

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

- D'une Offre à Prix Ferme de 1.580.000 actions dans le cadre d'une cession au public au prix de 5,000 dinars l'action
- D'un Placement Global de 6.500.000 actions auprès d'investisseurs désirant acquérir au minimum pour un montant de 250.000 DT au prix de 5,000 dinars l'action
- De l'Admission aux négociations sur le Marché Principal de la Cote de la Bourse des actions composant le capital de la société SOTIPAPIER



SOCIETE TUNISIENNE INDUSTRIELLE DU PAPIER ET DU CARTON

Société Anonyme au capital de 23.950.000 dinars divisé en 23 950 000 actions de nominal 1 dinar chacune intégralement libérées.

Registre du Commerce : B195911996

Siège Social : 13, rue Ibn Abi Dhiaf, Zone Industrielle de Saint Gobain, Megrine Riadh 2014, Tunisie

Tel : +216 71 434 957 / **Fax :** +216 71 429 256

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER

Visa N° 14 - 0853 du 17 FEV. 2014 du Conseil du Marché Financier donné en application de l'article 2 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994. Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

Responsable chargé de l'information

Monsieur Philippe LACOSTE – Directeur Général

Adresse : 13, rue Ibn Abi Dhiaf, Zone Industrielle de Saint Gobain, Megrine Riadh 2014, Tunisie

Tel : +216 71 434 957/ **Fax :** +216 71 429 256

Intermédiaire en Bourse Introdacteur

Evaluateur

Tunisie Valeurs
BIEN PLACÉE POUR MIEUX PLACER



Immeuble Integra - Centre Urbain Nord

Tel : 71 189 600 - Fax : 71 949 325

Sommaire

Présentation résumée de la Société	8
Flash sur l'opération d'admission des actions de SOTIPAPIER au marché principal de la cote de la bourse	9
Chapitre 1 : Responsable du prospectus et responsables du contrôle des comptes	13
1.1. Responsable du prospectus.....	13
1.2. Attestation du responsable du prospectus	13
1.3. Responsable du contrôle des comptes.....	13
1.4. Attestation des commissaires aux comptes	17
1.5. Attestation de l'intermédiaire en bourse chargé de l'opération	18
1.6. Responsable de l'information.....	18
Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération	19
2.1. Caractéristiques et modalités de l'opération	19
2.1.1. Contexte et objectifs de l'opération.....	19
2.1.2. Décision ayant autorisé l'opération	19
2.1.3. Actions offertes au public.....	19
2.2. Le prix de l'offre et sa justification	20
2.2.1. Choix des méthodes d'évaluation	20
2.2.2. Coût du capital.....	20
2.2.3. Choix du taux d'actualisation	21
2.2.4. Méthode des Discounted Cash Flows (DCF).....	22
2.2.5. Méthode de Bates	24
2.2.6. La méthode des comparables boursiers.....	27
2.2.7. Synthèse de l'évaluation :.....	28
2.3. Transactions récentes.....	28
2.4. Répartition du capital et des droits de vote	28
2.5. Modalités de paiement du prix	29
2.6. Période de validité de l'offre	29
2.7. Date de jouissance des actions.....	29
2.8. Etablissements domiciliaires	30
2.9. Mode de placement, de répartition des titres et modalités de satisfaction des ordres.....	30
2.9.1. Offre à Prix Ferme.....	30
2.9.2. Placement Global.....	32
2.10. Transmission des ordres et centralisation.....	33
2.10.1. Offre à Prix Ferme.....	33

2.10.2. Placement Global.....	33
2.10.3. Placement Privé.....	33
2.11. Ouverture des plis et dépouillement.....	33
2.11.1. Offre à Prix Ferme.....	33
2.11.2. Placement Global.....	33
2.11.3. Placement Privé.....	34
2.12. Déclaration des résultats :.....	34
2.13. Règlement des espèces et livraison des titres.....	34
2.14. Renseignements généraux sur les actions offertes.....	34
2.14.1. Droits attachés aux actions	34
2.14.2. Régime de négociabilité	35
2.14.3. Régime fiscal applicable :	35
2.15. Marché des titres.....	35
2.16. Cotation des titres	36
2.17. Contrat de liquidité.....	36
2.18. Régulation du cours boursier	36
2.19. Tribunaux compétents en cas de litige.....	36
2.20. Avantage fiscal.....	36
2.21. Engagements de la société et des initiateurs de l’offre	37
2.21.1. Engagements de la société	37
2.21.2. Engagements des initiateurs de l’offre.....	38
Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l’émetteur et son capital	39
3.1. Renseignements à caractère général concernant l’émetteur.....	39
3.1.1. Dénomination et siège social	39
3.1.2. Forme juridique et législation particulière	39
3.1.3. Date de constitution et durée de la société	39
3.1.4. Objet social (article 2 des statuts)	39
3.1.5. Registre du commerce et matricule fiscal	40
3.1.6. Exercice social.....	40
3.1.7. Nationalité	40
3.1.8. Régime fiscal.....	40
3.1.9. Capital social (article 7 des statuts)	40
3.1.10. Lieux où peuvent être consultés les documents de la société	40

3.1.11.	Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM	40
3.1.12.	Clauses statutaires particulières.....	40
3.2.	Renseignements à caractère général concernant le capital de la société	45
3.3.	Evolution du capital social.....	46
3.4.	Répartition du capital et des droits de vote au 31/01/2014.....	47
3.4.1.	Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 31/01/2014.....	47
3.4.2.	Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de Direction au 31/01/2014	47
3.4.3.	Nombre d'actionnaires.....	47
3.5.	Organigramme juridique de la société SOTIPAPIER	48
3.6.	Relations de la société SOTIPAPIER avec les parties liées et les autres parties liées au 31/12/2012 ...	50
3.6.1.	Relations commerciales entre la SOTIPAPIER et les autres parties liées	50
3.6.2.	Relations non commerciales entre la SOTIPAPIER et les autres parties liées	51
3.7.	Dividendes	52
3.8.	Marché des titres de la société SOTIPAPIER.....	52
Chapitre 4 :	Renseignements concernant l'activité de l'émetteur et son évolution	53
4.1.	Présentation Générale du secteur du papier et du carton	53
4.1.1	Aperçu général sur le secteur mondial du papier et du carton.....	53
4.1.2.	L'industrie du papier et du carton en Tunisie.....	55
4.2.	Présentation de la société et de son activité	59
4.2.1.	Les produits de SOTIPAPIER.....	59
4.2.2.	Le processus de production.....	61
4.2.3.	La politique de fixation des prix	64
4.2.4.	Analyse de l'activité au 31/12/2012.....	64
4.2.5.	Analyse de l'activité au 30/06/2013.....	66
4.2.6.	Relations avec les clients et les fournisseurs.....	67
4.3.	Les certifications.....	67
4.4.	Facteurs de risques et nature spéculative de l'activité	68
4.5.	Les indicateurs d'activité au 31/12/2013	69
4.6.	Litige et arbitrages.....	70
4.7.	L'organisation	70
4.7.1.	Gouvernance et contrôle interne	70
4.7.2.	Système d'information	74

4.8.	Politique sociale et effectif	74
4.9.	Politique d'investissement	76
4.10.	Analyse SWOT.....	77
Chapitre 5: Patrimoine – Situation financière – Résultats		78
5.1.	Patrimoine de la société SOTIPAPIER au 31/12/2012	78
5.1.1.	Immobilisations incorporelles au 31/12/2012	78
5.1.2.	Immobilisations corporelles au 31/12/2012	78
5.1.3.	Immobilisations financières au 31/12/2012.....	79
5.1.4.	Stocks au 31/12/2012.....	79
5.1.5.	Hypothèques et nantissements consentis par la société SOTIPAPIER en contrepartie des prêts et des concours bancaires obtenus.....	79
5.2.	Patrimoine de la société SOTIPAPIER au 30/06/2013	80
5.2.1.	Immobilisations incorporelles au 30/06/2013	80
5.2.2.	Immobilisations corporelles au 30/06/2013	80
5.2.3.	Immobilisations financières au 30/06/2013.....	80
5.3.	Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières postérieures au 30/06/2013.....	81
5.4.	Renseignements sur les états financiers au 31 décembre 2012	81
5.4.1.	Etats financiers comparés	82
5.4.2.	Engagements financiers au 31/12/2012.....	114
5.4.3.	Encours des crédits contractés par la société SOTIPAPIER	115
5.4.4.	Soldes intermédiaires de gestion au 31/12/2012	116
5.4.5.	Tableau de mouvement des capitaux propres	117
5.4.6.	Affectation des résultats des trois derniers exercices.....	118
5.4.7.	Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation	118
5.4.8.	Evolution des dividendes.....	118
5.4.9.	Evolution de la marge brute d'autofinancement	118
5.4.10.	Evolution de la structure financière	119
5.4.11.	Evolution de la rentabilité des capitaux propres.....	119
5.4.12.	Indicateurs de gestion	120
5.4.13.	Ratios financiers	121
5.5.	Renseignements sur les états financiers au 30 juin 2013	122
5.5.1.	Bilan arrêté au 30 juin 2013	122
5.5.2.	Etat de résultat arrêté au 30 juin 2013	124

5.5.3. Etat des flux de trésorerie arrêté au 30 juin 2013*	125
5.5.4. Notes aux états financiers arrêtés au 30 juin 2013	126
5.5.5. Notes rectificatives aux états financiers arrêtés au 30 juin 2013	137
5.5.6 Notes complémentaires aux états financiers intermédiaires au 30 juin 2013	138
5.5.7. Avis des Commissaire aux comptes sur les états financiers intermédiaires au 30 juin 2013	141
5.5.8. Engagements financiers au 30/06/2013	143
5.5.9 Encours des crédits contractés par la société SOTIPAPIER au 30/06/2013	144
5.5.10. Soldes intermédiaires de gestion au 30/06/2013	145
5.5.11. Tableau de mouvement des capitaux propres au 30/06/2013	146
5.5.12. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation	147
5.5.13. Evolution de la marge brute d'autofinancement	147
5.5.14. Evolution de la structure financière	147
5.5.15. Indicateurs de gestion	148
5.5.16. Ratios financiers	149
Chapitre 6 : Organes d'Administration, de Direction et de Contrôle des Comptes	150
6.1. Membres des organes d'administration et de direction	150
6.1.1. Membres des organes d'administration de la société	150
6.1.2. Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société	150
6.1.3. Principales activités en dehors de la société au cours des trois dernières années par les membres des organes d'administration et de direction	150
6.1.4. Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés	151
6.1.5. Fonctions des représentants permanents des personnes morales membres du Conseil d'Administration dans l'établissement qu'ils représentent	151
6.2. Intérêts des dirigeants dans la société SOTIPAPIER au 31/12/2012	152
6.2.1. Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012	152
6.2.2. Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012	152
6.3. Contrôle	152
6.4. Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes d'Administration et de Direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du Conseil d'Administration ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital	152
Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir	153
7.1. Evolution récente et orientations	153
7.1.1. Evolution récente de la SOTIPAPIER au 31/12/2013	153

7.1.2.	Stratégie de développement	153
7.2.	Perspectives d'avenir.....	153
7.2.1.	Hypothèses de compte de résultat prévisionnel.....	154
7.2.2.	Hypothèses de bilan prévisionnel.....	159
7.3.3	Etats financiers prévisionnels de la SOTIPAPIER	162
Annexe : Liste des intermédiaires en Bourse		171

Présentation résumée de la Société

La SOTIPAPIER « Société Tunisienne Industrielle du Papier et du Carton » est spécialisée dans la fabrication de papier d'emballage. Elle a été créée en 1981 sous forme de Société à Responsabilité Limitée (SARL) par Monsieur Abdelkader HAMROUNI, fondateur du « groupe »¹ du même nom avec un capital initial de 230.000 DT.

Le capital social de la société a fait l'objet d'une série d'augmentations pour atteindre au 31 décembre 2013, 23.950m DT.

En 2010, la société a changé sa forme juridique pour se transformer en Société Anonyme.

En mai 2012, la famille de Monsieur Abdelkader HAMROUNI, fondateur de la société, a ouvert le capital de la SOTIPAPIER à trois sociétés (HAN TN, Value Consulting et HAN LUX), gérées par le groupe SWICORP, et détenues directement et indirectement par le fonds d'investissement « INTAJ CAPITAL II ».

La SOTIPAPIER est un acteur de référence sur le marché du papier en Tunisie. Elle possède une capacité nominale de production de 60.000 tonnes par an, et emploie 277 salariés. La SOTIPAPIER détient environ 80% du marché national de papier Kraft, papier destiné à la fabrication de sacs de grande contenance ; et 26% du marché de Test Liner et de Cannelure, papier destiné à la production de carton ondulé.

Aux côtés de ces activités industrielles, la SOTIPAPIER produit également de l'énergie à travers un système de cogénération installée depuis 2007. A ce titre, la société a été la première unité industrielle en Tunisie à avoir mis en place un système de cogénération pour la production d'électricité.

La société est implantée dans la zone industrielle de Belli sur 9 terrains d'une superficie approximative de neuf hectares dont quatre sont en location. L'usine et l'administration occupent une surface de 20.000m².

En 2012, la SOTIPAPIER a réalisé un chiffre d'affaires de 48.4 MDT, en hausse de 1,5% par rapport à 2011 et un résultat net de 8.476 mDT contre 7.326 mDT en 2011, soit une progression de 16%.

Afin de maintenir son positionnement sur le marché, la SOTIPAPIER prévoit un plan d'investissement de près de 20MDT sur la période 2013-2017 et ce, dans le but de moderniser son outil de production. Forte de sa capacité à générer des cash flow, la SOTIPAPIER ne compte pas mobiliser des ressources financières externes pour boucler son schéma de financement.

De ce fait, l'introduction en Bourse de la société se fera à travers une Offre à Prix Ferme portant sur 33,74% du capital, et ce dans le but de :

- Accroître la notoriété de la société auprès du public et de mieux la faire connaître aux investisseurs locaux et étrangers ;
- Bénéficier de l'avantage fiscal en ouvrant plus de 30% du capital (abattement du taux d'IS pendant 5 ans);
- Diversifier les sources de financement et disposer d'un canal de mobilisation de fonds propres;

¹ Le « Groupe HAMROUNI » n'a pas d'existence juridique. Dans le présent prospectus, la dénomination « Groupe HAMROUNI » fait référence à toutes les sociétés détenues par la famille de Monsieur Abdelkader HAMROUNI.

Flash sur l'opération d'admission des actions de SOTIPAPIER au marché principal de la cote de la bourse

- **Montant de l'opération** : 40.400.000 DT
- **Nombre d'actions offertes** : 8.080.000 actions
- **Prix de l'offre** : 5,000 Dinars l'action
- **Valeur nominale** : 1 Dinar
- **Forme des actions** : Nominative
- **Catégorie** : Actions ordinaires
- **Date de jouissance des actions** : le 1^{er} janvier 2013
- **Période de souscription** : Du 04/03/2014 au 11/03/2014 inclus.

- **Etablissements domiciliaires** : Tous les intermédiaires en bourse sont habilités à recueillir, sans frais, les ordres d'achats d'actions de la société SOTIPAPIER exprimées dans le cadre de la présente Offre à Prix Ferme (cf liste des intermédiaires en bourse en annexe).

L'intermédiaire en Bourse, Tunisie Valeurs est seul habilité à recueillir sans frais les ordres d'achat des actions SOTIPAPIER exprimés dans le cadre du Placement Global.

Pour le Placement Privé, Tunisie Valeurs est le seul intermédiaire en bourse habilité à recueillir sans frais les ordres d'achat des actions SOTIPAPIER.

