculées en 2006 le segment des Citadines (y compris 4 CV) compte 43% des immatriculations, suivi par le segment des Tricorps avec plus de 6 300 véhicules immatriculés. Les Compacts et les Berlines représentent respectivement 14 % et 7% des immatriculations.

Ventilation des immatriculations par segment			
Segment	Immatriculation 2006	%	
Citadine	11 439	43%	
Tricorps	6 353	24%	
Compact	3 761	14%	
Berline	1 794	7%	
Ludospace	1 304	5%	
Transport de personnes (louage)	1 089	4%	
Berline haut de gamme & Sportives	192	1%	
4x4	407	2%	
Monospace	86	0%	

Source: ARTES

Plus de 30% des véhicules en Tunisie proviennent du marché parallèle

En 2006, plus de 30% des véhicules proviennent du marché des non concessionnaires (marché parallèle). En effet, le marché tunisien de l'automobile a connu 16 426 ré immatriculations en 2006 détaillées comme suit :

Ventilation des Réimmatriculations en 2006			
Catégorie	Ré immatriculations	%	Marché Total
Véhicule particulier	8 772	25%	34 778
Camionnette	6 061	50%	12 213
VM	1 593	43%	3 681
Total	16 426	32%	50 672

Source: ARTES

Les ré immatriculations concernent principalement les véhicules particuliers (53%), les camionnettes (37%) et les véhicules mixtes (10%). Ces trois catégories offrent des possibilités de croissance pour le marché de la concession automobile en Tunisie dans la mesure où les nouvelles dispositions fiscales feront en sorte qu'une migration s'opèrera entre marché officiel et marché parallèle.

Le marché tunisien de l'automobile offre de bonnes perspectives de croissance à partir de 2008...

Le marché tunisien de l'automobile a connu ces dernières années de grandes mutations structurelles et fonctionnelles. Le secteur de l'automobile en Tunisie a fait l'objet de plusieurs opérations de privatisations des concessionnaires automobiles nationaux, de transactions entre concessionnaires privés, et d'entrée de nouveaux opérateurs. A ces changements structurels viennent s'ajouter les lois fiscales, douanières et commerciales et les dispositions conventionnelles et coopérationnelles qui ont régi le marché ces dernières années.

Le marché tunisien de l'automobile a connu une grande diversification du parc véhicules qui s'est traduite par une croissance de 19% des volumes des ventes sur les cinq dernières années, une croissance qui sera soutenue en 2008.

4.1.2 Présentation de la société et de son activité

4.1.2.1 Historique

ARTES SA (Automobile Réseau Tunisien & Services – Concessionnaire RENAULT) a été créée en 1997, suite à l'acquisition de RENAULT Tunisie (fondée en 1947) par les frères MZABI. Renault Tunisie était une société anonyme de nationalité française régie par le droit tunisien, actuellement ARTES SA est une société anonyme de nationalité tunisienne régie par le droit tunisien.

L'activité de ARTES consiste en la vente en détail des véhicules neufs, des pièces de rechanges et de la main d'œuvre atelier de la marque RENAULT.

4.1.2.2 Activités

ARTES a pour activité la vente des véhicules neufs, des pièces de rechanges et de la main d'œuvre l'atelier.

4.1.2.2.1 Les Véhicules Neufs

- La vente des voitures 4CV (populaire avec abattement fiscal) : concerne les ventes des voitures dites « populaires » qui bénéficient d'un abattement fiscal suivant décret présidentiel et sont sujettes à l'approbation de l'affectation individuelle par le Ministère du commerce selon les propriétés de l'inscription.
- La vente des voitures TAXI/Louage : concerne la vente des voitures à usage strictement réservé soit pour taxis, soit pour les louages ou encore pour le transport inter urbain.
- La vente des voitures Appel d'offre : concerne la vente des véhicules suivant des appels d'offres lancés par les organismes publics et parapublics ;
- La vente des voitures HT : concerne la vente des véhicules pour certains organismes, diplomates ou certaines personnes physiques bénéficiant d'un privilège fiscal leur donnant droit à l'achat de voitures en hors taxes ;
- La vente des voitures hors 4CV : concerne la vente de toutes les catégories de véhicules ne rentrant pas dans les catégories précédentes.

4.1.2.2 Les Pièces de Rechanges

ARTES assure la commercialisation des pièces de rechanges pour les véhicules vendus.

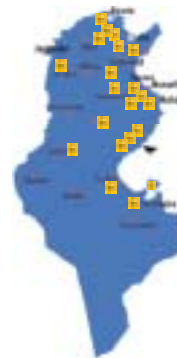
4.1.2.2.3 Le Service Après Vente

- Les travaux rapides : ces travaux incluent les services d'entretiens réguliers et vidanges, et les services liés aux réparations rapides de moins de deux heures ;
- Le diagnostic : les moyens visuels et électroniques de contrôle des performances des véhicules et de l'état de leurs équipements ;
- Les réparations : incluent toute intervention mécanique et tôlerie nécessitant une immobilisation du véhicule pour la réparation.



4.1.2.2.4 Distribution

Le Groupe ARTES a développé durant ces dernières années un large réseau (agents et ateliers agréés) de commercialisation des véhicules neufs, des pièces de rechanges d'origine Renault et des services de l'après vente (Diagnostic, entretien, réparation et maintenance des véhicules Renault). Le réseau est composé de 23 agents et 3 ateliers répartis sur l'ensemble du territoire tunisien.



Le réseau de ARTES est divisé en 3 catégories à savoir:

- ❖ Agents RENAULT catégorie I : Cette catégorie est équipée, en plus des outillages et spécialisés ainsi que les outils de diagnostic, d'une cabine de peinture (four) et d'un marbre de carrosserie et qualifiés de coordinateurs techniques ;
- ❖ Agents RENAULT catégorie II : l'agent catégorie II doit au minimum avoir deux spécialités des trois nécessaires aux agents de la catégorie I (les équipements de l'atelier se limitent uniquement aux outillages standard et spécifique ainsi qu'aux outils du diagnostic);

Les deux types d'agents devraient, impérativement, disposer pour leurs activités de service d'un COTECH (coordinateur technique – technicien hautement qualifié) ou, à défaut, d'un électromécanicien.

- ❖ Ateliers agréés RENAULT : Il s'agit d'un atelier de réparation automobile disposant d'une technicité suffisamment qualifiée pour assurer la maintenance et réparation des véhicules selon les normes du constructeur Renault. L'atelier doit être équipé d'un outil de diagnostic et des outillages standards et spécialisés susceptibles de favoriser tous types d'interventions.

Le tableau suivant présente l'évolution du réseau de distribution RENAULT sur les 5 dernières années :

Evolution du nombre d'agences et d'ateliers Renault sur la période 2002-2007		
2002	2007	
10 agents	23 agents	
Agents Henchiri (Ben Arous) NSA (Nabeul) Meriem (Sousse) Ruspina (Monastir) Somaserv (Sfax) Cotupières (Sfax) Chaabane (Gabes) EMM (Medenine) Resta (Jerba) Gama (Sidi Bouzid)	Agents Catégorie 1 NSA (Nabeul) Meriem (Sousse) Somaserv (Sfax) Resta (Jerba) SAS (Bizerte) STPA (Hammamet) Gafsa Mnihla Mehdi Rejiche Technocar (Msaken)	Agents Catégorie 2 Henchiri (Ben Arous) Ruspina (Monastir) Cotupières (Sfax) Chaabane (Gabes) EMM (Medenine) Dar L'automobile (Kef) SPRAI (Mornaguia) SAVES (Ezzahra) Bouzguenda (Sfax) Kairouan (SMC)
2 Ateliers SAS (Bizerte) Myrage (Sfax)	3 Ateliers Ksar Hlel - Myrage (Sfax) Sidi Bouzid	Ben Arous 2 La Marsa Zaghouan

Le Groupe ARTES a pour objectif pour les années à venir de développer en parallèle du réseau Renault, un réseau d'agents Nissan, afin de couvrir les besoins du parc Nissan existant en termes de pièces de rechange et d'entretien. 3 agents Nissan sont déjà opérationnels et 3 autres le seront courant 2008.

Du fait de la contribution significative des agents et des ateliers de distribution dans la génération des revenus, ARTES accorde une importance de plus en plus grandissante à son réseau et mobilise un département entier à la gestion des besoins des distributeurs et à la préservation de la qualité de leurs services. Les responsables « Réseau » ont la mission d'assurer, aux agents, les formations techniques, l'application des normes techniques et matérielles RENAULT, et le suivi dans l'atteinte des objectifs de vente.

4.1.2.3 La politique de fixation des prix

Les prix sont définis et calculés selon une démarche bien particulière pour un positionnement optimal par rapport à la demande du marché. La démarche de la société consiste tout d'abord en l'identification d'un modèle bien déterminé par rapport à un segment particulier sur lequel la société estime qu'un positionnement judicieux pourrait permettre un accroissement de volume et une part de marché suffisamment significative pour pénétrer le segment.

Une étude préalable du segment est établie par le service marketing en vue de donner le maximum d'informations sur la taille du segment, les parts relatives des concurrents, les spécificités produits de chaque concurrent ainsi qu'une échelle comparative de prix.

En fonction de ces données et après analyse des variables prix/équipements de chaque produit concurrent, une étude de positionnement prix intervient sur le modèle sélectionné tenant compte d'une optimisation du rapport équipements/coût afin de placer le modèle au meilleur de son positionnement. Intervient par la suite, une demande de cotation avec le fournisseur basé sur le dossier de commercialisation.

Une analyse plus fine est alors menée pour déterminer les différentes populations ciblées afin de proposer des offres adaptées en fonction de la typologie client, étant donné qu'un même modèle peut être décliné de différentes manières (niveau d'équipement, motorisation, énergie...).

Cette analyse s'accompagne par la suite d'un plan de communication adapté à chaque cible dans le cadre d'un budget préétabli. A titre indicatif, Renault Mégane est déclinée en quatre modèles différents afin de couvrir l'ensemble du segment M1.

4.1.2.4 Relations d'ARTES avec ses clients et ses fournisseurs

La relation d'ARTES avec son principal fournisseur Renault représente une relation de partenariat dans la mesure où les deux parties visent, à travers des politiques et des stratégies communes et concertées, la recherche du meilleur positionnement de la marque aussi bien en terme qualitatif que quantitatif sur un marché qui lui confère la position de leader depuis plusieurs années.

Le Maghreb constitue pour Renault un véritable pôle de développement et de croissance dans la mesure où la marque bénéficie d'un historique fort et les stratégies élaborées pour le futur au profit de cette région viennent confirmer et conforter cette position. Dans cette dynamique, la Tunisie est présentée au niveau des plans stratégiques de Renault comme un marché à fort potentiel doté du meilleur tissu industriel en terme de fourniture de composantes pour les unités industrielles du fournisseur.

Le partenariat Renault - ARTES a démontré au cours des années antérieures le savoir faire, à travers le respect des standards, qui a permis à la marque de se hisser au premier rang du marché durant plusieurs années.

En ce qui concerne les relations avec les clients et partant de l'observation du comportement du marché, les besoins et les demandes des clients sont analysés à travers des études et statistiques mensuelles élaborées par le service après vente afin d'apprécier le niveau de satisfaction des clients. Des indicateurs mensuels tels que le taux de retour des clients, le niveau de la qualité des travaux et la satisfaction clients, permettent à la société ARTES d'améliorer et de perfectionner ses services.

Cette démarche est pilotée par les résultats et alimentée par l'écoute du client et la mesure de sa satisfaction.

La certification ISO 9001 éditions 2000 pour la vente des pièces de rechange et des véhicules neufs, et le service après vente matérialise la mise en oeuvre de ce système de pilotage de la satisfaction client.

Pour répondre aux demandes des clients et leur assurer une mobilité sans contrainte, la Société ARTES garantit l'application de standards qualité stricts dans son réseau et met en oeuvre un large éventail de services.

L'animation de la politique qualité nécessite également des équipes soucieuses des attentes des clients et convaincues de l'importance de leur satisfaction. Les concepts de qualité sont donc diffusés à tout le personnel concerné à travers des formations adaptées et sont placés au coeur des objectifs des équipes d'ARTES et de son réseau.

4.1.2.5 Description de l'activité au 31/12/2006

4.1.2.5.1 Chiffres d'affaires ARTES SA

Le chiffre d'affaires de ARTES est généré principalement par les ventes des véhicules neufs (VN), les ventes des pièces de rechanges et les ventes de la main d'œuvre atelier des marques RENAULT et NISSAN.

Chiffre d'affaires en DT			
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Ventes de véhicules neufs	94 837 699	129 238 514	126 399 826
Ventes de matériels extérieurs pour VN	164 234	156 238	62 499
Ventes pièces de rechange	7 114 576	6 914 869	6 035 031
Ventes huiles	37 206	224 713	225 303
Ventes travaux atelier	1 518 108	1 495 429	1 403 744
Ventes garanties	518 020	1 012 820	597 101
Total	104 189 843	139 042 583	134 723 504

Le chiffre d'affaires total de ARTES est passé de 104.2 million DT en 2004 à 134.7 million DT en 2006, réalisant ainsi une progression de 29% grâce à l'évolution considérable des ventes de véhicules neufs.

Vente des Véhicules Neufs (VN) :

La vente des véhicules neufs a augmenté de 33% sur la période 2004-2006, passant de 94.8 million DT en 2004 à 126.4 million DT en 2006. Cette progression s'explique par :

- L'enrichissement du parc automobile RENAULT par de nouvelles gammes (la nouvelle CLIO 3 et le modèle MODUS) ;
- Le succès des modèles CLIO CLASSIC et MEGANE qui ont enregistré de fortes croissances.

Le tableau qui suit présente l'évolution des ventes de véhicules neufs en volume et en chiffre sur la période 2004-2006 :

Evolution des ventes Véhicules Neufs			
	2004	2005	2006
Volume des ventes VN RENAULT	6 211	8 145	7 939
Volume des ventes VN NISSAN*	269	329	172
Total volume vendu	6 480	8 474	8 111
Chiffre d'affaires VN RENAULT	86 640 387	117 233 373	121 581 459
Chiffre d'affaires VN NISSAN*	8 197 312	12 005 141	4 818 367
Total Chiffre d'affaires VN en Dinars	94 837 699	129 238 514	126 399 826

* Ce Volume ne concerne que les modèles vendus par ARTES. Concernant les ventes faites par ADEV des modèles Nissan voir Page 63 ;



VENTE VN RENAULT

Le volume des ventes de véhicules neufs RENAULT a légèrement diminué en 2006 en raison de la baisse du nombre des véhicules importés.

Le chiffre d'affaires VN RENAULT a atteint 121.6 million DT en 2006, contre 117.2 million DT en 2005 et 86.6 million DT en 2004, et ce malgré une baisse de 2.5% des volumes des ventes en 2006.

Le tableau qui suit présente l'évolution des ventes des VN RENAULT par modèle importé :

Evolution des volumes des ventes de VN RENAULT							
		2004		2005		2006	
Modèle/Nombre VN	Volume	% des ventes	Volume	% des ventes	Volume	% des ventes	
CLIO2 4CV	1804	29%	1262	15%	1489	19%	
CLIO3	0	0%	0	0%	251	3%	
CLIO CLASSIC	3097	50%	5231	64%	4542	57%	
MODUS	0	0%	14	0%	83	1%	
KANGOO	399	6%	336	4%	344	4%	
MEGAN	689	11%	1182	15%	1132	14%	
LAGUNA	59	1%	40	0%	43	1%	
VL	0	0%	2	0%		0%	
KANGOO	163	3%	74	1%	36	0%	
TRAFIC	0	0%	4	0%	17	0%	
DACIA	0	0%	0	0%	2	0%	
Total	6211	100%	8145	100%	7939	100%	

VENTE VN NISSAN

En 2006, le volume des ventes et le chiffre d'affaires NISSAN concernent uniquement les ventes sur les premiers six mois de l'année. En effet, à partir de mai 2006, ARTES a transféré les activités d'importation et de vente des véhicules neufs et des pièces de rechanges NISSAN au près de sa filiale 'ADEV'. Le chiffre d'affaires généré par ADEV au 31/12/2006 s'est établi à 4.0 million DT.

Les ventes de VN NISSAN concernent essentiellement les gammes NISSAN PICK -UP (44%), minibus CIVILIAN (34%) 4x4 PATROL (19%) et les louages URVAN (3%).

Evolution des volumes des ventes de VN NISSAN							
		2004		2005		2006	
Modèle/Nombre VN	Volume	% des ventes	Volume	% des ventes	Volume	% des ventes	
Micra	0	0%	1	0%	0	0%	
Pick-up	191	71%	224	68%	75	44%	
Patrol	19	7%	33	10%	33	19%	
Minibus	31	12%	16	5%	5	3%	
Louage	0	0%	52	16%	59	34%	
Terrano	28	10%	0	0%	0	0%	
Pathfinder	0	0%	1	0%	0	0%	
Autres	0	0%	2	1%	0	0%	
Total	269	100%	329	100%	172	100%	

Vente de la main d'œuvre 'Atelier' :

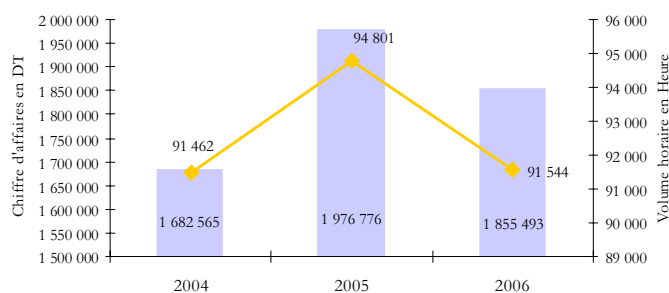
Le chiffre d'affaires de l'atelier est généré par la vente de la main d'œuvre, la vente des garanties des réparations et la vente des huiles mécaniques. Sur la période 2004-2006, le chiffre d'affaires Atelier a évolué de 10.3% pour atteindre 1.8 million DT en 2006.

Chiffre d'affaires Atelier (en DT)			
	2004	2005	2006
Ventes travaux atelier	1 518 108	1 495 429	1 403 744
Ventes huiles	37 206	224 713	225 303
Ventes garanties de réparations	127 251	256 634	226 446
Total	1 682 565	1 976 776	1 855 493

Le volume horaire de la main d'œuvre vendue a atteint un volume de 91 544 heures en 2006, contre 94 800 heures en 2005 et 91 462 heures vendues en 2004.

Le graphe ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires et du volume horaire vendu de l'activité Atelier pour la période 2004-2006.

Evolution de l'Activité Atelier sur la période 2004-2006



Vente Pièces de Rechanges (PR) :

La baisse des ventes de la main d'œuvre atelier en 2006 a entraîné une diminution du chiffre d'affaires PR. En effet, le chiffre d'affaires PR a totalisé au 31/12/2006 un montant de 6.4 million DT contre 7.7 million DT en 2005, réalisant ainsi une baisse de 16%.

Chiffre d'affaires Pièces de rechange en DT			
	2004	2005	2006
Ventes pièces de rechange	7 114 576	6 914 869	6 035 031
ventes garanties	390 769	756 186	370 655
Total	7 505 345	7 671 055	6 405 686

4.1.2.5.2 Chiffre d'affaires ADEV SARI

Le chiffre d'affaires de la société ADEV est généré principalement par trois activités : Ventes véhicules neufs NISSAN, Ventes des pièces de rechanges et vente de la main d'œuvre de l'atelier mécanique.

Chiffre d'Affaires ADEV au 31/12/2006 en DT	
	2006
Ventes Véhicules neufs Nissan	2 814 875
Ventes Pièces de Rechanges Nissan	908 730
Ventes Main d'œuvre Atelier	158 004
Ventes Huiles	77 336
Ventes Garanties	16 017
Ventes Déchets	151
TOTAL	3 975 113

Ventes de Véhicules Neufs :

L'activité Vente de Véhicules neufs a généré pour l'année 2006 un chiffre d'affaires de 2.8 million DT pour un volume de 263 véhicules vendus.

Vente Atelier (Main d'œuvre)

ADEV a généré un chiffre d'affaires Atelier de 239.8 mille DT avec un nombre d'heures de main d'œuvre vendu de 5 705 heures (garanties comprises).

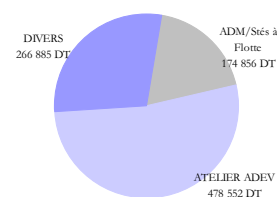
Chiffre d'Affaires Atelier au 31/12/2006 en DT	
Ventes Main d'œuvre Atelier	158 004
Vente Garanties	4 454
Ventes Huiles	77 336
Total	239 795

Vente Pièces de rechange

La vente de pièces de rechanges Nissan représente 23,07% du chiffre d'affaires de la société ADEV.

Chiffre d'Affaires Pièces de rechanges au 31/12/2006 en DT	
Vente Pièces de rechanges	908 730
Vente Garanties	11 563
Vente déchets	151
Total	920 443

Structure du chiffre d'affaires Ventes pièces de rechanges Nissan par clients 2006



Avec 52% du chiffre d'affaires PR réalisé, l'atelier est le principal client de pièces de rechanges, suivi par les administrations et les sociétés à flotte (19%) et les particuliers (29%).

4.1.2.5.3 Chiffre d'affaires ARTEGROS SA

Le chiffre d'affaires de ARTEGROS est généré principalement par la vente des pièces de rechanges des véhicules Renault et Nissan, et ainsi que de la vente des huiles pour voiture.

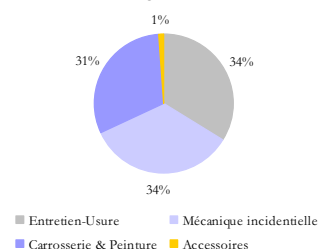
Le chiffre d'affaires total de ARTEGROS est passé de 15.5 million DT en 2004 à 17.3 million DT en 2006, réalisant ainsi une progression de 11% sur les trois dernières années.

Le tableau ci-dessous présente une décomposition du chiffre d'affaires et son évolution sur la période 2004-2006 :

Chiffre d'affaires ARTEGROS en DT					
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	Var 05-04	Var 06-05
Ventes PR Renault	14 693 482	14 770 391	15 982 501	0.5%	8.2%
Ventes PR Nissan	692 976	934 453	962 836	34.8%	3.0%
Vente Huiles	189 275	258 548	348 325	36.6%	34.7%
Total	15 575 733	15 963 392	17 293 661	2.5%	8.3%

Les pièces de rechanges commercialisées sont divisées en quatre segments de pièces : le segment carrosserie et peinture (31%), le segment mécanique incidentielle (34%), les pièces d'entretien et d'usures (34%), et enfin le segment accessoires (1%).

Segmentation du Chiffre d'affaires par nature de Pièces de rechanges 2006



ARTEGROS vend les pièces de rechange à ;

- ❖ ARTES : représente 33% du chiffre d'affaires réalisé en 2006 ;
- ❖ Réseaux RENAULT et NISSAN : représentent 41.4% du chiffre d'affaires en 2006 ;
- ❖ Revendeurs : représentent 25.5% du chiffre d'affaires de l'exercice 2006 (contre 26% en 2005 et 27.5% en 2004).

4.1.2.6 Description de l'activité de ARTES au 30/06/ 2007

Le chiffre d'affaires réalisé au cours du premier semestre de 2007 s'élève à 66 153 819 DT contre 134 723 505 DT réalisé au cours de 2006. Il se détaille dans ce qui suit :

Chiffre d'affaires ARTES en DT	Au 30/06/2007	Au 31/12/2006
Ventes de véhicules neufs	61 776 968	126 399 826
Ventes pièces de rechange	3 376 472	6 035 032
Ventes travaux atelier	698 253	1 403 744
Ventes garanties	205 252	597 101
Ventes de matériels extérieurs pour VN	59 658	62 499
Ventes huiles	37 215	225 303
Total	66 153 819	134 723 505

4.1.2.7 Indicateurs d'activité trimestriels

Désignation	4 ^{ème} Trimestre 2007	Au 31/12/2007*	3 ^{ème} Trimestre 2007	Au 30/09/2007	31/12/2006
Total des revenus	31 372 426	137 742 395	40 216 151	106 369 969	134 723 505
coût d'achat des marchandises vendues	26 714 232	118 371 017	34 257 031	91 656 785	113 624 375
Charges financières	13 802	77 977	13 935	64 175	123 390
Produits financiers	21 857 924	23 385 904	382 764	1 527 980	2 544 300
Trésorerie nette	304 486	84 796 464	22 276 201	84 491 978	59 799 990
Délai moyen règlement fournisseurs	120	115	123	125	127
Masse salariale	915 040	2 564 729	594 184	1 649 689	2 495 296
Effectif moyen	191	191	191	191	190
Nombre de points de vente (Agents et ateliers)	26	26	26	26	26

Absence de données comparatives

* Ces chiffres diffèrent de ceux figurant au niveau du Business plan du fait que ces derniers sont estimatifs.

4.2 Certification

ARTES est certifiée ISO 9001 édition 2000 pour la vente des pièces de rechanges et des véhicules neufs et le service après vente. Le certificat est délivré par l'organisme de certification AFAQ en date de 13/05/2005 et valable jusqu'au 12/05/2008.

4.3 Facteurs de Risque

4.3.1 Risque lié à l'environnement

Dans le cadre de ses activités le Groupe ARTES est exposé à plusieurs risques liés à l'environnement :

- La hausse du coût des matières premières ;
- Variation des prix constructeurs des véhicules vendus par le Groupe ARTES ;
- Prix du carburant.

4.3.2 Risque Technologique

Les risques liés à la qualité des produits, issus de technologies diverses et complexes, nécessitent d'accorder la priorité à la qualité avec une vigilance accrue sur la fiabilité des organes de sécurité.

4.3.3 Risque lié aux fluctuations des taux de change

La société ARTES SA est exposée au risque de change dans le cadre de ses activités commerciales. Les fluctuations des parités sont susceptibles d'avoir un impact à trois niveaux : la marge opérationnelle, le résultat financier et le résultat des sociétés filiales. Pour se couvrir contre le risque de change, la société ARTES procède à l'achat à terme des devises.

4.4 Dépendance de l'émetteur

L'activité de la société ARTES développe une dépendance vis-à-vis :

- De l'évolution du marché qui est fonction de la croissance du pays.
- Des régimes douaniers et des accords bilatéraux ou régionaux qui concernent le secteur.
- Des fluctuations des cours mondiaux des matières premières.

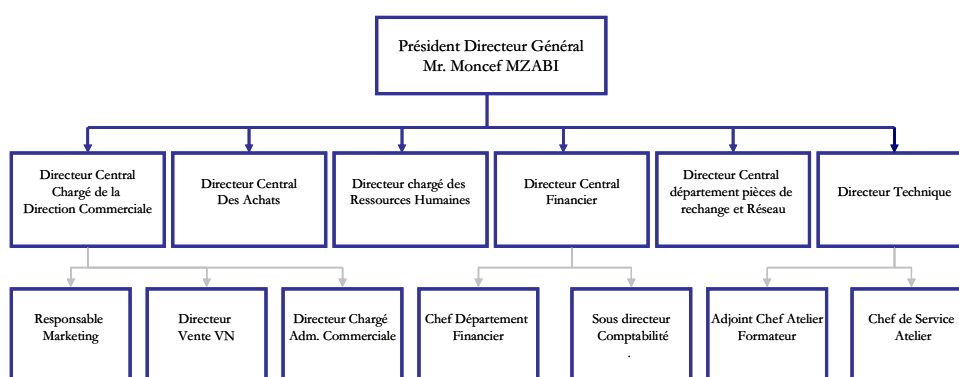
4.5 Litiges & Arbitrages en cours

Aucun litige ou arbitrage n'est à signaler.

4.6 Organisation de la Société

4.6.1 Gouvernance et contrôle interne

La société ARTES SA est une société anonyme dirigée par un Président du Conseil, Directeur Général (PDG). L'organisation générale actuelle de la société se traduit à travers l'organigramme suivant :



La société ARTES SA s'engage à :

- **Mettre en place une structure d'audit interne qui doit faire l'objet d'une appréciation des Commissaires aux comptes dans leur rapport sur le système du contrôle interne de la société ;**
- **Mettre en place une structure de contrôle de gestion ;**
- **Elaborer un manuel de procédure d'organisation, de gestion et de divulgation des informations financières.**

Compte tenu de cet engagement, la société a nommé les responsables des dites structures qui seront rattachées à la direction générale (en staff).

Dans le cadre de son introduction en Bourse, la société ARTES a confié une mission de due diligence à Mr. Ali Makhoulf membre de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie. (Cf rapport de due diligence en annexe)

4.6.2 Système d'information

Afin de couvrir ses besoins en terme de système d'information et de communication, ARTES dispose d'un parc d'environ 66 postes de travail PC, 12 postes de travail Mac, 16 ordinateurs portables, 4 serveurs et 54 imprimantes déployés et reliés entre eux par les réseaux LAN (réseau local) et WAN (réseau distant).

Le réseau local LAN permet d'interconnecter les deux sociétés ARTES et ARTEGROS, et de partager des ressources communes (applications de gestion, données, impressions, sauvegarde,...). Le réseau distant WAN permet d'établir une connexion à distance avec le site de ADEV situé à Jbel el Jloud.

ARTES dispose également de :

- **Un serveur de données** : pour la gestion des inscriptions des clients à la voiture populaire (04CV) et le partage de données, serveur Dialogys, serveur de messagerie locale, serveur d'impression et serveur antivirus Symantec Entreprise ;
- **Un serveur Oracle** : pour la gestion des demandes de pièces de rechanges entre l'atelier et le magasin ;

- **Un serveur ISA** : pour la gestion des accès Internet, messagerie, et VPN (Virtual Private Network) ;
- **Un serveur de gestion DMS** (Dealer Management System) qui assure la gestion des applications suivantes :
 - **BM AUTO** : progiciel de gestion couvrant les besoins du métier de la concession de véhicules en terme d'organisation et de gestion de :
 - Véhicules Neufs : la prospection commerciale, la gestion des importations, la gestion des stocks, la facturation et la gestion des livraisons ;
 - Magasin Pièces de Rechanges : gestion des approvisionnements, des commandes, des importations, des stocks, de la facturation, de la livraison et du suivi statistique ;
 - Atelier : gestion des heures de la main d'oeuvre, des compagnons (ingénieur, technicien, mécanicien et toute autre personne intervenant sur le véhicule en réparation), de la facturation, des garanties et du suivi statistique ;
 - Comptabilité : la comptabilisation des travaux journaliers, clients, fournisseurs, budget, comptabilité générale et analytique, ...
 - **OBJECTIF GRH** : est une application de gestion de ressources humaines couvrant la gestion administrative (heures de travail, congés, suivi des carrières, avancement, recrutement), la gestion de la paie, et la gestion de la formation.
 - **GPERS** : est une application de gestion du personnel (pointage, indisponibilité, et présence).
 - **CERG FINANCE** : solution de gestion de la trésorerie.
 - **SERVENTISSIMO** : application de gestion des immobilisations.

La maîtrise technique des matériels et logiciels, l'assistance des utilisateurs et le pilotage des fonctions de mise en œuvre et de maintien en conditions opérationnelles des systèmes d'informations et de communication sont assurés par le service informatique de ARTES qui est dirigé par l'Administrateur du Système Informatique (ASI).

4.7 Politique sociale et Effectif

En 2006, ARTES compte parmi son effectif 189 employés contre 214 en 2005 et 213 en 2004. La baisse du nombre d'employés en 2006 résulte du transfert de 22 employés auprès de la société ADEV, suite à la filialisation de l'activité NISSAN.

66% du personnel de ARTES a moins de 40 ans faisant appel à des compétences variées et de haut niveau (ingénieurs, techniciens, financiers, commerciaux, marketeurs,...). Le personnel de ARTES est réparti entre les classes socio professionnelles comme suit :

Evolution de l'effectif de ARTES			
	2004	2005	2006
Cadre supérieur	17	14	12
Maîtrise	42	41	37
Exécution	146	154	138
Autres	8	5	2
Total	213	214	189(*)
Encadrement (%)	28%	26%	26%

(*) : baisse due au transfert de 22 employés à ADEV suite à la filialisation de l'activité NISSAN

L'identification, la planification, et l'acquisition des ressources nécessaires à l'atteinte des objectifs des différentes directions sont définies annuellement par le comité de Direction. Le rapport mensuel de

chaque direction et service permet au comité de Direction de déterminer les besoins de l'entreprise en terme de ressources humaines et d'établir un budget en conséquence.

Les contrats de travail signés avec les personnes recrutées peuvent être des contrats à durée déterminée (CDD), ou indéterminée (CDI). ARTES offre également pour les nouveaux diplômés de l'enseignement supérieur des contrats de stage d'initiation à la vie professionnelle (SIVP).

L'activité de la société ARTES est régie par la Convention Collective National des Constructeurs et des Concessionnaires de véhicules Automobiles.

La société ARTES SA s'est dotée de progiciels de gestion des ressources humaines « OBJECTIF GRH » et « GPERS » qui lui permettent d'assurer efficacement la gestion administrative du personnel (gestion des recrutements, congés, paie, suivi et évaluation des compétences, gestion de la formation, gestion des carrières,...) et la gestion du temps de travail.

4.7.1 Taux De Rotation

Le taux de rotation des effectifs s'est établi à 10% en 2006, contre 6% en 2005 et 11% en 2004.

4.7.2 Rémunération

La rémunération brute annuelle accordée au personnel de ARTES est composée d'une part fixe (salaire de base plus une gratification de fin d'année égale au salaire de base du mois de décembre) et d'une prime de rendement (fixée individuellement en fonction de l'atteinte des objectifs de chaque collaborateur et qui tient compte du rendement, de la conscience professionnelle et de l'assiduité de l'employé).

4.7.3 Avantages sociaux

En plus des prestations sociales réglementaires (retraite, maladie professionnelle, accidents de travail,...), le personnel de ARTES bénéficie d'autres avantages sociaux dont les principaux sont :

- Assurance Groupe : les employés peuvent souscrire à une assurance groupe qui leur garantit, ainsi qu'à leurs ayants droits, une couverture des frais de maladie, un capital décès, et une indemnité pour incapacité et invalidité dans le travail.
- Allocations et Primes : parmi les quelles on compte l'allocation de AID EL IDHA, les allocations scolaires, le don du 1^{er} mai et la prime de mariage.

4.7.4 Retraite

Les retraites des salariés de la société sont prises en charges par la Caisse Nationale de la Sécurité Sociale (CNSS). La CNSS assure le paiement des retraites des salariés, en contrepartie des cotisations prélevées (parts salariale et patronale) et versées trimestriellement par ARTES. Toutes les sommes dues par ARTES au titre des retraites des exercices 2004, 2005, 2006 et 2007 ont été acquittées.

4.7.5 Formation

ARTES considère la formation comme étant un investissement capital de développement qui lui permet une adaptation de ses ressources humaines aux besoins de l'entreprise et aux changements de l'environnement technologique. ARTES offre à ses employés trois types de formations :

- Actions intra entreprise : actions de formation se déroulant dans les locaux de la société et assurées par des formateurs qualifiés (internes ou externes) ;
- Actions inter entreprise : actions se déroulant à l'extérieur des locaux de ARTES et assurées par des organismes de formation reconnus et certifiés ;

- Stages à l'étranger : actions spéciales se déroulant à l'étranger essentiellement auprès des partenaires RENAULT (France) et NISSAN (Europe et Japon). Ces stages périodiques permettent le recyclage et la mise à niveau du personnel de ARTES (commerciaux, formateurs, chefs et directeurs).

4.8 Politique d'investissement

4.8.1. Investissements récents et en cours de réalisation

Les principales acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles réalisées par ARTES SA pendant le premier semestre 2007 sont détaillées dans le tableau suivant :

	Montant en DT
Logiciel	500
AAI des constructions	1 790
Outillage industriel	1 343
Matériel de transport	56 899
Équipement de bureau	15 413
Matériel informatique	23 740
Autres Immobilisations Corporelles	396
Immobilisations corporelles en cours	43 604
Total	143 685

Au cours de l'exercice 2007, la société ARTES a acquis pour 5 Millions de dinars des parts dans la société de promotion immobilière « Immobilier & Développement » dans le cadre d'une augmentation de capital.

Au cours du mois d'octobre 2007, la société ARTES a cédé la totalité de sa participation dans cette société pour un montant total de 29 857 000 Dinars Tunisien.

4.8.2. Investissements futurs

Les investissements futurs de ARTES SA porteront sur :

- La rénovation du siège social, du show room et de l'atelier de ARTES sis à l'avenue Kheireddine-Pacha ;
- Aménagement Ateliers ;
- L'acquisition de matériels industriels pour la mise à niveau de l'atelier mécanique.

Ces investissements seront détaillés comme suit :

Investissements en DT					
	2008	2009	2010	2011	Total
Construction	250 000	250 000	0	0	500 000
Aménagements bâtiments	900 000	900 000	0	0	1 800 000
Matériels industriels	0	1 000 000	1 500 000	2 000 000	4 500 000
Total	1 150 000	2 150 000	1 500 000	2 000 000	6 800 000

4.9 Analyse SWOT (Forces, Faiblesses, Opportunités et Menaces)

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none">• Le groupe ARTES est le leader incontesté du marché, distribuant une marque de renommée internationale, RENAULT.• Le groupe ARTES détient le plus grand réseau de distribution de pièces de rechange et de véhicules neufs avec 26 points de ventes représentés sur tout le territoire et compte en ajouter 12 autres avant 2008.• Le Groupe ARTES a étendu sa gamme de produits à tous les véhicules NISSAN adaptés au marché tunisien et complémentaire des modèles RENAULT.• Le groupe ARTES est un groupe profitable avec un bilan sans dettes bancaires.• La direction et le management du Groupe ARTES sont visionnaires et fortement transparents.• Le Groupe ARTES s'appuie sur une organisation performante dotée d'un système d'information intégré.	<ul style="list-style-type: none">• Showroom insuffisamment développé.
OPPORTUNITES	MENACES
<ul style="list-style-type: none">• Le Groupe ARTES profitera du démantèlement douanier prévu par le gouvernement tunisien et de la baisse des importations du marché des ventes auprès des non concessionnaires de véhicules (marché parallèle).• Démantèlement prochain des régulations d'importations.	<ul style="list-style-type: none">• Hausse de l'Euro consécutive à la convertibilité totale du Dinar, si cela devait se réaliser.

CHAPITRE 5 PATRIMOINE – SITUATION FINANCIÈRE – RÉSULTATS

5.1 Patrimoine de la Société au 31/12/2006

5.1.1. Immobilisations Corporelles et Incorporelles au 31/12/2006

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont détaillées comme suit :

Catégorie	Valeur brute au 31/12/2005	Acquisition	Cession	Valeur brute au 31/12/2006	Amortissements cumulés au 31/12/2005	Dotation 2006	Cession	Amortissements cumulés au 31/12/2006	Valeur comptable nette au 31/12/2006
Logiciel	306 468	9 806	-	316 274	(268 513)	19 609	-	(288 121)	28 152
Fonds Commercial	750	-	-	750	-	-	-	-	750
Concession marque	1 000 000	-	-	1 000 000	(127 671)	50 000	-	(177 671)	822 329
Immobilisations incorporelles	1 307 218	9 806	-	1 317 024	(396 184)	69 609		(465 793)	851 231
Terrain	7 153 997	-	-	7 153 997	-	-	-	-	7 153 997
Bâtiment	1 048 962	-	-	1 048 962	(955 851)	9 038	-	(964 889)	84 073
AAI des constructions	1 894 852	23 713	-	1 918 565	(1 633 639)	68 004	-	(1 701 643)	216 922
Matériel industriel	788 682	10 237	-	798 919	(535 108)	49 067	-	(584 175)	214 745
Outillage industriel	44 573	2 858	-	47 431	(30 270)	3 009	-	(33 279)	14 152
Matériel de transport	974 801	293 201	243 762	1 024 240	(613 874)	141 137	243 762	(511 249)	512 991
A.A.I divers	4 227	-	-	4 227	(1 316)	423	-	(1 739)	2 488
Equipement de bureau	349 911	19 639	-	369 551	(264 766)	21 351	-	(286 118)	83 433
Matériel informatique	433 054	29 377	32 722	429 709	(352 560)	27 770	32 722	(347 607)	82 101
Autres Immobilisations Corporelles	55 382	-	-	55 382	(44 364)	2 007	-	(46 371)	9 011
Immobilisations corporelles en cours	74 101	46 869	-	120 970	-	-	-	-	120 970
Immobilisations corporelles	12 822 542	425 896	276 484	12 971 953	(4 431 748)	321 805	276 484	(4 477 069)	8 494 884
Total des immobilisations	14 129 759	435 702	276 484	14 288 976	(4 827 932)	391 414	276 484	(4 942 862)	9 346 115

5.1.1.1. Terrains

L'usage et la superficie des terrains sont détaillés comme suit :

Désignation	Date d'acquisition	Superficie	Affectation	VCN au 31/12/2006
Terrain 1 Av. Kheireddine Pacha	01/01/1949	24 652 m ²	Siège social	13 800
Terrain 2 Av. Kheireddine Pacha	20/12/2000	17 048 m ²	Entrepôt	4 036 486
Terrain 3 Charguia Tunis	18/12/2001	35 000 m ²	Projet nouveau siège, atelier mécanique et un entrepôt.	3 103 712
Total en DT				7 153 997

5.1.1.2. Constructions

Désignation	Affectation	VCN au 31/12/2006 en DT
Bâtiments	Kheireddine Pacha	84 073
AAI / Construction	Siège sociale Kheireddine Pacha	216 922
Total Immobilisations Corporelles		300 995

5.1.1.3. Immobilisations en cours

Désignation	Affectation	VCN au 31/12/2006 en DT
Immobilisations en cours	Rénovation Siège sociale Kheireddine Pacha	120 970

5.1.2. Immobilisations Financières au 31/12/2006

Les immobilisations financières se détaillent, au 31/12/2006 comme suit :

Immobilisations Financières en DT au 31/12/2006				
Titres de Participations	Solde au 31/12/2005	Acquisitions	Cessions	Solde au 31/12/2006
Immobilier et Développement	18 319 580	5 900 000	0	24 219 580
Global Investment SICAR	100 000	0	100 000	0
ARTEGROS	49 850	0	0	49 850
BOWDEN	100	0	0	100
AUTRONIC	979 700	0	0	979 700
Compagnie Internationale de Leasing	10 621	0	0	10 621
CODEV	25 000	0	0	25 000
ADEV	20 000	0	0	20 000
Dépôts et Cautionnements	11 520	0	0	11 520
Total Immobilisations Financières Brutes	19 516 371	5 900 000	100 000	25 316 371
Provisions pour dépréciations de titres	3 605			3 605
	<i>Compagnie Internationale de Leasing</i>			3 505
	<i>BOWDEN</i>			100
Total Immobilisations Financières Nettes	19 512 766	5 900 000	100 000	25 312 766

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

5.2.1. Immobilisations Corporelles et Incorporelles au 30/06/2007

Catégorie	Valeur brute au 31/12/2006	Acquisition	Cession	Valeur brute au 30/06/2007	Amort cumulés au 31/12/2006	Dotation 1er semestre 2007	Cession	Amort cumulés au 30/06/2007	VCN au 30/06/2007
Logiciel	316 274	500	-	316 774	-288 121	8 940	-	-297 062	19 712
Fonds Commercial	750	-	-	750	-	-	-	-	750
Concession marque	1 000 000	-	-	1 000 000	-177 671	25 000	-	-202 671	797 329
Immobilisations incorporelles	1 317 024	500	-	1 317 524	(465 793)	33 940		(499 733)	817 791
Terrain	7 153 997	-	-	7 153 997	-	-	-	-	7 153 997
Bâtiment	1 048 962	-	-	1 048 962	-964 889	4 519	-	-969 408	79 554
AAI des constructions	1 918 565	1 790	-	1 920 355	-1 701 643	28 159	-	-1 729 801	190 553
Matériel industriel	798 919	-	-	798 919	-584 175	22 647	-	-606 821	192 098
Outilsage industriel	47 431	1 343	-	48 774	-33 279	1 558	-	-34 837	13 937
Matériel de transport	1 024 240	56 899	214 020	867 119	-511 249	75 958	35 413	-551 794	315 325
A.A.I divers	4 227	-	-	4 227	-1 739	211	-	-1 950	2 277
Equipement de bureau	369 551	15 413	-	384 964	-286 118	9 994	-	-296 112	88 852
Matériel informatique	429 709	23 740	-	453 449	-347 607	11 522	-	-359 129	94 319
Autres Immobilisations Corporelles	55 382	396	-	55 778	-46 371	769	-	-47 141	8 637
Immobilisations corporelles en cours	120 970	43 604	-	164 574	-	-	-	-	164 574
Immobilisations corporelles	12 971 953	143 185	214 020	12 901 118	(4 477 069)	155 337	35 413	(4 596 993)	8 304 125
Total des immobilisations en DT	14 288 976	143 685	214 020	14 218 642	(4 942 862)	189 278	35 413	(5 096 726)	9 121 916

5.2.2. Immobilisations Financières au 30/06/2007

Libellé	Solde au 31/12/2006	Acquisition	Cession	Solde au 30/06/2007
Titres de participation :	25 304 851	5 000 000	416 880	29 887 971
Immobilier et Développement	24 219 580	5 000 000		29 219 580
Global Invest SICAR	0			0
ARTEGROS	49 850	0	0	49 850
BOWDEN	100	0	0	100
AUTRONIC	979 700	0	391 880	587 820
Compagnie Internationale de Leasing (CIL)	10 621	0	0	10 621
CODEV	25 000	0	25 000	0
ADEV	20 000	0	0	20 000
Dépôts et cautionnements	11 520	0	4 720	6 800
Total en DT	25 316 371	5 000 000	421 600	29 894 771

La provision pour dépréciation des immobilisations financières est nulle au 30/06/2007 contre un solde de 3 605 DT et se détaille comme suit :

Libellé	Provision au 30/06/2007	Provision au 31/12/2006	Variation
- Compagnie Internationale de Leasing (CIL)	0	3 505	-3 505
- Bowden	0	100	-100
Total en DT	0	3 605	3 605

5.3. Etats Financiers comparés de la société ARTES SA au 31 Décembre

Bilans comparés au 31 Décembre

ARTES SA					
BILAN DE ARTES S.A.					
(exprimé en dinar tunisien)					
Solde au 31 décembre					
ACTIFS	en Dinars	Note	2004	2005	2006
Actifs non courants					
Actifs immobilisés					
Immobilisations incorporelles			1 283 403	1 307 218	1 317 024
(-) Amortissements			334 776	396 184	465 793
		B.1	948 627	911 034	851 231
Immobilisations corporelles			12 685 557	12 822 542	12 971 953
(-) Amortissements			4 206 071	4 431 748	4 477 069
		B.1	8 479 486	8 390 794	8 494 884
Immobilisations financières			14 996 371	19 516 371	25 316 371
(-) provisions			3 605	3 605	3 605
		B.2	14 992 766	19 512 766	25 312 766
Total des Actifs immobilisés			24 420 879	28 814 593	34 658 881
Autres actifs non courants			0	0	0
Total des actifs non courants			24 420 879	28 814 593	34 658 881
Actifs Courants					
Stocks			16 730 871	15 056 904	11 720 078
(-) Provisions			0	0	0
		B.3	16 730 871	15 056 904	11 720 078
Clients et comptes rattachés			6 296 761	8 438 604	6 917 585
(-) Provisions			737 554	800 003	793 520
		B.4	5 559 207	7 638 602	6 124 065
Comptes de régularisations et autres actifs courants		B.5	1 432 333	890 558	1 192 264
Placements et autres actifs financiers		B.6	38 150 000	46 680 295	56 650 389
Liquidités et équivalents de liquidités		B.7	2 760 575	2 134 848	3 149 601
Total des actifs Courants			64 632 986	72 401 207	78 836 399
TOTAL DES ACTIFS			89 053 865	101 215 800	113 495 280

Bilans comparés au 31 Décembre (suite)

ARTES SA				
BILAN DE ARTES S.A.				
(exprimé en dinar tunisien)				
Solde au 31 décembre				
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Note	2004	2005	2006
Capitaux propres				
Capital social		500 000	500 000	500 000
Réserves		15 033 874	19 372 480	25 272 480
Résultats reportés		13 325 111	17 507 738	24 942 163
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		28 858 985	37 380 218	50 714 644
Résultat de la période		9 521 233	14 334 425	15 410 424
Total des capitaux propres avant affectation	B.8	38 380 218	51 714 643	66 125 067
Passifs				
Passifs non courants				
Emprunts		40 000	40 000	40 000*
Provisions pour risques et charges	B.9	938 500	600 000	450 000
Total passifs non courants		978 500	640 000	490 000
Passifs courants				
Fournisseurs et comptes rattachés	B.10	47 025 816	45 874 198	45 844 924
Autres passifs courants	B.11	2 437 520	2 986 959	1 035 288
Concours bancaires et autres passifs financiers		231 812	0	0
Total des passifs courants		49 695 147	48 861 157	46 880 213
Total des passifs		50 673 647	49 501 157	47 370 213
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		89 053 865	101 215 800	113 495 280

* Cf note complémentaire explicative page 98

Etats de Résultat comparés au 31 Décembre

ARTES SA					
Etat de résultat					
(Exprimé en Dinars Tunisiens)					
Exercice clos le 31 décembre					
	en Dinars	Note	2004	2005	2006
Revenus		R.1	104 189 843	139 042 583	134 723 505
Coût des ventes		R.2	(89 834 804)	(119 174 882)	(114 302 698)
Marge brute			14 355 039	19 867 701	20 420 807
Autres produits d'exploitation		R.3	541 631	1 134 713	833 666
Frais de distribution		R.4	(1 514 137)	(1 822 618)	(1 664 052)
Frais d'administration		R.5	(1 272 329)	(1 432 473)	(1 212 306)
Autres charges d'exploitation		R.6	(1 151 603)	(1 345 123)	(1 273 436)
Total			(3 396 438)	(3 465 501)	(3 316 129)
Résultat d'exploitation			10 958 601	16 402 200	17 104 678
Charges financières nettes		R.7	55 709	(76 155)	(42 784)
Produits des placements		R.8	1 234 641	2 166 923	2 463 160
Autres gains ordinaires		R.9	92 375	271 187	291 765
Résultat des activités ordinaires avant impôt			12 341 327	18 764 156	19 816 819
Impôt sur les bénéfices			(2 820 094)	(4 429 730)	(4 406 395)
Résultat des activités ordinaires après impôt			9 521 233	14 334 425	15 410 424
Eléments extraordinaires					
Résultat net de l'exercice			9 521 233	14 334 425	15 410 424
Effets des modifications comptables (Net d'impôt)					
Résultat net après modifications comptables			9 521 233	14 334 425	15 410 424

Etats des Flux de Trésorerie comparés au 31 Décembre

ARTES SA			
Etat des flux de trésorerie			
(Exprimé en Dinars Tunisiens)			
	Exercice de 12 mois clos le		
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation			
Résultat net	9 521 233	14 334 425	15 410 424
Ajustements pour			
*Amortissements et provisions	418 010	622 052	405 071
*Reprises sur provisions	(31 501)	(494 500)	(170 141)
*Variation des:			
- Stocks	1 762 234	1 673 967	3 336 826
- Créances clients	5 138 823	(2 141 843)	1 521 019
- Autres actifs	(78 185)	541 776	(301 707)
- Fournisseurs et autres dettes	(1 384 072)	(602 179)	(1 980 944)
*Autres ajustements			
- Plus au moins values de cession	(40 662)	(40 300)	(105 160)
- Transfert de charge	(92 316)	0	0
Total des flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation	15 213 563	13 893 398	18 115 389
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Décassement pour acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(184 086)	(277 317)	(435 702)
Encaissements sur cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	470 422	40 300	90 300
Décassement pour acquisition d'immobilisations financières	(3 000 000)	(4 520 000)	(5 900 000)
Encaissements sur cession d'immobilisations financières			114 860
Total des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(2 713 664)	(4 757 017)	(6 130 542)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes et autres distributions	(1 000 000)	(1 000 000)	(1 000 000)
Total des flux de trésorerie liés aux opérations de financement	(1 000 000)	(1 000 000)	(1 000 000)
Variation de trésorerie	11 499 899	8 136 381	10 984 847
Trésorerie au début de l'exercice	29 178 863	40 678 762	48 815 143
Trésorerie à la clôture de l'exercice	40 678 762	48 815 143	59 799 991

Notes aux Etats Financiers arrêtés au 31 Décembre 2006

I Présentation de la société

La société ARTES « Automobile Réseau Tunisien et Services » (ex Renault Tunisie) est une société anonyme au capital de 500 000 DT créée le 24 février 1947.
L'activité de la société consiste en la vente en détail des véhicules, des pièces de rechange de la marque « RENAULT » et la réparation de voitures.

II REFERENTIEL COMPTABLE

II.1 Déclaration de conformité

Les états financiers de la société ARTES S.A., arrêtés au 31 décembre 2006, sont établis conformément aux dispositions des normes comptables tunisiennes telles que définies par la loi 96-112 et le décret 96-2459.

II.2 Principes comptables appliqués

Les états financiers ont été établis en adoptant le concept de capital financier et en retenant comme procédé de mesure celui du coût historique. Les autres méthodes d'évaluation les plus significatives se résument comme suit:

Unité monétaire

Les livres comptables de la société sont tenus en Dinars tunisiens. Les transactions réalisées en devises étrangères sont converties en Dinars tunisiens au cours du jour de l'opération ou au cours de couverture lorsqu'un instrument de couverture existe. Au 31 décembre, les éléments monétaires figurant au bilan de l'entreprise sont convertis au taux de clôture, s'ils ne font pas l'objet d'un contrat à terme. Les différences de change sont portées en résultat de l'exercice.

Immobilisations

Les immobilisations acquises par ARTES S.A. sont comptabilisées à leur coût d'acquisition hors taxes récupérables. Les dotations aux amortissements des immobilisations corporelles de la société sont calculées selon la méthode linéaire. Les taux appliqués sont les suivants :

	Taux annuels
Constructions	5%
Matériels de transport	20%
Agencements, aménagements et installations	10%
Matériels et outillages	10%
Mobiliers, matériels de bureau	10%
Mobiliers d'habitation	10%
Matériels informatiques	15%
Logiciels	33%

Stocks

Les valeurs d'exploitation d'ARTES S.A. sont composées essentiellement de véhicules neufs. Les stocks de véhicules neufs sont valorisés à leur prix de revient. Ce prix englobe le prix d'achat, les droits de douane, les frais de transport et les frais d'assurance, de transit et de fret.

Provision sur créances clients

A chaque arrêté comptable, ARTES S.A. procède à l'évaluation du risque de non recouvrement pour chacune de ses créances. Cette évaluation est basée principalement sur les retards de règlement et les autres informations disponibles sur la situation financière du client.

Les créances jugées douteuses font l'objet de provisions et sont présentées en net à l'actif du bilan.

III Notes explicatives du bilan et de l'état de résultat

III.1. Notes sur le bilan

B.1. Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations nettes s'élèvent au 31/12/2006 à 9 346 115 DT. Elles sont analysées dans le tableau suivant :

Catégorie	Valeur brute au 31/12/2005	Acquisition	Cession	Valeur brute au 31/12/2006	Amortissements cumulés au 31/12/2005	Dotations 2006	Cession	Amortissements cumulés au 31/12/2006	Valeur comptable nette au 31/12/2006
Logiciel	306 468	9 806	-	316 274	(268 513)	19 609	-	(288 121)	28 152
Fonds Commercial	750	-	-	750	-	-	-	-	750
Concession marque	1 000 000	-	-	1 000 000	(127 671)	50 000	-	(177 671)	822 329
Immobilisations incorporelles	1 307 218	9 806	-	1 317 024	(396 184)	69 609		(465 793)	851 231
Terrain	7 153 997	-	-	7 153 997	-	-	-	-	7 153 997
Bâtiment	1 048 962	-	-	1 048 962	(955 851)	9 038	-	(964 889)	84 073
AAI des constructions	1 894 852	23 713	-	1 918 565	(1 633 639)	68 004	-	(1 701 643)	216 922
Matériel industriel	788 682	10 237	-	798 919	(535 108)	49 067	-	(584 175)	214 745
Outillage industriel	44 573	2 858	-	47 431	(30 270)	3 009	-	(33 279)	14 152
Matériel de transport	974 801	293 201	243 762	1 024 240	(613 874)	141 137	243 762	(511 249)	512 991
A.A.I divers	4 227	-	-	4 227	(1 316)	423	-	(1 739)	2 488
Equipement de bureau	349 911	19 639	-	369 551	(264 766)	21 351	-	(286 118)	83 433
Matériel informatique	433 054	29 377	32 722	429 709	(352 560)	27 770	32 722	(347 607)	82 101
Autres Immobilisations Corporelles	55 382	-	-	55 382	(44 364)	2 007	-	(46 371)	9 011
Immobilisations corporelles en cours	74 101	46 869	-	120 970	-	-	-	-	120 970
Immobilisations corporelles	12 822 542	425 896	276 484	12 971 953	(4 431 748)	321 805	276 484	(4 477 069)	8 494 884
Total des immobilisations	14 129 759	435 702	276 484	14 288 976	(4 827 932)	391 414	276 484	(4 942 862)	9 346 115

B.2. Immobilisations financières

Les immobilisations financières brutes totalisent au 31/12/2006 un solde de 25 316 371 DT contre un solde de 19 516 371 DT au 31/12/2005. Elles se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2005	Acquisition	Cession	Solde au 31/12/2006
Titres de participation :	19 504 851	5 900 000	100 000	25 304 851
- Immobilier et Développement	18 319 580	5 900 000	0	24 219 580
- Global Invest SICAR	100 000	0	100 000	0
- ARTEGROS	49 850	0	0	49 850
- BOWDEN	100	0	0	100
- AUTRONIC	979 700	0	0	979 700
- Compagnie Internationale de Leasing (CIL)*	10 621	0	0	10 621
- CODEV	25 000	0	0	25 000
- ADEV	20 000	0	0	20 000
Dépôts et cautionnements	11 520	0	0	11 520
Total	19 516 371	5 900 000	100 000	25 316 371

* Cf note complémentaire rectificative page 98

La provision pour dépréciation des immobilisations financières s'élève à 3 605 DT au 31/12/2006 et au 31/12/2005 et se détaille comme suit :

Libellé	Provision au 31/12/2006	Provision au 31/12/2005	Variation
- Compagnie Internationale de Leasing (CIL)*	3 505	3 505	0
- BOWDEN	100	100	0
Total	3 605	3 605	0

* Cf note complémentaire rectificative page 98

B.3. Stocks

Les stocks affichent au 31/12/2006 un solde brut de 11 720 078 DT contre un solde brut de 15 056 904 DT au 31/12/2005. Les stocks se détaillent dans le tableau qui suit :

Libellé	Valeur brute au 31/12/2006	Valeur brute au 31/12/2005	Variation
Encours atelier	2 918	1 732	1 186
Véhicules neufs	11 637 990	14 992 701	-3 354 712
Pièces de rechange	79 171	62 471	16 700
Total	11 720 078	15 056 904	-3 336 826

B.4. Clients et comptes rattachés

Les clients et comptes rattachés affichent une valeur brute au 31/12/2006 de 6 917 585 DT contre 8 438 604 DT au 31/12/2005 soit une diminution de 1 521 019.

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Clients APV	1 811 019	2 255 363	-444 345
Clients VN	4 036 693	4 619 343	-582 650
Clients douteux	792 573	820 174	-27 601
Clients effets à recevoir	285 620	767 199	-481 580
Intérêts courus	-8 319	-23 475	15 156
Total	6 917 585	8 438 604	-1 521 019

La provision pour dépréciation des créances clients s'élève au 31/12/2006 à 793 520 DT contre 800 003 DT au 31/12/2005 soit une diminution de 6 483 DT.

Libellé	Provision au 31/12/2005	Dotation	Reprise	Provision au 31/12/2006
Provision pour clients douteux	-800 003	13 658	20 141	-793 520
Provisions clients	-800 003	13 658	20 141	-793 520

B.5. Les autres actifs courants

La valeur brute des autres actifs courants s'élève au 31/12/2006 à 1 192 264 DT contre 890 558 DT au 31/12/2005. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Personnel	49 920	38 369	11 551
Etat - impôts et taxes	500 783	276 151	224 632
Autres débiteurs divers	0	36 625	-36 625
Compte de régularisation actif	641 561	539 412	102 150
Total	1 192 264	890 558	301 707

B.6. Placements et autres actifs financiers

Les placements et autres actifs financiers présentent au 31/12/2006 un solde de 56 650 389 DT contre un solde de 46 680 295 DT au 31/12/2005 soit une variation de 9 970 094 DT.

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Bons du trésor	56 650 389	46 680 295	9 970 094
Total	56 650 389	46 680 295	9 970 094

B.7. Liquidités et équivalents de liquidités

Les liquidités et équivalents de liquidités s'élèvent au 31/12/2006 à 3 149 601 DT contre 2 134 848 DT au 31/12/2005. Elles se détaillent ainsi :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
B.N.A AV KH.PACHA	611 151	705 175	-94 024
STB.AV KH.PACHA	113 378	104 630	8 748
UBCI	55 363	255 996	-200 634
BIAT	61 154	44 286	16 868
B.T.	49 362	58 422	-9 060
U I B AV H.BOURGUIBA	569 148	583 418	-14 270
ARAB TUNISIAN BANK	744 064	62 933	681 131
CCP	9 863	9 875	-12
AMEN BANQUE	86 110	24 196	61 914
UBCI EURO	779 165	153 954	625 211
UBCI DOLLARS	7 662	8 070	-408
BANQUE DE SUD	29 063	29 062	1
B.T A REGULARISER	0	0	0
CITI BANK	32 118	94 449	-62 331
CAISSE A FOND FIXE	2 001	382	1 619
Total	3 149 601	2 134 848	1 014 753

B.8. Capitaux propres

Les capitaux propres sont passés de 51 714 643 DT au 31/12/2005 à 66 125 067 DT au 31/12/2006.

Cette variation est détaillée dans le tableau de variation des capitaux propres qui suit :

	Capital social	Réserve légale	Réserves pour réinvest. exonéré	Réserves spéciales de réev.	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total
Capitaux propres au 31/12/2005	500 000	50 000	19 262 886	59 594*	17 507 738	14 334 425	51 714 643
Affectation du résultat 2005							
- Autres réserves			5 900 000			-5 900 000	0
						0	0
- Résultats reportés					8 434 425	-8 434 425	0
						0	0
- Dividendes					-1 000 000	0	0
Résultat de l'exercice 2006						15 410 424	15 410 424
Capitaux propres au 31/12/2006	500 000	50 000	25 162 886	59 594	24 942 163	15 410 423	66 125 067

* Cf note complémentaire explicative page 98

B.9. Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges se présentent au 31 décembre 2006 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2005	Constitution	Reprise	Solde au 31/12/2006
Provisions pour dépréciations des fournisseurs débiteurs non recouvrables	156 000	0	150 000	6 000
Provision pour restructuration	89 500	0	0	89 500
Autres provisions	354 500	0	0	354 500
Total	600 000	0	150 000	450 000

B.10. Fournisseurs et comptes rattachés

Le solde des fournisseurs et comptes rattachés est de 45 844 924 DT au 31/12/2006 contre 45 874 198 DT au 31/12/2005. Cette rubrique se détaille dans ce qui suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Fournisseurs APV	615 436	532 382	83 054
Fournisseurs VN	29 009 911	38 415 371	-9 405 460
Divers fournisseurs	126 897	34 989	91 909
Autres fournisseurs	31 057	42 399	-11 341
Effets à payer	16 002 580	6 788 058	9 214 522
Fournisseurs - factures non encore parvenues	59 042	61 000	-1 958
Total	45 844 924	45 874 198	-29 274

B.11. Autres passifs courants

Le total des autres passifs courants s'élève au 31/12/2006 à 1 035 288 DT contre 2 986 959 DT au 31/12/2005 et se détaille ainsi :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Personnel	148 709	169 017	-20 308
Etat - impôts et taxes	451 354	1 946 415	-1 495 060
Créditeurs divers	282 473	769 308	-486 835
Compte de régularisation passif	152 752	102 219	50 533
Total	1 035 288	2 986 959	-1 951 671

III.2. Notes sur l'état de résultat

R.1. Revenus

Les revenus réalisés au cours de 2006 s'élèvent à 134 723 505 DT contre 139 042 583 DT réalisés au cours de 2005 soit une diminution de 4 319 078 DT.

Les revenus se détaillent dans ce qui suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Ventes de véhicules neufs	126 399 826	129 238 514	-2 838 687
Ventes de matériels extérieurs pour VN	62 499	156 238	-93 739
Ventes pièces de rechange	6 035 032	6 914 869	-879 837
Ventes huiles	225 303	224 713	589
Ventes travaux atelier	1 403 744	1 495 429	-91 685
Ventes garanties	597 101	1 012 820	-415 719
Total	134 723 505	139 042 583	-4 319 078

R.2. Coût des ventes

Le coût des ventes au cours de 2006 s'élève à 114 302 698 DT contre 119 174 882 DT encourus au cours de 2005. Il se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Achats d'approvisionnements consommés	107 453	200 416	-92 963
Achats de marchandises consommées	113 636 252	118 383 581	-4 747 329
Charges de personnel	558 992	590 885	-31 892
Total	114 302 698	119 174 882	-4 872 184

R.3. Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation réalisés au cours de 2006 s'élèvent à 833 666 DT contre 1 134 713 DT réalisés au cours de 2005. Ils se détaillent ainsi :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Ventes déchets	751	614	136
Autres activités	271 389	266 068	5 321
Reprise sur provision	170 141	494 500	-324 359
Courtage VN	30 983	74 539	-43 556
Transfert de charges	154 606	152 213	2 393
Autres produits	205 796	146 779	59 017
Total	833 666	1 134 713	-301 048

R.4. Frais de distribution

Les frais de distribution encourus au cours de 2006 s'élèvent à 1 664 052 DT contre 1 822 618 DT encourus au cours de 2005. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Achats d'approvisionnements consommés	4 522	4 884	-361
Autres charges d'exploitation	645 228	669 885	-24 657
Charges de personnel	1 014 301	1 147 850	-133 548
Total	1 664 052	1 822 618	-158 566

R.5. Frais d'administration

Les frais d'administration encourus au cours de 2006 s'élèvent à 1 212 306 DT contre 1 432 473 DT encourus au cours de 2005. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Achats d'approvisionnements consommés	79 543	83 716	-4 172
Autres charges d'exploitation	250 425	326 658	-76 234
Charges de personnel	882 338	1 022 099	-139 761
Total	1 212 306	1 432 473	-220 167

R.6. Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation encourues au cours de 2006 s'élèvent à 1 273 436 DT contre 1 345 123 DT encourus au cours de 2005. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Achats d'approvisionnements consommés	175 875	159 872	16 003
Autres charges d'exploitation	692 490	563 199	129 290
Dotations aux amortissements et aux provisions	405 071	622 052	-216 981
Total	1 273 436	1 345 123	-71 687

R.7. Charges financières nettes

Les charges financières nettes encourues au cours de 2006 s'élèvent à 42 784 DT contre 76 155 DT encourues au cours de 2005. Elles se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Intérêts sur effets VN	-29 707	-60 167	30 460
Gain de change	-51 433	-7 569	-43 863
Charges financières	123 924	143 891	-19 968
Total	42 784	76 155	-33 370

R.8. Produits des placements

Les produits des placements réalisés au cours de 2006 s'élèvent à 2 463 160 DT contre 2 166 923 DT réalisés au cours de 2005. Ils se détaillent ainsi :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Produits des placements	2 463 160	2 166 923	296 237
Total	2 463 160	2 166 923	296 237

R.9. Autres gains ordinaires

Les autres gains ordinaires réalisés au cours de 2006 s'élèvent à 291 765 DT contre 271 187 DT réalisés au cours de 2005. Ils se détaillent ainsi :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005	Variation
Produits sur inscription 4CV	18 080	18 785	-5 810
Plus value titre SICAV	0	1 160	-15 796
Plus value sur cession véhicules	145 890	40 878	217
Autres produits	127 795	210 364	200 201
Total	291 765	271 187	178 811

IV. Engagements hors bilan au 31/12/2006:

Type d'engagements	Valeur Totale	Tiers	Provisions
1- Engagements donnés			
<i>a) Garantie réelle</i>			
· Cautionnement (1)	7 986 623	7 986 623	0
· Aval (2)	14 933 168	14 933 168	0
Total	22 919 791	22 919 791	0
2 - Engagements reçus			
<i>a) Garantie réelle</i>			
· Aval (3)	155 627	155 627	0
Total	155 627	155 627	0

(1) Cautions douanières définitives

(2) Traités avalisées en faveur de RENAULT France

(3) Traités avalisées reçues des clients

V Notes sur les parties liées

4.1. Parties liées

Les parties liées d'ARTES sont constituées de :

1. Parties liées appartenant au Groupe ARTES

Le % de détention dans le capital ainsi que le type de relation se présentent comme suit :

Société	% de détention	Relation
ARTEGROS	99,70%	Contrôle exclusif
Immo & développement	58,60%	Contrôle exclusif
AUTRONIC	19,59%	Influence notable
ADEV	13,33%	Contrôle exclusif

2. Parties liées autres que les sociétés du Groupe ARTES :

DALMAS, AFRIVISION ET SONY, MAGHREB MOTORS, TMM, Immobilier de Maghreb, POINT COM, ITUCY PEUGEOT et Minoterie La Soukra.