▪ **Offre proposée et mode de répartition des titres**

L'introduction en Bourse se fera au moyen de :

- D'une **Offre à Prix Ferme (OPF)** de 1.580.000 actions au public, représentant 19,55% de l'Offre au Public et 6,60% du capital social de la société, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis ;
- D'un **Placement Global** de 6.500.000 actions représentant 80,45% de l'Offre au public et 27,14% du capital social de la société centralisé auprès de l'intermédiaire en Bourse, Tunisie Valeurs.

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

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

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

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

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

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

Par ailleurs, au cours de la période de l'Offre au Public, 1.500.000 actions SOTIPAPIER représentant 6,26% du capital social de la société feront l'objet d'un Placement Privé réalisé par Tunisie Valeurs, intermédiaire en Bourse. Ce placement sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'OPF et le Placement Global.

Les donneurs d'ordre dans le cadre de ce placement s'engagent à ne céder aucun titre en Bourse pendant les 9 premiers mois suivant la date de première cotation en Bourse, puis, à l'issue de cette période et pendant les 3 mois suivants, 50% des titres seront libres à la vente.

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

❖ **Offre à Prix Ferme :**

Les actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront réparties en 2 catégories :

	Catégorie	Nombre d'actions	Montant en DT	Répartition en % de l'OPF	Répartition en % du capital de la société
Catégorie A	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 600 actions et au maximum 6 000 actions	580 000	2 900 000	36,7%	2,42%
Catégorie B	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 6001 actions et au maximum 119 750 actions pour les non institutionnels et 1 000 000 actions pour les institutionnels	1 000 000	5 000 000	63,3%	4,18%
Total		1 580 000	7 900 000	100,00%	6,60%

Le mode de satisfaction des ordres d'achat se fera, pour les catégories A et B, au prorata sur la base d'un taux d'allocation, déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement, sans que la part ne dépasse 5% du capital à l'issue de l'opération pour les institutionnels et 0,5% du capital à l'issue de l'opération pour les non institutionnels.

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

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

❖ **Placement Global :**

Dans le cadre du placement Global, 6.500.000 actions représentant 80,45% de l'Offre et 27,14% du capital de la société seront offertes à des investisseurs désirant acquérir pour un montant minimum de 250.000 DT.

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

- 119.750 actions pour les non institutionnels (soit au plus 0,5% du capital) ;
- 1.197.500 actions pour les institutionnels (soit au plus 5% du capital).

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

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

❖ **Placement Privé :**

Au cours de la période de l'offre au public, 1.500.000 actions SOTIPAPIER, représentant 6,26% du capital de la société feront l'objet d'un placement privé réalisé par Tunisie Valeurs, intermédiaire en Bourse. Ce placement sera réalisé aux mêmes conditions que l'OPF et le Placement Global.

Les donneurs d'ordre dans le cadre de ce placement s'engagent à ne céder aucun titre en Bourse pendant les 9 premiers mois suivant la date de première cotation en Bourse, puis, à l'issue de cette période et pendant les 3 mois suivants, 50% des titres seront libres à la vente.

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

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

▪ **Contrat de liquidité :** Les actionnaires de SOTIPAPIER, la société HAN TN, la société Value Consulting et Monsieur Abdelkader Hamrouni, ont mis en place un contrat de liquidité pour une période de 12 mois à partir de la date de la première cotation du titre SOTIPAPIER en Bourse et ce par :

- La somme de 4.000.000 DT répartie comme suit :
 - 1.400.000 DT pour la société HAN TN (35%) ;
 - 1.400.000 DT pour la société Value Consulting (35%);
 - 1.200.000 DT pour Monsieur Abdelkader Hamrouni (30%)
- Un total de 400.000 Titres réparti comme suit :
 - 140.000 Titres pour la société HAN TN (35%) ;
 - 140.000 DT pour la société Value Consulting (35%);
 - 120.000 DT pour Monsieur Abdelkader Hamrouni (30%)

Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en bourse Tunisie Valeurs.

▪ **Régulation du cours boursier** : Les actionnaires de la société SOTIPAPIER s'engagent, après l'introduction de la société en Bourse, à obtenir lors de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de la société les autorisations nécessaires pour la régulation du cours boursier, et ce, conformément à l'article 19 nouveau de la loi n°94-117 du 14 novembre 1997 portant réorganisation du marché financier.
Le contrat de régulation sera confié à Tunisie Valeurs, intermédiaire en Bourse.

▪ **Prise en charge des actions par la STICODEVAM** : La STICODEVAM a attribué en date du 17/12/2013 aux actions de la société « SOTIPAPIER » le code ISIN : TN0007630015. Les opérations de règlement-livraison seront assurées par cette dernière.
Le registre des actionnaires de la société « SOTIPAPIER » sera tenu par la STICODEVAM.

▪ **Admission des actions de la société « SOTIPAPIER » au marché principal de la cote de la Bourse**

La société SOTIPAPIER a demandé l'admission au marché principal de la cote de la Bourse de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de l'offre, toutes de même catégorie, de nominal 1 dinar et composant la totalité de son capital.

La Bourse a donné, en date du 04/11/2013 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société SOTIPAPIER au marché principal de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

L'admission définitive des 23.950.000 actions de nominal un (01) dinar chacune, reste toutefois tributaire de l'accomplissement des formalités suivantes :

- Présentation du prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché Financier ;
- La justification de la diffusion dans le public des 40% du capital auprès d'au moins 200 actionnaires au plus tard le jour de l'introduction. Toutefois, suite à la demande de l'émetteur et de l'intermédiaire introducteur, Tunisie Valeurs, de modifier la répartition initiale de l'offre ramenant le taux d'ouverture du capital à 33,74% au lieu de 40% (le différentiel représentant 6,26% du capital fera l'objet d'un placement privé), la Bourse, en date du 05 février 2014, a accepté le nouveau pourcentage d'ouverture du capital de la société et a réitéré son accord pour l'admission de SOTIPAPIER au marché principal de la Bourse ;
- La justification de l'existence d'un manuel de procédures et de structures d'audit interne et de contrôle de gestion.

Le Conseil de la bourse a également pris acte de l'existence d'un pacte d'actionnaires et de l'engagement de la mise en place d'un contrat de liquidité.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions « SOTIPAPIER » se fera au marché principal de la cote de la Bourse, au cours de 5,000 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée dans les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

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

1.1. Responsable du prospectus

Monsieur Nabil TRIKI
Président du Conseil d'Administration de SOTIPAPIER

1.2. Attestation du responsable du prospectus

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

Monsieur Nabil TRIKI
Président du Conseil d'Administration de SOTIPAPIER



1.3. Responsable du contrôle des comptes

- Etats financiers de la société SOTIPAPIER arrêtés au 31/12/2010 et au 31/12/2011

Société « Management Business Consulting », membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Lotfi Sellami.
Adresse : Immeuble Centre Babel – Bloc A – Montplaisir – 1073 Tunis

- Etats financiers de la société SOTIPAPIER arrêtés au 31/12/2012

Société « Management Business Consulting », membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Lotfi Sellami
Adresse : Immeuble Centre Babel – Bloc A – Montplaisir – 1073 Tunis

Société « Conseil Audit Formation » membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Abderrahmen Fendri
Adresse : Rue du Lac d'Annecy – Les Berges du Lac – 1053 Tunis

- **Etats financiers de la société SOTIPAPIER arrêtés au 30/06/2013**

Société « Management Business Consulting », membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Lotfi Sellami

Adresse : Immeuble Centre Babel – Bloc A – Montplaisir – 1073 Tunis

Société « Conseil Audit Formation » membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Abderrahmen Fendri

Adresse : Rue du Lac d'Annecy – Les Berges du Lac – 1053 Tunis

➤ **Opinion sur les états financiers individuels arrêtés au 31 décembre 2010 :**

Les états financiers de la société SOTIPAPIER relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010 ont fait l'objet d'un audit effectué par la société « Management Business Consulting » représentée par Monsieur Lotfi Sellami selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserves ni observations.

➤ **Opinion sur les états financiers individuels arrêtés au 31 décembre 2011 :**

Les états financiers de la société SOTIPAPIER relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011 ont fait l'objet d'un audit effectué par la société « Management Business Consulting » représentée par Monsieur Lotfi Sellami selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserves ni observations.

➤ **Opinion sur les états financiers individuels arrêtés au 31 décembre 2012 :**

Les états financiers de la société SOTIPAPIER relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012 ont fait l'objet d'un audit effectué par la société « Conseil Audit Formation » représentée par Monsieur Abderrahmen Fendri et par la société « Management Business Consulting » représentée par Monsieur Lotfi Sellami, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Les commissaires aux comptes ont émis les opinions suivantes :

✓ **Opinion de « Management Business Consulting »**

- 1- « En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre assemblée générale ordinaire, nous avons examiné les états financiers de la société Tunisienne Industrielle du Papier et de Carton « SOTIPAPIER » pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.
- 2- Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière et a comporté les contrôles, sondages et autres procédures de vérification que nous avons jugés nécessaires en la circonstance, et eu égard aux règles de diligences normales.
- 3- Cet examen a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.
- 4- Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 décembre 2012 font apparaître un total du bilan de D : 39 824 284 et un bénéfice net de DT : 8 476 494.

Ces états, ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les règles de présentation des états financiers et de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de l'entreprise.

Opinion sur les états financiers :

5- Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers de la Société Tunisienne Industrielle du Papier et de Carton 'SOTIPAPIER' arrêtés au 31 Décembre 2012, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport ont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société ».

✓ *Opinion de la société « Conseil Audit Formation » :*

« En exécution du mandat qui nous a été confié par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous vous présentons notre rapport général sur l'audit des états financiers de la société SOTIPAPIER relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2012 ainsi que sur les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Rapport sur les états financiers :

Nous avons effectué l'audit des états financiers de la Société Tunisienne Industrielle du Papier et du Carton, joints au présent rapport et comprenant le bilan au 31 décembre 2012, ainsi que l'état de résultat et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir des capitaux propres positifs de 32.899.605 DT, y compris le résultat bénéficiaire de l'exercice qui s'élève à 8.476.494 DT.

Responsabilité de la direction pour les états financiers :

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers conformément aux normes comptables tunisiennes ainsi que d'un contrôle interne qu'elle juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur :

Les états financiers ont été arrêtés par votre conseil d'administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix de procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation, 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 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 d'états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Justification de l'opinion avec réserve

Nous n'avons pas audité les états financiers de la société «SOTIPAPIER» pour l'exercice clos le 31 décembre 2011. Par conséquent, nous ne sommes pas en mesure d'exprimer et nous n'exprimons pas d'opinion sur les soldes d'ouverture de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Opinion avec réserve :

A notre avis, sous réserve des incidences éventuelles de la question évoquée au paragraphe ci-dessus les états financiers sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle de la situation financière de la société SOTIPAPIER au 31 décembre 2012 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie ».

Rapport sur les vérifications et informations spécifiques

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

A l'exception des incidences éventuelles de la question évoquée au paragraphe ci-dessus «justification de l'opinion avec réserve», nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers annuels, des informations financières données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers annuels.

Par ailleurs, et en application des dispositions de l'article 19 du décret n°2011-2728 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 de comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur à l'exception du fait que la société n'a pas encore déposé, à la date du présent rapport, le cahier des charges prévu par l'arrêté du Ministre des Finances du 28 août 2006, auprès du Conseil du Marché Financier ».

➤ **Avis sur les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2013 :**

Les états financiers de la société SOTIPAPIER relatifs à l'exercice clos au 30 juin 2013 ont fait l'objet d'une revue limitée effectuée par la société « Conseil Audit Formation » représentée par Monsieur Abderrahmen Fendri et par la société « MBC » représentée par Monsieur Lotfi Sellami, selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et relatives aux missions d'examen limité.

Les commissaires aux comptes ont émis l'avis suivant :

Introduction

« Nous avons réalisé l'examen limité des états financiers intermédiaires de la société « SOTIPAPIER », qui comprennent le bilan au 30 juin 2013, l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers intermédiaires font apparaître des capitaux propres totalisant 32.539.897 dinars tunisiens, y compris le bénéfice de la période s'élevant à 5.732.454 dinars tunisiens. La direction est responsable de l'établissement et de la présentation de ces états financiers intermédiaires conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière internationale sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité :

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession applicables en Tunisie et relatives aux missions d'examen limité d'informations financières intermédiaires. Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes

responsables des questions financières et comptables et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes d'audit et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Fondement de notre conclusion avec réserve :

Nous précisons que votre société n'étant pas tenue de présenter des états financiers intermédiaires certifiés, la situation arrêtée au 30 juin 2012 qui a été présentée au niveau des données comparatives n'avait pas fait d'objet de revue. Toutefois, les états financiers clos le 31 décembre 2012 ont été audités et certifiés.

Conclusion :

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

1.4. Attestation des commissaires aux comptes

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

Les commissaires aux comptes

**Conseil Audit Formation
Abderrahmen Fendri**

**Management Business Consulting
Lotfi Sellami**



Conseil Audit Formation CAI
Membre de PricewaterhouseCoopers ILIA
Imm. PwC - Rue Lac d'Annecy
1053 Les Berges du Lac - Tunis
Tél.: 216 71 160 000 / 71 963 900
Fax : 216 71 861 789



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

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

Tunisie Valeurs
Le Directeur Général
Fadhel Abdelkefi




A circular blue stamp from the 'Conseil du Marché Financier' (CMF) of Tunisia. The stamp contains the text 'Agrement du 6 Novembre 1991' and 'TUNISIE VALEURS'. A handwritten signature in blue ink is written across the stamp.

1.6. Responsable de l'information

Monsieur Philippe LACOSTE
Directeur Général
Tel : +216 71 434 957 / Fax : +216 71 429 256

La notice légale est publiée au JORT N° 23 du 22/02/2014

 **Conseil du Marché Financier**
N° **17** Visé n° 0853 du 17 FEV. 2014
Délivré au vu de l'article 2 de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994
Le Président du Conseil du Marché Financier


Signé: **Salah ESSAYEL**



Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération

2.1. Caractéristiques et modalités de l'opération

2.1.1. Contexte et objectifs de l'opération

Les actionnaires de la société SOTIPAPIER ont décidé d'introduire à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis la société SOTIPAPIER à travers une Offre à Prix Ferme « OPF » portant sur 33,74% du capital.

Cette introduction en Bourse est faite dans l'objectif de permettre de :

- Renforcer la notoriété de la société auprès de ses partenaires;
- Diversifier les sources de financement et disposer d'un canal de mobilisation de fonds propres;
- Bénéficier de l'avantage fiscal en ouvrant plus de 30% du capital (abattement du taux de l'IS pendant 5 ans).

2.1.2. Décision ayant autorisé l'opération

L'Assemblée Générale Extraordinaire de SOTIPAPIER, tenue le 20/08/2013, 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.

2.1.3. Actions offertes au public

L'introduction de la société SOTIPAPIER au marché principal de la cote de la Bourse se fera par la mise sur le marché dans le cadre d'une cession de la part de ses actionnaires actuels de 9.580.000 actions² d'une valeur nominale de 1 dinar chacune représentant un pourcentage d'ouverture au public de 33,74%³ du capital social.

L'introduction en Bourse se fera au moyen de :

- D'une **Offre à Prix Ferme (OPF)** de **1.580.000 actions**, représentant 19,55% de l'Offre au public et 6,60% du capital social de la société, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis ;
- D'un **Placement Global** de **6.500.000 actions**, représentant 80,45% de l'Offre au Public et 27,14% du capital social de la société, centralisé auprès de l'intermédiaire en Bourse, Tunisie Valeurs.