4.2. Transactions

1. Transactions avec les parties liées appartenant au Groupe ARTES

1.1 Prestations de service données

Refacturation à ARTEGROS les sommes de :

- 150 000 DT au titre des frais communs d'assistance administrative et comptable ;
- 30 000 DT au titre des frais d'assistance informatique.

1.2 Contrats de location

Facturation à titre de loyer au cours de 2006 :

- 60 000 DT hors TVA à ARTEGROS ;
- 24 000 DT hors TVA à ADEV.

1.3 Achats et dettes commerciales

Achats au cours de 2006 auprès d'ARTEGROS de pièces de rechange pour un montant global de 5 700 745 DT hors TVA. Au 31/12/2006, la dette envers ARTEGROS s'élève à 451 062 DT.

1.4 Dividendes reçus

Encaissement de 39 188 DT à titre de dividendes distribués par AUTRONIC relatifs à l'exercice 2004.

2. Transactions avec les parties liées autres que les sociétés du Groupe ARTES

2.1. Contrat de location

Facturation par DALMAS de 255 737* DT à titre de loyer au cours de 2006.

* Cf note rectificative page 98

2.2. *Ventes de pièces de rechange et réparation de véhicules*

En 2006, le chiffre d'affaire global s'élève à 182 667 DT. Il se détaille comme suit :

Société	Chiffre d'affaire TTC 2006	Créances au 31/12/2006
AFRIVISON ET SONY	45 322	45 322
IMMOBILIER DE MAGHREB	38 118	1 128
TMM	29 021	3 196
POINT COM	26 351	463
DALMAS	18 735*	7 419
ITUCY PEUGEOT	18 663	18 794
MINOTERIE LA SOUKRA	3 421	284
MAGHREB MOTORS	3 036	2 786
Total	182 667*	79 392

* Cf note rectificative voir page 98

2.3. *Achats*

En 2006, les achats s'élèvent à 48 891DT. Ils se détaillent comme suit :

Société	Achats TTC 2006	Dettes au 31/12/2006
POINT COM	42 331	7 387
AFRIVISON ET SONY	5 774	1 307
DALMAS	529	529
ITUCY PEUGEOT	257	96
Total	48 891	9 319

ERNST & YOUNG

Société inscrite au tableau de l'OECT
Boulevard de la terre Centre Urbain Nord 1003 Tunis
Tel : 70 749 111 Fax : 70 749 045

Abderrazak Maalej

Expert Comptable Membre de l'OECT
16 Rue Abdelmoumen Ibn Ali 1002 Tunis
Tel : 71792 688 Fax : 71799 916

AUTOMOBILE RESEAU TUNISIEN ET SERVICES S.A.

Rapport Général du commissaire aux comptes Etats financiers - Exercice clos le 31 Décembre 2006

Messieurs les actionnaires de la société ARTES S.A.,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale du 23 septembre 2005, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la société ARTES S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

1. Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers de la société ARTES S.A. arrêtés au 31 décembre 2006. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction de la société. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

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 professionnelles 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 fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect important, une image fidèle de la situation financière d'ARTES S.A. ainsi que des résultats de ses opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. Vérifications spécifiques

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

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du conseil d'administration sur la gestion de l'exercice.

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 nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur.

Tunis, le 10 octobre 2007

AMC ERNST & YOUNG
Mohamed Zinebaidine CHERIF



Abderrazek Maalej



ERNST & YOUNG

Société inscrite au tableau de l'OECT
Boulevard de la terre Centre Urbain Nord 1003 Tunis
Tel : 70 749 111 Fax : 70 728 552

Abderrazek Maalej

Expert Comptable Membre de l'OECT
16 Rue Abdelmoumen Ibn Ali 1002 Tunis
Tel : 71792 688 Fax : 71799 916

AUTOMOBILE RESEAU TUNISIEN ET SERVICES S.A.

**Rapport spécial du commissaire aux comptes
Etats financiers - Exercice clos le 31 Décembre 2006**

Messieurs les actionnaires de la société ARTES S.A.,

En application de l'article 200 et suivant du code des sociétés commerciales, nous n'avons pas été informés par votre conseil d'administration de conventions conclues ou d'opérations réalisées par votre société, telles que visées par l'article 200 du code des sociétés commerciales.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles opérations.

Tunis, le 10 octobre 2007

AMC ERNST & YOUNG
Mohamed Zinelabidine CHERIF



Abderrazek Maalej



Notes complémentaires et rectificatives aux états financiers individuels arrêtés au 31/12/2006 :

1/ Notes relatives à l'état de flux de trésorerie au 31 décembre 2006

Note 01 : Ajustement pour amortissements et provisions.

Ajustement pour amortissements et provisions en DT	2006	2005
Reprise provision pour dépréciation des stocks		
Dotation aux amortissements	391 413.726	403 603.038
Dotation provision pour risques et charges		156 000.000
Dotation provision pour dépréciation des comptes clients	13 657.573	62 449.019
Provision pour dépréciation des comptes clients	-20 140.711	
Dotation provision pour dépréciation des titres de participation		
Reprise provision pour risque et charges	-150 000.000	-494 500.000
TOTAL	234 930.588	127 552.057

Variations des actifs en DT	Montant au 31/12/2006	Montant au 31/12/2005	Variation
Note 02: Stocks	11 720 078.46	15 056 904.14	-3 336 825.68
Note 03: Créances	6 917 584.86	8 438 604.25	-1 521 019.39
Note 04: Autres créances	1 192 264.36	890 557.83	301 706.54

Variations des passifs en DT	Montant au 31/12/2006	Montant au 31/12/2005	Variation
Note 05: Fournisseurs et comptes rattachés	45 844 924.20	45 874 197.98	-29 273.78
Notes 06: Autres dettes	1 035 288.31	2 986 958.65	-1 951 670.34
Total: Fournisseurs et autres dettes	46 880 212.51	48 861 156.63	-1 980 944.12

Note 07 : Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles.

Acquisitions d'immobilisations exercice 2006 en DT	2006	2005
Acquisitions d'immobilisations corporelles	425 895.515	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	9 806.017	
Total	435 701.532	-277 317.000

Note 08 : Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières.

Immobilisations financières en DT	Montant au 31/12/2006	Montant au 31/12/2005	Variation
	25 316 371	19 516 371	5 800 000

Note 09 : Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières.

Cession de 20 000 actions de la société INVEST SICAR.

Prix d'acquisition	100 000.000
Prix de cession	114 860.000
Plus-value de cession	-14 860.000

2/ Tableau de détermination du résultat fiscal pour l'exercice 2005 et 2006

Détermination du résultat fiscal 2005-2006 (en DT)		
	2005	2006
RESULTAT COMPTABLE NET APRES IMPÔT	14 334 425	15 410 424
<u>1-REINTEGRATIONS</u>	<u>4 911 736</u>	<u>4 664 866</u>
- Provision pour congés payés au 31/12/2006.	161 673	142 945
- Taxe de voyage	2 700	2 160
- Frais d'amortissement et vignette	10 875	10 969
- Pertes exceptionnelles	3 141	619
- Pertes sur exercices antérieurs	35 168	38 120
- Amortissements Immobilisations Incorporelles	50 000	50 000
- Provision pour risques et charges	156 000	0
- Provision dépréciation créances clients	62 449	13 658
- Impôt sur les sociétés	4 429 730	4 406 395
<u>2-DEDUCTIONS</u>	<u>689 790</u>	<u>387 305</u>
Reprise provision pour risques et charges	494 500	150 000
Reprise provision pour dépréciation de stocks	0	0
Reprise provision dépréciation comptes clients	0	20 141
- Provision pour congés payés au 31/12/2004	189 519	161 673
-Dividendes reçus	5 771	40 631
Plus Value cession/ titres de participation	0	14 860
3- RESULTAT FISCAL	18 556 371	19 687 984
<u>4- REINVESTISSEMENTS EXONERES</u>	<u>5 900 000</u>	<u>5 000 000</u>
Société Immobilier & Développement	5 900 000	5 000 000
5- BENEFICE APRES REINVESTISSEMENTS EXONERES	12 656 371	14 687 984
6- IMPOT SUR LES SOCIETES	4 429 730	4 406 395
<u>7- AVANCES A IMPUTER</u>	<u>2 580 670</u>	<u>4 031 720</u>
- Acomptes provisionnels	2 538 085	3 986 757
- Retenues à la source	42 585	44 963
8- IMPÔT SUR LES SOCIETES A PAYER	1 849 060	374 676

3/ Note complémentaire explicative concernant les réserves spéciales de réévaluation :

Il s'agit d'une réserve spéciale de réévaluation légale d'un montant de 59 594 DT constituée, au cours de l'année 1995, sur une construction qui a été cédée en 1997.

4/ Note complémentaire explicative concernant l'emprunt

Il s'agit d'un emprunt contracté en 1973 auprès d'un fournisseur pour un montant de 100 000 DT remboursable sur vingt ans. En 1987, le solde de cet emprunt était de 40 000 DT et depuis il n'a pas changé.

L'annulation de cet emprunt est en attente d'une décision d'apurement par le conseil d'administration de la société.

5/ Note rectificatives :

Note B.2 Immobilisations financières :

Au niveau du tableau détaillant les titres de participation détenues par la société ARTES, la participation auprès de la Compagnie Internationale de Leasing figurait par erreur dans les notes aux états financiers au nom de la Compagnie Générale d'Investissement, or il s'agit de l'intermédiaire en bourse qui a procédé à cette opération.

V. Notes sur les parties liées :

4.2.2. Transactions avec les parties liées autres que les sociétés du Groupe ARTES.

- Contrat de location : le montant de la facturation par DALMAS au titre de loyer au cours de 2006 apparaît à tort pour 255 737DT au lieu de 225 737 DT.

- Vente de pièces de rechange et réparation de véhicules au niveau du tableau détaillant le chiffre d'affaires réalisé par société, le chiffre d'affaires TTC relatif à la société DALMAS ressort à tort pour 18 735 DT au lieu de 18 375 DT et par conséquent le total apparaît à tort pour 182 667 DT au lieu de 182 307 DT.

5.4. Soldes Intermédiaires de Gestion de la société ARTES SA au 31 Décembre

	2004	2005	2006		2004	2005	2006		2004	2005	2006
Produits				Charges							
Ventes de marchandises	104 189 843	139 042 583	134 723 505	Coût d'achat des marchandises vendues	89 095 146	118 410 304	113 624 375				
Total	104 189 843	139 042 583	134 723 505	Total	89 095 146	118 410 304	113 624 375	Marge Commerciale	15 094 697	20 632 279	21 099 129
Marge Commerciale	15 094 697	20 632 279	21 099 129	Autres charges externes	1 337 104	1 749 844	1 647 246				
Total	15 094 697	20 632 279	21 099 129	Total	1 337 104	1 749 844	1 647 246	Valeur ajoutée brute	13 757 593	18 882 435	19 451 883
Valeur ajoutée brute	13 757 593	18 882 435	19 451 883	Impôts et taxes	176 457	167 965	197 085				
				Charges de personnel	2 632 571	2 739 114	2 435 638				
Total	13 757 593	18 882 435	19 451 883	Total	2 809 028	2 907 079	2 632 723	Excédent brut d'exploitation	10 948 565	15 975 356	16 819 160
Excédent brut d'exploitation	10 948 565	15 975 356	16 819 160	Autres charges ordinaires	113 584	85 817	143 610				
Autres produits ordinaires	634 007	1 405 900	1 125 430	Charges financières	79 980	143 891	123 390				
Produits financiers	1 370 329	2 234 660	2 544 300	Dotations aux amortissements et aux provisions	418 010	622 052	405 071				
				Impôts sur le résultat	2 820 094	4 429 730	4 406 395				
Total	12 952 901	19 615 916	20 488 890	Total	3 431 668	5 281 491	5 078 466	Résultat des activités ordinaires	9 521 233	14 334 425	15 410 424
Résultat des activités ordinaires	9 521 233	14 334 425	15 410 424	Pertes extraordinaires	0	0	0				
Gains extraordinaires	0	0	0	Effet négatif des modifications comptables	0	0	0				
Effet positif des modifications comptables	0	0	0					Résultat après modifications comptables	9 521 233	14 334 425	15 410 424
Total	9 521 233	14 334 425	15 410 424	Total	0	0	0				

L'état de résultat étant établi selon le modèle de référence, les retraitements des montants figurant au niveau du solde intermédiaire de gestion sur la base du tableau de passage des charges par destination aux charges par nature permettent de retrouver les chiffres figurant au niveau de l'état de résultat

5.5. Engagements financiers au 31/12/2006

Type d'engagements	Valeur Totale	Tiers	Dirigeants	Entreprises liées	associés	Provisions
1- Engagements donnés						
a) Garantie personnelles	22 919 791	22 919 791	0	0	0	0
• Cautionnement	7 986 623	7 986 623	0	0	0	0
• aval	14 933 168	14 933 168	0	0	0	0
• autres garanties	0	0	0	0	0	0
b) Garantie réelle	0	0	0	0	0	0
• hypothèques	0	0	0	0	0	0
• nantissement	0	0	0	0	0	0
c) Effets escomptés et non échus	0	0	0	0	0	0
d) Créances à l'exportation mobilisés	0	0	0	0	0	0
e) Abandons de créances	0	0	0	0	0	0
Total	22 919 791	22 919 791	0	0	0	0
2 - Engagements reçus						
a) Garantie personnelles	155 627	155 627	0	0	0	0
• Cautionnement	0	0	0	0	0	0
• aval	155 627	155 627	0	0	0	0
• autres garanties	0	0	0	0	0	0
b) Garantie réelle	0	0	0	0	0	0
• hypothèques	0	0	0	0	0	0
• nantissement	0	0	0	0	0	0
c) Effets escomptés et non échus	0	0	0	0	0	0
d) Créances à l'exportation mobilisés	0	0	0	0	0	0
e) Abandons de créances	0	0	0	0	0	0
Total	155 627	155 627	0	0	0	0
3 - Engagements réciproques						
• Emprunt obtenu non encore encaissé	0	0	0	0	0	0
• Crédit consenti non encore versé	0	0	0	0	0	0
• Opération de portage	0	0	0	0	0	0
• Crédit documentaire	0	0	0	0	0	0
• Commande d'immobilisation	0	0	0	0	0	0
• Commande de longue durée	0	0	0	0	0	0
• Contrats avec personnel prévoyant des engagements supérieurs à ceux prévus par la convention collective	0	0	0	0	0	0
Total	0	0	0	0	0	0

Dettes garanties par des sûretés

Postes concernés	Montant garanti	Valeur comptable des biens donnés en garantie	Provision
• Emprunt obligataire	0	0	0
• Emprunt d'investissement	0	0	0
• Emprunt courant de gestion	0	0	0
• Autres	0	0	0

5.6. Tableau des mouvements des Capitaux Propres

	Capital	Réserve légale	Réserves pour réinvestissement exonéré	Réserves spéciales de réévaluation	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total
Capitaux propres au 31/12/2004	500 000	50 000	14 924 280	59 594	13 325 111	9 521 233	38 380 218
Affectation des résultats 2004							
Autres réserves			4 338 606			-4 338 606	0
Résultats reportés					5 182 627	-5 182 627	0
Dividendes					-1 000 000		-1 000 000
Résultat de l'exercice 2005						14 334 425	14 334 425
Capitaux propres au 31/12/2005	500 000	50 000	19 262 886	59 594	17 507 738	14 334 425	51 714 643
Affectation des résultats 2005							
Autres réserves			5 900 000			-5 900 000	0
Résultats reportés					8 434 425	-8 434 425	0
Dividendes					-1 000 000		-1 000 000
Résultat de l'exercice 2006						15 410 424	15 410 424
Capitaux propres au 31/12/2006	500 000	50 000	25 162 886	59 594	24 942 163	15 410 424	66 125 067
Affectation des résultats 2006							
Autres réserves			5 000 000			-5 000 000	0
Résultats reportés					10 410 424	-10 410 424	0
Dividendes			-4 647 413		-35 352 587		-40 000 000
Augmentation de capital	25 000 000		-25 000 000				
Capitaux propres au 31/12/2006 après affectation des résultats	25 500 000	50 000	515 473	59 594	0	0	26 125 067

5.7. Affectation des Résultats des trois derniers Exercices

	en dinars	2004	2005	2006
Résultat net de l'exercice		9 521 233	14 334 425	15 410 424
Réserves légales		-	-	-
Réserves spéciales pour réinvest. exonérés		4 338 606	5 900 000	5 000 000
Réserves ordinaires		-	-	-
Dividendes		1 000 000	1 000 000	40 000 000
Résultat Reporté		5 182 627	8 434 425	0

5.8. Evolution des Bénéfices Nets et du Résultat d'exploitation

	en dinars	2004	2005	2006
Résultat d'exploitation		10 958 602	16 402 200	17 104 678
Résultat avant impôts		12 341 327	18 764 156	19 816 819
Résultat Net		9 521 233	14 334 425	15 410 424
Capital social		500 000	500 000	500 000
Valeur nominale		5	5	5
Nombre d'actions		100 000	100 000	100 000
Résultat net /Capital social		19.04	28.67	30.82
Résultat avant impôts /Capital social		24.68	37.53	39.63
Résultat d'exploitation par action		110	164	171
Résultat avant impôts par action		123	188	198
Résultat net par action		95	143	154

5.9. Evolution des Dividendes

	en dinars	2004	2005	2006
Capital social		500 000	500 000	500 000
Valeur nominale à la date de distribution		5	5	5
Nombre d'actions à la date de distribution		100 000	100 000	100 000
Dividende global		1 000 000	1 000 000	40 000 000
Dividende par action		10	10	400
% du nominal		200%	200%	8000%
Date de mise en paiement		15/10/2005	10/07/2006	25/10/2007

5.10. Evolution de la Marge Brute d'autofinancement

	en dinars	2004	2005	2006
Bénéfice net		9 521 233	14 334 425	15 410 424
Dotations aux amortissements & aux provisions		418 010	622 052	405 071
Marge Brute d'Autofinancement		9 939 243	14 956 477	15 815 495

5.11. Evolution de la Structure Financière

Evolution du BFR et de la Trésorerie Nette (en dinars)			
	2004	2005	2006
Capitaux Permanents	39 358 718	52 354 644	66 615 067
<i>Capitaux propres</i>	38 380 218	51 714 644	66 125 067
<i>Passifs Non Courants</i>	978 500	640 000	490 000
Actifs Non Courants	24 420 879	28 814 593	34 658 881
<i>Actif immobilisé net</i>	24 420 879	28 814 593	34 658 881
Fonds de Roulement	14 937 839	23 540 050	31 956 186
Actifs Courants	23 722 412	23 586 063	19 036 407
<i>Stocks</i>	16 730 871	15 056 904	11 720 078
<i>Clients</i>	5 559 207	7 638 602	6 124 065
<i>Autres actifs courants</i>	1 432 333	890 558	1 192 264
Passifs Courants	49 463 335	48 861 157	46 880 212
<i>Fournisseurs</i>	47 025 816	45 874 198	45 844 924
<i>Autres passifs courants</i>	2 437 520	2 986 959	1 035 288
Besoin en Fonds de Roulement	-25 740 923	-25 275 093	-27 843 805
<i>Placements et autres actifs financiers</i>	38 150 000	46 680 295	56 650 390
<i>Liquidités et équivalents de liquidité</i>	2 760 575	2 134 848	3 149 601
<i>Concours bancaires</i>	231 812	0	0
Trésorerie Nette	40 678 762	48 815 143	59 799 991

5.12. Evolution de la Rentabilité des Capitaux Propres

en dinars	2004	2005	2006
Bénéfice net	9 521 233	14 334 425	15 410 424
Capitaux propres avant résultat net	28 858 985	37 380 218	50 714 644
Rentabilité des capitaux propres (ROE)	33.0%	38.3%	30.4%

5.13. Indicateurs de Gestion

	en dinars	2004	2005	2006	Var 05-04	Var 06-05
Actifs non courants		24 420 879	28 814 593	34 658 881	18.0%	20.3%
Actifs courants		64 632 986	72 401 207	78 836 399	12.0%	8.9%
Stocks		16 730 871	15 056 904	11 720 078	-10.0%	-22.2%
Clients et comptes rattachés		5 559 207	7 638 602	6 124 065	37.4%	-19.8%
Placements et liquidités		40 910 575	48 815 143	59 799 991	19.3%	22.5%
Total Bilan		89 053 865	101 215 800	113 495 280	13.7%	12.1%
Capitaux propres avant affectation		38 380 218	51 714 643	66 125 067	34.7%	27.9%
Passifs non courants		978 500	640 000	490 000	-34.6%	-23.4%
Passifs courants		49 695 147	48 861 157	46 880 213	-1.7%	-4.1%
Fournisseurs et comptes rattachés		47 025 816	45 874 198	45 844 924	-2.4%	-0.1%
Total Passifs		50 673 647	49 501 157	47 370 213	-2.3%	-4.3%
Ventes de marchandises		104 189 843	139 042 583	134 723 505	33.5%	-3.1%
Coût d'achat des marchandises vendues*		89 095 146	118 410 304	113 624 375	32.9%	-4.0%
Marge commerciale *		15 094 697	20 632 279	21 099 129	36.7%	2.3%
Charges de personnel*		2 632 571	2 739 114	2 435 638	4.0%	-11.1%
Résultat d'exploitation		10 958 602	16 402 200	17 104 678	49.7%	4.3%
Résultat net		9 521 233	14 334 425	15 410 424	50.6%	7.5%

* cf Soldes intermédiaires de gestion page 99

5.14. Ratios Financiers

	2004	2005	2006
Ratios de Structure			
Actifs non courants / Total Bilan	27.4%	28.5%	30.5%
Stocks / Total Bilan	18.8%	14.9%	10.3%
Actifs courants / Total Bilan	72.6%	71.5%	69.5%
Capitaux propres / Total Bilan	43.1%	51.1%	58.3%
Capitaux propres / Passifs non courants	3922.4%	8080.4%	13494.9%
Passifs non courants / Total Bilan	1.1%	0.6%	0.4%
Passifs courants / Total Bilan	55.8%	48.3%	41.3%
Passifs / Total Bilan	56.9%	48.9%	41.7%
Capitaux permanents / Total Bilan	44.2%	51.7%	58.7%
Ratios de Gestion			
Charges de personnel / Chiffre d'affaires	2.5%	2.0%	1.8%
Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires	10.5%	11.8%	12.7%
Chiffre d'affaires / Capitaux propres	271.5%	268.9%	203.7%
Ratios de Solvabilité			
Capitaux propres / Capitaux permanents	97.5%	98.8%	99.3%
Ratios de Liquidité			
Actifs courants / Passifs courants	130.1%	148.2%	168.2%
Liquidités et équivalents de liquidité / Passifs courants	5.6%	4.4%	6.7%
Ratios de Rentabilité			
Résultat net / Capitaux propres après résultat	24.8%	27.7%	23.3%
Résultat net / Capitaux permanents après résultat	24.2%	27.4%	23.1%
Marge commerciale / Chiffre d'affaires	14.5%	14.8%	15.7%
Résultat net / Chiffre d'affaires	9.1%	10.3%	11.4%
Autres Ratios			
Délai de règlement fournisseurs (en jours) (1)	161	118	127
Délai de règlement clients (en jours) (2)	17	17	14

(1) Fournisseurs \times 360 / (Achats consommés \times 1.18)

(2) Clients \times 360 / (Chiffre d'affaires TTC)

5.15. Etats Financiers consolidés du Groupe ARTES au 31 Décembre

Changement de périmètre de consolidation en 2005 :

Par rapport au 31/12/2004, le périmètre de consolidation du Groupe ARTES s'est élargi par l'intégration de la société ADEV consolidé par la méthode de l'intégration globale.

Il est à signaler que la société AUTRONIC est consolidée par la méthode de la mise en équivalence bien que le pourcentage de contrôle dépasse les 40% (48,99%) et ce à cause de l'absence de contrôle exclusif.

Changement attendu dans le périmètre de consolidation en 2007 :

La société « Immobilier & Développement » va être exclue du périmètre de consolidation du Groupe car le contrôle est destiné à être temporaire et la cession des titres a été décidée par les Assemblées Générales Ordinaires des sociétés ARTES et ARTEGROS.

Bilans consolidés au 31 Décembre

Groupe ARTES

BILAN CONSOLIDE

(exprimé en dinar tunisien)

	Note	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
ACTIFS				
ACTIFS NON COURANTS				
Immobilisations incorporelles		1 283 403	1 307 218	1 317 024
Moins : amortissements		(334 776)	(396 184)	(465 793)
	1	948 627	911 034	851 231
Immobilisations corporelles		15 115 697	15 255 628	15 391 639
Moins : amortissements		(4 778 833)	(5 131 788)	(5 290 977)
	1	10 336 864	10 123 840	10 100 662
Titres mis en équivalence		3 181 804	3 455 727	3 790 178
Autres immobilisations financières		860 462	933 541	857 968
Moins : provisions		(7 110)	(7 110)	(7 110)
	2	4 035 156	4 382 158	4 641 036
Actifs d'impôts différés	3	379 385	269 853	319 971
Total des actifs immobilisés		15 700 031	15 686 885	15 912 900
Autres actifs non courants		0	0	0
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		15 700 031	15 686 885	15 912 900
ACTIFS COURANTS				
Stock Auto		20 928 985	19 559 769	25 300 319
Moins : provisions		(878 366)	(878 366)	(1 197 686)
	4	20 050 619	18 681 404	24 102 633
Stock Immobilier		21 998 976	19 664 438	24 322 221
Moins : provisions		0	0	0
	5	21 998 976	19 664 438	24 322 221
Clients et comptes rattachés		7 682 995	9 800 154	8 746 349
Moins : provisions		(753 606)	(816 055)	(809 572)
	6	6 929 388	8 984 098	7 936 777
Autres actifs courants	7	2 154 790	2 056 522	2 857 568
Placements et autres actifs financiers	8	51 229 016	72 300 459	88 711 389
Liquidités et équivalents de liquidités	9	4 325 349	3 359 441	4 691 843
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		106 688 139	125 046 363	152 622 431
TOTAL DES ACTIFS		122 388 170	140 733 248	168 535 332

Bilans consolidés au 31 Décembre (Suite)

Groupe ARTES				
BILAN CONSOLIDE				
(exprimé en dinar tunisien)				
		31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS				
CAPITAUX PROPRES				
Capital social		500 000	500 000	500 000
Réserves consolidées		39 430 258	52 460 450	70 459 121
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		39 930 258	52 960 450	70 959 121
Résultat consolidé		13 991 879	18 912 556	20 294 318
Total des capitaux propres avant affectation	10	53 922 136	71 873 007	91 253 439
Intérêts minoritaires dans les réserves	11	10 303 579	11 641 840	12 739 512
Intérêts minoritaires dans le résultat	11	356 399	383 786	416 678
PASSIFS				
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts		40 000	40 000	40 000
Provisions	12	952 000	613 500	450 000
Passifs impôts différés	13	218 055	218 055	218 055
Total des passifs non courants		1 210 055	871 555	708 055
PASSIFS COURANTS				
Fournisseurs et comptes rattachés	14	50 354 808	49 705 126	55 531 333
Autres passifs courants	15	6 009 380	6 257 933	3 885 440
Concours bancaires et autres passifs financiers	16	231 812	0	4 000 874
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		56 596 001	55 963 060	63 417 647
TOTAL DES PASSIFS		57 806 056	56 834 615	64 125 703
Total des capitaux propres et des passifs		122 388 170	140 733 248	168 535 332

Etats de Résultat consolidés au 31 Décembre

Groupe ARTES

ETAT DE RESULTAT CONSOLIDE

(exprimé en dinar tunisien)

	Note	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Revenus Auto		113 503 460	148 721 701	149 538 739
Coût des ventes Auto		(94 029 917)	(123 911 286)	(122 936 782)
Marge brute Auto		19 473 544	24 810 416	26 601 958
Revenus Immobiliers		6 389 776	4 605 479	1 835 246
Coût des ventes Immobilier		(4 583 326)	(2 545 698)	(665 258)
Marge brute Immobilier		1 806 450	2 059 782	1 169 988
Marge brute totale		21 279 994	26 870 197	27 771 945
Autres produits d'exploitation	17	322 127	911 670	538 618
Frais de distribution		(1 518 299)	(1 829 995)	(1 807 899)
Frais d'administration		(1 575 084)	(1 770 700)	(1 740 775)
Autres charges d'exploitation		(1 730 594)	(2 102 510)	(2 393 448)
Résultat d'exploitation		16 778 143	22 078 662	22 368 441
Charges financières nettes	18	(31 686)	(80 887)	(135 254)
Produits des placements	19	1 714 665	2 916 197	3 952 072
Autres gains ordinaires	20	100 267	331 876	358 173
Autres pertes ordinaires		0	0	0
Résultat courant des sociétés intégrées		18 561 389	25 245 848	26 543 432
Impôts différés	21	(142 605)	(109 532)	50 118
Impôts exigibles		(4 324 033)	(6 211 709)	(6 217 005)
Résultat Net des sociétés intégrées		14 094 752	18 924 607	20 376 545
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	22	253 526	371 735	334 451
Résultat Net de l'ensemble consolidé		14 348 278	19 296 342	20 710 996
Part revenant aux intérêts minoritaires	11	(356 399)	(383 786)	(416 678)
Résultat Net Revenant à la société consolidante		13 991 879	18 912 556	20 294 318

Etats des Flux de Trésorerie consolidés au 31 Décembre

Groupe ARTES			
ETAT DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE			
(exprimé en dinar tunisien)			
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation			
Résultat net	13 991 879	18 912 556	20 294 318
Ajustement pour			
*Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	(253 526)	(371 735)	(334 451)
*Part revenant aux intérêts minoritaires	356 399	383 786	416 678
*Amortissements et provisions	543 090	749 329	851 836
*Reprises sur provisions	(31 501)	(494 500)	(183 641)
*Variation des:			
- Stocks	126 239	3 703 753	(10 398 332)
- Créances clients	4 408 021	(2 600 561)	584 342
- Autres actifs	(181 203)	196 256	(899 416)
- Fournisseurs et autres dettes	(1 113 669)	82 273	3 923 559
*Autres ajustements			
- Transfert de charge	(92 316)	-	-
- Plus ou moins-value sur cession d'immobilisation	(40 662)	(40 300)	(103 577)
*Impôt différé	142 605	109 531	(50 118)
*Produits des participations			97 988
Total des flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation	17 855 355	20 630 389	14 199 187
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Décaissement pour acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(198 103)	(280 263)	(1 737 462)
Encaissements sur cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	470 422	40 300	90 300
Décaissement pour acquisition d'immobilisations financières	(4 149 500)	(6 203 079)	(5 927 082)
Encaissements sur cession d'immobilisations financières	-	-	117 516
Total des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(3 877 181)	(6 443 042)	(7 456 729)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Encaissement suite à l'augmentation du capital	4 500 600	7 150 000	8 000 000
Dividendes et autres distributions	(1 000 000)	(1 000 000)	(1 000 000)
Décaissement pour remboursement d'emprunts	(260 065)	-	-
Encaissement sur emprunts	-	-	-
Total des flux de trésorerie liés aux opérations de financement	3 240 535	6 150 000	7 000 000
Incidence différence de change			
Variation de trésorerie	17 218 709	20 337 347	13 742 458
Trésorerie au début de l'exercice	38 103 844	55 322 553	75 659 900
Trésorerie à la clôture de l'exercice	55 322 553	75 659 900	89 402 358

Notes aux Etats Financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2006

I. Présentation du Groupe

Le Groupe «ARTES» est composé de cinq sociétés : ARTES, ARTEGROS, IMMOBILIER & DEVELOPPEMENT, AUTRONIC et ADEV, exerçant dans deux secteurs principaux :

- le secteur Automobiles (vente de véhicules, vente de pièces de rechanges et fabrication des équipements électroniques principalement destinés à l'automobile), et
- le secteur Immobilier.

- La société mère ARTES SA « Automobile Réseau Tunisien et Services » (ex RENAULT Tunisie) est une société anonyme au capital de 500 000 DT créée le 24 février 1947. L'activité de la société consiste dans la vente en détail des véhicules, des pièces de rechange de la marque « RENAULT » et le service après vente. Cette activité a été élargie, au cours de l'exercice 2004 par la commercialisation des voitures et pièces de rechange de la marque « NISSAN ». En 2006 la commercialisation des voitures et pièces de rechange de la marque « NISSAN » a été confiée à la société ADEV qui a été créée en fin 2005.

- La société ARTEGROS est une société anonyme constituée en septembre 1998 ayant pour objet l'importation et la vente en gros des pièces de rechanges des marques RENAULT et NISSAN. Le capital social de « ARTEGROS » s'élève à 50 000 DT.

- La société IMMOBILIER & DEVELOPPEMENT est une SARL créée le 7 octobre 1997, elle a pour objet :

- Le lotissement et viabilisation des terrains ;
- La construction d'immeubles individuels, semi-collectifs et collectifs à usage d'habitation, de commerce, professionnels ou administratifs ;
- Et en général, la réalisation de toutes opérations financières, industrielles commerciales sur des biens meubles ou immeubles ayant une relation directe avec l'objet précité.