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

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

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

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

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

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

² Compte tenu d'une quantité de 1.500.000 actions réservée à des investisseurs dans le cadre d'un Placement Privé.

³ Il s'agit du taux effectif d'ouverture dans le public

Au cours de la période de l'Offre au Public, 1.500.000 actions SOTIPAPIER représentant 6,26% du capital social de la société feront l'objet d'un Placement Privé réalisé par Tunisie Valeurs, intermédiaire en Bourse. Ce placement sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'OPF et le Placement Global.

Les donneurs d'ordre dans le cadre de ce placement s'engagent à ne céder aucun titre en Bourse pendant les 9 premiers mois suivant la date de première cotation en Bourse, puis, à l'issue de cette période et pendant les 3 mois suivants, 50% des titres seront libres à la vente.

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

2.2. Le prix de l'offre et sa justification

Le prix de l'action de la société SOTIPAPIER a été fixé dans le cadre de la présente offre à **5,000 dinars**, tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

L'évaluation de l'action de la société SOTIPAPIER a été effectuée par l'intermédiaire en bourse « Tunisie Valeurs » sur la base des états financiers certifiés au 31/12/2012 et sur la base d'un business plan de la période allant de 2013 à 2017, approuvé par le Conseil d'Administration de SOTIPAPIER du 20/08/2013 et examiné par les commissaires aux comptes de la société.

2.2.1. Choix des méthodes d'évaluation

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

- **La méthode des Discounted Cash Flow** : c'est la méthode la plus souvent utilisée parmi les approches de flux. Elle se base sur les perspectives de rentabilité et de génération de cash flow dans le futur et consiste à actualiser au coût moyen pondéré (CMPC ou WACC) les flux de trésorerie libres futurs (Free Cash Flow) sur la période du Business Plan.
- **La méthode de Bates** : cette méthode repose sur la capacité de l'entreprise à distribuer des dividendes, qui constitue une des sources de rendement pour un actionnaire en Bourse, d'autant plus que pour le cas de SOTIPAPIER, la société présente des perspectives de rendement attrayantes en comparaison des sociétés cotées sur la bourse de Tunis.
- **La méthode des comparables boursiers** : cette approche 'analogique' consiste à valoriser la société sur la base de compagnies comparables cotées sur des marchés boursiers. L'évaluateur a jugé cette méthode utile car elle fait appel à des transactions réelles sur les marchés financiers.

2.2.2. Coût du capital

Le coût du capital est le taux de rentabilité minimum que doit générer l'entreprise afin que celle-ci puisse satisfaire à la fois l'exigence de rentabilité des actionnaires (le coût des fonds propres) pour son profil de risque et l'exigence de rentabilité des créanciers (qui est le coût de l'endettement net). Le coût de capital est donc le coût de financement global de l'entreprise.

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

$$K_{CP} = R_f + \beta (R_M - R_f) \text{ avec :}$$

R_f = Taux sans risque approché par celui des bons de Trésor à long terme

R_M = Rendement moyen du marché

B = le coefficient de sensibilité qui mesure le risque spécifique de l'actif en question (risque spécifique de l'entreprise).

2.2.3. Choix du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation est calculé par le recours à l'approche du coût moyen pondéré du capital (CMPC). En effet, pour un actif qui aurait été financé en partie par des fonds propres et de la dette, le coût global du capital (coût des capitaux engagés) sera un coût moyen pondéré du coût des fonds propres et du coût de la dette net d'impôt, en fonction du poids respectif de chaque type de financement.

On aura :

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

Avec :

K = CMPC

k = coût des capitaux propres

i = Taux d'intérêt

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

CP = Fonds Propres

D = Dettes Financières Nettes = Dettes financières - Liquidités

Les paramètres retenus dans le calcul du CMPC sont les suivants :

- **Un taux sans risque égal à 6,294%**, correspondant au taux actuariel de l'adjudication BTA 15 ans (échéance mai 2022)
- Un rendement de marché de 12,8% en ligne avec les rendements de marché retenus pour les récentes introductions en Bourse (tableau ci bas).

Société	Rendement de Marché retenu
Best Lease	13,2%
Cellcom	12,7%
Kia	12,7%
Hannibal Lease	13,3%
OTH	12,6%
Syphax	13,7%
Eurocycles	11,7%
New Body Line	12,0%
Aetech	13,3%
Moyenne	12,8%

- **Une prime de risque conséquente de 6,5%**, dans la fourchette des primes retenues pour les dernières introductions;
- Un **β désendetté de 0,92** calculé à partir d'une moyenne des secteurs de l'emballage et du papier. Ce niveau est acceptable compte tenu de la nature de l'activité de la SOTIPAPIER : secteur peu cyclique qui plaide pour un beta inférieur à 1.

Unlevered Beta	
Packaging & Container	0,84
Paper/Forest Products	0,99
Moyenne	0,92

Source : Damodaran

Le β endetté a été calculé sur la base de la structure d'endettement à fin 2012. La formule de calcul est la suivante :

$$\beta_{\text{endetté}} = \beta_{\text{désendetté}}(1 + \text{gearing}(1 - \tau)) ; \text{ le gearing étant la dette nette /capitaux propres}$$

- Le coût de la dette retenu est égal au TMM+0,75% qui correspond au taux de financement de la SOTIPAPIER pour ses opérations d'escompte (la société ne dispose pas d'autres lignes de crédit à son bilan). Le TMM retenu est celui de la moyenne des mois d'avril, mai et juin 2013 soit 4,71%.

Le coût des capitaux propres de SOTIPAPIER ressort à 12,6%. Compte tenu de la structure financière de la société, peu endettée, le WACC s'établit à 12,05%.

Les paramètres du calcul du WACC sont résumés comme suit :

Calcul du WACC	2012 Retraités
Taux sans risque (Rf)*	6,29%
Rendement de marché (Rm)	12,80%
Prime de risque	6,51%
Unlevered Beta	0,92
Dette Nette ajustée (mDT)**	2 631 686
Fonds propres (mDT)	32 899 605
Gearing ₂₀₁₂	8%
Levered Beta	0,98
Taux d'impôt	16,1%
Coût des capitaux propres	12,6%
Coût brut de la dette	5,5%
Coût de la dette net d'IS	4,6%
WACC	12,05%

* Un taux sans risque égal à 6,29%, correspondant au taux actuariel de la dernière adjudication de BTA 15 ans (échéance mai 2022) (source CMF)

** Dette nette ajustée en fonction des conclusions des rapports de Due Diligence

2.2.4. Méthode des Discounted Cash Flows (DCF)

La méthode DCF (de l'expression anglaise « Discounted Cash Flows ») est l'une des méthodes intrinsèques d'évaluation d'actifs d'exploitation d'une société. Le principe sous-jacent est que la valeur d'un actif est déterminée par sa capacité à générer des flux de trésorerie (« Cash flows ») positifs.

Les cash flows prévisionnels sont actualisés au coût du capital (actions +/- dettes) pour établir une valeur actuelle nette des flux. La valeur obtenue correspond à la valeur des fonds propres si les flux actualisés sont les flux disponibles aux actionnaires et elle correspond à la valeur d'entreprise si les flux actualisés sont les flux disponibles aux titulaires des titres de dettes et aux actionnaires.

La valeur de l'entreprise s'obtient par l'actualisation des cash flows nets prévisionnels sur l'horizon d'évaluation et la valeur résiduelle.

$$V = \sum [CF_k / (1+t)^k] + V_n / (1+t)^n - D \quad (\text{avec } k : 1 \text{ à } n)$$

Où :

« CF_k » est le cash flow libre de l'année k ;

« t » est le taux d'actualisation ;

« V_n » est la valeur résiduelle ;

« D » est la dette nette, soit le total des dettes diminué de la trésorerie positive et les cas échéant des créances financières

« n » est la période explicite

L'intérêt de la méthode est de traduire concrètement en termes chiffrés les différentes hypothèses et prévisions, souvent implicites, des acheteurs et des vendeurs.

- **Cash flow nets :**

Les cash flows nets correspondent aux flux dégagés par l'exploitation, déduction faite des montants nécessaires pour maintenir les conditions d'exercice normal de l'activité.

Le point de départ du calcul des cash flows nets est le résultat d'exploitation prévisionnel. Les prévisions ont en général un horizon de 5 années, pour refléter l'évolution et la croissance des opérations de la société. Vers la fin de cette période (période dite « explicite »), les résultats s'approchent d'une valeur dite « normative », qui est soutenable sur le long terme.

- **Valeur résiduelle :**

La valeur résiduelle correspond à la valeur de la société au terme de l'horizon explicite. Cette valeur est déterminée par référence à la valeur implicite issue d'un flux normatif qui suppose la répétition des flux générés par l'exploitation sur un certain nombre d'années prévisibles.

Ces flux normatifs, affectés d'un taux de croissance, sont actualisés jusqu'à la fin de la période explicite en utilisant le coût moyen pondéré du capital. Le résultat est à son tour actualisé jusqu'à la date d'effet de l'évaluation.

La valeur des capitaux propres revenant aux actionnaires correspond à la valeur d'entreprise diminuée de la dette financière ajustée à fin 2012.

Des ajustements totalisant 9.286mDT tels que signalés dans les travaux de due diligence ont été également pris en compte pour la détermination de la valeur des fonds propres.

En milliers de Dinars	2012 Retraités	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Résultat d'exploitation	10 055	10 750	11 755	15 293	17 804	19 005
Taux d'impôt	16,1%	16,9%	16,8%	16,5%	16,3%	16,4%
Impôt sur EBIT	1 617	1 814	1 978	2 526	2 907	3 108
Dotations aux amortissements	1 474	1 215	2 085	2 164	2 094	2 157
BFR ajusté	31 413	28 380	29 781	33 847	37 832	41 001
Variation du BFR	-	3 033	1 401	4 066	3 985	3 169
Capex	1 026	3 500	7 000	6 000	1 506	1 569
Free Cash Flow	8 887	9 684	3 461	4 866	11 499	13 317

Free Cash Flow actualisés	8 643	2 756	3 459	7 295	7 540
----------------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Résultat d'exploitation ₂₀₁₇	19 005
Taux d'impôt normatif	16%
NOPAT	15 897
Valeur Terminale	161 358
Valeur Terminale actualisée	91 358
Somme des FCF actualisés	29 693

VALEUR D'ENTREPRISE	121 050
Dette financière ajustée ₂₀₁₂	- 2 632
Immobilisations financières	433
Ajustements Due Diligence	- 9 287
Equity Value	109 565

* BFR ajusté par les effets escomptés et non échus reclassés au niveau des créances clients

La valeur des fonds propres de SOTIPAPIER selon la méthode des DCF est estimée à 109.565 mDT ; soit un prix de 4,6 dinars par action. Par ailleurs, les tests de sensibilité de la valeur au coût moyen pondéré du capital (CMPC) et à la croissance à long terme (g) ont donné les résultats suivants :

Test de sensibilité		WACC				
		10,0%	11,0%	12,0%	13,0%	14,0%
Taux de croissance à l'infini	1,0%	129 838	113 651	100 483	89 578	80 412
	1,5%	136 843	119 097	104 809	93 075	83 281
	2,0%	144 718	125 146	109 565	96 888	86 388
	2,5%	153 637	131 902	114 820	101 064	89 764
	3,0%	163 820	139 497	120 656	105 654	93 446

2.2.5. Méthode de Bates

Le modèle de Bates met en relation le PER actuel d'un titre avec son PER futur dans n années compte tenu d'un taux de croissance des BPA, du taux de distribution pendant cette période et du taux de rentabilité exigé par l'actionnaire.

Le modèle de Bates repose sur la formule d'évaluation d'un titre financier dont l'horizon est limité à n années :

$$V_0 = \sum_{i=1}^n \frac{DPA_i}{(1 + K_{cp})^i} + \frac{V_n}{(1 + K_{cp})^n}$$

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

$$PN = P_0 \times A - d \times B$$

Avec,

- PN : PER de sortie, lorsque l'action est revendue après une certaine période.
- P0 : PER actuel, niveau auquel peut s'acheter actuellement l'action.

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

$$A = \left[\frac{1 + K_{cp}}{1 + g} \right]^n$$

$$B = \left[\frac{1 + g}{g - K_{cp}} \right] \times (1 - A)$$

Avec :

Kcp : coût des capitaux propres

g : taux de croissance des bénéfices estimé à 13,2%

d : taux de distribution des bénéfices

Choix du PER de sortie :

Le PER de sortie a été fixé à 13x et a été déterminé en référence à plusieurs facteurs dont :

- **Le PER médian d'un échantillon de sociétés industrielles** cotées sur le marché principal de la Bourse de Tunis ;

Société	PER*
SFBT	9,9
Adwya	20,7
Assad	12,4
Sotuver	23,1
TPR	15,3
PGH	12,7
Médiane	14,0

*PER_{2013e} au 14 /06/2013
Source : Tunisie Valeurs

- **Le PER moyen du marché** qui s'élève à 13x les bénéfices de 2013 ;
- **Les PER de sorties utilisés dans les méthodes de Bates** des sociétés récemment introduites en Bourse : Eurocycles (9.5x) ; (Aetech 14x) ;
- **Et le PER médian** des sociétés de papier opérant sur les marchés émergents

Profile		Factsheet		Company Data		Company Peers		Comparable Analysis				GPRV0		Charts		My View			
PROFILE		Vrncart S.A. vs. International Peers																	
Snapshot		Calculation Settings																	
Company Info		Price/Market Cap 3-Month Average Net Debt Last Annual Apply Change Export																	
		USD EUR																	
Company	Market Cap	E.V.	P/Earnings				EV/Net Sales				EV/EBITDA				EV/EBIT				P/Book
	3-M Avg (in thousands EUR)		Last	LTM	2013e	NTM	Last	LTM	2013e	NTM	Last	LTM	2013e	NTM	Last	LTM	2013e	NTM	Last
Vrncart S.A.	13,498	34,388	11.55	11.55			0.85	0.85			6.41	6.41			12.49	12.49			0.63
Peer Median			21.04	15.49	13.57	12.03	1.21	1.04	1.04	1.01	9.03	8.50	7.35	6.50	15.78	14.32	11.92	9.68	1.66
Cheng Loong Corp.	373,532	982,326	13.59	12.60	11.90	8.81	0.84	0.87	0.86	0.82	8.45	9.90	10.20	8.61	14.61	20.35	22.66	16.28	0.84
Rock Tenn Company	5,267,935	7,337,663	9.79	9.79	13.57	11.57	1.04	1.04	1.04	1.00	7.24	7.24	6.85	6.09	12.13	12.13	11.06	9.39	1.65
Mondi Plc	5,822,476	7,990,476	23.86	22.22	12.63	12.02	1.37	1.26	1.19	1.16	8.88	7.67	7.35	7.02	14.75	14.27	11.25	10.76	2.26
Mondi Ltd.	5,515,120	5,709,550	314.40	21.05	12.84	12.04	14.56	0.90	0.88	0.82	94.25	5.46	5.56	5.09	156.56	10.16	8.47	7.65	32.03
BillerudKorsnas publ AB	1,854,611	2,718,126	24.14	17.53	19.53	13.52	2.28	1.32	1.21	1.18	19.82	10.56	9.15	7.43	48.56	25.23	20.14	13.67	1.73
International Paper Compa...	15,442,766	22,392,895	26.29	17.48	14.70	10.93	1.08	1.04	1.03	1.01	9.03	8.50	7.28	6.55	17.10	14.74	11.54	9.68	3.31
Asia Paper Manufacturing	124,815	210,357	5.83	9.40	7.05		0.61	0.51	0.74		4.47	5.27		7.22	11.45	8.08		0.73	
Packaging Corp Of America	4,526,164	4,990,090	37.35	22.64	20.06	14.61	2.37	2.15	1.87	1.14	10.95	10.79	9.18	6.06	15.18	14.38	12.99	8.97	6.31
Mpact Ltd	294,362	397,065	14.24	13.15	12.01	10.68	0.81	0.78	0.74	0.66	6.08	5.96	7.06	6.05	9.58	9.27	8.80	7.64	1.72
Packages Ltd.	163,204	216,840	NM	NM	18.00	13.45	1.21	1.21			14.42	14.42			NM	NM			0.74
Nine Dragons Paper Holdin...	3,042,305	6,835,211	15.97	15.97	12.22	10.47	1.91	1.91	1.73	1.62	10.97	10.97	9.99	9.22	16.39	16.39	13.31	12.49	1.09
EUROPAC-Papeles y Cartone...	340,824	687,962	23.85	15.01	16.39	13.88	0.95	0.90	0.87	0.86	7.89	7.33	6.83	6.50	17.98	13.97	13.42	12.37	1.07
Powerflute Oyj	97,809	86,885	18.23	12.85	11.40	10.11	0.77	0.72	0.66	0.65	7.49	5.85	5.05	4.48	12.71	8.71	6.94	5.94	1.66
MeadWestvaco Corp.	4,681,652	5,404,096	7.51	7.51	27.35	19.44	1.36	1.36	1.36	1.31	9.50	9.50	8.27	7.17	19.22	19.22	14.78	11.88	1.60
KapStone Paper and Packag...	1,906,154	2,164,848	41.22	27.40	18.72	12.05	2.40	1.96	1.68	1.26	16.90	11.83	8.78	5.73	26.63	17.72	12.29	7.72	4.97