Le capital social de la société IMMOBILIER & DEVELOPPEMENT s'élève au 31/12/2006 à 42 420 000 DT.

Cette société est entrée au niveau du groupe en absorbant, en 2003, la société Alliance Immobilière créée initialement par le groupe ARTES.

- La société ADEV « Automobiles et Développement » est une SARL créée en fin 2005 et entrée en exploitation en 2006. Elle a pour objet la vente en détail des véhicules, des pièces de rechanges de la marque NISSAN et le service après vente.

Le capital social de la société ADEV s'élève à 150 000 DT.

- La société AUTRONIC est une société anonyme de nationalité française, régie par le droit tunisien. Elle a été créée le 10 avril 2000. Son capital s'élève à 5 000 000 DT.

La société a pour objet la fabrication de tout équipement électronique, principalement destiné à l'automobile de même que la commercialisation desdits équipements, essentiellement à l'étranger.

II. Principes comptables et méthodes d'évaluation

II.1. Référentiel comptable

Les états financiers consolidés du groupe ARTES sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996. Il s'agit, entre autres :

- du cadre conceptuel ;
- de la norme comptable générale (NCT 1);
- des normes comptables relatives à la consolidation (NCT 35 à 37);
- de la norme comptable relative aux regroupements d'entreprises (NCT 38) et
- de la norme comptable relative informations sur les parties liées (NCT 39).

Les états financiers consolidés sont libellés en Dinars Tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- hypothèse de la continuité de l'exploitation,
- hypothèse de la comptabilité d'engagement,
- convention de la permanence des méthodes,
- convention de la périodicité,
- convention de prudence,
- convention du coût historique, et
- convention de l'unité monétaire.

II.2. Principes de consolidation

II.2.1. Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les comptes de toutes les filiales dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif.

Le groupe possède le contrôle exclusif d'une filiale lorsqu'il est en mesure de diriger les politiques financières et opérationnelles de cette filiale afin de tirer avantage de ses activités.

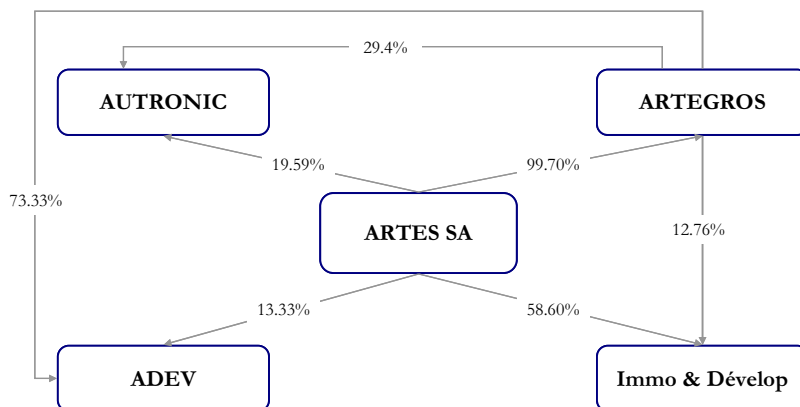
Ce contrôle résulte:

- soit de la détention directe ou indirecte, par l'intermédiaire de filiales, de plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise consolidée;
- soit du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs,
- soit des statuts ou d'un contrat,
- soit du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent,
- soit du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du conseil d'administration ou l'organe de direction équivalent.

Par ailleurs, le contrôle est présumé exister dès lors que le groupe détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote dans une autre entreprise, et qu'aucun autre associé n'y détienne une fraction supérieure à la sienne.

Définition du périmètre de consolidation :

Le périmètre de consolidation est présenté au niveau du schéma suivant :



II.2.2. Méthode de consolidation

Toutes les sociétés sous contrôle exclusif du groupe sont consolidées selon la méthode d'intégration globale. Le contrôle exclusif provient notamment du fait que les dirigeants (Directeurs Généraux et membres du Conseil d'Administration) sont désignés par la société ARTES et qu'aucun autre groupe ou société ne dispose ni d'un contrôle, ni d'une influence notable sur ces sociétés.

L'intégration globale consiste à combiner ligne à ligne les états financiers individuels de la société mère ARTES et de ses filiales en additionnant les éléments semblables d'actifs, de passifs, de capitaux propres, de produits et de charges. Afin que les états financiers consolidés présentent l'information financière du groupe comme celle d'une entreprise unique, les étapes ci-dessous sont alors suivies :

- homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers du Groupe,
- élimination des opérations intra-groupe et des résultats internes,
- détermination de l'impact de la fiscalité différée sur les retraitements ayant une incidence sur le résultat et/ou les capitaux propres consolidés,
- cumul arithmétique des comptes individuels,
- élimination des titres de participation du groupe dans chaque société consolidée et détermination des écarts d'acquisition positif et/ou négatif,
- identification de la « Part du groupe » et des « intérêts minoritaires » dans l'actif net des sociétés consolidées.

Les sociétés dans lesquelles, le groupe exerce une influence notable sont intégrées par la méthode de mise en équivalence.

II.2.3. Elimination des opérations intra-groupe et des résultats internes

➤ **Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres**

Les créances et dettes réciproques significatives et les produits et charges réciproques significatifs entre sociétés du groupe sont éliminés en totalité sans que cette élimination n'ait d'effet ni sur le résultat ni sur les capitaux propres consolidés.

➤ **Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres**

(a) Les marges et les plus ou moins values, résultant des transactions entre les sociétés du groupe, qui sont comprises dans la valeur d'actifs tels que les stocks ou les immobilisations sont éliminées en totalité.

(b) Les provisions pour dépréciation des titres constituées sur les sociétés du groupe sont intégralement éliminées, par l'annulation de la dotation pour les provisions constituées au cours de l'exercice et par déduction sur les réserves pour les provisions constituées au cours des exercices antérieurs.

II.2.4. Ecart d'acquisition « Goodwill »

II.2.4.1. Ecart D'acquisition Positif « Goodwill Positif »

Aucun écart d'acquisition positif n'est constaté au niveau du groupe ARTES, vu que toutes les participations remontent à la constitution des sociétés filiales, ou le cas échéant, à des augmentations de capital à la valeur nominale.

II.2.4.2. Ecart d'acquisition négatif « Goodwill négatif »

L'absorption de la société Alliance Immobilière par la société Immobilier & Développement au cours de l'exercice 2003, a engendré une prime de fusion au profit du groupe d'un montant de 727 120 DT. Cette prime a été entièrement constatée en résultat de l'exercice 2003. Un passif d'impôt différé à été comptabilisé en conséquence au taux de 30% (Cf. Note 13)

II.3. Principes comptables d'évaluation et de présentation

II.3.1. Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées à leurs coûts d'acquisition hors taxes récupérables. Les dotations aux amortissements des immobilisations du groupe sont calculées selon la méthode linéaire.

Les taux d'amortissement appliqués se présentent comme suit :

Désignation	Taux annuels
Constructions	5%
Matériel de transport	20%
Agencements, aménagements et installations	10%
Matériel et outillages	10%
Mobiliers, matériels de bureau	10%
Mobiliers d'habitation	10%
Matériels informatiques	15%
Logiciels	33%

Les dotations sur les acquisitions de l'exercice sont calculées, en respectant la règle du prorata-temporis.

II.3.2. Titres de participation

Les titres de participation figurent au bilan consolidé à leurs coûts d'acquisition

Les titres de participation font l'objet de provisions pour dépréciation lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition. La valeur d'inventaire est déterminée sur la base de différents

critères dont, la valeur de marché, les perspectives de rentabilité et les capitaux propres réévalués. Les dividendes reçus des sociétés non consolidées sont comptabilisés en produits au cours de l'année de leur encaissement.

Les titres de participations détenus par le groupe dans les sociétés consolidées ont été éliminés selon la méthode décrite au §II-2-2.

II.3.3. Stocks

Les stocks du groupe ARTES sont composés de :

- Stocks Autos, composés de véhicules neufs et de pièces de rechange ; et
- Stocks Immobilier, composés de terrains, bâtiments et divers projets immobiliers.

Les stocks sont valorisés à leurs prix de revient. Ce prix englobe le prix d'achat, les droits de douane, les frais de transport et les frais d'assurance, de transit et de fret, et le cas échéant, les droits d'enregistrement.

II.3.4. Placements et autres actifs financiers

Les placements et autres actifs financiers consistent en des placements dont l'intention de détention est à l'origine égale ou inférieure à douze mois.

Ces placements sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition. Une provision est constatée lorsque ce coût est inférieur à leur valeur de marché à la clôture de l'exercice.

II.3.5. Impôt sur les sociétés

Les sociétés du Groupe ARTES sont soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) selon les règles et les taux en vigueur en Tunisie.

Les sociétés du Groupe optimisent en général l'IS en faisant recours au réinvestissement des bénéfices.

Il a été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat

Un actif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes les différences temporelles déductibles dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable, sur lequel ces différences temporelles déductibles pourront être imputées, sera disponible.

Un passif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes les différences temporelles imposables

II.3.6. Revenus

Les revenus sont soit les rentrées de fonds ou autres augmentations de l'actif d'une entreprise, soit les règlements des dettes de l'entreprise (soit les deux) résultant de la livraison de marchandises, de la prestation de services ou de la réalisation d'autres opérations qui s'inscrivent dans le cadre des activités principales ou centrales des sociétés du Groupe.

Les revenus sont pris en compte au moment de la livraison aux clients ou au moment de la réalisation de services. Ils sont comptabilisés net de remises et ristournes accordées aux clients. Des provisions pour dépréciation des créances clients sont constatées lorsque leur recouvrement est jugé improbable.

III. Notes Explicatives

III.1. Périmètre de Consolidation

L'analyse du portefeuille titres de participation du Groupe ARTES permet d'arrêter le périmètre suivant :

Société	2005				2006			
	% de contrôle	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode de consolidation
ARTES SA	0%	100%	Mère	Intégration Globale	0%	100%	Mère	Intégration Globale
ARTEGROS SA	99,70%	99,70%	Filiale	Intégration Globale	99,70%	99,70%	Filiale	Intégration Globale
Immobilier & Développement	67,02%	66,99%	Filiale	Intégration Globale	71,35%	71,32%	Filiale	Intégration Globale
ADEV	86,67%	86,45%	Filiale	Intégration Globale	86,67%	86,45%	Filiale	Intégration Globale
AUTRONIC	48,99%	48,91%	Filiale	Mise en équivalence	48,99%	48,91%	Filiale	Mise en équivalence

III.2. Bilan

(Les chiffres sont exprimés en DT : dinar tunisien)

Note 1 : Immobilisations corporelles et incorporelles

La valeur nette des immobilisations s'élève au 31 décembre 2006 à 10 951 893 DT contre 11 034 874 DT au 31 décembre 2005 :

Catégorie	Valeur brute au 31/12/2005	Acquisition	Cession	Valeur brute au 31/12/2006	Amortissements cumulés au 31/12/2005	Dotation 2006	Cession	Amortissements cumulés au 31/12/2006	Valeur comptable nette au 31/12/2006
Logiciel	306 468	9 806		316 274	268 513	19 609		288 122	28 152
Fonds Commercial	750	0		750	0	0		0	750
Concession marque	1 000 000	0		1 000 000	127 671	50 000		177 671	822 329
Immobilisations incorporelles	1 307 218	9 806		1 317 024	396 184	69 609		465 793	851 231
Terrain	7 153 997	0		7 153 997	0	0		0	7 153 997
Bâtiment	3 434 633	0		3 434 633	1 634 714	128 322		1 763 036	1 671 597
AAI des constructions	1 894 852	23 713		1 918 565	1 633 639	68 004		1 701 643	216 922
Matériel industriel	788 682	10 237		798 919	535 108	49 067		584 175	214 745
Outillage industriel	44 573	2 858		47 431	30 270	3 009		33 279	14 152
Matériel de transport	1 003 214	293 201	258 922	1 037 493	627 953	146 820	257 339	517 434	520 059
A.A.I divers	6 755	0		6 755	2 212	676		2 888	3 868
Equipement de bureau	357 883	19 639		377 522	267 349	22 148		289 497	88 025
Matériel informatique	441 556	31 137	32 722	439 972	356 179	29 199	32 722	352 656	87 316
Autres Immobilisations Corporelles	55 382	0		55 382	44 364	2 007		46 371	9 011
Immobilisations corporelles en cours	74 101	46 869		120 970	0	0		0	120 970
Immobilisations corporelles	15 255 628	427 655	291 644	15 391 639	5 131 788	449 250	290 061	5 290 978	10 100 662
Total des immobilisations	16 562 845	437 461	291 644	16 708 663	5 527 972	518 859	290 061	5 756 771	10 951 893

Note 2 : Immobilisations financières

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2006 à 4 641 036 DT contre 4 382 158 DT au 31 décembre 2005

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Titres de participation :	4 625 620	4 366 169
- Titres mis en équivalence AUTRONIC	3 790 178	3 455 727
- Global Invest SICAR	0	100 000
- Centre neurologique de Tunis	520 000	520 000
- Compagnie Internationale de Leasing (CIL)*	21 242	21 242
- CODEV	50 000	50 000
- ASTREE	122 000	122 000
- PHENICIA PARTNERS	122 000	97 000
- Autres titres	200	200
Dépôts et cautionnements	22 526	23 099
Immobilisations financières brutes	4 648 146	4 389 268
Provision des Titres de participation	-7 110	-7 110
Immobilisations financières nettes	4 641 036	4 382 158

* Cf note complémentaire rectificative page 98

Note 3 : Actif d'impôt différé

L'actif d'impôt différé s'élève au 31 décembre 2006 à 319 971 DT contre 269 853 DT au 31 décembre 2005

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Actif d'impôt différé ARTES	195 024	245 642
Actif d'impôt différé ARTEGROS	121 084	24 211
Actif d'impôt différé ADEV	3 863	
Total Actif d'impôt différé	319 971	269 853

Note 4 : Stocks Auto

La valeur nette des stocks Auto s'élève au 31 décembre 2006 à 24 102 633 DT contre 18 681 404 DT en 2005

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Encours atelier	2 918	1 732
Véhicules neufs	20 133 213	14 992 701
Pièces de rechange	5 164 188	4 565 336
Total des stocks Auto brut	25 300 319	19 559 769
Provision Pièces de rechange	-1 197 686	-878 366
Total des stocks Auto net	24 102 633	18 681 404

Note 5 : Stocks Immobilier

La valeur des stocks Immobilier s'élève au 31 décembre 2006 à 24 322 221 DT contre 19 664 438 DT en 2005

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Stock villa avenue de la Liberté	9 771 136	4 629 903
Stock Immeuble avenue de la liberté 2	417 324	417 324
Stock terrain du Lac	1 348 238	1 339 589
Stock terrain Gammarth	181 313	181 313
Stock projet Hammamet Sud	2 688 749	3 588 973
Stock terrain Borj Cedria	652 598	650 828
Stock terrain Ein Zaghouan	6 676 580	6 287 326
Stock terrain Lac Nord	2 586 284	2 569 182
Total des stocks Immobilier	24 322 221	19 664 438

Note 6 : Clients et comptes rattachés

Les clients et comptes rattachés se présentent au 31 décembre 2006 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Clients APV	2 660 543	3 012 794
Clients VN	4 095 792	4 619 343
Clients effets à recevoir	1 396 008	1 550 924
Clients douteux	815 881	836 227
Avances et acomptes clients	-213 556	-195 659
Intérêts courus	-8 319	-23 475
Total brut	8 746 349	9 800 154
Provision sur clients douteux	-809 572	-816 055
Total net	7 936 777	8 984 098

Note 7 : Autres actifs courants

Au 31 décembre 2006, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Personnel	71 071	48 959
Etat - impôts et taxes	1 893 264	1 057 523
Autres débiteurs divers	123 094	272 095
Compte de régularisation actif	770 140	677 945
Total	2 857 568	2 056 522

Note 8 : Placements et autres actifs financiers

Au 31 décembre 2006, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Bons de trésor	77 411 389	63 700 459
Autres placements	11 300 000	8 600 000
Total	88 711 389	72 300 459

Note 9 : Liquidités et équivalents de liquidités

Le solde de cette rubrique a atteint au 31 décembre 2006 un montant de 4 691 843 DT contre 3 359 441 DT au 31 décembre 2005 et s'analyse comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Banques	4 689 057	3 358 155
Caisses	2 786	1 286
Total	4 691 843	3 359 441

Note 10 : Capitaux propres

Le tableau de variation des capitaux propres du groupe au 31 décembre 2006 se présente comme suit :

	31/12/2005	Variation de capital	Dividendes versés	Dividendes reçus	Résultat de l'exercice	Affectation 2005	Variation % d'intérêts	31/12/2006
Capitaux propres sociaux	108 817 789	8 000 000	(1 000 000)		20 758 866			136 576 655
RETRAITEMENTS								
Impôts différés / Congés payés	53 422				(678)			52 744
Impôts différés / Stocks	19 291				95 796			115 087
Impôts différés / Clients douteux	17 140				0			17 140
Impôts différés / Prov pour risque	180 000				(45 000)			135 000
Impôts différés / GW-	(218 055)				0			(218 055)
TOTAL RETRAITEMENTS	51 798	0			50 118			101 916
CAPITAUX PROPRES RETRAITES	108 869 587	8 000 000	(1 000 000)		20 808 984			136 678 570
ELIMINATION								
Coût des ventes	17 382 626				6 450 164			23 832 790
Autres charges	2 319				3 376			5 694
Revenus	(18 104 945)				(6 717 539)			(24 822 485)
Frais de distribution	270 000				114 000			384 000
Frais d'administration	450 000				150 000			600 000
GW-	727 120							727 120
Dividendes	0				(97 988)			(97 988)
TOTAL ELIMINATIONS	727 120				(97 988)			629 132
ECART D'ACQUISITION	(727 120)	0	0	0	0	0	0	(727 120)
ELIMINATION TITRES	36 192 580	8 000 000						44 342 580
Part des minoritaires dans les réserves	270 060					383 786	(86 114)	567 886
Part des minoritaires dans le résultat	383 786				416 678	(383 786)		416 678
Part des intérêts minoritaires	654 000	0	0	0	416 678	0	(86 114)	984 563
Capital social	500 000							500 000
Part du groupe dans les réserves	52 460 450		(1 000 000)			18 912 556	86 114	70 459 121
Part du groupe dans le résultat	18 912 556				20 294 318	(18 912 556)		20 294 318
Part du groupe capitaux propres	71 873 007	0	(1 000 000)	0	20 294 318	0	86 114	91 253 439

Note 11 : Intérêts minoritaires

Les intérêts des minoritaires ont atteint 13 156 190 DT au 31 décembre 2006 contre un solde de 12 025 626 DT au 31 décembre 2005. Ils s'analysent comme suit:

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
<i>Intérêts minoritaires dans les capitaux propres de ARTGROS</i>	<u>-26 427</u>	<u>-15 302</u>
- dans les réserves	-19 202	-7 720
- dans le résultat	-7 225	-7 581
<i>Intérêts minoritaires dans les capitaux propres de Immobilier & Développement</i>	<u>13 020 155</u>	<u>12 020 598</u>
- dans les réserves	12 738 384	11 629 231
- dans le résultat	281 771	391 367
<i>Intérêts minoritaires dans les capitaux propres de ADEV</i>	<u>162 462</u>	<u>20 330</u>
- dans les réserves	20 330	20 330
- dans le résultat	142 132	0
Total des intérêts minoritaires	13 156 190	12 025 626
Part des réserves revenant aux intérêts minoritaires	12 739 512	11 641 840
Part du résultat revenant aux intérêts minoritaires	416 678	383 786

Note 12 : Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges se détaillent au 31 décembre 2006 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Provision pour dépréciation des fournisseurs débiteurs	6 000	156 000
Provisions pour restructuration	89 500	89 500
Autres provisions	354 500	368 000
Total	450 000	613 500

Note 13 : Passif d'impôt différé

Le passif d'impôt différé est relatif à la prime de fusion de la société Immobilier & Développement constatée en résultat au cours de l'exercice 2003.

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Passif d'impôt sur prime de fusion Immobilier & Développement	218 055	218 055
Total passif d'impôt différé	218 055	218 055

Note 14 : Fournisseurs et comptes rattachés

Le solde de cette rubrique a atteint 55 531 333 DT au 31 décembre 2006 contre un solde de 49 705 126 DT au 31 décembre 2005. Il s'analyse comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Fournisseurs Auto	55 329 660	49 592 767
Fournisseurs Immobilier	201 673	112 359
Total	55 531 333	49 705 126

Note 15 : Autres passifs courants

Au 31 décembre 2006, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Clients Immobilier - avances	1 820 672	2 458 580
Personnel	181 948	185 904
Etat - impôts et taxes	1 296 416	2 710 799
Créditeurs divers	341 027	792 361
Comptes de régularisations passif	245 377	110 288
Total	3 885 440	6 257 933

Note 16 : Concours bancaires et autres passifs financiers

Le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Comptes bancaires débiteurs	874	0
Billets de trésorerie non avalisés	4 000 000	0
Total	4 000 874	0

III.3. Etat de résultat

Note 17 : Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation du Groupe se détaillent au 31 décembre 2006 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Ventes déchets	751	614
Autres activités	7 389	26 068
Reprise sur provision	170 141	494 500
Courtage VN	30 983	74 539
Autres produits	329 354	315 948
Total	538 618	911 670

Note 18 : Charges financières nettes

Les charges financières nettes du Groupe se détaillent au 31 décembre 2006 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Intérêts sur effets VN	-29 707	-60 167
Gains de change	-55 311	-13 534
Agios et intérêts bancaires	203 565	133 350
Pertes de change	16 707	21 237
Total	135 254	80 887

Note 19 : Produits des placements

Les produits des placements du Groupe se détaillent au 31 décembre 2006 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Revenus des titres de placement	3 939 574	2 903 834
Intérêts créditeurs	12 498	12 363
Total	3 952 072	2 916 197

Note 20 : Autres gains ordinaires

Les autres gains ordinaires se présentent au 31 décembre 2006 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Produits sur inscription 4 CV	18 080	18 785
Plus value sur cession véhicules	145 890	40 878
Autres produits	194 204	272 213
Total	358 173	331 876

Note 21 : Impôt différé

L'impôt différé constaté en résultat au 31 décembre 2006, se résume comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Impôt différé ARTES	-50 618	-109 904
Impôt différé ARTEGROS	96 873	372
Impôt différé ADEV	3 863	0
Total	50 118	-109 532

Note 22 : Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence

Il s'agit de la quote-part dans le résultat de la société AUTRONIC, qui se présente au 31 décembre 2006 comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Quote-part dans le résultat de la société AUTRONIC	334 451	371 735
Total	334 451	371 735

ERNST & YOUNG

Société inscrite au tableau de l'OECT
Boulevard de la terre Centre Urbain Nord 1003 Tunis
Tel : 70 749 111 Fax : 70 749 045

Abderrazak Maalej

Expert Comptable Membre de l'OECT
16 Rue Abdelmoumen Ibn Ali 1002 Tunis
Tel : 71792 688 Fax : 71799 916

Groupe ARTES

Rapport des commissaires aux comptes Etats financiers consolidés- Exercice clos le 31 décembre 2006

Messieurs les actionnaires de ARTES,

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers consolidés de ARTES relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

1. Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers consolidés de ARTES arrêtés au 31 décembre 2006. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de ARTES. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

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 professionnelles 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 fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers consolidés sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière, du résultat des opérations et des flux de trésorerie de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. Vérifications spécifiques

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

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers consolidés des informations d'ordre comptable données dans le rapport de gestion du groupe au titre de l'exercice 2006.

Tunis, le 23 octobre 2007

AMC ERNST & YOUNG
Mohamed Zinelabidine CHERIF



Abderrazak MAALEJ



Notes complémentaires aux Etats Financiers Consolidés arrêtés au 31/12/2006:

1. Notes relatives à l'Etat de Résultat Consolidé du Groupe ARTES SA au 31/12/2006 :

Note 1 : Revenus

Revenus en DT	2006
Ventes de véhicules neufs	129 154 701
Ventes de pièces de rechange	17 906 383
Ventes huiles	302 790
Ventes travaux atelier	1 561 748
Ventes garanties	613 118
Total	149 538 739

Note 2 : Coût des ventes

Coûts des ventes en DT	2006
Achats d'approvisionnements consommés	926 314
Achats de marchandises consommées	121 318 659
Charges de personnel	691 809
Total	122 936 782

Note 3 : Frais de Distribution

Frais de Distribution en DT	2006
Achats d'approvisionnements consommés	8 623
Autres charges d'exploitation	703 950
Charges de personnel	1 095 326
Total	1 807 899

Note 4 : Frais d'Administration

Frais d'administration en DT	2006
Achats d'approvisionnements consommés	85 154
Autres charges d'exploitation	280 791
Charges de personnel	1 374 830
Total	1 740 775

Note 5 : Autres charges d'exploitation

Autres charges d'exploitation en DT	2006
Achats d'approvisionnements consommés	176 822
Autres charges d'exploitation	1 364 790
Dotations aux amortissements et aux provisions	851 836
Total	2 393 448

2. Notes relatives à l'Etat des Flux de Trésorerie du Groupe ARTES au 31/12/2006

Note (1) Dotation aux amortissements et aux provisions	31/12/2006	31/12/2005
Dotation aux amortissements et aux provisions ARTES	405 071	622 052
Dotation aux amortissements et aux provisions ARTEGROS	319 383	63
Dotation aux amortissements et aux provisions I&D	127 382	127 214
Total	851 836	749 329

Note (2) Reprises des provisions	31/12/2006	31/12/2005
Reprise de provision ARTES	-170 141	-494 500
Reprise de provision I&D	-13 500	
Total	-183 641	-494 500

Note (3) Variation des stocks	31/12/2006	31/12/2005
Variation des stocks ARTES	3 336 826	1 673 967
Variation des stocks ARTEGROS	-566 086	-304 752
Variation des stocks ADEV	-8 511 290	0
Variation des stocks I&D	-4 657 783	2 334 538
Total	-10 398 332	3 703 753

Note (4) Variations des créances clients	31/12/2006	31/12/2005
Variation des créances ARTES	1 521 019	-2 141 843
Variation des créances ARTEGROS	-622 002	-458 718
Variation des créances ADEV	-314 675	0
Total	584 342	-2 600 561

Note (5) Variation des autres actifs courants	31/12/2006	31/12/2005
Variation des autres actifs courants ARTES	-301 707	541 776
Variation des autres actifs courants ARTEGROS	6 058	127 989
Variation des autres actifs courants ADEV	-493 457	0
Variation des autres actifs courants I&D	-110 310	-473 509
Total	-899 416	196 256

Note (6) Variations des comptes fournisseurs	31/12/2006	31/12/2005
Variation des fournisseurs et autres dettes ARTES	-1 553 381	-69 786
Variation des fournisseurs et autres dettes ARTEGROS	557 253	253 626
Variation des Fournisseurs et autres dettes ADEV	5 526 410	0
Variation des Fournisseurs et autres dettes I&D	-606 723	-101 567
Total	3 923 559	82 273

5.16. Etats financiers intermédiaires de la société ARTES SA au 30/06/2007

Les Etats Financiers d'ARTES arrêtés au 30 Juin 2007 n'ont pas été présentés d'une manière comparative tel que stipulé par le système comptable des entreprises

Bilan de la société ARTES SA au 30 Juin 2007

BILAN			
(Exprimé en Dinars Tunisiens)			
		Solde au	
Notes	30 juin 2007	31 décembre 2006	
Actifs			
Actifs non courants			
Actif immobilisé			
	1 317 524	1 317 024	
	(499 733)	(465 793)	
(B.1)	817 791	851 231	
	12 901 118	12 971 953	
	(4 596 993)	(4 477 069)	
(B.1)	8 304 125	8 494 884	
	29 894 771	25 316 371	
	-	(3 605)	
(B.2)	29 894 771	25 312 766	
	39 016 686	34 658 881	
	39 016 686	34 658 881	
Actifs courants			
	11 432 783	11 720 078	
	-	-	
(B.3)	11 432 783	11 720 078	
	5 781 358	6 917 585	
	(793 520)	(793 520)	
(B.4)	4 987 838	6 124 065	
	3 019 978	1 192 264	
(B.5)	3 019 978	1 192 264	
	57 349 627	56 650 389	
(B.6)	57 349 627	56 650 389	
	4 866 150	3 149 601	
(B.7)	4 866 150	3 149 601	
	81 656 377	78 836 399	
	81 656 377	78 836 399	
	120 673 063	113 495 280	
	120 673 063	113 495 280	

Bilan de la société ARTES SA au 30 Juin 2007 (suite)

BILAN			
(Exprimé en Dinars Tunisiens)			
		Solde au	
	Notes	30 juin 2007	31 décembre 2006
Capitaux propres et passifs			
Capitaux propres			
Capital social		500 000	500 000
Réserves		25 272 481	25 272 480
Résultats reportés		40 352 587	24 942 163
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		66 125 068	50 714 644
Résultat de l'exercice		6 562 728	15 410 424
Total des capitaux propres avant affectation	(B.8)	72 687 796	66 125 068
Passifs			
Passifs non courants			
Emprunts		40 000	40 000
Provisions pour risques et charges	(B.9)	450 000	450 000
Total des passifs non courants		490 000	490 000
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés	(B.10)	45 006 082	45 844 924
Autres passifs courants	(B.11)	2 202 534	1 035 288
Concours bancaires et autres passifs financiers	(B.12)	286 653	-
Total des passifs courants		47 495 268	46 880 213
Total des passifs		47 985 268	47 370 213
Total des capitaux propres et des passifs		120 673 063	113 495 280

Etat de Résultat de la société ARTES SA au 30 Juin 2007

Etat de résultat			
(Exprimé en Dinars Tunisiens)			
Exercice de			
	Notes	6 mois clos le 30 juin 2007	12 mois clos le 31 décembre 2006
Revenus	(R.1)	66 153 819	134 723 505
Coût des ventes	(R.2)	(57 399 754)	(114 302 698)
Marge brute		8 754 064	20 420 807
Autres produits d'exploitation	(R.3)	588 220	833 666
Frais de distribution	(R.4)	(1 005 294)	(1 664 052)
Frais d'administration	(R.5)	(644 058)	(1 212 306)
Autres charges d'exploitation	(R.6)	(717 328)	(1 273 436)
Total		(1 778 460)	(3 316 129)
Résultat d'exploitation		6 975 604	17 104 678
Charges financières nettes	(R.7)	(11 891)	(42 784)
Produits des placements	(R.8)	1 145 216	2 463 160
Autres gains ordinaires	(R.9)	24 600	291 765
Résultat des activités ordinaires avant impôt		8 133 529	19 816 819
Impôt sur les bénéfices		(1 570 800)	(4 406 395)
Résultat des activités ordinaires après impôt		6 562 728	15 410 424
Eléments extraordinaires		-	-
Résultat net de l'exercice		6 562 728	15 410 424
Effets des modifications comptables (Net d'impôt)		-	-
Résultat net après modifications comptables		6 562 728	15 410 424

Etat de flux de trésorerie de la société ARTES SA au 30 Juin 2007

**Etat des flux de trésorerie
(Exprimé en Dinars Tunisiens)**

	Exercice de	
	6 mois clos le 30/06/2007	12 mois clos le 31/12/2006
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation		
Résultat net	6 562 728	15 410 424
Ajustements pour		
*Amortissements et provisions	189 278	405 071
*Reprises sur provisions	(3 605)	(170 141)
*Variation des:		
- Stocks	287 295	3 336 826
- Créances clients	1 136 227	1 521 019
- Autres actifs	(1 827 714)	(301 707)
- Fournisseurs et autres dettes	328 403	(1 980 944)
*Autres ajustements		
- Plus au moins values de cession	(15 413)	(105 160)
Total des flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation	6 657 199	18 115 389
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Décassement pour acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(143 686)	(435 702)
Encaissements sur cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	194 020	90 300
Décassement pour acquisition d'immobilisations financières	(4 578 400)	(5 900 000)
Encaissements sur cession d'immobilisations financières		114 860
Total des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(4 528 066)	(6 130 542)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Dividendes et autres distributions	-	(1 000 000)
Total des flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-	(1 000 000)
Variation de trésorerie	2 129 134	10 984 847
Trésorerie au début de l'exercice	59 799 991	48 815 143
Trésorerie à la clôture de l'exercice	61 929 125	59 799 991

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

I. PRESENTATION DE LA SOCIETE

La société ARTES « Automobile Réseau Tunisien et Services » (ex Renault Tunisie) est une société anonyme au capital de 500 000 DT créée le 24 février 1947.

L'activité de la société consiste en la vente en détail des véhicules, des pièces de rechange de la marque « RENAULT » et la réparation de voitures.

II. REFERENTIEL COMPTABLE

II.1 DECLARATION DE CONFORMITE

Les états financiers de la société ARTES S.A., sont établis conformément aux dispositions des normes comptables tunisiennes telles que définies par la loi 96-112 et le décret 96-2459.

Les états financiers couvrent la période allant du 1er Janvier au 30 juin 2007. Les comptes comparatifs à la même période de 2006 n'ont pas été présentés puisque la société a arrêté pour la première fois des états financiers à cette date.

II.2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers ont été établis en adoptant le concept de capital financier et en retenant comme procédé de mesure celui du coût historique. Les autres méthodes d'évaluation les plus significatives se résument comme suit:

Unité monétaire

Les livres comptables de la société sont tenus en Dinars tunisiens. Les transactions réalisées en devises étrangères sont converties en Dinars tunisiens au cours du jour de l'opération ou au cours de couverture lorsqu'un instrument de couverture existe. Au 30 juin 2007, les éléments monétaires figurant au bilan de l'entreprise sont convertis au taux de clôture, s'ils ne font pas l'objet d'un contrat à terme. Les différences de change sont portées en résultat de l'exercice.

Immobilisations

Les immobilisations acquises par ARTES S.A. sont comptabilisées à leur coût d'acquisition hors taxes récupérables. Les dotations aux amortissements des immobilisations corporelles de la société sont calculées selon la méthode linéaire.