Source : Infinancials (10/06/2013)

Selon cette modélisation, et compte tenu du profil de croissance de la SOTIPAPIER, un PER de sortie de 13x aboutirait à un PER₀ de 16.9x

PER _s	PER de sortie	13,0
Kcp	Coût des capitaux propres	12,6%
g	Croissance des résultats 2012-2017	13,2%
A		1,0
B		5,0
d	Taux de distribution des dividendes	70,0%
PER ₀	PER d'entrée	16,9
Ajustements Due Diligence		- 9 287
Equity Value		133 815

Test de sensibilité

Test de sensibilité		Coût des capitaux propres				
		10,6%	11,6%	12,6%	13,6%	14,6%
PER de sortie	11,0	127 070	121 613	116 433	111 512	106 835
	12,0	136 575	130 701	125 124	119 827	114 794
	13,0	146 081	139 788	133 815	128 142	122 753
	14,0	155 586	148 875	142 506	136 458	130 712
	15,0	165 092	157 963	151 197	144 773	138 671

Sur la base de ces éléments, la valorisation des fonds propres de SOTIPAPIER ressort à 133.815mDT, soit un prix de 5,6 dinars par action.

2.2.6. La méthode des comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers est une méthode analogique qui permet de comparer l'entreprise à un échantillon de sociétés comparables opérant dans le même secteur et ayant le même profil d'exploitation. Cette méthode est globale dans la mesure où elle ne prend pas en considération la valeur du patrimoine de la société.

La valeur de l'entreprise serait dans ce cas :

$$\text{Valeur entreprise} = \text{Agrégat Entreprise} * \text{Multiple retenu}$$

En matière de comparables boursiers, nous avons retenu un échantillon de sociétés cotées en Bourse et opérant dans le secteur du papier et de l'emballage.

Activité	Pays	VE/EBITDA ₂₀₁₂	VE/EBIT ₂₀₁₂	P/E ₂₀₁₂
Pays émergents				
General Co for Paper Industry Rakta	Egypte	n.s	n.s	n.s
Kaplamin	Turquie	19,7	34,4	81,2
Jordan Paper and Cardboard Factories	Jordanie	21,3	n.s	n.s
Med Paper SA	Maroc	8,9	34,5	n.s
Century Paper and Board Mills	Pakistan	4,7	6,8	19,0
Box-Pak Malaysia Berhad	Malaisie	5,0	6,4	6,9
Rainbow Papers	Inde	11,3	14,1	16,1
Ruchira Papers Limited	Inde	4,8	7,2	2,6
Suzano Papel e cellulose	Brésil	11,4	26,7	n.s
Vrancart SA	Roumanie	5,9	10,1	11,7
Pays développés				
Packaging Corp of America	Etats Unis	9,8	14,4	22,4
Rock Tenn Company	Etats Unis	8,8	16,5	21,1
Boise Inc	Etats Unis	4,7	8,7	11,6
Mondi Plc	Grande Bretagne	8,0	13,1	15,5
Dynapac Co	Japon	5,1	12,9	9,9
Rengo	Japon	6,6	14,4	9,5
EUROPAC-Papeles y Cartones de Europa	Espagne	6,4	14,0	16,0
Stora Enso Oyi	Finlande	6,8	12,6	15,9
Asia Paper Manufacturing	Corée du Sud	3,4	6,1	3,9
BillerudKorsnas publ AB	Suède	17,0	41,5	22,9
Médiane		6,7	13,1	15,5

Source : Infanciales (10/06/2013), sur la base de la capitalisation moyenne des 3 derniers mois

Il a été retenu les multiples d'EBITDA, d'EBIT et de résultat net pour l'année 2012.

En Milliers de dinars	Valorisation
EBITDA ₂₀₁₂	11 530
EBIT ₂₀₁₂	10 055
Résultat net ₂₀₁₂	8 476
Dette financière ajustée	2 632
Due Diligence	9 287
Valorisation Médiane	119 507

Sur la base de ces éléments, la valorisation des fonds propres de SOTIPAPIER ressort à 119.507mDT, soit un prix de 5 dinars par action.

2.2.7. Synthèse de l'évaluation :

La synthèse des travaux d'évaluation prend en considération une moyenne des différentes méthodes, aboutissant à une valorisation de 120,962 MDT, soit un prix d'introduction de 5.050 DT arrondi à 5 DT/action.

Méthode	Equity Value
DCF	109 565
Bates	133 815
Comparables	119 507
Moyenne	120 962

Au prix unitaire de 5 DT, la capitalisation boursière de la SOTIPAPIER s'élève à 119.750 MDT, correspondant aux multiples suivants :

	2012	2013 P	2014 P
VE/EBITDA	10,6	10,2	8,8
VE/EBIT	12,2	11,4	10,4
P/E	14,1	13,1	12,3
P/B	3,6	3,3	3,1
Yield	5,0%	5,3%	5,7%

2.3. Transactions récentes

Le 28 mai 2012, trois opérations d'enregistrement ont été réalisées, portant sur 15.190.000 titres cédés par la famille HAMROUNI au profit des sociétés HAN TN, HAN LUX et Value Consulting, sociétés gérées par le groupe SWICORP, au prix unitaire de 2,534 DT⁴.

2.4. Répartition du capital et des droits de vote

❖ Avant l'offre :

Actionnaire	Nationalité	Nombre d'actions et de Droits de vote	Montant en DT	% du capital et droits de vote
Abdelkader HAMROUNI	Tunisienne	6 943 811	6 943 811	28,99%
Mohamed FOURATI*	Tunisienne	75 695	75 695	0,32%
Chaima HAMROUNI	Tunisienne	62 659	62 659	0,26%
Mayssa HAMROUNI	Tunisienne	62 659	62 659	0,26%
Abdellatif HAMROUNI	Tunisienne	3 825	3 825	0,02%
Kheireddine HAMROUNI	Tunisienne	3 825	3 825	0,02%
Salha MZABI*	Tunisienne	9 222	9 222	0,04%
Asma MHIRSI*	Tunisienne	23 304	23 304	0,10%
HAN TN	Tunisienne	4 354 110	4 354 110	18,18%
Value Consulting	Tunisienne	4 354 110	4 354 110	18,18%
HAN LUX	Luxembourgeoise	8 056 780	8 056 780	33,64%
Total		23 950 000	23 950 000	100,00%

*Familles alliées

⁴ Ces transactions ont eu lieu lorsque le capital social de la société s'élevait à 21.700.000 DT.

❖ Après l'offre

Actionnaire	Nombre d'actions à céder	Nombre d'actions et de Droits de vote	Montant en DT	% du capital et droits de vote
Abdelkader HAMROUNI	2 632 811	4 311 000	4 311 000	18,00%
Mohamed FOURATI	75 695	0	0	0,00%
Chaima HAMROUNI	62 659	0	0	0,00%
Mayssa HAMROUNI	62 659	0	0	0,00%
Abdellatif HAMROUNI	3 825	0	0	0,00%
Kheireddine HAMROUNI	3 825	0	0	0,00%
Salha MZABI	9 222	0	0	0,00%
Asma MHIRSI	23 304	0	0	0,00%
HAN TN	598 750	3 755 360	3 755 360	15,68%
Value Consulting	598 750	3 755 360	3 755 360	15,68%
HAN LUX	5 508 500	2 548 280	2 548 280	10,64%
Placement privé	-	1 500 000	1 500 000	6,26%
Public	-	8 080 000	8 080 000	33,74%
Total	9 580 000	23 950 000	23 950 000	100,00%

2.5. Modalités de paiement du prix

Pour la présente Offre au Public, le prix de l'action de la société SOTIPAPIER, tous frais, commissions, courtages et taxes compris a été fixé à 5,000 dinars aussi bien pour l'Offre à Prix Ferme que pour le Placement Global.

Le règlement des ordres d'achat par les donneurs d'ordres désirant acquérir des actions de la société SOTIPAPIER, 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 d'ordre dans un délai ne dépassant pas les trois (3) jours ouvrables à compter du jour de la déclaration du résultat de l'Offre à Prix Ferme.

Le règlement des ordres d'achat pour les investisseurs désirant acquérir des actions SOTIPAPIER dans le cadre du Placement Global s'effectue auprès de l'intermédiaire en Bourse, Tunisie Valeurs, au comptant au moment de dépôt de l'ordre d'achat.

Le règlement des ordres d'achat pour les investisseurs désirant acquérir des actions SOTIPAPIER dans le cadre du Placement Privé s'effectue auprès de l'intermédiaire en Bourse, Tunisie Valeurs, au comptant au moment de dépôt de l'ordre d'achat.

2.6. Période de validité de l'offre

Du 04/03/2014 au 11/03/2014 inclus.

2.7. Date de jouissance des actions

Les actions à céder dans le cadre de cette offre porteront jouissance en dividendes à partir du 1^{er} janvier 2013.

2.8. Etablissements domiciliaires

Tous les intermédiaires en bourse sont habilités à recueillir, sans frais, les ordres d'achats d'actions de la société SOTIPAPIER exprimées dans le cadre de la présente Offre à Prix Ferme (cf liste des intermédiaires en bourse en annexe).

L'intermédiaire en Bourse, Tunisie Valeurs est seul habilité à recueillir sans frais les ordres d'achat des actions SOTIPAPIER exprimés dans le cadre du Placement Global.

Pour le Placement Privé, Tunisie Valeurs est le seul intermédiaire en bourse habilité à recueillir sans frais les ordres d'achat des actions SOTIPAPIER.

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

2.9.1. Offre à Prix Ferme

Les 1.580.000 actions à céder offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront réparties en deux (02) catégories :

- **Catégorie A** : 580.000 actions offertes représentant 7,18% de l'offre au Public et 36,7% de l'OPF, réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers, sollicitant au minimum 600 actions et au maximum 6 000 actions ;
- **Catégorie B** : 1.000.000 actions offertes représentant 12,38% de l'offre au Public et 63,3% de l'OPF, réservées aux Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 6001 actions et au maximum 119 750 actions pour les non institutionnels et 1 000 000 actions pour les institutionnels.

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

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

Les ordres d'achat doivent être nominatifs et données par écrit aux intermédiaires en Bourse (Cf Liste des intermédiaires en Bourse).

Ces ordres doivent préciser obligatoirement le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandée 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, la nature et le numéro de la pièce d'identité nationale,
- Pour les personnes physiques mineures tunisiennes : le nom, le prénom, la date de naissance ainsi que la nature et le numéro de la pièce d'identité nationale du père ou de la mère ou du tuteur légal,
- Pour les personnes morales tunisiennes : la dénomination sociale complète et le numéro d'inscription au registre de commerce,
- Pour les OPCVM : La dénomination, les références de l'agrément et l'identité du gestionnaire, d'inscription au registre de commerce, s'il y a lieu. Pour les sociétés d'investissement à capital fixe,

- il y a lieu de faire suivre leur dénomination sociale par SICAF, et les sociétés d'investissement à capital risque par SICAR ;
- Pour les institutionnels autres qu'OPCVM : la dénomination sociale complète ainsi que le numéro d'inscription au registre de commerce, s'il y a lieu. Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Fixe, il y a lieu de faire suivre leur dénomination sociale par SICAF, et les Sociétés d'Investissement à Capital Risque par SICAR.
 - Pour les étrangers : le nom, le prénom ou la dénomination sociale, la nature et les références des documents présentés.

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

L'ordre d'achat doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à 600 actions ni supérieur à 0,5% du capital pour les non institutionnels (soit 119 750 actions) et à 5% du capital social (soit 1 197 500 actions) pour les institutionnels⁵. En tout état de cause, la quantité demandée par ordre d'achat doit respecter la quantité minimale et maximale fixée par catégorie.

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

Tout non respect de cette condition entraîne la nullité de l'ordre d'achat.

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 d'achat 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, spécifique à la présente opération, dûment signé et légalisé ;
- Un nombre ordres d'achat équivalent au nombre d'enfants mineurs à charge. Ces ordres doivent être accompagnés d'un extrait de naissance.

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

En cas d'ordres multiples reproduits chez un même intermédiaire, seul l'ordre d'achat portant sur le plus petit nombre d'actions demandées sera retenu.

Tout intermédiaire chargé du placement des titres est tenu au respect des dispositions énoncées dans le présent chapitre, notamment en matière de limitation des mandats et de couverture en fonds des ordres d'achat émanant de leurs clients.

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

⁵ Tels que définis par l'article 39 alinéa 3 du Règlement Général de la Bourse

Mode de répartition des titres et de satisfaction des ordres d'achat

	Catégorie	Nombre d'actions	Montant en DT	Répartition en % de l'OPF	Répartition en % du capital de la société
Catégorie A	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 600 actions et au maximum 6 000 actions.	580 000	2 900 000	36,7%	2,42%
Catégorie B	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 6001 actions et au maximum 119 750 pour les non institutionnels et 1 000 000 pour les institutionnels	1 000 000	5 000 000	63,3%	4,18%
Total		1 580 000	7 900 000	100,00%	6,60%

Le mode de satisfaction des ordres d'achat se fera, pour les catégories A et B, au prorata sur la base d'un taux d'allocation, déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement, sans que la part ne dépasse 5% du capital à l'issue de l'opération pour les institutionnels et 0,5% du capital à l'issue de l'opération pour les non institutionnels.

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

2.9.2. Placement Global

Dans le cadre du Placement Global, 6.500.000 actions SOTIPAPIER représentant 80,45% de l'Offre au public et 27,14% du capital social seront offertes à des investisseurs désirant acquérir pour un montant minimum de 250.000 DT.

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

- 119.750 actions pour les non institutionnels (soit au plus 0,5% du capital) ;
- 1.197.500 actions pour les institutionnels (soit au plus 5% du capital)

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

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

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

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

Le Placement Global sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'OPF.