Les taux appliqués sont les suivants :

	Taux annuels
Constructions	5 %
Matériels de transport	20%
Agencements, aménagements et installations	10%
Matériels et outillages	10%
Mobiliers, matériels de bureau	10%
Mobiliers d'habitation	10%
Matériels informatiques	15%
Logiciels	33%

Stocks

Les valeurs d'exploitation d'ARTES S.A. sont composées essentiellement de véhicules neufs. Les stocks de véhicules neufs sont valorisés à leur prix de revient. Ce prix englobe le prix d'achat, les droits de douane, les frais de transport et les frais d'assurance, de transit et de fret.

Provision sur créances clients

A chaque arrêté comptable, ARTES S.A. procède à l'évaluation du risque de non recouvrement pour chacune de ses créances. Cette évaluation est basée principalement sur les retards de règlement et les autres informations disponibles sur la situation financière du client.

Les créances jugées douteuses font l'objet de provisions et sont présentées en net à l'actif du bilan.

III. Notes explicatives du bilan et de l'état de résultat de la société ARTES SA

III.1. Notes sur le bilan

B.1. Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations nettes s'élèvent au 30/06/2007 à 9 121 916 DT. Elles sont analysées dans le tableau suivant :

Catégorie	Valeur brute au 31/12/2006	Acquisition	Cession	Valeur brute au 30/06/2007	Amortissements cumulés au 31/12/2006	Dotations 1er semestre 2007	Cession	Amortissements cumulés au 30/06/2007	Valeur comptable nette au 30/06/2007
Logiciel	316 274	500	-	316 774	(288 121)	8 940	-	(297 062)	19 712
Fonds Commercial	750	-	-	750	-	-	-	-	750
Concession marque	1 000 000	-	-	1 000 000	(177 671)	25 000	-	(202 671)	797 329
Immobilisations incorporelles	1 317 024	500	-	1 317 524	(465 793)	33 940		(499 733)	817 791
Terrain	7 153 997	-	-	7 153 997	-	-	-	-	7 153 997
Bâtiment	1 048 962	-	-	1 048 962	(964 889)	4 519	-	(969 408)	79 554
AAI des constructions	1 918 565	1 790	-	1 920 355	(1 701 643)	28 159	-	(1 729 801)	190 553
Matériel industriel	798 919	-	-	798 919	(584 175)	22 647	-	(606 821)	192 098
Ouillage industriel	47 431	1 343	-	48 774	(33 279)	1 558	-	(34 837)	13 937
Matériel de transport	1 024 240	56 899	214 020	867 119	(511 249)	75 958	35 413	(551 794)	315 325
A.A.I divers	4 227	-	-	4 227	(1 739)	211	-	(1 950)	2 277
Equipement de bureau	369 551	15 413	-	384 964	(286 118)	9 994	-	(296 112)	88 852
Matériel informatique	429 709	23 740	-	453 449	(347 607)	11 522	-	(359 129)	94 319
Autres Immobilisations Corporelles	55 382	396	-	55 778	(46 371)	769	-	(47 141)	8 637
Immobilisations corporelles en cours	120 970	43 604	-	164 574	-	-	-	-	164 574
Immobilisations corporelles	12 971 953	143 185	214 020	12 901 118	(4 477 069)	155 337	35 413	(4 596 993)	8 304 125
Total des immobilisations	14 288 976	143 685	214 020	14 218 642	(4 942 862)	189 278	35 413	(5 096 726)	9 121 916

B.2. Immobilisations financières

Les immobilisations financières brutes totalisent au 30/06/2007 un solde de 29 894 771 DT contre un solde de 25 316 371 DT au 31/12/2006. Elles se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Acquisition	Cession	Solde au 30/06/2007
Titres de participation :	25 304 851	5 000 000	416 880	29 887 971
- Immobilier et Développement	24 219 580	5 000 000		29 219 580
- Global Invest SICAR	0			0
- ARTEGROS	49 850	0	0	49 850
- BOWDEN	100	0	0	100
- AUTRONIC	979 700	0	391 880	587 820
- Compagnie Internationale de Leasing (CIL)*	10 621	0	0	10 621
- CODEV	25 000	0	25 000	0
- ADEV	20 000	0	0	20 000
Dépôts et cautionnements	11 520	0	4 720	6 800
Total	25 316 371	5 000 000	421 600	29 894 771

* Cf note complémentaire rectificative page 98

La provision pour dépréciation des immobilisations financières est nulle au 30/06/2007 contre un solde de 3 605 DT au 31/12/2006 et se détaille comme suit :

Libellé	Provision au 30/06/2007	Provision au 31/12/2006	Variation
- Compagnie Internationale de Leasing (CIL)*	0	3 505	-3 505
- Bowden	0	100	-100
Total	0	3 605	3 605

* Cf note complémentaire rectificative page 98

B.3. Stocks

Les stocks affichent au 30/06/2007 un solde brut de 11 432 783 DT contre un solde brut de 11 720 078 DT au 31/12/2006. Les stocks se détaillent dans le tableau qui suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Véhicules neufs	11 343 383	11 637 990	-294 607
Pièces de rechange	85 478	79 171	6 308
Encours atelier	3 922	2 918	1 004
Total	11 432 783	11 720 078	-287 295

B.4. Clients et comptes rattachés

Les clients et comptes rattachés affichent une valeur brute au 30/06/2007 de 5 781 358 DT contre 6 917 585 DT au 31/12/2006 soit une diminution de 1 136 227 DT.

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Clients VN	2 915 150	4 036 693	-1 121 542
Clients APV	1 640 217	1 811 019	-170 802
Clients douteux	824 327	792 573	31 754
Clients effets à recevoir	405 146	285 620	119 526
Intérêts courus	-3 482	-8 319	4 837
Total	5 781 358	6 917 585	-1 136 227

La provision pour dépréciation des créances clients n'a pas varié entre le 31/12/2006 et le 30/06/2007 et s'élève à 793 520 DT.

Libellé	Provision au 31/12/2006	Dotation	Reprise	Provision au 30/06/2007
Provision pour clients douteux	-793 520	0	0	-793 520
Provisions clients	-793 520	0	0	-793 520

B.5. Les autres actifs courants

La valeur brute des autres actifs courants s'élève au 30/06/2007 à 3 019 978 DT contre 1 192 264 DT au 31/12/2006. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Etat - impôts et taxes	2 010 724	500 783	1 509 941
Compte de régularisation actif	565 198	641 561	-76 363
Autres débiteurs divers	391 880	0	391 880
Personnel	52 175	49 920	2 255
Total	3 019 978	1 192 264	1 827 714

B.6. Placements et autres actifs financiers

Les placements et autres actifs financiers présentent au 30/06/2007 un solde de 57 349 627 DT contre un solde de 56 650 389 DT au 31/12/2006 soit une variation de 699 237 DT.

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Bons du trésor	57 349 627	56 650 389	699 237
Total	57 349 627	56 650 389	699 237

B.7. Liquidités et équivalents de liquidités

Les liquidités et équivalents de liquidités s'élèvent au 30/06/2007 à 4 866 150 DT contre 3 149 601 DT au 31/12/2006. Elles se détaillent ainsi :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
B.T.	1 882 724	49 362	1 833 362
UBCI EURO	1 134 530	779 165	355 366
U I B AV H.BOURGUIBA	1 128 361	569 148	559 213
B.N.A AV KH.PACHA	262 722	611 151	-348 429
BIAT	147 528	61 154	86 374
UBCI	91 249	55 363	35 886
AMEN BANQUE	57 255	86 110	-28 855
CITI BANK	56 781	32 118	24 663
BANQUE DE SUD	37 963	29 063	8 900
ARAB TUNISIAN BANK	21 578	744 064	-722 485
ABC	16 730	0	16 730
CCP	14 177	9 863	4 314
UBCI DOLLARS	7 552	7 662	-111
STB.AV KH.PACHA	0	113 378	-113 378
CAISSE A FOND FIXE	7 000	2 001	4 999
Total	4 866 150	3 149 601	1 716 549

B.8. Capitaux propres

Les capitaux propres ont passé de 66 125 068 DT au 31/12/2006 à 72 687 796 DT au 30/06/2007.

Cette variation est détaillée dans le tableau de variation des capitaux propres qui suit :

	Capital social	Réserve légale	Réserves pour réinvest. exonéré	Réserves spéciales de réev.	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total
Capitaux propres au 31/12/2005	500 000	50 000	19 262 886	59 594	17 507 738	14 334 425	51 714 644
Affectation du résultat 2005							
- Autres réserves			5 900 000			-5 900 000	0
- Résultats reportés					8 434 425	-8 434 425	0
- Dividendes					-1 000 000		-1 000 000
Résultat de l'exercice 2007						15 410 424	15 410 424
Capitaux propres au 31/12/2006	500 000	50 000	25 162 886	59 594	24 942 163	15 410 424	66 125 068
Affectation du résultat 2006							
- Résultats reportés					15 410 424	-15 410 424	0
Résultat du 1^{er} semestre 2007						6 562 728	6 562 728
Capitaux propres au 30/06/2007	500 000	50 000	25 162 886	59 594	40 352 587	6 562 728	72 687 796

B.9. Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges n'ont pas varié entre le 31/12/2006 et le 30/06/2007 et se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 31/12/2006	Constitution	Reprise	Solde au 30/06/2007
Provisions pour dépréciations des fournisseurs débiteurs non recouvrables	6 000	0	0	6 000
Provision pour restructuration	89 500	0	0	89 500
Autres provisions	354 500	0	0	354 500
Total	450 000	0	0	450 000

B.10. Fournisseurs et comptes rattachés

Le solde des fournisseurs et comptes rattachés est de 45 006 082 DT au 30/06/2007 contre 45 844 924 DT au 31/12/2006. Cette rubrique se détaille dans ce qui suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Fournisseurs VN	42 946 925	29 009 911	13 937 014
Fournisseurs APV	1 342 007	615 436	726 571
Divers fournisseurs	130 901	126 897	4 004
Autres fournisseurs	54 909	31 057	23 852
Effets à payer	531 339	16 002 580	-15 471 242
Fournisseurs - factures non encore parvenues	0	59 042	-59 042
Total	45 006 082	45 844 924	-838 843

B.11. Autres passifs courants

Le total des autres passifs courants s'élève au 30/06/2007 à 2 202 534 DT contre 1 035 288 DT au 31/12/2006 et se détaille ainsi :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Personnel	122 580	148 709	-26 129
Etat - impôts et taxes	1 615 675	451 354	1 164 320
Créditeurs divers	180 551	282 473	-101 922
Compte de régularisation passif	283 728	152 752	130 976
Total	2 202 534	1 035 288	1 167 245

B.12. Concours bancaires et autres passifs financiers

Le solde des concours bancaires et autres passifs financiers s'élève à 286 653 DT au 30/06/2007 contre un solde nul au 31/12/2006. Cette rubrique se détaille dans ce qui suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
STB.AV KH.PACHA	286 653	0	286 653
Total	286 653	0	286 653

III.2. Notes sur l'état de résultat de la société ARTES SA au 30 Juin 2007

R.1. Revenus

Les revenus réalisés au cours du premier semestre de 2007 s'élèvent à 66 153 819 DT contre 134 723 505 DT réalisés au cours de 2006. Ils se détaillent dans ce qui suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Ventes de véhicules neufs	61 776 968	126 399 826	-64 622 859
Ventes pièces de rechange	3 376 472	6 035 032	-2 658 560
Ventes travaux atelier	698 253	1 403 744	-705 490
Ventes garanties	205 252	597 101	-391 848
Ventes de matériels extérieurs pour VN	59 658	62 499	-2 842
Ventes huiles	37 215	225 303	-188 087
Total	66 153 819	134 723 505	-68 569 686

R.2. Coût des ventes

Le coût des ventes au cours du premier semestre de 2007 s'élève à 57 399 754 DT contre 114 302 698 DT encouru au cours de 2006. Il se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Achats de marchandises consommées	57 071 219	113 636 252	-56 565 033
Achats d'approvisionnements consommés	32 977	107 453	-74 476
Charges de personnel	295 558	558 992	-263 435
Total	57 399 754	114 302 698	-56 902 944

R.3. Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation réalisés au cours du premier semestre de 2007 s'élèvent à 588 220 DT contre 833 666 DT réalisés au cours de 2006. Ils se détaillent ainsi :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Ventes déchets	508	751	-243
Autres activités	156 087	271 389	-115 302
Reprise sur provision	3 605	170 141	-166 536
Courtage VN	0	30 983	-30 983
Transfert de charges	69 592	154 606	-85 014
Autres produits	358 429	205 796	152 633
Total	588 220	833 666	-245 446

R.4. Frais de distribution

Les frais de distribution encourus au cours du premier semestre de 2007 s'élèvent à 1 005 294 DT contre 1 664 052 DT encourus au cours de 2006. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Achats d'approvisionnements consommés	10 857	4 522	6 335
Autres charges d'exploitation	479 787	645 228	-165 441
Charges de personnel	514 650	1 014 301	-499 652
Total	1 005 294	1 664 052	-658 758

R.5. Frais d'administration

Les frais d'administration encourus au cours du premier semestre de 2007 s'élèvent à 644 058 DT contre 1 212 306 DT encourus au cours de 2006. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Achats d'approvisionnements consommés	48 593	79 543	-30 951
Autres charges d'exploitation	237 542	250 425	-12 883
Charges de personnel	357 924	882 338	-524 414
Total	644 058	1 212 306	-568 248

R.6. Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation encourues au cours du premier semestre de 2007 s'élèvent à 712 328 DT contre 1 273 436 DT encourus au cours de 2006. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Achats d'approvisionnements consommés	116 145	175 875	-59 730
Autres charges d'exploitation	411 906	692 490	-280 584
Dotations aux amortissements et aux provisions	189 278	405 071	-215 794
Total	717 328	1 273 436	-556 108

R.7. Charges financières nettes

Les charges financières nettes encourues au cours du premier semestre de 2007 s'élèvent à 11 891 DT contre 42 784 DT encourues au cours de 2006. Elles se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Intérêts sur effets VN	-4 837	-29 707	24 870
Gain de change	-33 513	-51 433	17 920
Charges financières	50 241	123 924	-73 683
Total	11 891	42 784	-30 893

R.8. Produits des placements

Les produits des placements réalisés au cours du premier semestre de 2007 s'élèvent à 1 145 216 DT contre 2 463 160 DT réalisés au cours de 2006. Ils se détaillent ainsi :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Produits des placements	1 145 216	2 463 160	-1 317 945
Total	1 145 216	2 463 160	-1 317 945

R.9. Autres gains ordinaires

Les autres gains ordinaires réalisés au cours du premier semestre de 2007 s'élèvent à 24 600 DT contre 291 765 DT réalisés au cours de 2006. Ils se détaillent ainsi :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006	Variation
Produits sur inscription 4CV	8 900	18 080	-9 180
Plus value titre SICAV	0	0	0
Plus value sur cession véhicules	15 413	145 890	-130 477
Autres produits	287	127 795	-127 508
Total	24 600	291 765	-267 165

ERNST & YOUNG

Société inscrite au tableau de l'OECT
Boulevard de la terre Centre Urbain Nord 1003 Tunis
Tel : 70 749 111_Fax : 70 749 045

Abderrazak MAALEJ

Expert Comptable Membre de l'OECT
16 Rue Abdelmoumen Ibn Ali 1002 Tunis
Tel : 71 792 688_Fax : 71 799 916

AUTOMOBILE RESEAU TUNISIEN ET SERVICES S.A.

AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS ARRETES AU 30 JUIN 2007

Messieurs les actionnaires de la société ARTES S.A.,

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à une revue limitée des états financiers de la société ARTES SA couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007. Ces états relèvent de la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers.

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

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

Tunis, le 17 octobre 2007

AMC ERNST & YOUNG
Mohamed Zinebaidine CHERIF



Abderrazek MAALEJ



Notes complémentaires aux états financiers individuels au 30/06/2007 :

Notes relatives à l'état de flux de trésorerie au 30 Juin 2007

Note 01 : Ajustement pour amortissements et provisions.

Ajustement pour amortissements et provisions en Dinar	30/06/2007
Dotation aux amortissements	189 277.756
Dotation provision pour dépréciation des titres de participation	-3 604.930
TOTAL :	185 672.826

Variations des actifs	Montant au 30/06/2007	Montant au 31/12/2006	Variation
Note 02: Stocks	11 432 783.31	11 720 078.46	-287 295.15
Note 03: Créances	5 781 358.04	6 917 584.86	-1 136 226.82
Note 04: Autres créances	3 019 977.95	1 192 264.36	1 827 713.59

Variations des passifs	Montant au 30/06/2007	Montant au 31/12/2006	Variation
Note 05: Fournisseurs et comptes rattachés	45 006 081.51	45 844 924.20	-838 842.69
Notes 06: Autres dettes	2 202 533.61	1 035 288.31	1 167 245.30
Total: Fournisseurs et autres dettes	47 208 615.12	46 880 212.51	328 402.61

Note 07 : Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles.

Acquisitions d'immobilisations	30/06/2007
Acquisitions d'immobilisations corporelles	143 185.299
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	500.300
Total	143 685.599

Note 08 : Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières.

	Montant au 30/06/2007	Montant au 31/12/2006	Variation
Immobilisations financières	29 894 771	25 316 371	4 578 400

5.17. Etats financiers intermédiaires consolidés du Groupe ARTES au 30/06/2007

Les états financiers du Groupe ARTES arrêtés au 30 Juin 2007 n'ont pas été présentés d'une manière comparative tel que stipulé par le système comptable des entreprises.

Changement du périmètre de consolidation :

Au 30 juin 2007, la société « Immobilier & Développement » a été exclue du périmètre de consolidation. Cette exclusion est motivée par la décision de la Direction Générale du groupe de céder les titres « Immobilier & Développement » au cours de l'exercice 2007.

Ce traitement est conforme aux dispositions de la norme comptable NCT 35 § 11 : *« Une filiale doit être exclue de la consolidation lorsque le contrôle est destiné à être temporaire parce que la filiale est acquise et détenue dans l'unique perspective de sa sortie ultérieure dans un avenir proche »*

De ce fait, les données relatives à l'exercice 2006 ont été retraitées pour les besoins de comparaison en excluant la société « Immobilier & Développement » du périmètre 2006.

Bilan consolidé du Groupe ARTES au 30 Juin 2007

BILAN CONSOLIDE (exprimé en dinar tunisien)			
		30 juin	31 décembre
	<u>Notes</u>	2007	2006*
ACTIFS			
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles		1 317 524	1 317 024
Moins : amortissements		(499 733)	(465 793)
	1	817 791	851 231
Immobilisations corporelles		13 084 402	12 972 585
Moins : amortissements		(4 614 640)	(4 477 422)
	1	8 469 763	8 495 163
Titres mis en équivalence		2 325 847	3 790 178
Autres immobilisations financières		36 947 724	31 002 444
Moins : provisions		0	(7 110)
	2	39 273 571	34 785 512
Actifs d'impôts différés	3	312 246	319 971
Total des actifs immobilisés		48 873 370	44 451 878
Autres actifs non courants		0	0
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		48 873 370	44 451 878
ACTIFS COURANTS			
Stock Auto		21 038 737	25 300 319
Moins : provisions		(1 197 686)	(1 197 686)
	4	19 841 051	24 102 633
Stock Immobilier		0	0
Moins : provisions		0	0
		0	0
Clients et comptes rattachés		6 797 306	8 746 349
Moins : provisions		(809 572)	(809 572)
	5	5 987 733	7 936 777
Autres actifs courants	6	3 109 677	1 761 719
Placements et autres actifs financiers	7	69 949 627	67 950 389
Liquidités et équivalents de liquidités	8	6 194 710	4 653 770
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		105 082 798	106 405 288
TOTAL DES ACTIFS		153 956 168	150 857 166

(*) Données retraitées pour les besoins de comparaison (cf. II.4)

Bilan consolidé du Groupe ARTES au 30 Juin 2007 (Suite)

BILAN CONSOLIDE			
(exprimé en dinar tunisien)			
		30 juin	31 décembre
	<u>Notes</u>	2007	2006*
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
CAPITAUX PROPRES			
Capital social		500 000	500 000
Réserves consolidées		88 638 282	69 041 164
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		89 138 282	69 541 164
Résultat consolidé		8 702 402	19 597 118
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION	9	97 840 684	89 138 282
Intérêts minoritaires dans les réserves	10	155 903	17 910
Intérêts minoritaires dans le résultat	10	94 845	134 906
PASSIFS			
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts		40 000	40 000
Provisions	11	450 000	450 000
Passifs impôts différés	12	218 055	218 055
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		708 055	708 055
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	13	47 529 686	55 329 660
Autres passifs courants	14	1 583 840	1 527 479
Concours bancaires et autres passifs financiers	15	6 043 154	4 000 874
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		55 156 680	60 858 013
TOTAL DES PASSIFS		55 864 736	61 566 068
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS		153 956 168	150 857 166

(*) Données retraitées pour les besoins de comparaison (cf. II.4)

Etat de Résultat consolidé du Groupe ARTES au 30 Juin 2007

ETAT DE RESULTAT CONSOLIDE			
(exprimé en dinar tunisien)			
	<u>Notes</u>	30-juin-07	31-déc-06 *
Revenus Auto		76 910 379	149 542 115
Coût des ventes Auto		(64 319 339)	(122 936 782)
Marge brute Auto		12 591 040	26 605 333
<u>Marge brute totale</u>		12 591 040	26 605 333
Autres produits d'exploitation	16	174 098	538 618
Frais de distribution		(1 262 199)	(1 807 899)
Frais d'administration		(831 076)	(1 602 065)
Autres charges d'exploitation		(887 444)	(1 773 001)
<u>Résultat d'exploitation</u>		9 784 419	21 960 985
Charges financières nettes	17	(187 857)	(115 129)
Produits des placements	18	1 437 358	2 927 036
Autres gains ordinaires	19	24 600	291 765
Autres pertes ordinaires		0	0
<u>RESULTAT COURANTS DES SOCIETES INTEGREES</u>		11 058 519	25 064 657
Impôts différés	20	(7 725)	50 118
Impôts exigibles		(2 500 918)	(5 717 201)
<u>RESULTAT NET DES SOCIETES INTEGREES</u>		8 549 876	19 397 573
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	21	247 372	334 451
<u>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</u>		8 797 248	19 732 025
Part revenant aux intérêts minoritaires	10	(94 845)	(134 906)
<u>RESULTAT NET REVENANT A LA SOCIETE CONSOLIDANTE</u>		8 702 402	19 597 118

(*) Données retraitées pour les besoins de comparaison (Cf. II.4)

Etat de flux de trésorerie consolidé comparés du Groupe ARTES au 30 Juin 2007

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE		
(exprimé en dinar tunisien)		
	30-juin-07	31-déc-06 *
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation</u>		
Résultat net	8 702 402	19 597 118
Ajustement pour		
*Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	(247 372)	(334 451)
*Part revenant aux intérêts minoritaires	94 845	134 906
*Amortissements et provisions	203 066	724 454
*Reprises sur provisions	(3 605)	(170 141)
*Variation des:		
- Stocks	4 261 582	(5 740 549)
- Créances clients	(658 249)	584 342
- Autres actifs	(3 310 881)	(789 106)
- Fournisseurs et autres dettes	(3 173 398)	4 530 282
*Autres ajustements		
- Plus ou moins value sur cession d'immobilisation	(15 413)	(105 160)
*Impôt différé	7 725	(50 118)
*Produits des participations	734 910	97 988
Total des flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation	6 595 614	18 479 566
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</u>		
Décaissement pour acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(326 337)	(1 735 702)
Encaissements sur cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	194 020	90 300
Décaissement pour acquisition d'immobilisations financières	(4 990 400)	(5 902 082)
Encaissements sur cession d'immobilisations financières	25 000	114 860
Total des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(5 097 717)	(7 432 624)
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</u>		
Encaissement suite à l'augmentation du capital		
Dividendes et autres distributions	-	(1 000 000)
Décaissement pour remboursement d'emprunts		
Encaissement sur emprunts		
Total des flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-	(1 000 000)
<u>Incidence différence de change</u>		
Variation de trésorerie	1 497 896	10 046 942
Trésorerie au début de l'exercice	68 603 286	58 556 344
Trésorerie à la clôture de l'exercice	70 101 182	68 603 286

(*) Données retraitées pour les besoins de comparaison (cf. ii.4)

I. PRESENTATION DU GROUPE

Le Groupe « **ARTES** » est composé de quatre sociétés : ARTES, ARTEGROS, AUTRONIC et ADEV, exerçant dans *le secteur Automobiles* (vente de véhicules, vente de pièces de rechanges et fabrication des équipements électroniques principalement destinés à l'automobile).

▪ La société mère **ARTES SA « Automobile Réseau Tunisien et Services »** (ex RENAULT Tunisie) est une société anonyme au capital de 500 000 DT créée le 24 février 1947.

L'activité de la société consiste dans la vente en détail des véhicules, des pièces de rechange de la marque « RENAULT » et le service après vente. Cette activité a été élargie, au cours de l'exercice 2004 par la commercialisation des voitures et pièces de rechange de la marque « NISSAN ».

En 2006 la commercialisation des voitures et pièces de rechange de la marque « NISSAN » a été confiée à la société ADEV qui a été créée en fin 2005.

▪ La société ARTEGROS est une société anonyme constituée en septembre 1998 ayant pour objet l'importation et la vente en gros des pièces de rechange des marques RENAULT et NISSAN. Le capital social de « ARTEGROS » s'élève à 50 000 DT.

▪ La société ADEV « **Automobiles et Développement** » est une SARL créée en fin 2005 et entrée en exploitation en 2006. Elle a pour objet la vente en détail des véhicules, des pièces de rechanges de la marque NISSAN et le service après vente. Le capital social de la société ADEV s'élève à 150 000 DT.

▪ La société AUTRONIC est une société anonyme de nationalité française, régie par le droit tunisien. Elle a été créée le 10 avril 2000. Son capital s'élève au 30 juin 2007 à 3 000 000 DT.

La société a pour objet la fabrication de tout équipement électronique, principalement destiné à l'automobile de même que la commercialisation desdits équipements, essentiellement à l'étranger.

II. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION

II.1. Référentiel comptable

Les états financiers consolidés du groupe ARTES sont préparés et présentés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie tels que définis par la loi 96-112 et le décret 96-2459 du 30 décembre 1996. Il s'agit, entre autres :

- du cadre conceptuel ;
- de la norme comptable générale (NCT 1);
- des normes comptables relatives à la consolidation (NCT 35 à 37);
- de la norme comptable relative aux regroupements d'entreprises (NCT 38) et
- de la norme comptable relative aux informations sur les parties liées (NCT 39).

Les états financiers consolidés sont libellés en dinars tunisiens et préparés en respectant notamment les hypothèses sous-jacentes et les conventions comptables, plus précisément :

- hypothèse de la continuité de l'exploitation,
- hypothèse de la comptabilité d'engagement,
- convention de la permanence des méthodes,
- convention de la périodicité,
- convention de prudence,
- convention du coût historique, et
- convention de l'unité monétaire.

II.2. Principes de consolidation

II.2.1. Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les comptes de toutes les filiales dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif.

Le groupe possède le contrôle exclusif d'une filiale lorsqu'il est en mesure de diriger les politiques financières et opérationnelles de cette filiale afin de tirer avantage de ses activités.

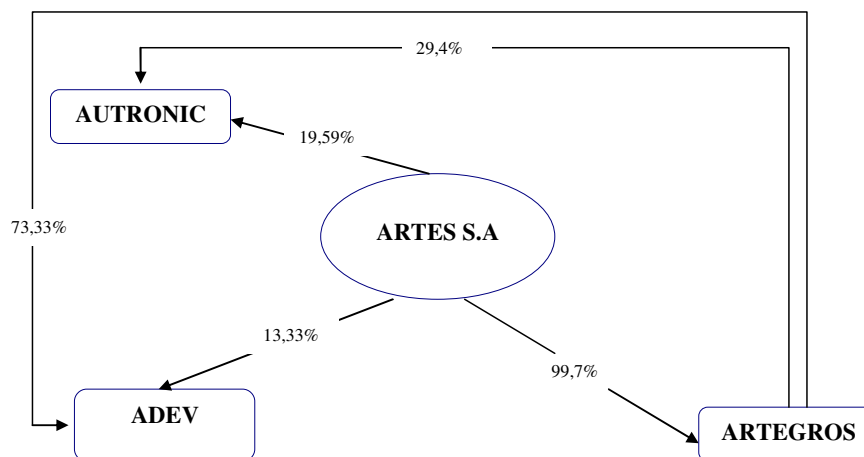
Ce contrôle résulte :

- ❖ soit de la détention directe ou indirecte, par l'intermédiaire de filiales, de plus de la moitié des droits de vote de l'entreprise consolidée;
- ❖ soit du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs,
- ❖ soit des statuts ou d'un contrat,
- ❖ soit du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent,
- ❖ soit du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du conseil d'administration ou l'organe de direction équivalent.

Par ailleurs, le contrôle est présumé exister dès lors que le groupe détient directement ou indirectement 40% au moins des droits de vote dans une autre entreprise, et qu'aucun autre associé n'y détienne une fraction supérieure à la sienne.

Définition du périmètre de consolidation :

Le périmètre de consolidation est présenté au niveau du schéma suivant :



II.2.2. Méthode de consolidation

Toutes les sociétés sous contrôle exclusif du groupe sont consolidées selon la méthode d'intégration globale. Le contrôle exclusif provient notamment du fait que les dirigeants (Directeurs Généraux et membres du Conseil d'Administration) sont désignés par la société ARTES et qu'aucun autre groupe ou société ne dispose ni d'un contrôle, ni d'une influence notable sur ces sociétés.

L'intégration globale consiste à combiner ligne à ligne les états financiers individuels de la société mère ARTES et de ses filiales en additionnant les éléments semblables d'actifs, de passifs, de capitaux propres, de produits et de charges. Afin que les états financiers consolidés présentent l'information financière du groupe comme celle d'une entreprise unique, les étapes ci-dessous sont alors suivies :

- ❖ homogénéisation des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers du Groupe,
- ❖ élimination des opérations intra-groupe et des résultats internes,
- ❖ détermination de l'impact de la fiscalité différée sur les retraitements ayant une incidence sur le résultat et/ou les capitaux propres consolidés,
- ❖ cumul arithmétique des comptes individuels,
- ❖ élimination des titres de participation du groupe dans chaque société consolidée et détermination des écarts d'acquisition positif et/ou négatif,
- ❖ identification de la « Part du groupe » et des « intérêts minoritaires » dans l'actif net des sociétés consolidées.

Les sociétés dans lesquelles, le groupe exerce une influence notable sont intégrées par la méthode de mise en équivalence.

II.2.3. Elimination des opérations intra-groupe et des résultats internes

❖ **Elimination des opérations sans incidence sur les capitaux propres**

Les créances et dettes réciproques significatives et les produits et charges réciproques significatifs entre sociétés du groupe sont éliminés en totalité sans que cette élimination n'ait d'effet sur le résultat ou sur les capitaux propres consolidés.

❖ **Elimination des opérations ayant une incidence sur les capitaux propres**

(a) Les marges et les plus ou moins values, résultant des transactions entre les sociétés du groupe, qui sont comprises dans la valeur d'actifs tels que les stocks ou les immobilisations sont éliminées en totalité.

(b) Les provisions pour dépréciation des titres constituées sur les sociétés du groupe sont intégralement éliminées, par l'annulation de la dotation pour les provisions constituées au cours de l'exercice et par déduction sur les réserves pour les provisions constituées au cours des exercices antérieurs.

II.2.4. Ecart d'acquisition « Goodwill »

II.2.4.1. Ecart d'acquisition positif « goodwill positif »

Aucun écart d'acquisition positif n'est constaté au niveau du groupe ARTES, vu que toutes les participations remontent à la constitution des sociétés filiales, ou le cas échéant, à des augmentations de capital à la valeur nominale.

II.2.4.2. Ecart d'acquisition négatif « goodwill négatif »

Avant déconsolidation

L'absorption de la société Alliance Immobilière par la société Immobilier & Développement au cours de l'exercice 2003, a engendré une prime de fusion au profit du groupe d'un montant de 727 120 DT. Cette prime a été entièrement constatée en résultat de l'exercice 2003. Un passif d'impôt différé à été comptabilisé en conséquence au taux de 30% (Cf. Note 12)

Après déconsolidation

Les titres de participation Immobilier & Développement ont été ajustés par le montant de la prime de fusion (Cf. Note 2)

Le passif d'impôt différé demeure toujours au niveau du bilan consolidé.

II.3. Principes comptables d'évaluation et de présentation

II.3.1. Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées à leurs coûts d'acquisition hors taxes récupérables. Les dotations aux amortissements des immobilisations du groupe sont calculées selon la méthode linéaire.

Les taux d'amortissement appliqués se présentent comme suit :

Désignation	Taux annuels
Constructions	5%
Matériel de transport	20%
Agencements, aménagements et installations	10%
Matériel et outillages	10%
Mobiliers, matériels de bureau	10%
Mobiliers d'habitation	10%
Matériels informatiques	15%
Logiciels	33%

Les dotations sur les acquisitions de l'exercice sont calculées, en respectant la règle du prorata-temporis.

II.3.2. Titres de participation

Les titres de participation figurent au bilan consolidé à leurs coûts d'acquisition.

Les titres de participation font l'objet de provisions pour dépréciation lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition. La valeur d'inventaire est déterminée sur la base de différents critères dont, la valeur de marché, les perspectives de rentabilité et les capitaux propres réévalués. Les dividendes reçus des sociétés non consolidées sont comptabilisés en produits au cours de l'année de leur encaissement.

Les titres de participations détenus par le groupe dans les sociétés consolidées ont été éliminés selon la méthode décrite au § II-2-2.

II.3.3. Stocks

Les stocks du groupe ARTES sont composés de Stocks Autos, composés de véhicules neufs et de pièces de rechange.

Les stocks sont valorisés à leurs prix de revient. Ce prix englobe le prix d'achat, les droits de douane, les frais de transport et les frais d'assurance, de transit et de fret, et le cas échéant, les droits d'enregistrement.

II.3.4. Placements et autres actifs financiers

Les placements et autres actifs financiers consistent en des placements dont l'intention de détention est à l'origine égale ou inférieure à douze mois.