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

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

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

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

2.10. Transmission des ordres et centralisation

2.10.1. Offre à Prix Ferme

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

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

Ces états doivent être signés par la personne habilitée et comporter le cachet de la société d'intermédiation. En cas de discordance entre l'état figurant sur le support magnétique et l'état écrit, seul l'état écrit fait foi.

2.10.2. Placement Global

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

2.10.3. Placement Privé

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

2.11. Ouverture des plis et dépouillement

2.11.1. Offre à Prix Ferme

Les états relatifs aux ordres d'achat donnés dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront communiqués sous plis fermés par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement composée de représentants de la BVMT et de Tunisie Valeurs, intermédiaire en Bourse introducteur et en présence du commissaire du Gouvernement auprès de la BVMT, des représentants du CMF et de l'AIB. La Bourse procédera au dépouillement des états, affectera les quotas et établira un procès verbal à cet effet à soumettre à la commission.

2.11.2. Placement Global

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

2.11.3. Placement Privé

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

2.12. Déclaration des résultats :

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

2.13. Règlement des espèces et livraison des titres

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

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

La STICODEVAM a attribué, en date du 17/12/2013, aux actions de la société SOTIPAPIER le code ISIN TN0007630015.

Le registre des actionnaires sera tenu par la STICODEVAM.

2.14. Renseignements généraux sur les actions offertes

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

2.14.1. Droits attachés aux actions

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

Tout actionnaire bénéficie d'un nombre de voix proportionnel aux actions qu'il détient. L'actionnaire vote personnellement ou par l'intermédiaire de son représentant pour la totalité de ses actions. Il ne peut donner mandat de vote sur une partie de ses actions (article 29 des statuts).

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

2.14.2. Régime de négociabilité

Les actions sont librement négociables.

2.14.3. Régime fiscal applicable :

Droit commun

Les dividendes distribués sont exonérés de l'assiette de l'impôt, et ce, conformément à la réglementation en vigueur.

2.15. Marché des titres

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

La Bourse a indiqué, en date du 04/11/2013 qu'elle donnera suite à cette demande si le placement des titres prévu dans le présent prospectus est mené à bonne fin.

La société SOTIPAPIER a demandé l'admission au marché principal de la cote de la Bourse de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de l'offre, toutes de même catégorie, de nominal 1 dinar et composant la totalité de son capital.

La Bourse a donné, en date du 04/11/2013 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société SOTIPAPIER au marché principal de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

L'admission définitive des 23.950.000 actions de nominal un (01) dinar chacune, reste toutefois tributaire de l'accomplissement des formalités suivantes :

- Présentation du prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché Financier ;
- La justification de la diffusion dans le public des 40% du capital auprès d'au moins 200 actionnaires au plus tard le jour de l'introduction. Toutefois, suite à la demande de l'émetteur et de l'intermédiaire introducteur, Tunisie Valeurs, de modifier la répartition initiale de l'offre ramenant le taux d'ouverture du capital à 33,74% au lieu de 40% (le différentiel représentant 6,26% du capital fera l'objet d'un placement privé), la Bourse, en date du 05 février 2014, a accepté le nouveau pourcentage d'ouverture du capital de la société et a réitéré son accord pour l'admission de SOTIPAPIER au marché principal de la Bourse ;
- La justification de l'existence d'un manuel de procédures et de structures d'audit interne et de contrôle de gestion.

Le Conseil de la bourse a également pris acte de l'existence d'un pacte d'actionnaires⁶ et de l'engagement de la mise en place d'un contrat de liquidité.

⁶ Un pacte entre les principaux actionnaires de la société SOTIPAPIER (Abdelkader Hamrouni ou « le Fondateur », HAN TN, HAN LUX et Value Consulting ou « les Investisseurs ») a été établi en date du 22/11/2013 pour une durée de 3 ans au terme de laquelle le pacte sera renouvelable par tacite reconduction d'année en année, à défaut de dénonciation par l'une des parties, dans la limite de 20 ans. Les principales dispositions du pacte sont les suivantes :

- *Engagement de non cession* : En cas d'introduction en bourse de la Société, le Fondateur et les Investisseurs s'engagent à ne pas céder plus de 5% de leurs Actions dans le public, sauf autorisation du CMF, pendant une période de vingt quatre mois à compter de la date d'introduction en bourse.
- *Droit préférentiel d'acquisition* : les Parties se consentent mutuellement un droit préférentiel d'acquisition dans l'hypothèse où elles entendraient procéder à une Cession d'Actions. Le Droit Préférentiel d'Acquisition ne pourra s'exercer que sur l'intégralité des Actions, objet de la Cession d'Actions. Toute Cession d'Actions envisagée par une Partie au profit d'un Tiers ne pourra être réalisée que si le Fondateur ou les Investisseurs ont été préalablement invités à exercer leur Droit Préférentiel d'Acquisition.
- *Sortie des Investisseurs ou du Fondateur* : En cas d'offre d'achat faite par un Tiers, les Investisseurs s'engagent à faire bénéficier le Fondateur d'un droit de retrait proportionnel de façon à ce que le Fondateur ne puisse, sauf s'il le souhaite, rester Actionnaire de la Société après la vente de la totalité des Actions détenues par les Investisseurs. Ce droit s'exercerait proportionnellement sur toute offre d'achat que recevraient les Investisseurs pour une partie du capital de la Société.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions SOTIPAPIER se fera au marché principal de la cote de la Bourse, au cours de 5,000 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée dans les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

2.16. Cotation des titres

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

2.17. Contrat de liquidité

Les actionnaires de SOTIPAPIER, la société HAN TN, la société Value Consulting et Monsieur Abdelkader Hamrouni, ont mis en place un contrat de liquidité pour une période de 12 mois à partir de la date de la première cotation du titre SOTIPAPIER en Bourse et ce par :

- La somme de 4.000.000 DT répartie comme suit :
 - o 1.400.000 DT pour la société HAN TN (35%) ;
 - o 1.400.000 DT pour la société Value Consulting (35%);
 - o 1.200.000 DT pour Monsieur Abdelkader Hamrouni (30%)

- Un total de 400.000 Titres réparti comme suit :
 - o 140.000 Titres pour la société HAN TN (35%) ;
 - o 140.000 DT pour la société Value Consulting (35%);
 - o 120.000 DT pour Monsieur Abdelkader Hamrouni (30%)

Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en bourse Tunisie Valeurs.

2.18. Régulation du cours boursier

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

Le contrat de régulation sera confié à l'intermédiaire en Bourse Tunisie Valeurs.

2.19. Tribunaux compétents en cas de litige

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

2.20. Avantage fiscal

Il est à signaler que l'article 1^{er} de la loi n° 2010-29 du 07 juin 2010 relative à l'encouragement des entreprises à l'admission de leurs actions à la bourse stipule que « *Le taux de l'impôt sur les sociétés prévu par les premier*

et quatrième alinéas du paragraphe I de l'article 49 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés, est réduit à 20% pour les sociétés qui procèdent à l'admission de leurs actions ordinaires à la cote de la bourse des valeurs mobilières de Tunis à condition que le taux d'ouverture du capital au public soit au moins égal à 30%, et ce, pendant cinq ans à compter de l'année de l'admission. Cette réduction est accordée aux sociétés qui procèdent à l'admission de leurs actions ordinaires à la cote de la bourse des valeurs mobilières de Tunis au cours de la période allant du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2014 ».

Par conséquent, la société SOTIPAPIER pourrait en bénéficier et donc, l'impôt sur les bénéfices calculé serait révisé à la baisse ce qui augmenterait le résultat net de la société.

2.21. Engagements de la société et des initiateurs de l'offre

2.21.1. Engagements de la société

2.21.1.1. Représentation au conseil d'administration

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

2.21.1.2. Engagement de se conformer à la loi sur la dématérialisation des titres

La société s'engage à se conformer à la réglementation en vigueur en matière de tenue de comptes de valeurs mobilières.

2.21.1.3. Engagement de se conformer à l'annexe 12 du règlement du CMF relatif à l'Appel public à l'épargne

La société SOTIPAPIER s'engage à conformer ses rapports annuels sur la gestion au modèle prévu à l'annexe 12 du règlement du CMF relatif à l'appel public à l'épargne.

2.21.1.4. Engagement de mise en place d'une structure d'audit interne, d'une structure de contrôle de gestion et d'un manuel de procédures, d'organisation, de gestion et de divulgation des informations

La société s'engage à mettre en place une structure d'audit interne, d'une structure de contrôle de gestion et d'un manuel de procédures, d'organisation, de gestion et de divulgation des informations et ce, avant la fin de l'année 2014.

2.21.1.5. Engagement mettre en place un comité permanent d'audit

La société SOTIPAPIER s'engage à créer un comité permanent d'audit conformément à l'article 256 bis du code des sociétés commerciales.

2.21.1.6. Tenue de communications financières

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

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

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

2.21.2. Engagements des initiateurs de l'offre

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

Les actionnaires (Monsieur Abdelkader HAMROUNI, la société HAN LUX, la société HAN TN et la société Value Consulting) détenant 60% du capital de la société SOTIPAPIER s'engagent à ne pas céder plus de 5% de leur participation respectives au capital de la société dans le public, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier et ce, pendant une période de vingt quatre mois à compter de la date d'introduction.

2.21.2.2. Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente

Les actionnaires de la société s'engagent à ne pas développer une activité locale concurrente à celle de la société mettant en péril l'avenir de celle-ci et nuisant aux intérêts des actionnaires.

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

3.1. Renseignements à caractère général concernant l'émetteur

3.1.1. Dénomination et siège social

Dénomination : Société Tunisienne Industrielle du Papier et du Carton

Siège Social : 13, rue Ibn Abi Dhiaf, Zone Industrielle de Saint Gobain, Megrine Riadh 2014, Tunisie

Tél : +216 71 434 957

Fax : +216 71 429 256

Site Web : www.sotipapier.com

E-mail : relation.investisseurs@sotipapier.com

3.1.2. Forme juridique et législation particulière

Forme juridique : Société Anonyme

Législation particulière applicable :

La société est éligible aux avantages fiscaux prévus par les articles 37 et 38 du code des incitations aux investissements au titre de son activité de traitement et de transformation de papier recyclé (gamme du papier Test Liner et Cannelure fabriqués à partir de fibres recyclées), notamment la déduction des bénéfices provenant de ces activités de l'assiette de l'IS sans que l'impôt ne soit inférieur à 10% du bénéfice global soumis à l'impôt compte non tenu de la déduction.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 45 du code de l'IRPP et de l'IS, la société est soumise à l'IS au taux de 30% au titre de ses bénéfices provenant de la gamme du produit Kraft.

De même, la société est soumise à l'IS au taux de 30% au titre des bénéfices provenant de la vente d'énergie et du service de transport.

3.1.3. Date de constitution et durée de la société

- Date de constitution : **1981**
- Durée : **99 ans sauf dissolution anticipée ou prorogation**

3.1.4. Objet social (article 2 des statuts)

Selon l'article 2 des statuts, la société SOTIPAPIER a pour objet «la création, l'exploitation et la gestion d'une unité de fabrication de papier et de papier cartonné pour l'emballage ainsi que toutes opérations mobilières ou immobilières, financières, commerciales ou industrielles se rattachant directement ou indirectement à l'objet social susceptible à son développement ».

3.1.5. Registre du commerce et matricule fiscal

- Numéro du Registre du commerce B195911996
- Matricule Fiscal 013751 D/A/M/000

3.1.6. Exercice social

Chaque exercice social a une durée qui commence le 1er janvier et finit le 31 décembre de chaque année (article 5 des statuts)

3.1.7. Nationalité

Tunisienne

3.1.8. Régime fiscal

Droit commun

3.1.9. Capital social (article 7 des statuts)

Le capital social s'élève à 23.950.000 Dinars, réparti en 23 950 000 actions de valeurs nominale 1 dinar⁷.

3.1.10. Lieux où peuvent être consultés les documents de la société

Au siège social de la société situé à l'adresse suivante : 13, rue Ibn Abi Dhiaf, Zone Industrielle de Saint Gobain, Megrine Riadh 2014, Tunisie.

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

Monsieur Philippe LACOSTE
Directeur Général
Tel : 71 434 957 - Fax : 71 429 256

3.1.12. Clauses statutaires particulières

❖ Affectation des résultats (article 34 des statuts)

Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé 5% au moins pour constituer le fonds de réserve légale.

Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au dessous de ce dixième.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve, en application de la loi et des présents statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice distribuable, l'assemblée générale ordinaire peut effectuer le prélèvement de toutes sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être reportées à un ou plusieurs fonds de réserves facultatives, généraux ou spéciaux, ordinaires ou extraordinaires dont elle détermine l'affectation ou l'emploi.

⁷ L'AGE du 20/08/2013 a décidé de convertir les 5.425.000 actions à dividendes prioritaires en actions ordinaires.

S'il en existe, le solde est réparti entre tous les actionnaires. La part de chaque actionnaire dans les bénéfices est déterminée proportionnellement à sa participation dans le capital social.

L'assemblée générale ordinaire peut, en outre, décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

La perte, s'il en existe, après l'approbation des comptes par l'assemblée générale, est reportée à nouveau pour être imputée sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

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

La société s'engage à conformer l'article 34 de ses statuts à l'article 287 du Code des Sociétés Commerciales

Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires – Dispositions communes

❖ Droit d'information préalable aux assemblées (article 24 des statuts)

Le conseil d'administration doit mettre à la disposition des actionnaires au siège de la société, quinze jours au moins avant la date prévue pour la tenue de l'assemblée générale annuelle :

- Les états financiers de la société, le rapport de gestion et les rapports du ou des commissaires aux comptes,
- L'ordre du jour de l'assemblée générale ainsi que le texte des résolutions proposées,
- La liste des actionnaires connus de la société.

Le conseil d'administration doit mettre à la disposition des actionnaires au siège de la société, 15 jours au moins avant la date prévue pour la tenue de l'assemblée générale extraordinaire :

- L'ordre du jour de l'assemblée générale ainsi que le texte des résolutions proposées,
- Les rapports du conseil d'administration notamment le rapport établi en cas d'augmentation du capital par suppression du droit préférentiel de souscription,
- Les rapports du ou des commissaires aux comptes ou du ou des commissaires aux apports,
- La liste des actionnaires connus de la société.

❖ Convocation aux Assemblées Générales (article 25 des statuts)

Droit de convoquer l'assemblée :

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

- Le ou les commissaires aux comptes,
- Un mandataire nommé par le tribunal sur demande de tout intéressé en cas d'urgence ou à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires détenant au moins cinq pour cent du capital social,
- Les actionnaires détenant la majorité du capital social ou des droits de vote après une offre publique de vente ou d'échange ou après cession d'un bloc de contrôle.

Forme de convocation

L'assemblée générale ordinaire et extraordinaire est convoquée par un avis publié au Journal Officiel de la République Tunisienne et dans deux quotidiens dont l'un est en langue arabe, dans le délai de quinze jours au moins avant la date fixée pour la réunion. L'avis indiquera la date et le lieu de la tenue de réunion, ainsi que l'ordre du jour.

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

Ordre du jour

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

Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins cinq pour cent du capital social peuvent demander l'inscription de projets supplémentaires de résolutions à l'ordre du jour. Ces projets sont inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée générale après avoir été adressés par le ou les actionnaires précités à la société par une lettre recommandée avec accusé de réception.

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

Toutefois, l'assemblée générale peut, en toutes circonstances :

- Révoquer un ou plusieurs membres du conseil d'administration et procéder à leur remplacement,
- Décider de mettre en œuvre une action sociale en responsabilité contre les membres du conseil d'administration.