Ces placements sont comptabilisés à leurs coûts d'acquisition. Une provision est constatée lorsque ce coût est inférieur à leur valeur de marché à la clôture de l'exercice.

II.3.5. Impôt sur les sociétés

Les sociétés du Groupe ARTES sont soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) selon les règles et les taux en vigueur en Tunisie.

Les sociétés du Groupe optimisent en général l'IS en faisant recours au réinvestissement des bénéfices.

Il a été tenu compte d'un impôt différé pour les retraitements de consolidation ayant une incidence sur le résultat

Un actif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes les différences temporelles déductibles dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable, sur lequel ces différences temporelles déductibles pourront être imputées, sera disponible.

Un passif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes les différences temporelles imposables.

II.3.6. Revenus

Les revenus sont, soit les rentrées de fonds ou autres augmentations de l'actif d'une entreprise, soit les règlements des dettes de l'entreprise (soit les deux) résultant de la livraison de marchandises, de la prestation de services ou de la réalisation d'autres opérations qui s'inscrivent dans le cadre des activités principales ou centrales des sociétés du Groupe.

Les revenus sont pris en compte au moment de la livraison aux clients ou au moment de la réalisation de services. Ils sont comptabilisés en net des remises et ristournes accordées aux clients.

Des provisions pour dépréciation des créances clients sont constatées lorsque leur recouvrement est jugé improbable.

II.4. Modification comptable

Au 30 juin 2007, la société Immobilier & Développement a été exclue du périmètre de consolidation. Cette exclusion est motivée par la décision de la Direction Générale du groupe de céder les titres Immobilier & Développement au cours de l'exercice 2007.

Ce traitement est conforme aux dispositions de la norme comptable NCT 35 § 11 : « Une filiale doit être exclue de la consolidation lorsque le contrôle est destiné à être temporaire parce que la filiale est acquise et détenue dans l'unique perspective de sa sortie ultérieure dans un avenir proche »

De ce fait, les données relatives à l'exercice 2006 ont été retraitées pour les besoins de comparaison en excluant la société Immobilier & Développement du périmètre 2006.

L'écart d'acquisition relatif à la société déconsolidée et déjà constaté en résultat consolidé est venu en ajustement du montant des titres Immobilier & Développement au niveau du bilan consolidé (Cf. Note 2).

III. Notes Explicatives

III.1. Périmètre de consolidation

L'analyse du portefeuille titres de participation du Groupe ARTES permet d'arrêter le périmètre suivant :

Société	2006				2007			
	% de contrôle	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode De consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Qualification de la participation	Méthode De consolidation
ARTES SA	0%	100%	Mère	Intégration Globale	0%	100%	Mère	Intégration Globale
ARTEGROS SA	99,70%	99,70%	Filiale	Intégration Globale	99,70%	99,70%	Filiale	Intégration Globale
Immobilier & Développement	67,02%	66,99%	<i>Déconsolidée</i>	<i>Déconsolidée</i>	74,90%	74,86%	<i>Déconsolidée</i>	<i>Déconsolidée</i>
ADEV	86,67%	86,45%	Filiale	Intégration Globale	86,67%	86,45%	Filiale	Intégration Globale
AUTRONIC	48,99%	48,91%	Filiale	Mise en équivalence	48,99%	48,91%	Filiale	Mise en équivalence

III.2. Bilan

(Les chiffres sont exprimés en DT : dinar tunisien)

Note 1 : Immobilisations corporelles et incorporelles

La valeur nette des immobilisations s'élève au 30 juin 2007 à 9 287 553 DT contre 9 346 394 DT au 31 décembre 2006 :

Catégorie	Valeur brute au 31/12/2006	Acquisition	Cession	Valeur brute au 30/06/2007	Amortissements cumulés au 31/12/2006	Dotation 2007	Cession	Amortissements cumulés au 30/06/2007	Valeur comptable nette au 30/06/2007
Logiciel	316 274	500	-	316 774	288 122	8 940	-	297 062	19 712
Fonds Commercial	750	-	-	750	-	-	-	-	750
Concession marque	1 000 000	-	-	1 000 000	177 671	25 000	-	202 671	797 329
Immobilisations incorporelles	1 317 024	500	0	1 317 524	465 793	33 940		499 733	817 791
Terrain	7 153 997	-	-	7 153 997	-	-	-	-	7 153 997
Bâtiment	1 048 962	-	-	1 048 962	964 889	4 519	-	969 408	79 554
AAI des constructions	1 918 565	1 790	-	1 920 355	1 701 643	28 159	-	1 729 801	190 553
Matériel industriel	798 919	11 632	-	810 551	584 175	22 838	-	607 013	203 539
Outillage industriel	47 431	1 343	-	48 774	33 279	1 558	-	34 837	13 937
Matériel de transport	1 024 240	227 919	214 020	1 038 139	511 249	93 060	35 413	568 895	469 243
A.A.I divers	4 227	-	-	4 227	1 739	211	-	1 950	2 277
Equipement de bureau	370 183	15 413	-	385 596	286 471	9 994	-	296 465	89 131
Matériel informatique	429 709	23 740	-	453 449	347 607	11 522	-	359 129	94 319
Autres Immobilisations Corporelles	55 382	396	-	55 778	46 371	769	-	47 141	8 637
Immobilisations corporelles en cours	120 970	43 604	-	164 574	-	-	-	-	164 574
Immobilisations corporelles	12 972 585	325 837	214 020	13 084 402	4 477 422	172 631	35 413	4 614 640	8 469 763
Total des immobilisations	14 289 609	326 337	214 020	14 401 926	4 943 215	206 571	35 413	5 114 373	9 287 553

Note 2 : Immobilisations financières

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 30 juin 2007 à 39 273 571 DT contre 34 785 512 DT au 31 décembre 2006

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
Titres de participation :	39 257 889	34 772 220
- Titres mis en équivalence AUTRONIC	2 325 847	3 790 178
- Immobilier & Développement **	36 268 700	30 268 700
- Centre neurologique de Tunis	520 000	520 000
- Compagnie Internationale de Leasing (CIL)*	21 242	21 242
- CODEV	0	50 000
- ASTREE	122 000	122 000
- Autres titres	100	100
Dépôts et cautionnements	15 682	20 402
Immobilisations financières brutes	39 273 571	34 792 622
Provision des Titres de participation	0	-7 110
Immobilisations financières nettes	39 273 571	34 785 512

* Cf note complémentaire rectificative page 98

(**) Dont 727 120 DT: écart d'acquisition.

Note 3 : Actif d'impôt différé

L'actif d'impôt différé s'élève au 30 juin 2007 à 312 246 DT contre 319 971 DT au 31 décembre 2006

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
Actif d'impôt différé ARTES	187 299	195 024
Actif d'impôt différé ARTEGROS	121 084	121 084
Actif d'impôt différé ADEV	3 863	3 863
Actif d'impôt différé	312 246	319 971

Note 4 : Stocks Auto

La valeur nette des stocks Auto s'élève au 30 juin 2007 à 19 841 051 DT contre 24 102 633 DT au 31 décembre 2006

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
Encours atelier	3 922	2 918
Véhicules neufs	16 698 774	20 149 279
Pièces de rechange	4 336 041	5 148 122
Total du stock Auto brut	21 038 737	25 300 319
Provision Pièces de rechange	-1 197 686	-1 197 686
Total du stock Auto net	19 841 051	24 102 633

Note 5 : Clients et comptes rattachés

Les clients et comptes rattachés se présentent au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
Clients APV	2 629 225	2 660 543
Clients VN	2 770 285	4 095 792
Clients effets à recevoir	699 316	1 396 008
Clients douteux	848 309	815 881
Avances et acomptes clients	-146 348	-213 556
Intérêts courus	-3 482	-8 319
Total brut	6 797 306	8 746 349
Provision sur clients douteux	-809 572	-809 572
Total net	5 987 733	7 936 777

Note 6 : Autres actifs courants

Au 30 juin 2007, les autres actifs courants se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
Personnel	62 081	59 110
Etat - impôts et taxes	534 362	932 469
Compte de régularisation actif	753 878	770 140
Autres débiteurs divers	979 880	0
Fournisseurs débiteurs	779 477	0
Total	3 109 677	1 761 719

Note 7 : Placements et autres actifs financiers

Au 30 juin 2007, les placements et autres actifs financiers se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
Bons de trésor	69 949 627	67 950 389
Total	69 949 627	67 950 389

Note 8 : Liquidités et équivalents de liquidités

Le solde de cette rubrique a atteint au 30 juin 2007 un montant de 6 194 710 DT contre 4 653 770 DT au 31 décembre 2006 et s'analyse comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
Banques	6 187 210	4 651 468
Caisses	7 500	2 302
Total	6 194 710	4 653 770

Note 9 : Capitaux propres

Le tableau de variation des capitaux propres du groupe au 30 juin 2007 se présente comme suit :

	31/12/2006	Déconsolidation	31/12/2006 retraité	Variation de capital	Dividendes versés	Dividendes reçus	Résultat de l'exercice	Affectation 2007	30/06/2007
Capitaux propres sociaux	136 576 655	(45 387 231)	91 189 424	(978 116)	(734 910)	734 910	9 539 882		99 751 190
RETRAITEMENTS									0
Impôts différés / Congés payés	52 744		52 744				(7 725)		45 019
Impôts différés / Stocks	115 087		115 087						115 087
Impôts différés / Clients douteux	17 140		17 140						17 140
Impôts différés / Prov pour risque	135 000		135 000						135 000
Impôts différés / GW-	(218 055)		(218 055)						(218 055)
TOTAL RETRAITEMENTS	101 916	-	101 916	-	-	-	(7 725)	-	94 191
CAPITAUX PROPRES RETRAITES	136 678 570	(45 387 231)	91 291 339	(978 116)	(734 910)	734 910	9 532 158	-	99 845 381
ELIMINATION									
Coût des ventes	23 832 790		23 832 790				3 460 128		27 292 918
Autres charges	5 694	(3 376)	2 319						2 319
Revenus	(24 822 485)	3 376	(24 819 109)				(3 592 128)		(28 411 237)
Frais de distribution	384 000		384 000				42 000		426 000
Frais d'administration	600 000		600 000				90 000		690 000
GW-	727 120		727 120						727 120
Dividendes	(97 988)		(97 988)		734 910	(734 910)	(734 910)		(832 898)
TOTAL ELIMINATIONS	629 132	-	629 132	-	734 910	(734 910)	(734 910)	-	(105 778)
ECART D'ACQUISITION	(727 120)	727 120	-	-	-	-	-	-	-
ELIMINATION TITRES	44 342 580	(41 692 880)	2 649 700	(978 116)	-	-	-	-	1 671 584
Part des minoritaires dans les réserves	567 886	(570 302)	(2 417)	-	(1 323)	1 323	-	134 906	132 490
Part des minoritaires dans le résultat	416 678	(281 771)	134 906	-	-	-	94 845	(134 906)	94 845
Part des intérêts minoritaires	984 563	(852 074)	132 490	-	(1 323)	1 323	94 845	-	227 335
Capital social	500 000		500 000						500 000
Part du groupe dans les réserves	70 459 121	(1 417 958)	69 041 164	-	(733 587)	733 587	-	19 597 118	88 638 282
Part du groupe dans le résultat	20 294 318	(697 200)	19 597 118	-	-	-	8 702 402	(19 597 118)	8 702 402
Part du groupe dans les capitaux propres	91 253 439	(2 115 158)	89 138 282	-	(733 587)	733 587	8 702 402	-	97 840 684

Note 10 : Intérêts minoritaires

Les intérêts des minoritaires ont atteint 250 748 DT au 30 juin 2007 contre un solde de 152 816 DT au 31 décembre 2006. Ils s'analysent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
<i>Intérêts minoritaires dans les capitaux propres d'ARTEGROS</i>	<i>-10 483</i>	<i>-10 461</i>
- dans les réserves	-7 374	-3 236
- dans le résultat	-3 109	-7 225
<i>Intérêts minoritaires dans les capitaux propres d'ADEV</i>	<i>260 416</i>	<i>162 462</i>
- dans les réserves	162 462	20 330
- dans le résultat	97 954	142 132
<i>Intérêts minoritaires relatifs à la déconsolidation</i>	<i>816</i>	<i>816</i>
- dans les réserves	816	816
- dans le résultat	0	0
Total des intérêts minoritaires	250 748	152 816
Part des réserves revenant aux intérêts minoritaires	155 903	17 910
Part du résultat revenant aux intérêts minoritaires	94 845	134 906

Note 11 : Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges se détaillent au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
Provision pour dépréciation des fournisseurs débiteurs	6 000	6 000
Provisions pour restructuration	89 500	89 500
Autres provisions	354 500	354 500
Total	450 000	450 000

Note 12 : Passif d'impôt différé

Le passif d'impôt différé est relatif à la prime de fusion de la société Immobilier & Développement constatée en résultat au cours de l'exercice 2003

Libellé	Solde au 31/12/2006	Solde au 31/12/2005
Passif d'impôt sur prime de fusion Immobilier & Développement	218 055	218 055
Total passif d'impôt différé	218 055	218 055

Note 13 : Fournisseurs et comptes rattachés

Le solde de cette rubrique a atteint 47 529 686 DT au 30 juin 2007 contre un solde de 55 329 660 DT au 31 décembre 2006. Il s'analyse comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
Fournisseurs VN	42 794 667	34 043 259
Fournisseurs APV	3 767 988	4 584 081
Divers fournisseurs	130 901	126 897
Autres fournisseurs	273 932	284 189
Effets à payer	562 198	16 214 573
Fournisseurs - factures non encore parvenues	0	76 660
Total	47 529 686	55 329 660

Note 14 : Autres passifs courants

Au 30 juin 2007, les autres passifs courants se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
Personnel	156 431	182 330
Etat - impôts et taxes	907 273	1 021 618
Créditeurs divers	71 375	90 236
Comptes de régularisation passif	448 761	233 294
Total	1 583 840	1 527 479

Note 15 : Concours bancaires et autres passifs financiers

Au 30 juin 2007, le solde de cette rubrique se détaille ainsi :

Libellé	Solde au 30/06/2007	Solde au 31/12/2006
Comptes bancaires débiteurs	6 043 154	4 000 874
Total	6 043 154	4 000 874

III.3. Etat de résultat

Note 16 : Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation du Groupe se détaillent au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	30/06/2007	31/12/2006
Ventes déchets	508	751
Autres activités	24 087	7 389
Reprise sur provision	3 605	170 141
Courtage VN	0	30 983
Autres produits	145 898	329 354
Total	174 098	538 618

Note 17 : Charges financières nettes

Les charges financières nettes du Groupe se détaillent au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	30/06/2007	31/12/2006
Intérêts sur effets VN	-42 545	-85 018
Agios et intérêts bancaires	230 402	200 147
Total	187 857	115 129

Note 18 : Produits des placements

Les produits des placements du Groupe se détaillent au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	30/06/2007	31/12/2006
Revenus des titres de placement	1 437 358	2 927 036
Total	1 437 358	2 927 036

Note 19 : Autres gains ordinaires

Les autres gains ordinaires se présentent au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	30/06/2007	31/12/2006
Produits sur inscription 4 CV	8900	18 080
Plus value sur cession véhicules	15 413	145 890
Autres produits	287	127 795
Total	24 600	291 765

Note 20 : Impôt différé

L'impôt différé constaté en résultat au 30 juin 2007, se résume comme suit :

Libellé	30/06/2007	31/12/2006
Impôt différé ARTES	-7 725	-50 618
Impôt différé ARTEGROS	0	96 873
Impôt différé ADEV	0	3 863
Impôt différé	-7 725	50 118

Note 21 : Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence

Il s'agit de la quote-part dans le résultat de la société AUTRONIC, qui se présente au 30 juin 2007 comme suit :

Libellé	30/06/2007	31/12/2006
Quote-part dans le résultat de la société AUTRONIC	247 372	334 451
Total	247 372	334 451

ERNST & YOUNG

Société inscrite au tableau de l'OEECT
Boulevard de la terre Centre Urbain Nord 1003 Tunis
Tel : 70 749 111 Fax : 70 749 045

Abderrazak Maalej

Expert Comptable Membre de l'OEECT
16 Rue Abdelmoumen Ibn Ali 1002 Tunis
Tel : 71792 688 Fax : 71799 916

Groupe ARTES

Avis des commissaires aux comptes

Etats financiers consolidés- Période close le 30 juin 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à un examen limité des états financiers consolidés semestriels du Groupe ARTES couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007. Ces états relèvent de la responsabilité des organes de direction et d'administration du groupe. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers.

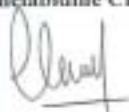
Nous avons conduit cet examen en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les états financiers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

Les comptes au 30 juin 2007 des Sociétés AUTRONIC, ARTEGROS et ADEV n'ont pas fait l'objet d'audit ou de revue limitée.

Sur la base de nos travaux et sous réserve de l'incidence éventuelle du point exposé ci-dessus, nous n'avons pas eu connaissance ou relevé d'autres éléments pouvant affecter, de façon significative, la représentation fidèle des états financiers semestriels consolidés annexés au présent avis, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Tunis, le 23 octobre 2007

AMC ERNST & YOUNG
Mohamed Zinebaidine CHERIF



Abderrazek MAALEJ



Notes complémentaires aux états financiers consolidés arrêtés au 30/06/2007 :

Notes relatives à l'état de flux de trésorerie consolidé au 30 Juin 2007

Note 1 : Amortissements et provisions	30/06/2007	31/12/2006
Dotations aux amortissements	206 571	391 477
Provision pour dépréciation des stocks et titres	-3 505	332 977
Total	203 066	724 454

Note 2 : Reprise sur provisions	30/06/2007	31/12/2006
Reprise provision pour dépréciation titres de participation	3 605	0
Reprise provision pour dépréciation des comptes clients	0	20 141
Reprise provisions pour risques et charges	0	150 000
Total	3 605	170 141

Note 3 Variation des stocks	30/06/2007	31/12/2006
Variation des stocks ARTES	287 295	3 336 826
Variation des stocks ARTEGROS	818 389	-566 086
Variation des stocks ADEV	3 155 898	-8 511 290
Total	4 261 582	-5 740 549

Note 4 Variations des créances clients	30/06/2007	31/12/2006
Variation des créances ARTES	1 136 227	1 521 019
Variation des créances ARTEGROS	-1 709 808	-622 002
Variation des créances ADEV	-84 668	-314 675
Total	-658 249	584 342

Note 5 Variation des autres actifs courants	30/06/2007	31/12/2006
Variation des autres actifs courants ARTES	-1 827 714	-301 707
Variation des autres actifs courants ARTEGROS	-1 025 048	6 058
Variation des autres actifs courants ADEV	-458 119	-493 457
Total	-3 310 881	-789 106

Note (6) Variations des comptes fournisseurs	30/06/2007	31/12/2006
Variation des fournisseurs et autres dettes ARTES	1 679 301	-1 553 381
Variation des fournisseurs et autres dettes ARTEGROS	-156 802	557 253
Variation des Fournisseurs et autres dettes ADEV	-4 695 897	5 526 410
Total	-3 173 398	4 530 282

CHAPITRE 6 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE DES COMPTES

6.1 Membres des Organes d'Administration et de Direction

6.1.1 Membres des Organes d'Administration de la société ARTES SA

Membre	Représenté par	Qualité	Mandat (exercices)	Adresse
Mr. Moncef MZABI	lui-même	Président	2006-2008	Tunis
Mr. Mzoughi MZABI	lui-même	Membre	2006-2008	Tunis
Mr. Sadok MZABI	lui-même	Membre	2006-2008	Tunis
Société CODEV*	Mr. Mzoughi MZABI	Membre	2006-2008	Tunis
Société DALMAS	Mr. Moncef MZABI	Membre	2006-2008	Tunis
Société AFRIVISION*	Mr. Sadok MZABI	Membre	2006-2008	Tunis

*La cooptation des deux administrateurs AFRIVISION et CODEV en remplacement de Mr.Christian DOR et de la société Renault SAS décidée lors du conseil d'administration du 01 octobre 2007 a été approuvée par l'AGO du 17 octobre 2007.

6.1.2 Fonctions des membres des Organes d'Administration et de Direction dans la Société ARTES SA

Membre	Fonction au sein de la société	Date d'entrée en fonction	Adresse
Mr. Moncef MZABI	Président Directeur Général	2006-2008*	Tunis

* Réélection lors du conseil d'administration du 27 Juin 2006

Les autres membres du conseil d'administration n'ont pas de fonction dans la société.

6.1.3. Principales activités exercées en dehors de la Société au cours des trois dernières années par les Membres des Organes d'Administration et de Direction

Membre	Activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années
Mr. Moncef MZABI	<ul style="list-style-type: none">Président Directeur Général de la Société ARTEGROS.Gérant de la société ADEVGérant de la société Immobilier & Développement.Gérant de la société CODEV.Gérant de la société DALMAS
Mr. Mzoughi MZABI	<ul style="list-style-type: none">Président Directeur Général de l'hôtel Royal GardenPrésident Directeur Général de l'hôtel Palm AzurGérant de la société TMMGérant de la société IMM
Mr. Sadok MZABI	<ul style="list-style-type: none">Gérant de la société AfrivisionGérant de la société ITCY Peugeot

6.1.4 Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés

Membre	Mandats d'administrateurs dans d'autres sociétés
Mr. Moncef MZABI	<ul style="list-style-type: none">Président du Conseil ARTEGROSAdministrateur à l'Union Internationale de BanquesAdministrateur à la société AUTRONIC
Mr. Mzoughi MZABI	<ul style="list-style-type: none">Administrateur à Attijari BankAdministrateur à ARTEGROS
Mr. Sadok MZABI	<ul style="list-style-type: none">Administrateur à ARTEGROS

6.1.5 Fonctions des représentants permanents des personnes morales membres du Conseil d'Administration dans la Société qu'ils représentent

Membre	Société	Fonctions des représentants dans la Société qu'ils représentent
Mr. Moncef MZABI	Société CODEV	Gérant
Mr. Moncef MZABI	Société DALMAS	Gérant
Mr. Sadok MZABI	Société AFRIVISION	Gérant

6.2 Intérêts des Dirigeants dans la Société au 31/12/2006

6.2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'Administration et de Direction

1. Rémunération des membres des organes d'administration

L'AGO du 17/10/2007 a fixé le montant des jetons de présence à allouer aux administrateurs lors de chaque réunion de Conseil d'Administration à partir de l'exercice 2007 à la somme de 500 DT par administrateur et par réunion.

2. Rémunération des membres de direction

Le Conseil d'Administration tenu en date du 06/02/2008 a adopté la résolution portant sur la fixation de la rémunération à attribuer aux membres de direction à 150 000 DT en net par an.

Autres avantages : deux véhicules de fonction, des bons d'essence 400 DT (par mois) et la prise en charge des frais de télécommunications.

6.2.2 Prêts et Garanties accordés en faveur des membres des organes d'Administration et de Direction au 31/12/2006

Néant.

6.3 Contrôle

Commissaire aux comptes	Adresse	Mandat
AMC ERNST & YOUNG : Société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie représentée par Mr. Mohamed Zinelabidine CHERIF.	Blvd de la terre – Centre Urbain Nord 1003 Tunis – Tunisie Tél. : 70 749 111 Fax : 70 749 045 Email : tunisoffice@tn.ey.com www.ey.com/tn	2005-2007 AGO du 23/09/2005
Mr. Abderrazak MAALEJ expert comptable membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.	16 rue Abdelmoumen Ibn Ali – Cité Jardins – 1002 Tunis – Tunisie Tél. : 71 792 688 Fax : 71 799 916 Email : alisalhi@gnet.tn	2006-2008 AGO du 17/10/2007

6.4 Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes du Conseil d'Administration ou 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

- ❖ La facturation par la société DALMAS de 225 737 DT à la société ARTES au titre de loyer au cours de 2006.
- ❖ Les ventes de pièces de rechange et réparation de véhicules par ARTES aux sociétés AFRIVISION et DALMAS s'élèvent respectivement à 45 322 DT et 18 375 DT.
- ❖ Les achats d'ARTES auprès des sociétés AFRIVISION et DALMAS s'élèvent en 2006 à respectivement 5 774 DT et 529 DT
- ❖ La participation d'ARTES de 298 570 parts sociales dans la Société « Immobilier & Développement » a été cédée au mois d'octobre 2007 en faveur de messieurs Moncef MZABI, Mzoughi MZABI et Sadok MZABI pour un montant total de 29 857 000 DT.
- ❖ Au cours du mois de mai 2007 les sociétés ARTES et ARTEGROS ont cédé leurs participations dans la société CODEV (représentant 12.5% pour chaque société) à la société DALMAS au coût d'acquisition.

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

7.1 Evolution récente et orientations

7.1.1 Evolution récente de la société ARTES SA au 31/12/2007

Le chiffre d'affaires de ARTES est passé de 134.7 millions de dinars en 2006 à 137.7 millions de dinars en 2007, soit une progression de 2,24%. Cette évolution résulte de la progression des ventes en volume des modèles Clio Classic qui ont progressé de 8.8% passant de 4 542 véhicules en 2006 à 4 942 véhicules en 2007.

Les produits financiers ont augmenté de 20 841 605 dinars réalisant ainsi une progression de 819%, la trésorerie a également progressé de 424%, une évolution due principalement aux dividendes reçus d'un montant de 20 233 910 DT des sociétés filiales, ARTEGROS et AUTRONIC.

Durant le quatrième trimestre 2007, la société ARTES a distribué des dividendes pour un montant de 40 000 000 DT et a reçu de la société ARTEGROS des dividendes pour un montant 19 940 000 DT.

Désignation	4 ^{ème} Trimestre 2007	Au 31/12/2007*	31/12/2006	Variation
Total des revenus	31 372 426	137 742 395	134 723 505	3 018 891
coût d'achat des marchandises vendues	26 714 232	118 371 017	113 624 375	4 746 642
Charges financières	13 802	77 977	123 390	-45 412
Produits financiers	21 857 924	23 385 904	2 544 300	20 841 605
Trésorerie nette	304 486	84 796 464	59 799 990	25 412 847
Délai moyen règlement fournisseurs	120	115	127	-12
Masse salariale	915 040	2 564 729	2 495 296	69 433
Effectif moyen	191	191	190	0
Nombre des points de vente (Agents et ateliers)	26	26	26	26

* Ces chiffres diffèrent de ceux figurant au niveau du Business plan du fait que ces derniers sont estimatifs.

7.1.2 Stratégie de développement

La stratégie du Groupe se base sur les axes de développement suivants :

- Le respect des engagements avec les principaux partenaires en matière de développement ;
- Le maintien d'un savoir faire professionnel aux meilleurs standards internationaux ;
- Le développement de l'activité automobile au travers de la représentation de nouvelles marques ;
- Un mouvement de développement géographique doublé d'un futur quadrillage du grand Tunis pour soutenir de manière durable la croissance des enseignes que le Groupe ARTES représente ;
- La mise en application de plan qualité répondant aux meilleurs standards de la profession automobile.

7.2 Perspectives d'avenir

Les perspectives d'avenir du Groupe ARTES, ont été établies sur la base des états financiers consolidés arrêtés au 31/12/2006, retraités au 30/06/2007 (pour tenir compte de la déconsolidation de la société Immobilier & Développement), certifiés par les Commissaires aux Comptes et approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 17 Octobre 2007.

Les prévisions et les hypothèses sous-jacentes de la période 2007-2011 ont été approuvées par le Conseil d'Administration du 22 Octobre 2007.

Il est à noter que lors de l'établissement de ses prévisions la société ARTES n'avait pas encore fixé sa politique de distribution de dividendes. A cet effet, des Etats Financiers prévisionnels proformas ont été établis pour tenir compte de l'effet de cette distribution (cf page 194).

La société ARTES s'engage à actualiser ses prévisions chaque année sur un horizon de 3 ans et à les porter à la connaissance des actionnaires et du public. Elle est tenue, à cette occasion, d'informer ses actionnaires et le public sur l'état de réalisation de ses prévisions. L'état des réalisations par rapport aux prévisions et l'analyse des écarts doivent être insérés au niveau du rapport annuel.

7.2.1 Hypothèses de prévision retenues

7.2.1.1 Méthodologie de détermination du chiffre d'affaires

Le Volume des véhicules vendus par le groupe ARTES

Dans la prévision des volumes des ventes du groupe ARTES, il a été estimé que la marque RENAULT conservera sa position de leader sur le marché tunisien et que sa part de marché, réalisée en 2006, sera conservée sur les cinq prochaines années. Cette hypothèse est bâtie sur un ensemble de considérations et analyses marketing faites sur le marché tunisien parmi lesquelles :

- 53.1% des clients de RENAULT renouvellent leurs véhicules en achetant la même marque et affichant de surcroît le meilleur taux de fidélité du marché
- Le taux de conquête des propriétaires d'autres marques vers RENAULT est le plus élevé sur le marché tunisien : entre 34.5% et 35.1% des propriétaires de voitures des autres marques achètent une voiture de marque RENAULT lorsqu'ils renouvellent leur ancienne voiture.
- Le groupe ARTES se positionne comme étant le concessionnaire dont la gamme de produits est la plus complète sur le marché Tunisien, augurant une croissance équilibrée sur chaque segment où il est présent. : Le groupe ARTES occupe 3 univers concurrentiels sur 4 :
 - RENAULT est la marque qui satisfait le plus les attentes des consommateurs exigeant une bonne qualité d'entretien et de service après vente pour leur véhicule,
 - NISSAN est la marque à la fois belle, fiable, techniquement avancée et chère répondant à la demande des consommateurs des produits haut de gamme.
 - DACIA est la marque qui vise la classe moyenne mais surtout les consommateurs à budget limité.

Par ailleurs, et avec l'augmentation du pouvoir d'achat en Tunisie et la suppression des droits de douane sur les véhicules 4x4, les véhicules NISSAN connaîtront une pénétration plus importante dans les années à venir.

De plus, l'examen des données du marché tunisien de l'automobile en 2006 a montré que respectivement 10% et 36% du total des importations du marché des ventes auprès des non concessionnaires sont constituées de véhicules mixtes et de camionnettes. Ces catégories offrent des

possibilités de croissance pour le marché de la concession automobile en général et pour la marque NISSAN en particulier.

Face à la montée du prix du carburant en Tunisie, ces dernières années, le groupe ARTES a défini, pour les prochaines années, une stratégie de développement commercial axée sur la vente de véhicules diesel.

Tenant compte de l'évolution du marché tunisien de l'automobile et de la stratégie commerciale future du groupe ARTES, le volume des ventes de véhicules a été estimé sur les cinq prochaines années comme suit :

Evolution des ventes VN du groupe ARTES sur la période 2007-2011						
	2006	2007 (est)	2008 (est)	2009 (est)	2010 (est)	2011 (est)
Total immatriculations	35 686	36 000	38 000	40 000	42 000	45 000
PDM RENAULT	22.2%	23.1%	23.9%	23.7%	24.0%	24.2%
Véhicules RENAULT	7 939	8 300	9 097	9 497	10 099	10 907
modèles essence	7 903	8 250	8 642	8 548	8 079	7 635
modèles diesel	36	50	455	950	2 020	3 272
PDM NISSAN	1.2%	1.3%	1.4%	1.8%	2.1%	2.2%
Véhicules NISSAN	435	450	550	700	900	1 000
modèles essence	0	0	28	35	45	50
modèle diesel	435	450	523	665	855	950
Total vente du groupe	8 374	8 750	9 647	10 197	10 999	11 907

PDM : Part de marché.

Le chiffre d'affaires VN du groupe ARTES

Moyennant une augmentation annuelle moyenne de 2% sur les prix des véhicules RENAULT et NISSAN, le chiffre d'affaires VN hors taxes du groupe ARTES a été estimé sur la période 2007-2011 comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires VN du groupe ARTES (en DT)						
	2006	2007 (est)	2008 (est)	2009 (est)	2010 (est)	2011 (est)
Vente VN RENAULT	121 581 459	134 940 824	152 758 095	168 800 129	188 585 454	210 769 850
Vente VN NISSAN	7 633 242	14 792 876	18 414 273	23 905 074	31 349 798	35 529 771
Total vente VN	129 214 701	149 733 700	171 172 368	192 705 204	219 935 252	246 299 620

La vente des pièces de rechanges en gros

Les hypothèses retenues pour la détermination du chiffre d'affaires PR de ARTEGROS sur les cinq prochaines années reposent sur l'hypothèse de stabilité du taux de marge commerciale sur les achats des pièces de rechanges. Les achats de pièces en valeur sont indexés sur un coût moyen d'enlèvement défini par RENAULT qui varie en fonction de l'âge et de la vétusté du parc roulant RENAULT. Ce taux d'enlèvement s'est établi à une moyenne de 162 euro/véhicule sur les trois dernières années, pour le business plan du Groupe ARTES ce coût moyen d'enlèvement a été fixé à 160 euro/véhicule et supposé constant sur la période 2007-2011.

Ainsi, dans la mesure où le taux d'enlèvement moyen s'applique uniquement sur les véhicules âgés de moins de 5 ans, nous avons déterminé les achats des pièces de rechanges par année aux quelles nous avons appliqué les taux de marges correspondants et déterminé le chiffre d'affaires associé.

Le parc roulant de moins de 5 ans a été estimé en partant de la ventilation par âge du parc 2006, en ajoutant au fur et à mesure des années les importations de l'année n et en retranchant la catégorie [4-5 ans] de l'année n-1.

Par ailleurs, le chiffre d'affaires total de ARTEGROS comprend la vente d'huiles estimée selon le même principe de stabilité des taux de marge sur les achats. Les achats d'huiles augmenteront annuellement de 15% sur la période 2007-2011.

Ainsi, le chiffre total généré par la vente des pièces de rechanges évoluera sur la période des 5 prochaines années comme suit selon les différents scénarii de croissance du marché :

Evolution du chiffre d'affaires PR de ARTEGROS (en DT)						
	2006	2007 (est)	2008 (est)	2009 (est)	2010 (est)	2011 (est)
Vente PR	16 945 337	17 321 001	21 273 740	23 690 023	25 604 014	27 404 101
Vente Huiles	348 325	125 663	144 513	166 190	191 118	219 786
Chiffre d'affaires ARTEGROS	17 293 662	17 446 664	21 418 252	23 856 213	25 795 132	27 623 887

Le service après vente APV

Le chiffre d'affaires APV concerne la vente de la main d'œuvre atelier et la vente en détail des pièces de rechanges. Les ventes des pièces de rechanges évolueront de 10% annuellement sur les cinq prochaines années. En ce qui concerne le chiffre d'affaires atelier, les volumes horaires vendus et le prix unitaire de l'heure évolueront respectivement de 10% et 3% annuellement. Ainsi, le chiffre d'affaires APV sera le même pour les deux scénarii décrits précédemment :

Evolution du chiffre d'affaires APV du groupe ARTES (en DT)						
	2006	2007 (est)	2008 (est)	2009 (est)	2010 (est)	2011 (est)
Vente PR en détail	<u>7 325 978</u>	<u>7 650 856</u>	<u>8 415 941</u>	<u>9 257 535</u>	<u>10 183 289</u>	<u>11 201 618</u>
PR ARTES (RENAULT)	6 405 686	6 638 534	7 302 388	8 032 626	8 835 889	9 719 478
PR ADEV (NISSAN)	920 292	1 012 322	1 113 554	1 224 909	1 347 400	1 482 140
Vente Atelier *	<u>2 090 833</u>	<u>2 210 583</u>	<u>2 504 590</u>	<u>2 837 701</u>	<u>3 215 115</u>	<u>3 642 725</u>
Atelier ARTES	1 855 493	2 004 712	2 271 338	2 573 426	2 915 692	3 303 479
Atelier ADEV	235 340	205 871	233 252	264 275	299 423	339 247
Chiffre d'affaires APV	9 416 811	9 861 439	10 920 532	12 095 236	13 398 404	14 844 343

* Vente atelier = vente main d'œuvre + vente des huiles

CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL DU GROUPE ARTES

Le chiffre d'affaires total du groupe ARTES est constitué des différents revenus des activités citées ci-dessus (VN, PR, et Atelier). Tenant compte des ventes intra groupe, le chiffre d'affaires consolidé du groupe ARTES sur les cinq prochaines années a été estimé comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires consolidé du groupe ARTES (en DT)						
	2006*	2007 (est)	2008 (est)	2009 (est)	2010 (est)	2011 (est)
Chiffre d'affaires	149 542 115	171 303 661	197 199 196	221 713 502	251 491 321	280 366 637

* Données retraitées pour le besoin de la comparaison voir Etats Financiers Consolidés au 30/06/2007

7.2.1.2 Hypothèses de l'Etat de Résultat prévisionnel

❖ La marge brute:

Les achats du groupe ARTES sont constitués de l'importation de véhicules neufs et des pièces de rechanges et de l'achat auprès des fournisseurs locaux d'huiles pour automobile.

Les importations de véhicules neufs sont calculées par le produit des volumes de véhicules importés et le prix d'importation unitaire. Cette règle a été appliquée à tous les modèles de véhicules du groupe ARTES en définissant pour chaque modèle :

- le nombre de véhicules importés : selon un scénario de répartition du volume total d'importation annuel, défini en concertation avec la stratégie commerciale du groupe ARTES ;
- Le prix d'achat unitaire en devise (Euro et JPY) : selon un scénario de croissance annuelle des prix d'achat de 0.5 % et 1% respectivement pour les véhicules RENAULT et NISSAN ;
- Concernant les achats en monnaie étrangère, une hypothèse de baisse de la parité du Dinar par rapport à l'Euro a été retenue. Cette dépréciation du dinar par rapport à l'Euro estimée à 3% pour 2007 et 1% pour les exercices successifs est basée sur le différentiel d'inflation entre les pays d'importations et la Tunisie. En tout état de cause, toute variation à la hausse ou à la baisse en sus de celle mentionnée ci-dessus sera doublement neutralisée par ARTES. D'abord ARTES se couvre à terme contre le risque de change, puis répercute mécaniquement toute variation au niveau des achats sur les prix de vente. Cette politique est pratiquée à l'échelle de tout le groupe.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Taux de change Euro/TND	1.72	1.77	1.78	1.79	1.8	1.81
Dépréciation du TND/Euro		3%	1%	1%	1%	1%

Evolution des importations des véhicules neufs du groupe ARTES (en DT)						
	2006	2007 (est)	2008 (est)	2009 (est)	2010 (est)	2011 (est)
Import VN ARTES	104 651 040	116 359 489	130 989 073	144 046 066	159 547 879	177 996 556
Import VN ADEV	10 816 148	12 520 821	15 430 598	19 835 333	25 757 596	28 905 747
Importation VN du groupe	115 467 188	128 880 310	146 419 671	163 881 399	185 305 475	206 902 303

Les importations des pièces de rechanges sont déterminées, comme indiqué précédemment, en fonction d'un coût moyen d'enlèvement (160 euro/véhicule) défini par le constructeur.

Evolution des achats des pièces de rechanges de ARTEGROS (en DT)						
	2006	2007 (est)	2008 (est)	2009 (est)	2010 (est)	2011 (est)
Achats PR de ARTEGROS	12 184 117	12 485 722	14 754 244	15 843 153	17 194 346	18 239 393
Achats huiles de ARTEGROS	87 418	100 531	115 610	132 952	152 895	175 829
Total achats de ARTEGROS	12 271 535	12 586 252	14 869 854	15 976 105	17 347 241	18 415 221

Enfin les achats locaux des huiles mécaniques (les achats des ateliers) ont été estimés selon une hypothèse de stabilité des marges commerciales sur la vente des huiles. Ainsi les achats de l'atelier mécanique sera comme suit :

Evolution des achats des ateliers (en DT)						
	2006	2007 (est)	2008 (est)	2009 (est)	2010 (est)	2011 (est)
Achats de l'atelier de ARTES	112 652	219 647	248 860	281 958	319 458	361 946
Achats de l'atelier de ADEV	38 668	22 556	25 556	28 955	32 806	37 170
Achats des ateliers du groupe	151 320	242 203	274 416	310 913	352 265	399 116

Le taux de marge brute devrait connaître une augmentation à partir de l'année 2008, pour se stabiliser le long de la période de projection restante (2011) à un niveau de 19.7%.

Marge Brute prévisionnelle du Groupe ARTES						
en DT	2006*	2007	2008	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	149 542 115	171 303 661	197 199 196	221 713 502	251 491 321	280 366 637
Achats consommés**	122 231 011	139 658 971	160 433 755	179 518 135	202 245 814	225 080 683
Marge brute	27 311 104	31 644 690	36 765 441	42 195 366	49 245 508	55 285 954
Taux de marge	18.26%	18.47%	18.64%	19.03%	19.58%	19.72%

* Données retraitées pour le besoin de la comparaison voir Etats Financiers Consolidés au 30/06/2007

** Les achats consommés sont retraités pour le besoin de comparaison entre l'état de résultat selon le modèle de référence et le modèle du Business Plan.

❖ L'Excédent Brut d'Exploitation

Le taux de marge de l'EBE pendant la période 2007-2011 devrait s'améliorer de 14,87% en 2006 à 16,22% en 2011.

Excédent brut d'exploitation						
en DT	2006*	2007	2008	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	149 542 115	171 303 661	197 199 196	221 713 502	251 491 321	280 366 637
Marge brute	27 311 104	31 644 690	36 765 441	42 195 366	49 245 508	55 285 954
Charge de personnel	2 990 386	3 169 400	3 898 802	4 269 121	4 658 149	5 059 941
Autres charges d'expl**	2 076 834	2 779 860	3 243 826	3 697 942	4 253 310	4 742 849
EBE	22 243 885	25 695 430	29 622 813	34 228 304	40 334 048	45 483 163
EBE/Chiffre d'affaires	14.87%	15.00%	15.02%	15.44%	16.04%	16.22%

* Données retraitées pour le besoin de la comparaison voir Etats Financiers Consolidés au 30/06/2007

** Les autres charges d'exploitation sont retraitées pour le besoin de comparaison entre l'état de résultat selon le modèle de référence et le modèle du business plan.

❖ Le résultat d'exploitation

Résultat d'exploitation du Groupe ARTES						
en DT	2006	2007	2008	2009	2010	2011
EBE	22 243 885	25 695 430	29 622 813	34 228 304	40 334 048	45 483 163
Dotation aux amortissements & Provisions	724 454	455 597	512 187	499 574	679 682	829 646
Résultat d'exploitation	21 519 430	25 239 833	29 110 626	33 728 730	39 654 366	44 653 518
Marge d'exploitation	14.39%	14.73%	14.76%	15.21%	15.77%	15.93%

❖ Le résultat net

Le résultat net du groupe passera de 19,5 millions de dinars en 2006 à 22,9 millions de dinars en 2007, une progression de 17.3%.

Le résultat net du groupe devrait atteindre 41,2 millions de dinars dans la dernière année du business plan (2011).

Résultat Net Consolidé du Groupe ARTES						
en dinars	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat des sociétés intégrées	19 397 573	22 901 377	25 658 534	30 185 078	35 952 019	41 279 621
Quote part des sociétés mises en équiv.	334 451	385 360	443 164	509 638	586 084	673 996
Résultat Net de l'ensemble consolidé	19 732 024	23 286 737	26 101 698	30 694 716	36 538 102	41 953 618
Part revenant aux intérêts minoritaires	134 906	287 093	329 325	431 444	578 205	698 307
Résultat net de la société consolidante	19 597 118	22 999 644	25 772 373	30 263 272	35 959 897	41 255 311

❖ Politique de distribution de dividendes :

La société ARTES distribuera vingt millions (20 000 000) DT au titre des dividendes sur les bénéfices escomptés de 2007 et a fixé un taux de distribution de 80% des bénéfices nets après incorporation de la totalité des bénéfices provenant des filiales à concurrence de sa quote part de détention dans ces mêmes filiales, et ce au titre des exercices ultérieurs.

7.2.1.3 Hypothèses du bilan prévisionnel

❖ Le BFR

Les délais de paiement des fournisseurs, des clients et ceux de rotation des stocks ont été maintenus, pour chaque société du groupe, à leur niveau calculé au 31/12/2006.

En fonction des prévisions faites sur les ventes, les achats et les importations de chaque société, les postes du bilan affectant le BFR ont été calculés sur la période 2007-2011

Evolution du BFR du groupe ARTES							
En DT	2006	2007 (est)	2008 (est)	2009 (est)	2010 (est)	2011 (est)	
BFR	-22 960 215	-21 824 467	-27 311 634	-33 061 761	-40 281 250	-47 475 548	

❖ L'investissement

Les investissements futurs porteront sur :

- La rénovation du siège social, du show room et de l'atelier de ARTES sis à l'avenue Kheireddine-Pacha ;
- Aménagement Ateliers ;
- L'acquisition de matériels industriels pour la mise à niveau de l'atelier mécanique.

Ces investissements futurs seront détaillés comme suit :

Investissements en DT	2008	2009	2010	2011	Total
Construction	250 000	250 000	0	0	500 000
Aménagements bâtiments	900 000	900 000	0	0	1 800 000
Matériel et outillage industriel, informatique et de transport...	0	1 000 000	1 500 000	2 000 000	4 500 000
Total	1 150 000	2 150 000	1 500 000	2 000 000	6 800 000

Le montant des investissements relatifs à l'exercice 2007, qui figure au niveau de l'état de flux prévisionnel pour 6 000 000DT représente les parts dans la société « Immobilier & Développement » acquises par ARTES et ARTEGROS suite à l'augmentation de capital de la société et qui ont été cédées au cours du mois d'octobre de la même année.

7.2.2. Etats Financiers Prévisionnels de la Société ARTES SA

7.2.2.1. Bilans Prévisionnels de la Société ARTES SA

BILAN D'ARTES SA	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ACTIFS						
ACTIFS NON COURANTS	34 658 881	5 321 157	5 959 033	7 609 523	8 429 904	9 600 284
Actifs immobilisés						
Immobilisations incorporelles	1 317 024	1 317 024	1 317 024	1 317 024	1 317 024	1 317 024
(-) Amortissements	465 793	543 945	593 945	643 945	693 945	743 945
	851 231	773 079	723 079	673 079	623 079	573 079
Immobilisations corporelles	12 971 953	8 701 224	9 851 224	12 001 224	13 501 224	15 501 224
(-) Amortissements	4 477 069	4 854 452	5 316 576	5 766 087	6 395 706	7 175 325
	8 494 884	3 846 771	4 534 647	6 235 137	7 105 518	8 325 898
Immobilisations financières	25 316 371	704 912	704 912	704 912	704 912	704 912
(-) provisions	3 605	3 605	3 605	3 605	3 605	3 605
	25 312 766	701 307	701 307	701 307	701 307	701 307
Autres actifs non courants	0	0	0	0	0	0
ACTIFS COURANTS	78 836 399	105 109 684	129 565 250	155 570 124	187 533 153	224 239 263
Stocks	11 720 078	12 516 868	12 631 177	12 746 361	12 862 426	12 979 379
(-) Provisions						
	11 720 078	12 516 868	12 631 177	12 746 361	12 862 426	12 979 379
Clients et comptes rattachés	5 847 711	4 784 261	5 411 157	5 992 532	6 712 256	7 498 089
Clients douteux	1 069 874	1 069 874	1 069 874	1 069 874	1 069 874	1 069 874
(-) Provisions	793 520	793 520	793 520	793 520	793 520	793 520
	6 124 065	5 060 615	5 687 511	6 268 886	6 988 610	7 774 442
Autres Actifs courants	1 192 264	1 192 264	1 192 264	1 192 264	1 192 264	1 192 264
(-) Provisions	0	0	0	0	0	0
	1 192 264	1 192 264	1 192 264	1 192 264	1 192 264	1 192 264
Placements et autres actifs financiers	56 650 389	83 190 336	106 904 698	132 213 012	163 340 252	199 143 577
Liquidités et équivalents de liquidités	3 149 601	3 149 601	3 149 601	3 149 601	3 149 601	3 149 601
(-) Provisions	0	0	0	0	0	0
TOTAL DES ACTIFS	113 495 280	110 430 841	135 524 283	163 179 646	195 963 057	233 839 548

Bilans Prévisionnels de la société ARTES SA (Suite)

BILAN D'ARTES SA	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS						
CAPITAUX PROPRES	66 125 068	63 643 842	83 046 565	105 622 581	132 375 665	163 075 581
<u>Capitaux propres avant résultat de l'exercice</u>	<u>50 714 644</u>	<u>46 065 067</u>	<u>63 643 842</u>	<u>83 046 565</u>	<u>105 622 581</u>	<u>132 375 665</u>
Capital social	500 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000
Réserves	25 272 480	272 480	272 480	272 480	272 480	272 480
Résultats reportés	24 942 163	20 292 587	37 871 362	57 274 085	79 850 101	106 603 185
Résultat de la période	15 410 424	17 578 775	19 402 723	22 576 016	26 753 084	30 699 916
PASSIFS	47 370 213	46 787 000	52 477 719	57 557 066	63 587 392	70 763 967
<u>Passifs non courants</u>	<u>490 000</u>	<u>490 000</u>	<u>490 000</u>	<u>490 000</u>	<u>490 000</u>	<u>490 000</u>
Crédits à moyen terme	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000
Provisions/risques et charges	450 000	450 000	450 000	450 000	450 000	450 000
<u>Passifs courants</u>	<u>46 880 213</u>	<u>46 297 000</u>	<u>51 987 719</u>	<u>57 067 066</u>	<u>63 097 392</u>	<u>70 273 967</u>
Fournisseurs et comptes rattachés	45 844 924	45 261 712	50 952 431	56 031 778	62 062 104	69 238 679
Autres passifs courants	1 035 288	1 035 288	1 035 288	1 035 288	1 035 288	1 035 288
Concours bancaires et autres passifs financiers	0	0	0	0	0	0
TOTAL DES CAIPTAUX PROPRES ET PASSIFS	113 495 280	110 430 841	135 524 283	163 179 646	195 963 057	233 839 548

7.2.2.2. Etat de Résultat prévisionnel de la Société ARTES SA

Etat de Résultat Prévisionnel de la Société ARTES SA (2007-2011), en DT													
	2006*		2007		2008		2009		2010		2011		
Chiffre d'affaires		134 723 505		143 584 070		162 331 821		179 406 182		200 337 035		223 792 806	
Total Revenus		134 723 505	100.00%	143 584 070	100.00%	162 331 821	100.00%	179 406 182	100.00%	200 337 035	100.00%	223 792 806	100.00%
Coût des ventes		113 624 375		121 037 730		136 600 414		150 237 310		166 378 188		185 531 158	
Marge commerciale		21 099 129	15.66%	22 546 340	15.70%	25 731 407	15.85%	29 168 872	16.26%	33 958 847	16.95%	38 261 648	17.10%
Charges de personnel		2 435 638		2 556 225		3 144 461		3 437 634		3 745 568		4 068 883	
Autres charges d'exploitation		1 844 331		2 153 761		2 434 977		2 691 093		3 005 056		3 356 892	
Résultat brut d'exploitation		16 819 160	12.48%	17 836 353	12.42%	20 151 968	12.41%	23 040 145	12.84%	27 208 224	13.58%	30 835 873	13.78%
Amortissements et provisions		405 071		455 534		512 124		499 511		679 619		829 619	
Résultat d'exploitation		16 414 089	12.18%	17 380 819	12.10%	19 639 844	12.10%	22 540 635	12.56%	26 528 604	13.24%	30 006 253	13.41%
Charges financières		123 390		143 584		162 332		179 406		200 337		223 793	
Produits financiers		2 544 300		2 796 815		3 801 901		4 782 354		5 911 066		7 249 677	
Autres gains ordinaires		1 125 430		2 226 587		1 298 655		1 435 249		1 602 696		1 790 342	
Autres pertes ordinaires		143 610		287 168		324 664		358 812		400 674		447 586	
Résultat avant impôt		19 816 819	14.71%	21 973 468	15.30%	24 253 404	14.94%	28 220 020	15.73%	33 441 355	16.69%	38 374 895	17.15%
Impôt sur les bénéfices		4 406 395		4 394 694		4 850 681		5 644 004		6 688 271		7 674 979	
Résultat Net		15 410 424	11.44%	17 578 775	12.24%	19 402 723	11.95%	22 576 016	12.58%	26 753 084	13.35%	30 699 916	13.72%

* Cf soldes Intermédiaires de gestion page 99

7.2.2.3. Tableau des flux financiers prévisionnels ARTES SA

Etat des flux de trésorerie en DT	2007	2008	2009	2010	2011
Trésorerie initiale	59 799 991	86 339 937	110 054 299	135 362 613	166 489 853
Trésorerie d'exploitation					
Encaissement provenant des opérations d'exploitation	169 265 546	189 701 276	210 184 742	235 409 849	263 025 762
Encaissement provenant des Ventes de véhicule	157 650 785	178 447 061	197 717 092	221 595 715	247 717 233
Encaissement provenant des Pièces de rechange	8 886 748	8 587 145	9 445 860	10 390 445	11 429 490
Encaissement provenant des Ateliers	2 728 013	2 667 070	3 021 790	3 423 688	3 879 039
Décaissement provenant des opérations d'exploitation	142 873 979	154 498 618	171 479 278	190 188 705	211 649 948
Décaissement provenant des Ventes de véhicule	135 918 060	147 743 787	164 039 320	181 993 826	202 623 202
Décaissement provenant des Pièces de rechange	6 525 103	6 462 613	7 108 874	7 819 762	8 601 738
Décaissement provenant des Ateliers	430 817	292 218	331 083	375 117	425 008
Charges de personnel	2 556 225	3 144 461	3 437 634	3 745 568	4 068 883
Autres charges d'exploitation	2 153 761	2 434 977	2 691 093	3 005 056	3 356 892
Autres gains/pertes ordinaires	1 939 418	973 991	1 076 437	1 202 022	1 342 757
Impôts sur les sociétés	4 394 694	4 850 681	5 644 004	6 688 271	7 674 979
TVA	3 885 296	4 521 736	5 153 805	6 067 760	6 840 377
Total trésorerie d'exploitation	15 341 010	21 224 793	22 855 366	26 916 512	30 777 440
Trésorerie d'investissement					
Acquisition d'immobilisations	-5 000 000	-1 150 000	-2 150 000	-1 500 000	-2 000 000
Cession d'immobilisations	33 605 706	0	0	0	0
Total trésorerie d'investissement	28 605 706	-1 150 000	-2 150 000	-1 500 000	-2 000 000
Trésorerie de financement					
Augmentation de capital	0	0	0	0	0
Distribution dividendes	-20 060 000	0	0	0	0
Produits de placement	2 796 815	3 801 901	4 782 354	5 911 066	7 249 677
Augmentation d'emprunt	0	0	0	0	0
Remboursement d'emprunt	0	0	0	0	0
Charges financières court terme	-143 584	-162 332	-179 406	-200 337	-223 793
Gains pertes de change	0	0	0	0	0
Total trésorerie de financement	-17 406 770	3 639 569	4 602 948	5 710 729	7 025 884
Trésorerie finale	86 339 937	110 054 299	135 362 613	166 489 853	202 293 178

7.2.2.4. Indicateurs de gestion prévisionnels de la société ARTES SA

	en DT	2007 P	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P
Chiffre d'affaires		143 584 070	162 331 821	179 406 182	200 337 035	223 792 806
Résultat d'exploitation		17 380 819	19 639 844	22 540 635	26 528 604	30 006 253
Résultat net		17 578 775	19 402 723	22 576 016	26 753 084	30 699 916
Total des Capitaux propres avant résultat de l'exercice		46 065 067	63 643 842	83 046 565	105 622 581	132 375 665
Total des Capitaux propres avant affectation		63 643 842	83 046 565	105 622 581	132 375 665	163 075 581
Capitaux permanents avant affectation		64 133 842	83 536 565	106 112 581	132 865 665	163 565 582
Total des Passifs non courants		490 000	490 000	490 000	490 000	490 000
Total des Actifs non courants		5 321 157	5 959 033	7 609 523	8 429 904	9 600 284
Total Bilan		110 430 841	135 524 283	163 179 646	195 963 057	233 839 548
Stocks nets		12 516 868	12 631 177	12 746 361	12 862 426	12 979 379
Total des Actifs courants		105 109 684	129 565 250	155 570 124	187 533 153	224 239 263
Total Passifs		46 787 000	52 477 719	57 557 066	63 587 392	70 763 967
Charges de personnel		2 556 225	3 144 461	3 437 634	3 745 568	4 068 883
Liquidités et équivalents de liquidités		3 149 601	3 149 601	3 149 601	3 149 601	3 149 601
Marge commerciale		22 546 340	25 731 407	29 168 872	33 958 847	38 261 648
Total des passifs courants		46 297 000	51 987 719	57 067 066	63 097 392	70 273 967
Fournisseurs et comptes rattachés		45 261 712	50 952 431	56 031 778	62 062 104	69 238 679
Clients et comptes rattachés		5 060 615	5 687 511	6 268 886	6 988 610	7 774 442
Coût d'achat des marchandises vendues		121 037 730	136 600 414	150 237 310	166 378 188	185 531 158

7.2.2.5. Ratios Financiers Prévisionnels de la société ARTES SA

Ratios Financiers Prévisionnels de ARTES SA	2007	2008	2009	2010	2011
Ratios de Structure					
Actifs non courants / Total Bilan	4.8%	4.4%	4.7%	4.3%	4.1%
Stocks / Total Bilan	11.3%	9.3%	7.8%	6.6%	5.6%
Actifs courants / Total Bilan	95.2%	95.6%	95.3%	95.7%	95.9%
Capitaux propres / Total Bilan	57.6%	61.3%	64.7%	67.6%	69.7%
Capitaux propres / Passifs non courants	12989%	16948%	21556%	27015%	33281%
Passifs non courants / Total Bilan	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%
Passifs courants / Total Bilan	41.9%	38.4%	35.0%	32.2%	30.1%
Passifs / Total Bilan	42.4%	38.7%	35.3%	32.4%	30.3%
Capitaux permanents / Total Bilan	58.1%	61.6%	65.0%	67.8%	69.9%
Ratios de Gestion					
Charges de personnel / Chiffre d'affaires	1.8%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%
Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires	12.1%	12.1%	12.6%	13.2%	13.4%
Chiffre d'affaires / Capitaux propres	225.6%	195.5%	169.9%	151.3%	137.2%
Ratios de Solvabilité					
Capitaux propres / Capitaux permanents	99.2%	99.4%	99.5%	99.6%	99.7%
Ratios de Liquidité					
Actifs courants / Passifs courants	227.0%	249.2%	272.6%	297.2%	319.1%
Liquidités et équivalents de liquidité / Passifs courants	6.8%	6.1%	5.5%	5.0%	4.5%
Ratios de Rentabilité					
Résultat net / Capitaux propres après résultat	27.6%	23.4%	21.4%	20.2%	18.8%
Résultat net / Capitaux permanents après résultat	27.4%	23.2%	21.3%	20.1%	18.8%
Marge commerciale / Chiffre d'affaires	15.7%	15.9%	16.3%	17.0%	17.1%
Résultat net / Chiffre d'affaires	12.2%	12.0%	12.6%	13.4%	13.7%
Autres Ratios					
Délai de règlement fournisseurs (en jours)	114	114	114	114	114
Délai de règlement clients (en jours)	10	10	10	10	10

(1) Fournisseurs \times 360 / (Achats consommés \times 1.18)

(2) Clients \times 360 / (Chiffre d'affaires TTC)

7.2.2.6. Marge Brute D'autofinancement Prévisionnelle de la société ARTES SA

Marge d'autofinancement prévisionnelle / ARTES SA						
(en DT)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat net	15 410 424	17 578 775	19 402 723	22 576 016	26 753 084	30 699 916
Dotations aux amortissements et aux provisions	405 071	455 534	512 124	499 511	679 619	829 619
Marge brute d'autofinancement	15 815 495	18 034 309	19 914 847	23 075 527	27 432 703	31 529 535

7.2.3. Etats Financiers Prévisionnels du Groupe ARTES

7.2.3.1. Bilans Prévisionnels du Groupe ARTES

	En DT	2006*	2007E	2008P	2009P	2010P	2011P
ACTIFS							
ACTIFS NON COURANTS							
Immobilisations incorporelles		1 317 024	1 317 024	1 317 024	1 317 024	1 317 024	1 317 024
Moins : amortissements		465 793	543 945	593 945	643 945	693 945	743 945
		851 231	773 079	723 079	673 079	623 079	573 079
Immobilisations corporelles		12 972 585	8 701 856	9 851 856	12 001 856	13 501 856	15 501 856
Moins : amortissements		4 477 422	4 854 869	5 317 056	5 766 630	6 396 312	7 175 958
		8 495 163	3 846 988	4 534 800	6 235 226	7 105 544	8 325 898
Titres mis en équivalence		3 790 178	2 463 094	2 906 258	3 415 896	4 001 979	4 675 976
Autres immobilisations financières		31 002 444	733 744	733 744	733 744	733 744	733 744
Moins : provisions		7 110	7 110	7 110	7 110	7 110	7 110
		34 785 512	3 189 728	3 632 892	4 142 530	4 728 614	5 402 610
Actifs d'impôts différés		319 971	319 971	319 971	319 971	319 971	319 971
Total des actifs immobilisés		44 451 878	8 129 766	9 210 742	11 370 806	12 777 208	14 621 558
Autres actifs non courants		0	0	0	0	0	0
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		44 451 878	8 129 766	9 210 742	11 370 806	12 777 208	14 621 558
ACTIFS COURANTS							
Stock Auto		25 300 319	25 801 447	26 931 633	27 581 915	28 341 082	28 977 039
Moins : provisions		1 197 686	0	0	0	0	0
		24 102 633	25 801 447	26 931 633	27 581 915	28 341 082	28 977 039
Clients et comptes rattachés		8 746 349	8 351 491	9 567 351	10 610 662	11 799 304	12 934 605
Moins : provisions		809 572	809 573	809 573	809 573	809 573	809 573
		7 936 777	7 541 918	8 757 778	9 801 090	10 989 731	12 125 032
Autres actifs courants		1 761 719	1 062 912	1 062 912	1 062 912	1 062 912	1 062 912
Placements et autres actifs financiers		67 950 389	84 092 104	112 362 919	146 647 697	188 998 887	236 302 452
Liquidités et équivalents de liquidités		4 653 770	3 702 546	3 702 546	3 702 546	3 702 546	3 702 546
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		106 405 288	122 200 927	152 817 788	188 796 160	233 095 158	282 169 981
TOTAL DES ACTIFS		150 857 166	130 330 693	162 028 530	200 166 966	245 872 366	296 791 539

*Retraitement pour le besoin de la comparaison au 30/06/2007

	En DT	2006*	2007E	2008P	2009P	2010P	2011P
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS							
CAPITAUX PROPRES							
Capital social		500 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000
Réserves consolidées		69 041 164	21 236 550	43 943 737	69 375 334	99 242 656	134 743 129
Quote part des sociétés mises en équivalence dans les réserves			611 301	996 661	1 439 824	1 949 462	2 535 546
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		69 541 164	47 347 851	70 440 397	96 315 158	126 692 118	162 778 675
Résultat consolidé		19 597 118	22 999 644	25 772 373	30 263 272	35 959 897	41 255 311
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION		89 138 282	70 347 495	96 212 771	126 578 430	162 652 016	204 033 986
Intérêts minoritaires dans les réserves		17 910	38 608	232 798	459 735	777 490	1 229 036
Intérêts minoritaires dans le résultat		134 906	287 093	329 325	431 444	578 205	698 307
PASSIFS							
PASSIFS NON COURANTS							
Emprunts		40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000
Provisions		450 000	450 000	450 000	450 000	450 000	450 000
Passifs impôts différés		218 055	0	0	0	0	0
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		708 055	490 000	490 000	490 000	490 000	490 000
PASSIFS COURANTS							
Fournisseurs et comptes rattachés		55 329 660	55 497 867	63 331 080	70 774 800	79 942 098	88 907 654
Autres passifs courants		1 527 479	1 431 683	1 431 683	1 431 683	1 431 683	1 431 683
Concours bancaires et autres passifs financiers		4 000 874	2 237 948	874	874	874	874
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		60 858 013	59 167 498	64 763 637	72 207 357	81 374 654	90 340 210
TOTAL DES PASSIFS		61 566 068	59 657 498	65 253 637	72 697 357	81 864 654	90 830 210
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS		150 857 166	130 330 693	162 028 530	200 166 966	245 872 366	296 791 539

*Retraitement pour le besoin de la comparaison au 30/06/2007

7.2.3.2. Etat de résultat prévisionnel du Groupe ARTES

Business Plan du groupe ARTES 2007-2011	2006*	2007E	2008P	2009P	2010P	2011P
<i>(en DT)</i>						
Chiffre d'affaires	149 542 115	171 303 661	197 199 196	221 713 502	251 491 321	280 366 637
Total produit d'exploitation	149 542 115	171 303 661	197 199 196	221 713 502	251 491 321	280 366 637
Coût des ventes	122 231 011	139 658 971	160 433 755	179 518 135	202 245 814	225 080 683
Marge Commerciale	27 311 104	31 644 690	36 765 441	42 195 366	49 245 508	55 285 954
Coût du personnel	2 990 386	3 169 400	3 898 802	4 269 121	4 658 149	5 059 941
Autres charges d'exploitation	2 076 834	2 779 860	3 243 826	3 697 942	4 253 310	4 742 849
Résultat brut d'exploitation	22 243 885	25 695 430	29 622 813	34 228 304	40 334 048	45 483 163
Amortissements et provisions	724 454	455 597	512 187	499 574	679 682	829 646
Résultat net d'exploitation	21 519 430	25 239 833	29 110 626	33 728 730	39 654 366	44 653 518
Charges financières nettes	115 129	449 230	539 449	660 359	820 071	923 738
Revenus financiers	2 935 042	3 125 639	3 949 889	5 279 677	6 913 399	8 820 115
Autres gains ordinaires	822 375	2 012 234	1 072 626	1 189 602	1 333 273	1 491 577
Autres pertes ordinaires	97 063	351 290	403 414	447 542	498 277	552 712
Résultat des act. Ord.avant impôt	25 064 656	29 577 186	33 190 277	39 090 108	46 582 690	53 488 760
Impôt sur les bénéfices	5 667 083	6 675 809	7 531 743	8 905 030	10 630 671	12 209 138
Résultat des sociétés intégrées	19 397 573	22 901 377	25 658 534	30 185 078	35 952 019	41 279 621
Quote part des sociétés mises en équiv.	334 451	385 360	443 164	509 638	586 084	673 996
Résultat Net de l'ensemble consolidé	19 732 024	23 286 737	26 101 698	30 694 716	36 538 102	41 953 618
Part revenant aux intérêts minoritaires	134 906	287 093	329 325	431 444	578 205	698 307
Résultat net de la société consolidante	19 597 118	22 999 644	25 772 373	30 263 272	35 959 897	41 255 311