L'ordre de jour de l'assemblée générale ne peut être modifié sur deuxième convocation.

La société s'engage à conformer l'article 25 de ses statuts à l'article 287 du Code des Sociétés Commerciales.

❖ Participation des actionnaires aux assemblées – Tenue des assemblées (article 26 des statuts)

Participation - Représentation

Chaque actionnaire a le droit de participer aux assemblées et ne peut, sous aucun motif, en être exclu. Tout actionnaire peut se faire représenter par toute personne munie d'un mandat spécial.

Feuille de présence

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

Lieu de réunion

Les assemblées générales des actionnaires se tiennent au siège social ou en tout autre lieu du territoire tunisien.

❖ **Vote par correspondance (article 28 des statuts)**

Tout actionnaire peut voter par correspondance dans toute assemblée générale.

En cas de vote par correspondance, la société doit mettre à la disposition des actionnaires un formulaire spécial à cet effet.

A partir de la date de convocation de l'assemblée, les actionnaires peuvent obtenir le formulaire de vote par correspondance soit à l'initiative de la société, soit sur la demande expresse de leur part.

Le formulaire doit indiquer la dénomination de la société, le siège et le capital social, la nature de l'assemblée. Il doit être rédigé de telle sorte que l'actionnaire puisse exprimer son vote sur chacune des résolutions proposées dans l'ordre de leur présentation à l'assemblée.

La société doit joindre à tout formulaire de vote par correspondance qu'elle remet ou adresse à un actionnaire le texte des projets de résolutions accompagné d'un exposé sommaire des motifs et de l'indication de leur auteur.

❖ **Droit de vote des actionnaires (article 29 des statuts)**

Modalités d'exercice du droit de vote

Tout actionnaire bénéficie d'un nombre de voix proportionnel aux actions qu'il détient.

L'actionnaire vote personnellement ou par l'intermédiaire de son représentant pour la totalité de ses actions.

Il ne peut donner mandat de vote sur une partie de ses actions.

Incapacité d'un actionnaire

Le droit de vote de l'actionnaire incapable est exercé selon le cas par son père, son tuteur, son curateur et plus généralement tout administrateur constitué par la loi même lorsque ces personnes ne sont pas actionnaires.

Indivision

A l'égard de la société émettrice, les actions sont réputées indivisibles.

Les copropriétaires des actions indivises doivent se faire représenter par un mandataire unique choisi entre eux ou parmi les tiers. En cas de désaccord, le mandataire est désigné par la justice.

❖ **Assemblées Générales Ordinaires (article 30 des statuts)**

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

- Contrôler les actes de gestion de la société,
- Donner ou refuser quitus de leur gestion aux administrateurs,
- Approuver les comptes de l'exercice écoulé,
- Prendre les décisions relatives aux résultats après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et de celui du commissaire aux comptes,
- Nommer, révoquer, remplacer les membres du conseil d'administration ou les commissaires aux comptes,
- Ratifier la cooptation des administrateurs,
- Approuver ou désapprouver les conventions réglementées,
- Couvrir l'annulation d'une convention non autorisée par le conseil d'administration,
- Fixer le montant des jetons de présence alloués aux administrateurs,
- Autoriser les émissions d'obligations ordinaires, ainsi que la constitution des sûretés réelles qui pourraient leur être conférées,
- Autoriser les émissions de titres participatifs,
- Et, d'une manière générale, conférer au Conseil d'Administration les autorisations nécessaires pour les actes excédant les pouvoirs de celui-ci.

Quorum

L'assemblée générale ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés détiennent au moins 50% des actions donnant droit au vote.

A défaut de quorum, une deuxième assemblée est tenue sans qu'aucun quorum ne soit requis. Entre la première et la deuxième convocation un délai minimum de quinze jours doit être observé.

Majorité

L'assemblée générale statue à la majorité des voix des actionnaires présents ou représentés.

❖ Assemblées Générales Extraordinaires (article 31 des statuts)

L'assemblée générale extraordinaire doit prendre les décisions suivantes :

- Modifier toutes les dispositions des statuts notamment en étendant ou en restreignant l'objet social, en transférant le siège social ainsi que celles relatives au changement du mode d'administration de la société,
- Augmenter le capital social quel que soit le mode de la réalisation de cette augmentation,
- Décider la réduction du capital quel que soit le mode de la réalisation de cette réduction,
- Décider la dissolution anticipée de la société ou la prorogation de sa durée,
- Prendre toute décision extraordinaire autre que celle citée au présent article des présents statuts.

Quorum

Les délibérations de l'assemblée générale ne sont considérées valables que si les actionnaires présents ou les représentants qui ont le droit au vote détiennent au moins sur première convocation, 50% du capital et sur deuxième convocation le tiers du capital.

A défaut de ce dernier quorum, le délai de la tenue de l'assemblée générale peut être prorogé à une date postérieure ne dépassant pas deux mois à partir de la date de la convocation.

Majorité

L'assemblée générale extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou des représentants ayant droit au vote.

Les décisions suivantes ne peuvent être prises sans l'accord unanime des actionnaires :

- L'augmentation du capital social par l'augmentation de la valeur nominale des actions existantes sauf si cette augmentation a été réalisée par incorporation de réserves ou de primes d'émission ou de fusion.
- Et d'une manière générale, toute opération entraînant l'augmentation des engagements des actionnaires.

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

- Capital social : 23.950.000 DT
- Nombre d'actions : 23.950.000 actions
- Libération : Intégrale
- Nominal : 1 DT
- Forme des actions : Nominative
- Catégorie : Ordinaire

3.3. Evolution du capital social

Date de la décision et l'organe qui l'a décidée	Nature de l'opération	Evolution du capital		Capital en circulation		Valeur nominale en dinars
		Nombre d'actions	Montant en Capital	Nombre d'actions	Montant en Capital	
AGC du 16 Septembre 1981	Constitution	2 300	230 000	2 300	230 000	100
AGE du 02 Juin 1985	Augmentation de capital en numéraire	5 700	570 000	8 000	800 000	100
AGE du 19 Mars 1986	Augmentation de capital en numéraire	2 000	200 000	10 000	1 000 000	100
AGE du 23 Février 1993	Augmentation de capital en numéraire	4 800	480 000	14 800	1 480 000	100
AGE du 10 Août 1994	Augmentation de capital en numéraire	12 000	1 200 000	26 800	2 680 000	100
AGE du 10 Mars 1995	Augmentation de capital par incorporation de réserves	3 600	360 000	30 400	3 040 000	100
	Augmentation de capital en numéraire	4 000	400 000	34 400	3 440 000	
AGE du 17 Février 1996	Augmentation de capital par incorporation de réserves	2 000	200 000	36 400	3 640 000	100
	Augmentation de capital en numéraire	7 600	760 000	44 000	4 400 000	
AGE du 12 Mars 1997	Augmentation de capital par incorporation de réserves	2 680	268 000	46 680	4 668 000	100
AGE du 12 Mars 1998	Augmentation de capital par incorporation de réserves	3 320	332 000	50 000	5 000 000	100
AGE du 08 Février 2001	Augmentation de capital par incorporation de réserves	9 000	900 000	59 000	5 900 000	100
	Augmentation de capital en numéraire	3 000	300 000	62 000	6 200 000	
AGE du 04 Mars 2002	Augmentation de capital par incorporation de réserves	5 000	500 000	67 000	6 700 000	100
AGE du 04 Mars 2003	Augmentation de capital par incorporation de réserves	7 000	700 000	74 000	7 400 000	100
	Augmentation de capital en numéraire	9 000	900 000	83 000	8 300 000	
AGE du 10 Février 2004	Augmentation de capital par incorporation de réserves	3 000	300 000	86 000	8 600 000	100
	Augmentation de capital en numéraire	12 000	1 200 000	98 000	9 800 000	
AGE du 11 Février 2005	Augmentation de capital par incorporation de réserves	4 000	400 000	102 000	10 200 000	100
	Augmentation de capital en numéraire	3 300	330 000	105 300	10 530 000	
AGE du 03 Mars 2006	Augmentation de capital par incorporation de réserves	1 300	130 000	106 600	10 660 000	100
	Augmentation de capital en numéraire	18 500	1 850 000	125 100	12 510 000	
AGE du 16 Février 2007	Augmentation de capital par incorporation de réserves	1 300	130 000	126 400	12 640 000	100
	Augmentation de capital en numéraire	25 100	2 510 000	151 500	15 150 000	
AGE du 15 Février 2008	Augmentation de capital par incorporation de réserves	6 500	650 000	158 000	15 800 000	100
AGE du 25 Février 2009	Augmentation de capital par incorporation de réserves	12 000	1 200 000	170 000	17 000 000	100
AGE du 15 Mars 2010	Augmentation de capital par incorporation de réserves	15 000	1 500 000	185 000	18 500 000	100
AGE du 26 Avril 2010	Modification de la forme juridique de la société et Transformation en Société Anonyme					
	Réduction de la valeur nominale de 100 DT à 1 DT			18 500 000	18 500 000	
AGE du 01 Avril 2011	Augmentation de capital par incorporation de réserves	1 200 000	1 200 000	19 700 000	19 700 000	1
AGE du 10 Mars 2012	Augmentation de capital par incorporation de réserves	2 000 000	2 000 000	21 700 000	21 700 000	1
AGE du 24 Avril 2013	Conversion de 5 425 000 actions ordinaires en actions à dividende prioritaire	2 250 000	2 250 000	23 950 000	23 950 000	1
	Augmentation de capital par incorporation de réserves			23 950 000	23 950 000	
AGE du 20 Août 2013	Conversion de 5 425 000 actions à dividende prioritaire en actions ordinaires			23 950 000	23 950 000	1

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

Actionnaire	Nombre d'actions et de Droits de vote	Montant en DT	% du capital et droits de vote
Abdelkader HAMROUNI	6 943 811	6 943 811	28,99%
Mohamed FOURATI	75 695	75 695	0,32%
Chaima HAMROUNI	62 659	62 659	0,26%
Mayssa HAMROUNI	62 659	62 659	0,26%
Abdellatif HAMROUNI	3 825	3 825	0,02%
Kheireddine HAMROUNI	3 825	3 825	0,02%
Salha MZABI	9 222	9 222	0,04%
Asma MHIRSI	23 304	23 304	0,10%
HAN TN	4 354 110	4 354 110	18,18%
Value Consulting	4 354 110	4 354 110	18,18%
HAN LUX	8 056 780	8 056 780	33,64%
Total	23 950 000	23 950 000	100,00%

*HAN TN et Value Consulting sont des SARL de droit tunisien

** HAN LUX est une SARL établie et organisée selon les lois du Luxembourg, enregistrée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés du Luxembourg sous le numéro B 167194.

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

Actionnaire	Nombre d'actions et de Droits de vote	Montant en DT	% du capital et droits de vote
Abdelkader HAMROUNI	6 943 811	6 943 811	28,99%
HAN TN	4 354 110	4 354 110	18,18%
Value Consulting	4 354 110	4 354 110	18,18%
HAN LUX	8 056 780	8 056 780	33,64%
Total	23 708 811	23 708 811	98,99%

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

Néant

3.4.3. Nombre d'actionnaires

Au 31 janvier 2014, le capital de la société SOTIPAPIER est répartie entre 11 actionnaires dont :

- 8 personnes physiques
- 3 personnes morales

3.5. Organigramme juridique de la société SOTIPAPIER

La SOTIPAPIER « Société Tunisienne Industrielle du Papier et du Carton » est spécialisée dans la fabrication de papier d'emballage. Elle a été créée en 1981 sous forme de Société à Responsabilité Limitée (SARL) par Monsieur Abdelkader Hamrouni, fondateur du « groupe » du même nom avec un capital initial de 230.000 DT. Le capital social de la société a fait l'objet d'une série d'augmentations pour atteindre au 31/12/2013, 23.950m DT.

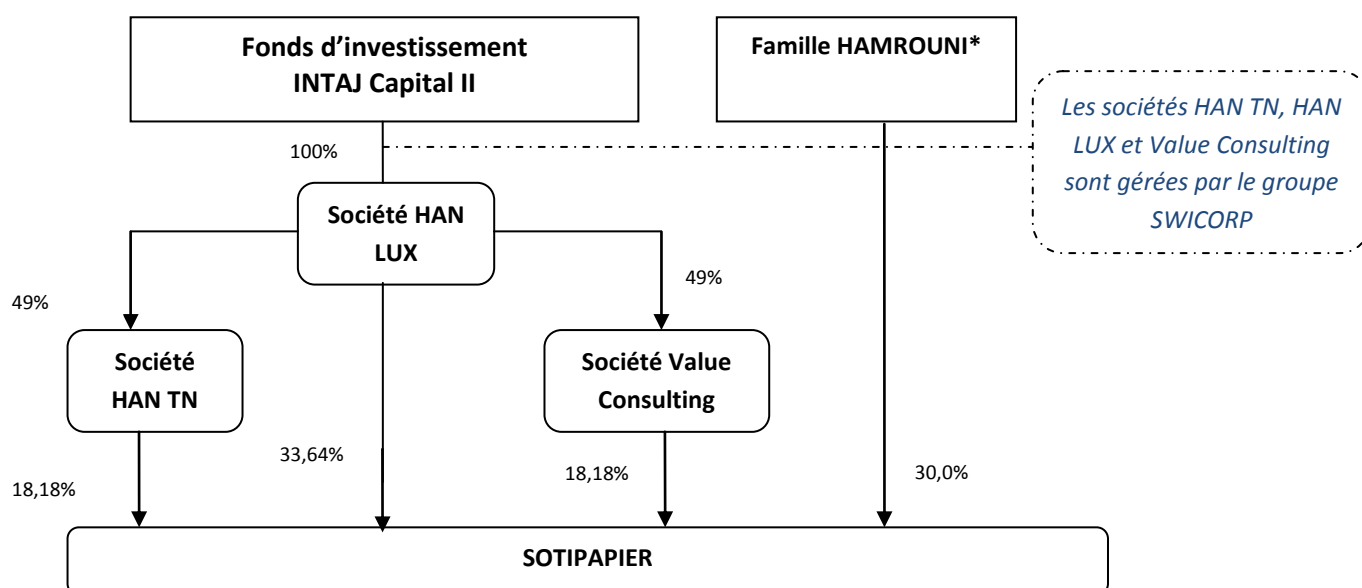
En 2010, la société a changé sa forme juridique pour se transformer en Société Anonyme.

En mai 2012, la famille de Monsieur Abdelkader HAMROUNI, fondateur de la société, a ouvert le capital de la SOTIPAPIER à trois sociétés (HAN TN, Value Consulting et HAN LUX), principalement détenues, directement et indirectement, par le fonds d'investissement « INTAJ CAPITAL II ». Ce fonds d'investissement a pour principaux investisseurs des institutionnels étrangers et des organismes de développement tels que : la SFI (groupe Banque Mondiale), Proparco (groupe Agence Française de Développement) et la Banque Européenne d'Investissement (BEI).