*Retraitement pour le besoin de la comparaison au 30/06/2007

7.2.3.3. Tableaux des flux financiers prévisionnels du Groupe ARTES

En DT	2007	2008	2009	2010	2011
Trésorerie initiale	69 156 231	85 556 702	116 064 591	150 349 369	192 700 559
Trésorerie d'exploitation					
Encaissement provenant des opérations d'exploitation	208 460 533	237 702 388	267 836 623	304 313 230	339 344 614
Encaissement provenant des Ventes de véhicule	195 147 295	224 706 748	253 422 130	288 337 614	321 635 681
Encaissement provenant des Pièces de rechange	10 299 164	10 054 231	11 081 875	12 199 760	13 430 888
Encaissement provenant des Ateliers	3 014 073	2 941 410	3 332 618	3 775 856	4 278 045
Décaissement provenant des opérations d'exploitation	172 759 488	188 958 039	212 408 839	239 045 320	266 976 220
Décaissement provenant des Ventes de véhicule	164 689 671	181 051 235	203 693 898	229 438 991	256 386 586
Décaissement provenant des Pièces de rechange	7 588 626	7 584 528	8 349 802	9 192 626	10 120 910
Décaissement provenant des Ateliers	481 190	322 276	365 139	413 702	468 725
Charges de personnel	3 169 400	3 898 802	4 269 121	4 658 149	5 059 941
Autres charges d'exploitation	3 070 260	3 563 266	4 049 326	4 639 832	5 168 024
Autres gains/pertes ordinaires	1 951 344	988 652	1 093 444	1 221 519	1 364 039
Impôts sur les sociétés	6 675 809	7 531 743	8 905 030	10 630 671	12 209 138
TVA	5 468 564	6 491 741	7 482 292	8 802 914	9 888 142
Total trésorerie d'exploitation	19 268 356	28 247 450	31 815 460	37 757 862	41 407 187
Trésorerie d'investissement					
Acquisition d'immobilisations	-6 000 000	-1 150 000	-2 150 000	-1 500 000	-2 000 000
Cession d'immobilisations	40 515 706	0	0	0	0
Total trésorerie d'investissement	34 515 706	-1 150 000	-2 150 000	-1 500 000	-2 000 000
Trésorerie de financement					
Augmentation de capital	0	0	0	0	0
Distribution dividendes	-40 060 000	0	0	0	0
Produits de placement	3 125 639	3 949 889	5 279 677	6 913 399	8 820 115
Augmentation d'emprunt	0	0	0	0	0
Remboursement d'emprunt	0	0	0	0	0
Charges financières court terme	-449 230	-539 449	-660 359	-820 071	-923 738
Gains pertes de change	0	0	0	0	0
Total trésorerie de financement	-37 383 591	3 410 439	4 619 318	6 093 327	7 896 378
Trésorerie finale	85 556 702	116 064 591	150 349 369	192 700 559	240 004 124

7.2.3.4. Indicateurs de gestion prévisionnels du Groupe ARTES SA

	en dinars	2007 P	2008 P	2009 P	2010 P	2011 P
Chiffre d'affaires		171 303 661	197 199 196	221 713 502	251 491 321	280 366 637
Résultat d'exploitation		25 239 833	29 110 626	33 728 730	39 654 366	44 653 518
Résultat net		22 999 644	25 772 373	30 263 272	35 959 897	41 255 311
Total des Capitaux propres avant résultat de l'exercice		47 347 851	70 440 398	96 315 158	126 692 119	162 778 675
Total des Capitaux propres avant affectation		70 347 495	96 212 771	126 578 430	162 652 016	204 033 986
Capitaux permanents avant affectation		70 837 495	96 702 771	127 068 430	163 142 016	204 523 986
Total des Passifs non courants		490 000	490 000	490 000	490 000	490 000
Total des Actifs non courants		8 129 766	9 210 742	11 370 806	12 777 208	14 621 558
Total Bilan		130 330 693	162 028 530	200 166 966	245 872 366	296 791 539
Stocks		25 801 447	26 931 633	27 581 915	28 341 082	28 977 039
Total des Actifs courants		122 200 927	152 817 788	188 796 160	233 095 158	282 169 981
Total Passifs		59 657 498	65 253 637	72 697 357	81 864 654	90 830 210
Charges de personnel		3 169 400	3 898 802	4 269 121	4 658 149	5 059 941
Liquidités et équivalents de liquidités		3 702 546	3 702 546	3 702 546	3 702 546	3 702 546
Marge commerciale		31 644 690	36 765 441	42 195 366	49 245 508	55 285 954
Total des passifs courants		59 167 498	64 763 637	72 207 357	81 374 654	90 340 210
Fournisseurs et comptes rattachés		55 497 867	63 331 080	70 774 800	79 942 098	88 907 654
Clients et comptes rattachés		7 541 918	8 757 778	9 801 090	10 989 731	12 125 032
Coût d'achat des marchandises vendues		139 658 971	160 433 755	179 518 135	202 245 814	225 080 683

7.2.3.5. Ratios Financiers Prévisionnels du Groupe ARTES

Ratios Financiers Prévisionnels du Groupe ARTES	2007	2008	2009	2010	2011
Ratios de Structure					
Actifs non courants / Total Bilan	6.2%	5.7%	5.7%	5.2%	4.9%
Stocks / Total Bilan	19.8%	16.6%	13.8%	11.5%	9.8%
Actifs courants / Total Bilan	93.8%	94.3%	94.3%	94.8%	95.1%
Capitaux propres / Total Bilan	54.0%	59.4%	63.2%	66.2%	68.7%
Capitaux propres / Passifs non courants	14357%	19635%	25832%	33194%	41640%
Passifs non courants / Total Bilan	0.4%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%
Passifs courants / Total Bilan	45.4%	40.0%	36.1%	33.1%	30.4%
Passifs / Total Bilan	45.8%	40.3%	36.3%	33.3%	30.6%
Capitaux permanents / Total Bilan	54.4%	59.7%	63.5%	66.4%	68.9%
Ratios de Gestion					
Charges de personnel / Chiffre d'affaires	1.9%	2.0%	1.9%	1.9%	1.8%
Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires	14.7%	14.8%	15.2%	15.8%	15.9%
Chiffre d'affaires / Capitaux propres	243.5%	205.0%	175.2%	154.6%	137.4%
Ratios de Solvabilité					
Capitaux propres / Capitaux permanents	99.3%	99.5%	99.6%	99.7%	99.8%
Ratios de Liquidité					
Actifs courants / Passifs courants	206.5%	236.0%	261.5%	286.4%	312.3%
Liquidités et équivalents de liquidité / Passifs courants	6.3%	5.7%	5.1%	4.5%	4.1%
Ratios de Rentabilité					
Résultat net / Capitaux propres après résultat	32.7%	26.8%	23.9%	22.1%	20.2%
Résultat net / Capitaux permanents après résultat	32.5%	26.7%	23.8%	22.0%	20.2%
Marge commerciale / Chiffre d'affaires	18.5%	18.6%	19.0%	19.6%	19.7%
Résultat net / Chiffre d'affaires	13.4%	13.1%	13.6%	14.3%	14.7%
Autres Ratios					
Délai de règlement fournisseurs (en jours) (1)	121	120	120	121	121
Délai de règlement clients (en jours) (2)	10	10	10	10	10

(1) Fournisseurs \times 360 / (Achats consommés \times 1.18)

(2) Clients \times 360 / (Chiffre d'affaires TTC)

7.2.3.6. Marge Brute D'autofinancement Prévisionnelle du Groupe ARTES

Marge d'autofinancement prévisionnelle / Groupe ARTES						
(en DT)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat net	19 597 118	22 999 644	25 772 373	30 263 272	35 959 897	41 255 311
Dotations aux amortissements et aux provisions	724 454	455 597	512 187	499 574	679 682	829 646
Marge brute d'autofinancement	20 321 572	23 455 241	26 284 560	30 762 846	36 639 579	42 084 957

ERNST & YOUNG

Société inscrite au tableau de l'OECT
Boulevard de la terre Centre Urbain Nord 1003 Tunis
Tel : 70 749 111 Fax : 70 749 045

Abderrazak Maalej

Expert Comptable Membre de l'OECT
16 Rue Abdelmoumen Ibn Ali 1002 Tunis
Tel : 71792 688 Fax : 71799 916

Tunis, le 15 novembre 2007

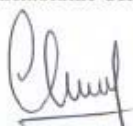
A Messieurs les actionnaires de la société ARTES. SA

En exécution de la mission d'examen des informations financières prévisionnelles du groupe ARTES pour la période allant de 2007 à 2011 dans le cadre du projet d'introduction de la société ARTES. SA à la bourse des valeurs mobilières de Tunis et conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'Arrêté du Ministre des finances du 13 février 1997, portant visa du Règlement Général de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, nous avons l'honneur de vous présenter notre avis sur lesdites informations prévisionnelles.

1. Nous avons procédé à l'examen des données prévisionnelles du groupe pour la période allant de 2007 à 2011 et ce dans le cadre du projet d'introduction à la bourse des valeurs mobilières de Tunis. Ces prévisions et les hypothèses sur la base desquelles elles ont été établies, relèvent de la responsabilité du conseil d'administration de la société.
2. Nous avons effectué notre examen selon les normes d'audit généralement admises en la matière. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses les plus plausibles retenues par la direction et sur lesquelles se basent les informations financières prévisionnelles ne sont pas déraisonnables, de vérifier que les informations prévisionnelles sont préparées de manière satisfaisante sur la base des hypothèses retenues et de s'assurer que les informations prévisionnelles sont correctement présentées et préparées de manière cohérente avec les états financiers historiques de la société.
3. sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenues par la direction rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément aux normes comptables généralement acceptées.
4. Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

AMC ERNST & YOUNG

Mohamed Zinelabidine CHERIF



Abderrazek MAALEJ



7.2.4. Etats financiers prévisionnels de la société ARTES SA proformas (avec intégration des dividendes)

Lors de l'établissement de ses prévisions, la société ARTES n'avait pas encore fixé sa politique de distribution de dividendes.

Cette politique ayant été fixée ultérieurement à concurrence de 20 millions de dinars au titre de l'exercice 2007 et à 80% des bénéfices nets à réaliser pour les exercices ultérieurs, des états financiers proformas ont été établis pour tenir compte de l'effet de cette distribution de dividendes.

7.2.4.1. Bilans Prévisionnels de la société ARTES SA proformas (avec intégration des dividendes)

BILAN de la société ARTES SA en DT	2007E	2008P	2009P	2010P	2011P
ACTIFS					
ACTIFS NON COURANTS	5 321 156	5 959 032	7 609 522	8 429 903	9 600 283
Actifs immobilisés					
Immobilisations incorporelles	1 317 024	1 317 024	1 317 024	1 317 024	1 317 024
(-) Amortissements	543 945	593 945	643 945	693 945	743 945
	773 079	723 079	673 079	623 079	573 079
Immobilisations corporelles	8 701 224	9 851 224	12 001 224	13 501 224	15 501 224
(-) Amortissements	4 854 452	5 316 576	5 766 087	6 395 706	7 175 325
	3 846 771	4 534 647	6 235 137	7 105 518	8 325 898
Immobilisations financières	704 911	704 911	704 911	704 911	704 911
(-) provisions	3 605	3 605	3 605	3 605	3 605
	701 306	701 306	701 306	701 306	701 306
Autres actifs non courants	0	0	0	0	0
ACTIFS COURANTS	105 109 684	109 240 047	119 073 760	132 234 573	146 585 961
Stocks	12 516 868	12 631 177	12 746 361	12 862 427	12 979 380
Clients et comptes rattachés	4 784 261	5 411 157	5 992 532	6 712 256	7 498 089
Clients douteux	1 069 874	1 069 874	1 069 874	1 069 874	1 069 874
(-) Provisions	793 520	793 520	793 520	793 520	793 520
	5 060 615	5 687 511	6 268 886	6 988 610	7 774 442
Autres Actifs courants	1 192 264	1 192 264	1 192 264	1 192 264	1 192 264
(-) Provisions	0	0	0	0	0
	1 192 264	1 192 264	1 192 264	1 192 264	1 192 264
Placements et autres actifs financiers	83 190 336	86 579 495	95 716 647	108 041 671	121 490 274
Liquidités et équivalents de liquidités	3 149 601	3 149 601	3 149 601	3 149 601	3 149 601
(-) Provisions	0	0	0	0	0
	86 339 937	89 729 096	98 866 248	111 191 272	124 639 875
TOTAL DES ACTIFS	110 430 841	115 199 080	126 683 281	140 664 476	156 186 244
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS					
Capitaux propres	63 643 842	62 721 362	69 126 216	77 077 085	85 422 278
Capitaux propres avant résultat de l'exercice					
Capital social	25 500 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000
Réserves	272 480	272 480	272 480	272 480	272 480
Résultats reportés	20 292 587	17 871 362	21 686 866	26 020 240	31 077 113
Résultat de la période	17 578 775	19 077 520	21 666 871	25 284 365	28 572 685
PASSIFS	46 787 000	52 477 719	57 557 066	63 587 392	70 763 967
Passifs non courants					
Crédits à moyen terme	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000
Provisions/risques et charges	450 000	450 000	450 000	450 000	450 000
Passifs courants	46 297 000	51 987 719	57 067 066	63 097 392	70 273 967
Fournisseurs et comptes rattachés	45 261 712	50 952 431	56 031 778	62 062 104	69 238 679
Autres passifs courants	1 035 288	1 035 288	1 035 288	1 035 288	1 035 288
Concours bancaires et autres passifs financiers	0	0	0	0	0
Total des capitaux propres et passifs	110 430 841	115 199 080	126 683 281	140 664 476	156 186 244

7.2.4.2. Etats de résultat prévisionnels de la société ARTES SA proformas (avec intégration des dividendes)

Etat de Résultat Prévisionnel de la Société ARTES SA (2007-2011), en DT												
	2006		2007E		2008P		2009P		2010P		2011P	
Chiffre d'affaires	134 723 505		143 584 070		162 331 821		179 406 182		200 337 035		223 792 806	
Total Revenus	134 723 505	100.00%	143 584 070	100.00%	162 331 821	100.00%	179 406 182	100.00%	200 337 035	100.00%	223 792 806	100.00%
Coût des ventes	113 624 375		121 037 730		136 600 414		150 237 310		166 378 188		185 531 158	
Marge commerciale	21 099 129	15.66%	22 546 340	15.70%	25 731 407	15.85%	29 168 872	16.26%	33 958 847	16.95%	38 261 648	17.10%
Charges de personnel	2 435 638		2 556 225		3 144 461		3 437 634		3 745 568		4 068 883	
Autres charges d'exploitation	1 844 331		2 153 761		2 434 977		2 691 093		3 005 056		3 356 892	
Résultat brut d'exploitation	16 819 160	12.48%	17 836 353	12.42%	20 151 968	12.41%	23 040 145	12.84%	27 208 224	13.58%	30 835 873	13.78%
Amortissements et provisions	405 071		455 534		512 124		499 511		679 619		829 619	
Résultat d'exploitation	16 414 089	12.18%	17 380 819	12.10%	19 639 844	12.10%	22 540 635	12.56%	26 528 604	13.24%	30 006 253	13.41%
Charges financières	123 390		143 584		162 332		179 406		200 337		223 793	
Produits financiers	2 544 300		2 796 815		3 395 397		3 645 923		4 075 167		4 590 639	
Autres gains ordinaires	1 125 430		2 226 587		1 298 655		1 435 249		1 602 696		1 790 342	
Autres pertes ordinaires	143 610		287 168		324 664		358 812		400 674		447 586	
Résultat avant impôt	19 816 819	14.71%	21 973 468	15.30%	23 846 900	14.69%	27 083 588	15.10%	31 605 456	15.78%	35 715 857	15.96%
Impôt sur les bénéfices	4 406 395		4 394 694		4 769 380		5 416 718		6 321 091		7 143 171	
Résultat Net	15 410 424	11.44%	17 578 775	12.24%	19 077 520	11.75%	21 666 871	12.08%	25 284 365	12.62%	28 572 685	12.77%

7.2.4.3. Tableau des flux financiers Prévisionnels de la société ARTES SA proformas (avec intégration des dividendes)

Etat des flux de trésorerie en DT	2007	2008	2009	2010	2011
TRESORERIE INITIALE	59 799 991	86 339 937	89 729 096	98 866 248	111 191 272
TRESORERIE D'EXPLOITATION					
Encaissement provenant des opérations d'exploitation	169 265 546	189 701 276	210 184 742	235 409 849	263 025 762
Encaissement provenant des Ventes de véhicule	157 650 785	178 447 061	197 717 092	221 595 715	247 717 233
Encaissement provenant des Pièces de rechange	8 886 748	8 587 145	9 445 860	10 390 445	11 429 490
Encaissement provenant des Ateliers	2 728 013	2 667 070	3 021 790	3 423 688	3 879 039
Décaissement provenant des opérations d'exploitation	142 873 979	154 498 618	171 479 278	190 188 705	211 649 948
Décaissement provenant des Ventes de véhicule	135 918 060	147 743 787	164 039 320	181 993 826	202 623 202
Décaissement provenant des Pièces de rechange	6 525 103	6 462 613	7 108 874	7 819 762	8 601 738
Décaissement provenant des Ateliers	430 817	292 218	331 083	375 117	425 008
Charges de personnel	2 556 225	3 144 461	3 437 634	3 745 568	4 068 883
Autres charges d'exploitation	2 153 761	2 434 977	2 691 093	3 005 056	3 356 892
Autres gains/pertes ordinaires	1 939 418	973 991	1 076 437	1 202 022	1 342 757
Impôts sur les sociétés	4 394 694	4 769 380	5 416 718	6 321 091	7 143 171
TVA	3 885 296	4 521 736	5 153 805	6 067 760	6 840 377
TOTAL TRESORERIE D'EXPLOITATION	15 341 010	21 306 094	23 082 652	27 283 691	31 309 248
TRESORERIE D'INVESTISSEMENT					
Acquisition d'immobilisations	-5 000 000	-1 150 000	-2 150 000	-1 500 000	-2 000 000
Cession d'immobilisations	33 605 706	0	0	0	0
TOTAL TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	28 605 706	-1 150 000	-2 150 000	-1 500 000	-2 000 000
TRESORERIE DE FINANCEMENT					
Augmentation de capital	0	0	0	0	0
Distribution dividendes	-20 060 000	-20 000 000	-15 262 016	-17 333 497	-20 227 492
Produits de placement	2 796 815	3 395 397	3 645 923	4 075 166	4 590 639
Augmentation d'emprunt	0	0	0	0	0
Remboursement d'emprunt	0	0	0	0	0
Charges financières court terme	-143 584	-162 332	-179 406	-200 337	-223 793
Gains pertes de change	0	0	0	0	0
TOTAL TRESORERIE DE FINANCEMENT	-17 406 770	-16 766 935	-11 795 499	-13 458 667	-15 860 646
TRESORERIE FINALE	86 339 937	89 729 096	98 866 248	111 191 272	124 639 875

7.2.5. Etats financiers prévisionnels consolidés du Groupe ARTES proformas (avec intégration des dividendes)

7.2.5.1. Bilans Prévisionnels du Groupe ARTES SA proformas (avec intégration des dividendes)

En DT	2007	2008	2009	2010	2011
Actifs					
Actifs non courants					
Immobilisations incorporelles	1 317 024	1 317 024	1 317 024	1 317 024	1 317 024
Moins : amortissements	543 945	593 945	643 945	693 945	743 945
	773 079	723 079	673 079	623 079	573 079
Immobilisations corporelles	8 701 856	9 851 856	12 001 856	13 501 856	15 501 856
Moins : amortissements	4 854 869	5 317 056	5 766 630	6 396 312	7 175 958
	3 846 988	4 534 800	6 235 226	7 105 544	8 325 898
Titres mis en équivalence	2 463 094	2 906 258	3 415 896	4 001 979	4 675 976
Autres immobilisations financières	733 744	733 744	733 744	733 744	733 744
Moins : provisions	7 110	7 110	7 110	7 110	7 110
	3 189 728	3 632 892	4 142 530	4 728 614	5 402 610
Actifs d'impôts différés	319 971	319 971	319 971	319 971	319 971
Total des actifs immobilisés	8 129 766	9 210 742	11 370 806	12 777 208	14 621 558
Total des actifs non courants	8 129 766	9 210 742	11 370 806	12 777 208	14 621 558
Actifs courants					
Stock Auto	25 801 447	26 931 633	27 581 915	28 341 082	28 977 039
Clients et comptes rattachés	7 541 918	8 757 778	9 801 090	10 989 731	12 125 032
Autres actifs courants	1 062 912	1 062 912	1 062 912	1 062 912	1 062 912
Placements et autres actifs financiers	84 092 104	92 037 716	110 151 333	133 700 307	158 649 149
Liquidités et équivalents de liquidités	3 702 546	3 702 546	3 702 546	3 702 546	3 702 546
Total des actifs courants	122 200 927	132 492 585	152 299 795	177 796 578	204 516 678
Total des actifs	130 330 693	141 703 327	163 670 601	190 573 785	219 138 237
Capitaux propres et passifs					
Capitaux propres					
Capital social	25 500 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000
Réserves consolidées	21 236 550	23 943 737	33 788 115	45 412 795	59 217 057
Quote part des sociétés mises en équivalence dans les réserves	611 301	996 661	1 439 824	1 949 462	2 535 546
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	47 347 851	50 440 397	60 727 939	72 862 257	87 252 603
Résultat consolidé	22 999 644	25 447 170	29 354 127	34 491 178	39 128 080
Total des capitaux propres avant affectation	70 347 495	75 887 567	90 082 066	107 353 435	126 380 684
Intérêts minoritaires dans les réserves	38 608	232 798	459 735	777 490	1 229 036
Intérêts minoritaires dans le résultat	287 093	329 325	431 444	578 205	698 307
Passifs					
Emprunts	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000
Provisions	450 000	450 000	450 000	450 000	450 000
Passifs impôts différés	0	0	0	0	0
Total des passifs non courants	490 000	490 000	490 000	490 000	490 000
Passifs courants					
Fournisseurs et comptes rattachés	55 497 867	63 331 080	70 774 800	79 942 098	88 907 654
Autres passifs courants	1 431 683	1 431 683	1 431 683	1 431 683	1 431 683
Concours bancaires et autres passifs financiers	2 237 948	874	874	874	874
Total des passifs courants	59 167 498	64 763 637	72 207 357	81 374 654	90 340 210
Total des passifs	59 657 498	65 253 637	72 697 357	81 864 654	90 830 210
Total des capitaux propres et des passifs	130 330 693	141 703 327	163 670 601	190 573 785	219 138 237

7.2.5.2. Etat de résultat prévisionnel du Groupe ARTES proformas (avec intégration des dividendes)

Business Plan du groupe ARTES 2007-2011											
	(DT)	2006*	2007	2008	2009	2010	2011				
Chiffre d'affaires		149 542 115	171 303 661	197 199 196	221 713 502	251 491 321	280 366 637				
Total produit d'exploitation		149 542 115	171 303 661	197 199 196	221 713 502	251 491 321	280 366 637	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Coût des ventes		122 231 011	139 658 971	160 433 755	179 518 135	202 245 814	225 080 683				
Marge Commerciale		27 311 104	31 644 690	36 765 441	42 195 366	49 245 508	55 285 954	18.26%	18.47%	18.64%	19.72%
Coût du personnel		2 990 386	3 169 400	3 898 802	4 269 121	4 658 149	5 059 941				
Autres charges d'exploitation		2 076 834	2 779 860	3 243 826	3 697 942	4 253 310	4 742 849				
Résultat brut d'exploitation		22 243 885	25 695 430	29 622 813	34 228 304	40 334 048	45 483 163	14.87%	15.00%	15.44%	16.22%
Amortissements et provisions		724 454	455 597	512 187	499 574	679 682	829 646				
Résultat net d'exploitation		21 519 430	25 239 833	29 110 626	33 728 730	39 654 366	44 653 518	14.39%	14.73%	15.21%	15.93%
Charges financières nettes		115 129	449 230	539 449	660 359	820 071	923 738				
Revenus financiers		2 935 042	3 125 639	3 543 385	4 143 246	5 077 500	6 161 077				
Autres gains ordinaires		822 375	2 012 234	1 072 626	1 189 602	1 333 273	1 491 577				
Autres pertes ordinaires		97 063	351 290	403 414	447 542	498 277	552 712				
Résultat des act. Ord.avant impôt		25 064 656	29 577 186	32 783 773	37 953 676	44 746 791	50 829 722	16.76%	17.27%	17.12%	18.13%
Impôt sur les bénéfices		5 667 083	6 675 809	7 450 442	8 677 744	10 263 492	11 677 331				
Résultat des sociétés intégrées		19 397 573	22 901 377	25 333 331	29 275 932	34 483 299	39 152 391	12.97%	13.37%	13.20%	13.96%
Quote part des sociétés mises en équiv.		334 451	385 360	443 164	509 638	586 084	673 996				
Résultat Net de l'ensemble consolidé		19 732 024	23 286 737	25 776 495	29 785 570	35 069 383	39 826 387				
Part revenant aux intérêts minoritaires		134 906	287 093	329 325	431 444	578 205	698 307				
Résultat net de la société consolidante		19 597 118	22 999 644	25 447 170	29 354 127	34 491 178	39 128 080	13.10%	13.43%	13.24%	13.96%

* Retraité pour le besoin de la comparaison

7.2.5.3. Tableaux des flux financiers prévisionnels du Groupe ARTES proformas (avec intégration des dividendes)

Etat des flux de trésorerie consolidé en DT	2007	2008	2009	2010	2011
TRESORERIE INITIALE	69 156 231	85 556 702	95 739 388	113 853 005	137 401 979
TRESORERIE D'EXPLOITATION					
Encaissement provenant des opérations d'exploitation	208 460 533	237 702 388	267 836 623	304 313 230	339 344 614
Encaissement provenant des Ventes de véhicule	195 147 295	224 706 748	253 422 130	288 337 614	321 635 681
Encaissement provenant des Pièces de rechange	10 299 164	10 054 231	11 081 875	12 199 760	13 430 888
Encaissement provenant des Ateliers	3 014 073	2 941 410	3 332 618	3 775 856	4 278 045
Décaissement provenant des opérations d'exploitation	172 759 488	188 958 039	212 408 839	239 045 320	266 976 220
Décaissement provenant des Ventes de véhicule	164 689 671	181 051 235	203 693 898	229 438 991	256 386 586
Décaissement provenant des Pièces de rechange	7 588 626	7 584 528	8 349 802	9 192 626	10 120 910
Décaissement provenant des Ateliers	481 190	322 276	365 139	413 702	468 725
Charges de personnel	3 169 400	3 898 802	4 269 121	4 658 149	5 059 941
Autres charges d'exploitation	3 070 260	3 563 266	4 049 326	4 639 832	5 168 024
Autres gains/pertes ordinaires	1 951 344	988 652	1 093 444	1 221 519	1 364 039
Impôts sur les sociétés	6 675 809	7 450 442	8 677 744	10 263 492	11 677 331
TVA	5 468 564	6 491 741	7 482 292	8 802 914	9 888 142
TOTAL TRESORERIE D'EXPLOITATION	19 268 356	28 328 751	32 042 746	38 125 042	41 938 995
TRESORERIE D'INVESTISSEMENT					
Acquisition d'immobilisations	-6 000 000	-1 150 000	-2 150 000	-1 500 000	-2 000 000
Cession d'immobilisations	40 515 706	0	0	0	0
TOTAL TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	34 515 706	-1 150 000	-2 150 000	-1 500 000	-2 000 000
TRESORERIE DE FINANCEMENT					
Augmentation de capital	0	0	0	0	0
Distribution dividendes	-40 060 000	-20 000 000	-15 262 016	-17 333 497	-20 227 492
Produits de placement	3 125 639	3 543 385	4 143 246	5 077 500	6 161 077
Augmentation d'emprunt	0	0	0	0	0
Remboursement d'emprunt	0	0	0	0	0
Charges financières court terme	-449 230	-539 449	-660 359	-820 071	-923 738
Gains pertes de change	0	0	0	0	0
TOTAL TRESORERIE DE FINANCEMENT	-37 383 591	-16 996 065	-11 779 130	-13 076 068	-14 990 152
TRESORERIE FINALE	85 556 702	95 739 388	113 853 005	137 401 979	162 350 821

ANNEXES

Tunis, le 25/10/2007

**Monsieur le Président Directeur Général de la Société
Automobile Réseau Tunisien Et Services – ARTES . SA**

En exécution de la mission de due diligence comptable et fiscale qui nous a été confiée par votre Direction Générale en date du 15 septembre 2007 en vue d'une introduction en bourse des actions de ARTES .SA, nous avons mis en œuvre les procédures convenues et indiquées ci-dessous relatives à nos travaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2006 et de la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2007.

1- COMPTE RENDU DU CONTROLE :

Les procédures et les diligences suivantes ont été mises en œuvre dans le seul but de vous aider à mieux apprécier les données comptables et financières de la société ARTES-SA :

- 1.1. Revue et analyse des données comptables servant de base à l'établissement des états financiers de l'exercice 2006 ;
- 1.2. Analyse de la formation du résultat et identification des éléments exceptionnels ou non récurrents au 30/06/2007 ;
- 1.3. Analyse de la structure financière ;
- 1.4. Détermination des actifs réalisables ;
- 1.5. Identification des passifs latents ;
- 1.6. Examen des rapports des commissaires aux comptes ;
- 1.7. Examen des données comptables et financières présentées au niveau du rapport de gestion relatif à l'exercice 2006 ;
- 1.8. Relevé exhaustif des écarts par rapport aux règles et pratiques comptables et élaboration des recommandations pour les ajustements nécessaires ;

Page 1/2

1.9. Analyse de la situation fiscale et des risques fiscaux pour les exercices non prescrits.

Les procédures et diligences ont été mises en œuvre dans le but de vous aider à mieux apprécier les données comptables et financières de la société **ARTES.SA AUTOMOBILE RESEAU TUNISIEN ET SERVICES SA**

2- AVIS DE L'EXPERT COMPTABLE :

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, nous n'avons pas relevé d'écarts par rapport aux règles et pratiques comptables actuellement en vigueur en Tunisie, par ailleurs aucun élément exceptionnel ou non récurrent pouvant affecter les comptes n'a été relevé.

Enfin, nous estimons que les données financières ci-dessus indiquées sont exactes et sincères, et n'appellent aucune remarque particulière

L'EXPERT COMPTABLE
ALI MAKHLOUF

ALI MAKHLOUF
Expert Comptable
24, Rue Mohamed Daghabagi
71 343 722



Page 2/2

Bureau d'Expertise Comptable et d'Audit
24, Rue Mohamed Daghabagi
Tél, 71 343 722 - Fax : 71 240 277 / P : 97 078 738

Liste des Intermédiaires en Bourse

Intermédiaire en Bourse	Adresse	Téléphone	Fax
AFC : Arab Financial Consultants	4.Rue 7036 Menzah IV	Tél : 71 238 019 / 71 231 938 / 71 754 720	Fax : 71 234 672
AI : Amen Invest	Rue du Lac NEUCHATEL les Berges du Lac - Tunis 1053.	Tél : 71 965 400/ 71 965 410	Fax : 71 965 426
AXIS : AXIS Capital	67, Avenue Mohamed V, 1002 Tunis.	Tél : 71 845 518 / 71 845 232	Fax : 71 846 522
BESTI : Best Invest	Centre Babel bloc C 1er Etage, MontPlaisir - 1002 Tunis	Tél : 71 845 931 / 71 841 709	Fax : 71 843 613
BNAC : BNA-Capitaux	27 Bis, Rue Rue du Liban Lafayette - 1002 Tunis.	Tél : 71 788 228 - 71 788 433 - 71 788586	Fax : 71 786 239
CCF : COFIB Capital FINANCE	25, Rue du Docteur Calmette - 1002 Mutuelleville.	Tél : 71 846 225 / 71 840 253	Fax : 71 848 517 / 71 843 778
CGF : Compagnie Gestion et Finance	Immeuble GAT 1er Etage 92-94 Av Hédi Chaker 1002 Tunis	Tél : 71 788 870 / 71 788 280 / 71 782 606	Fax : 71 798 314
CGI : Compagnie Générale d'Investissement	16 Avenue Jean Jaurès - 1000 -Tunis	Tél : 71 252 024	Fax : 71 252 044
FINACorp : Finance & Investment in North Africa	Rue Lac Loch Ness, Les Berges du Lac, 1053 Tunis.	Tél. 71 860 822	Fax. 71 860 749
FPG : Financière de Placement et de Gestion	70/72, Av Habib Bourguiba - 1000 Tunis	Tél : 71 351 398	Fax : 71 240 736
INI : Intermédiaire International	1, Rue Kamel Attaturk 3ème étage - 1001 Tunis	Tél : 71 349 710 / 71 346 571	Fax : 71 333 754
MAC.SA :	GreenCenter, Bloc C 2ème étage,Rue du Lac Constance Les Berges du Lac, 1053 Tunis	Tél : 71 964 102	Fax : 71 960 959
MAXULA : Société Maxula Bourse	Centre Nawres Bureau B.22 Berges du Lac - 2045 Tunis	Tél : 71 960 292 / 71 960 391	Fax : 71 960 565
SBT : Société de Bourse de Tunisie	Place de 7 Novembre - 1001 Tunis	Tél : 71 332 188	Fax : 71 349 312 / 71 345 879
SCIF : Société de Conseil et d'Intermédiation Financière	11, Av Abderrahmane Azzam Complexe Kheireddine Pacha, Bloc A, Appt A 11 - 1002 Tunis	Tél : 71 843 655/ 71 845 927	Fax : 71 849 417
SICOFI : Société Internationale d'Intermédiation et de Conseil en Finance et Investissement	Rue 8300 Montplaisir, Imm CIMEF 2ème étage, 1002 Tunis.	Tél : +216 71 282728 , 71 283031 , 71 284243	Fax : 71 283522
SIFIB : SIFIB-BH	1, Rue 8000, Angle 11 Avenue Kheireddine Pacha - 1002 Tunis	Tél : 71 848 429 / 71 842 160	Fax : 71 841 635
SIN : SUD Invest	Résidence OMAR Bloc A 2ème étage, Montplaisir Ennassim - 1073 Tunis.	Tél : 71 842 751 (Lignes groupées)	Fax : 71 781 529 / 71 847 366
SOFIGES : Société Financière de Gestion	12, Rue d'Athènes - 1000 Tunis	Tél : 71 259 310	Fax : 71 259 221
STBC : STB-CAPITALIS	34, Rue Hédi KARRAY - 1004 El Menzeh IV	Tél : 71 717 510 / 71 719 999 / 71 718 000	Fax : 71 718 450
TSI : Tuniso-séoudienne d'intermédiation	Adresse: 32, Rue Hédi Karray Imm.STSID BANK- 4 Etage - Cité Mahragène- 1082 Tunis.	Tél : (216) 71 751 277	Fax : (216) 71 753 079
TVAL : Tunisie Valeurs	17, Rue de Jérusalem - 1002 Tunis	Tél : 71 799 676 / 71 802 192 / 71 794 822	Fax : 71 789 355 / 71 795 641
UFI : Union Financière	Boulevard 7 Novembre, Immeuble Maghrébia Tour A, 4ème étage 1080 Tunis cedex	Tél : 71 941 385 / 71 940 533	Fax : 71 940 528
UBCI FINANCE : Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie Finance	3, rue Jenner, Place d'Afrique (ancienne Place Jeanne d'Arc) - 1002 Tunis Belvédère	Tél : 71 843 988 / 71 848 230	Fax : 71 782 406