Suite à cette transaction, le capital de la SOTIPAPIER est désormais détenu à hauteur de 30% par la famille HAMROUNI et 70% par les sociétés HAN TN, HAN LUX et Value Consulting :

- **HAN TN** : détentrice de 18,18% du capital de la SOTIPAPIER, est une société à responsabilité créée en 2012 avec un capital social de 1.003.000 DT avec pour activité « la prestation, l'assistance technique et financière et la prise de participation dans des entreprises ». En 2012, la société a affiché un résultat net négatif de -341.111 DT ;
- **Value Consulting** : détentrice de 18,18% du capital de la SOTIPAPIER, est une société à responsabilité limitée créée en 2012 avec un capital social de 1.003.000DT avec pour activité « la prestation, l'assistance technique et financière et la prise de participation dans des entreprises ». En 2012, la société a affiché un résultat net négatif de -417.057 DT ;
- **HAN LUX** : détentrice de 33,64% du capital de la SOTIPAPIER, est une société à responsabilité limitée établie et organisée selon les lois du Luxembourg, dont le siège social se situe au Luxembourg. Elle a été créée en 2012 avec un capital social de 180.000 Dollars et ayant pour activité « la prestation, l'assistance technique et financière et la prise de participation dans des entreprises ». En 2012, la société a affiché un résultat net de 525.205 USD.

Organigramme juridique de la société SOTIPAPIER au 30/11/2013 :



* Il s'agit de personnes appartenant à la famille HAMROUNI et à des familles alliées (Cf. Répartition du capital, page 28)

Les 3 sociétés HAN TN, HAN LUX et Value Consulting sont gérées par le groupe SWICORP.

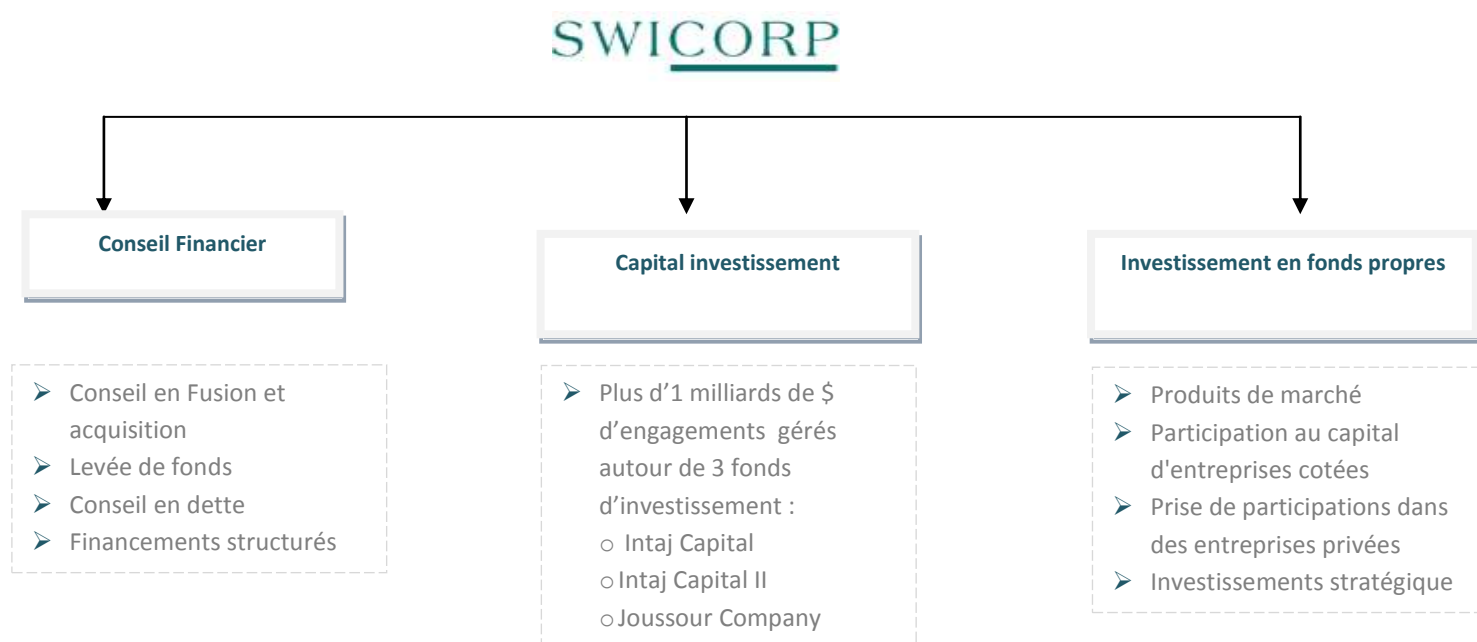
- **Description du groupe SWICORP :**

SWICORP est un groupe financier spécialisé dans le conseil financier, le capital investissement et l'investissement en fonds propres dans la région du Moyen Orient et Afrique du Nord.

Fondé en 1987 par son actuel président Kamel Lazaar, SWICORP est un acteur de référence dans la région en termes de conseil financier et de capital investissement.

Le groupe emploie près de 100 employés répartis sur 5 bureaux : Riyad le siège social, Djeddah, Genève, Dubaï et Tunis.

En 2003, SWICORP a ouvert son bureau de représentation à Tunis pour couvrir la région d'Afrique du Nord. Les activités exercées par le groupe SWICORP se présentent comme suit : conseil financier, capital investissement et investissement en fonds propres.



L'activité de capital investissent a démarré en 2004. Dans le cadre de cette activité, les équipes de SWICORP s'impliquent, entre autres, dans la gestion de sociétés ayant pour objectifs d'investir dans d'autres sociétés (« sociétés de portefeuille ») et de fournir des prestations de conseil et d'assistance économique, financière et stratégique à ces sociétés de portefeuille ou à d'autres sociétés.

Depuis 2004, SWICORP a levé plus de 1 milliard de dollars auprès d'investisseurs internationaux et d'institutions de développement international à l'instar de la SFI (Groupe Banque Mondiale), la BEI, Proparco. SWICORP gère aujourd'hui deux générations de fonds :

- Les fonds INTAJ CAPITAL (première et deuxième génération, soit INTAJ CAPITAL et INTAJ CAPITAL II respectivement) : totalisant plus de 300 millions de dollars d'engagements et investis dans la région Moyen Orient et Afrique du Nord. Les fonds INTAJ sont actionnaires dans diverses entreprises dans les secteurs de la grande consommation, la distribution, la santé... Le fonds INTAJ CAPITAL est en cours de désinvestissement, tandis que le fonds INTAJ CAPITAL II est en cours d'investissement.
- Le fonds Jousour : totalisant plus de 1 milliard de \$ d'engagements, spécialisé dans les industries lourdes et énergétiques : pétrochimie, infrastructure....

Dans le cadre de son développement stratégique SWICORP est à présent membre de l'alliance M&A International Inc et la représente au sein de la région Moyen Orient et Afrique du Nord. Fondée en 1985, l'alliance M&A International Inc. est un leader reconnu du conseil financier aux entreprises.

SWICORP a obtenu en 2006 sa licence de l'autorité des marchés financiers d'Arabie Saoudite pour agir en tant que conseiller financier dans des opérations d'émissions et d'introductions en bourse sur le marché saoudien.

SWICORP a aussi depuis 2008 une licence de la Dubaï Financial Services Authority (DFSA).

- **Description du « groupe HAMROUNI »⁸**

Le « groupe HAMROUNI » a été créé par Monsieur Abdelkader HAMROUNI. Tout au long des dernières décennies, le groupe n'a cessé de se développer pour s'étendre dans les secteurs industriels et de services. Cette stratégie de diversification a été guidée par une logique d'optimisation des synergies entre les différentes filiales du groupe. Le groupe est aujourd'hui constitué d'une quinzaine de sociétés dont les plus importantes sont : Chemicouleurs (production de peinture), Sotunol (production de peinture industrielle et de bâtiment), Polymousse (fabrication de mousse polyuréthane), RCS (Production de résine et colle de synthèses), Sotipapier (production de papier), CTTM (transport de marchandises), Cotumex (commerce international), JTL (Tourisme).

3.6. Relations de la société SOTIPAPIER avec les parties liées et les autres parties liées au 31/12/2012

3.6.1. Relations commerciales entre la SOTIPAPIER et les autres parties liées

3.6.1.1. Chiffre d'affaires

a) Chiffre d'affaires réalisé par SOTIPAPIER avec les sociétés détenues du « groupe HAMROUNI »

Au titre de l'exercice 2012, la société SOTIPAPIER a réalisé un chiffre d'affaires de 1.955.540 DT avec la société GNC.

b) Chiffre d'affaires réalisé par les sociétés du « groupe HAMROUNI »

Au titre de l'exercice 2012, la société SOTIPAPIER a réalisé des achats auprès de la société ECRT – dans laquelle elle détient 40% du capital- pour une valeur globale de 1.616.858 DT.

3.6.1.2. Créances et dettes commerciales

a) Les créances commerciales

Néant

b) Les dettes commerciales

La société SOTIPAPIER a des dettes commerciales de 365.379 DT envers la société ECRT, de 82.424 DT envers la société COSEMAT, de 127.668 DT envers la société CTTM et de 42.135 DT envers la société JTL correspondant à la mise à disposition de personnel.

3.6.1.3. Prestations de services reçues ou données

a) Reçues : La société SOTIPAPIER a conclu des contrats de location avec Monsieur Abdelkader HAMROUNI, actionnaire, portant sur 4 lots de terrain à vocation agricole. Les contrats ont été conclus le 01/05/2012 pour une durée de 20 ans. Le loyer annuel global hors taxes s'élève à 26.597 DT.

⁸ Le « groupe HAMROUNI » n'a pas d'existence juridique. Dans le présent prospectus, la dénomination « Groupe HAMROUNI » fait référence à toutes les sociétés détenues par la famille de Monsieur Abdelkader HAMROUNI.

b) Données :

- La société COSEMAT a facturé à la SOTIPAPIER un montant de 103.483 DT au titre de l'assistance aux prestations d'importations et de transit ;
- La société CTTM a facturé à la société SOTIPAPIER un montant de 575.565 DT au titre de la location de camions et le transport de produits finis et de matières premières ;
- La société JTL a facturé à la SOTIPAPIER un montant de 84.270 DT relative à la mise à disposition de personnel.

3.6.2. Relations non commerciales entre la SOTIPAPIER et les autres parties liées

3.6.2.1. Prestations de services reçues ou données

a) Reçues :

- La société SOTIPAPIER a conclu avec la société RCS, société détenue par l'actionnaire Monsieur Abdelkader HAMROUNI, à partir du 01/07/2012 un contrat de location portant sur des locaux administratifs. Le loyer annuel s'élève à 26.400 DT dont 2.400 DT au titre de la participation au frais d'eau, d'électricité et de nettoyage.
- La société SOTIPAPIER a conclu avec la société Value Consulting, actionnaire, un contrat de prestation de services en vue d'accomplir des missions d'audit économique, social, technique et administratif ainsi que des prospections de marché. Le montant facturé au titre des prestations fournies au cours de l'exercice 2012 s'élève à 70.000 DT.
- La société SOTIPAPIER a conclu avec la société HAN TN, actionnaire, un contrat de prestation de services en vue d'accomplir des missions d'audit économique, social, technique et administratif ainsi que des prospections de marché. Le montant facturé au titre des prestations fournies au cours de l'exercice 2012 s'élève à 150.000 DT.

b) Données : Néant

3.6.2.2. Les achats et ventes d'immobilisations corporelles ou incorporelles, financières ou autres

éléments d'actifs avec les sociétés détenues par l'actionnaire Monsieur Abdelkader HAMROUNI

- La société SOTIPAPIER a cédé à différentes sociétés détenues par l'actionnaire Mr Abdelkader Hamrouni, des titres de participations non opérationnelles pour une valeur totale de 809 mTND. Cette transaction n'a eu aucun effet sur le résultat de l'exercice.
- La société SOTIPAPIER a cédé à Monsieur Abdelkader HAMROUNI, actionnaire, 4 lots de terrain dont 2 à vocation industrielle et 2 constructibles, pour leur valeur nette comptable qui s'élève à 531.939 DT, et ce, dans le but de régulariser leur situation et les rétrocéder, au même prix, à la SOTIPAPIER.

3.6.2.3. Avances et acomptes

Néant

3.6.2.4. Apports en capital

Reçus : Néant

Donnés : Néant

3.6.2.5. Dividendes

- a) **Dividendes et autres rémunérations encaissés par la société SOTIPAPIER des autres parties liées en 2013 au titre de l'année 2012**

Néant

- b) **Dividendes et autres rémunérations distribués par la société SOTIPAPIER aux autres parties liées en 2013 au titre de l'année 2012**

Néant

3.6.2.6. Garanties, sûretés réelles et cautions

Reçus : Néant

Données : Néant

3.6.2.7. Informations sur les engagements

Néant

3.6.2.8. Transfert de ressources et d'obligations

- a) **Reçues** : Néant

- b) **Données** : Néant

3.6.2.9. Engagements des dirigeants par rapport à la société SOTIPAPIER

Néant

3.6.2.10. Obligations et engagements de la société SOTIPAPIER envers les dirigeants

Au cours de l'exercice 2012, la SOTIPAPIER n'a alloué aucune rémunération au Directeur Général. La société n'a par ailleurs pris aucune disposition particulière (ex : avantage en nature) à l'égard du Directeur Général.

3.6.2.11. Jetons de présence

En 2012, le montant des jetons de présence alloué aux administrateurs s'est élevé à 75.000 DT.

3.7. Dividendes

Le montant du dividende global distribué par la société SOTIPAPIER durant les trois derniers exercices :

- Exercice 2010 : 8.140.000 dinars
- Exercice 2011 : 8.500.000 dinars
- Exercice 2012: 5.967.500 dinars

3.8. Marché des titres de la société SOTIPAPIER

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

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

4.1. Présentation Générale du secteur du papier et du carton

4.1.1 Aperçu général sur le secteur mondial du papier et du carton

L'industrie papetière mondiale représente en ce début de 3^{ème} millénaire 2.5% de l'activité économique mondiale, soit l'équivalent de l'industrie aéronautique. En 2010, la consommation mondiale de papier a dépassé les 350 millions de tonnes par an et les projections jusqu'en 2020 prévoient une évolution moyenne de 2% à 3% par an⁹.

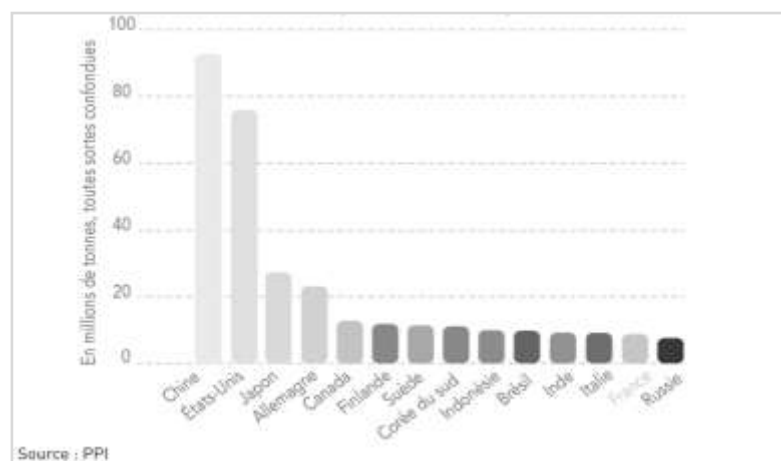
Le secteur de l'emballage est le débouché le plus prépondérant dans l'industrie papetière et capte environ 50% de la production mondiale de papier. Utilisé sous forme de carton ondulé, de carton plat ou d'emballages souples, le papier est principalement utilisé pour les emballages industriels et commerciaux surtout dans l'industrie agroalimentaire, alors que les emballages ménagers utilisent davantage le verre et le plastique.

Face à l'évolution de la problématique environnementale, le papier est un produit de plus en plus plébiscité. L'industrie papetière utilise essentiellement des papiers recyclés, du bois d'éclaircie et des déchets de scierie, comme sources de matière première. Elle favorise ainsi le développement durable en encourageant le renouvellement constant et l'entretien du patrimoine forestier et en participant de façon active à la gestion des déchets.

4.1.1.1 Les principaux producteurs de papiers dans le monde

En 2010, la production mondiale de papiers et cartons s'est élevée à 393 millions de tonnes. Celle-ci a été dominée par la Chine, qui a devancé pour la deuxième année consécutive les Etats Unis, classés désormais en seconde place.

Les principaux producteurs de papiers et cartons en 2010



Corrélée à l'abondance des ressources forestières, l'industrie papetière est relativement concentrée sur trois zones économiques qui assurent à elles seules 75% de la production mondiale de papier: l'Asie (Chine et Japon), l'Amérique du Nord (Etats Unis et Canada) et la Scandinavie (Finlande et Suède). Compte tenu de l'importance des économies d'échelle dans l'industrie du papier, le marché reste en effet difficile d'accès pour les pays ne produisant que de faibles quantités de bois.

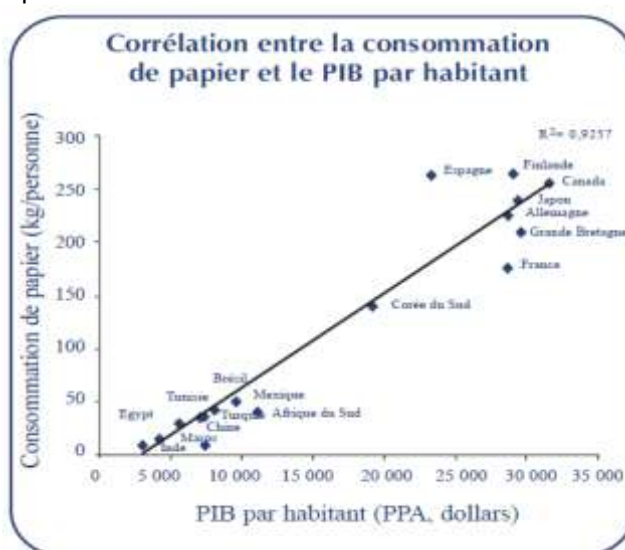
⁹ Source : Encyclopaedia Universalis

A noter que certains pays en phase d'industrialisation, tels que le Brésil, l'Inde ou encore la Russie enregistrent aussi une progression régulière de leur production.

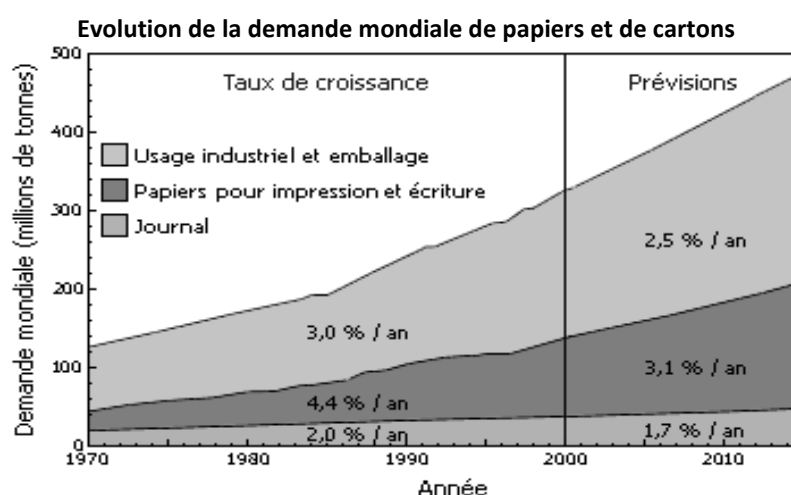
4.1.1.2 Les principaux consommateurs de papiers dans le monde

En 2010, la consommation mondiale de papier a dépassé les 350 millions de Tonnes. La Belgique, avec 345kg par habitant par an et la Finlande, avec 342kg par habitant par an sont les principaux consommateurs de papier dans le monde. Les Emirats Arabes Unis ont connu la plus forte progression de consommation de papier en 10 ans (66%), suivi de la Slovénie avec 35%.

Il existe une corrélation étroite entre la consommation de papier et le niveau de développement du pays, mesuré par le PIB/habitant. La consommation est comprise entre 200 et 300 kilos de papier par an et par habitant pour les pays occidentaux et peut ne pas dépasser 10 kilos par an et par habitant pour les pays d'Afrique les plus pauvres.



Compte tenu de cette corrélation, la hausse progressive du niveau de vie dans de nombreux pays émergents laisse supposer une évolution de la consommation de papier. Des pays comme la Chine ou encore l'Inde ou l'Amérique Latine, devraient afficher une croissance régulière de leur consommation.



Source : www.planetoscope.com

A l'horizon 2020, la consommation mondiale de papiers devrait atteindre 450 millions de tonnes. En effet, rien n'augure d'un remplacement du papier, même dans les pays leader en matière de technologies de l'information. De même, aucun matériau ne menace aujourd'hui la position dominante du papier - très plébiscité pour ses vertus écologiques - dans le secteur des emballages.

4.1.2. L'industrie du papier et du carton en Tunisie

4.1.2.1 Aperçu général sur l'industrie du papier

Le secteur de l'emballage occupe une place importante dans l'économie tunisienne. Depuis une dizaine d'années, ce secteur connaît une croissance remarquable favorisée par le développement industriel qui génère des besoins croissants en matière d'emballage. Le secteur de l'emballage contribue, en effet, à la promotion de l'exportation des produits tunisiens.

Le Centre Technique de l'Emballage et du Conditionnement, PACKTEC constitue un point de passage national central pour tous les opérateurs concernés par l'emballage (fabricants, conditionneurs et exportateurs). Créé en 1996, son champ d'activité est très large:

- Réalisation des diagnostics de mise à niveau,
- Organisation de stages de formation,
- Mise en place des systèmes qualité,
- Promotion du secteur de l'emballage.

Aujourd'hui, l'industrie « pâte, papier et carton » en Tunisie compte 227 entreprises (dont 25 totalement exportatrices) et emploie 18 857 personnes (source API – mai 2013).

L'industrie du papier en Tunisie s'articule autour de trois principales activités :

- **La fabrication de la pâte à papier, papier et carton** : la fabrication de la pâte à papier est actuellement assurée par une seule entreprise la société SNCPA (Société Nationale de Cellulose et de papier Alfa) ; complétée par la fabrication de pâte recyclée, la fabrication de papiers et cartons pour emballages, de papiers pour articles sanitaires et domestiques ou tout autres matériaux complexes à base de papiers.
- **La transformation du papier et carton** : articles d'emballage, fournitures scolaires et articles de bureau, articles à usage sanitaire et domestique, papiers peints, articles moulés et autres articles techniques.
- **L'impression et les activités connexes** : imprimerie de presse, reliure et finition.

Le tableau suivant illustre le nombre d'entreprises par activité :

Activité	Nombre d'entreprises
Fabrication de pâte à papier, papier et cartons	14
Transformation du papier et carton	109
Impression et activités connexes	104
TOTAL	227

Source : API – mai 2013

Les principales unités papetières sont concentrées sur les grandes villes, Tunis, Sfax et Sousse comme l'illustre le tableau suivant :

Région	% d'entreprises
Tunis	47%
Sfax	16%
Sousse	10%
Autres	27%
TOTAL	100%

4.1.2.2. Statistiques sur l'industrie papetière en Tunisie

❖ La production

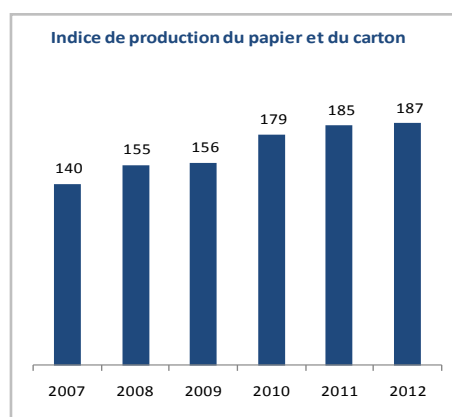
Les dernières données qualitatives disponibles sur le secteur du papier remontent à 2008 (source : API – Monographie 2010).

Sur la période 2004-2008, la production du secteur est passée de 537MDT à 648MDT, enregistrant une croissance moyenne de 4,8% par an. Le papier Kraft et le papier gris d'emballage sont ceux qui ont affiché les taux de croissance les plus élevés avec respectivement 5,9% et 6,2%.

Production de papier (en MDT)	2004	2005	2006	2007	2008	TCAM 2004-2008
TOTAL	537	567	581	607	648	4,8%

Source : API

Sur la base de statistiques plus récentes de l'Institut National des Statistiques, l'indice de production de l'industrie du papier a enregistré une croissance moyenne de 6% sur la période 2007-2012.



Source : INS (Indice base 100 en 2000)

Les variétés de papiers et cartons fabriquées en Tunisie couvrent la quasi-totalité des besoins usuels à savoir :

- Les papiers d'impression pour écriture et la fabrication de cahiers et livres scolaires.
- Les papiers sanitaires et les articles d'hygiène (à base d'ouate de cellulose).
- Les papiers d'emballage : emballage courant, papier pour carton ondulé, l'emballage Kraft, papiers légers et papier blanc..

- La fabrication des sacs Kraft grande contenance assurée par les sacheries et destinée à différents secteurs d'activité : cimenteries, industries manufacturières, agriculture...
- Le carton ondulé destiné en majeure partie, à la confection de caisses pour l'industrie agroalimentaire mais également au secteur textile et à d'autres branches, sous forme d'emballage (médicaments, parfums, cosmétiques, confiserie, quincaillerie...).
- Les boîtes pliantes en carton compact qui trouvent leurs débouchés dans l'emballage de divers produits : chaussures, textiles, parfums, savons, détergents, articles scolaires.

Depuis quelques années, le marché tunisien a vu l'émergence de la micro cannelure, destinée aux emballages fins et de luxe pour les exportations (produits agroalimentaires, textile, produits cosmétiques, pharmaceutiques...). Seuls les papiers techniques et spéciaux, faute d'expérience du marché local en termes de technologie, sont encore importés.

Dans le secteur du papier Kraft, le marché est relativement concentré sur un acteur majeur à savoir la société SOTIPAPIER qui détient 80% du marché, le reliquat étant couvert par les importations. La nature fortement capitalistique de cette activité constitue une barrière à l'entrée pour d'éventuels concurrents.

Pour ce qui est du papier Test liner et Cannelure, il existe deux acteurs locaux majeurs à savoir la SOTIPAPIER et T'PAP (société appartenant au groupe POULINA). Ces deux sociétés détiennent à elles seules 41% du marché (26% SOTIPAPIER et 15% T'PAP). Le reste du marché est comblé par quelques concurrents disparates mais surtout par les importations (Source : statistiques des importations PACKTECK, Département achats de SOTIPAPIER).

❖ La consommation

La demande nationale pour le papier Kraft avoisine aujourd'hui les 25.000 Tonnes/an. Le papier Kraft est essentiellement destiné au secteur du ciment- grand consommateur d'emballage sous forme de sacs à deux ou trois plis. En effet, environ 80% des ventes tunisiennes de ciment sont sous forme de sacs de papier et le reste en vrac. De plus les cimentiers tunisiens s'approvisionnent principalement auprès des producteurs locaux de sacs.

Avec le démarrage de nouvelles cimenteries (en l'occurrence Carthage Cement) et l'extension de la capacité de production au niveau de 3 autres usines (Gabès, Jbel El Ouest, et Bizerte), la production nationale de ciment devrait augmenter de 4 millions de Tonnes pour passer de 7,5 MT à plus de 11.5 MT/an d'ici deux ans. Cette offre additionnelle se traduira par une croissance de 50% pour la demande de papier Kraft qui avoisinera les 37.000T/ an.

Au-delà du secteur du ciment, la demande de papier Kraft est appelée à se développer avec la substitution de certains emballages en plastique. La demande potentielle de papier Kraft pour cette niche est estimée à 10.000 T /an.

Pour ce qui est du Test liner et Cannelure, la demande nationale est estimée aujourd'hui à 70.000 T / an. Compte tenu de la qualité des produits fabriqués localement, certains emballages en carton ondulé, destinés au transport en fruits et légumes, sont importés.

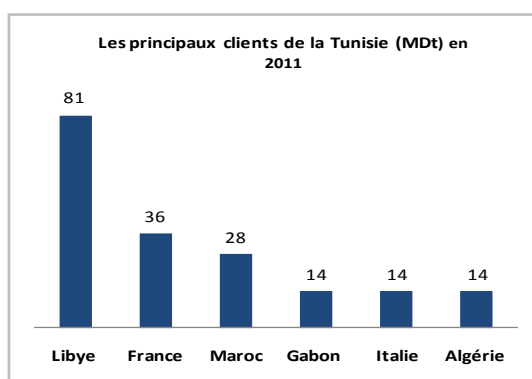
Les perspectives de développement du Test Liner et Cannelure en Tunisie sont prometteuses à moyen terme avec le développement des emballages en carton ondulé suite à l'amélioration de la croissance économique, l'émergence d'une véritable société de consommation et le développement progressif de la grande distribution.

❖ **Le commerce extérieur (exportations et importations)**

Les exportations nationales de papier sont passées de 194MDT en 2007 à 268 MDT en 2011, soit une croissance moyenne de 8%. Les exportations ont concerné, en premier lieu, la pâte d’alfa ainsi que des produits œuvrés en papier destinés à l’emballage.

Pour ces derniers, les exportations ont été réalisées sous deux formes :

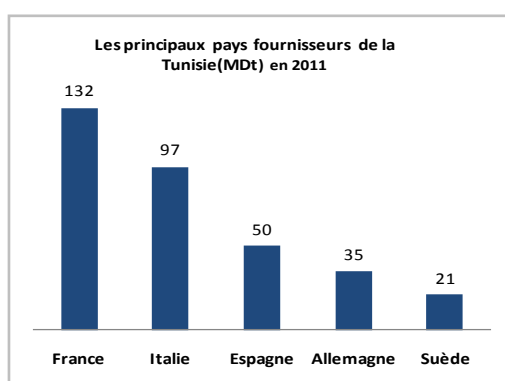
- Directes, réalisées par les entreprises productrices et portent sur : les sacs grande contenance pour l’emballage du ciment et autres liants ; des caisses en carton ondulé ; des boîtes et étuis en carton compact.
- Indirectes, par le biais de l’emballage de produits exportés notamment dans le textile, l’agroalimentaire, l’industrie chimique...



Source : INS

Pour ce qui est des importations d’industries papetières, celles-ci sont passées de 347 MDT en 2007 à 498 MDT en 2011, soit une progression moyenne de 9% et concernent essentiellement :

- la pâte à papier ;
- le Test Liner et le papier pour Cannelure, pour la fabrication du carton ondulé ;
- le carton composite, utilisé pour le conditionnement du lait boisson ;
- le papier Kraft, utilisé pour la confection des sacs grande contenance par les sacheries existantes (en appoint de la production locale) ;
- le papier journal.



Source : INS

	2007	2008	2009	2010	2011
Importations	347	395	384	460	498
Exportations	194	219	240	305	268
<i>Taux de couverture</i>	<i>56%</i>	<i>55%</i>	<i>63%</i>	<i>66%</i>	<i>54%</i>

Source : INS

4.2. Présentation de la société et de son activité

La SOTIPAPIER « Société Industrielle du Papier et du Carton » est spécialisée dans la fabrication de papier d'emballage. Elle a été créée en 1981 sous forme de Société à responsabilité Limitée (SARL) par Monsieur Abdelkader HAMROUNI, fondateur du « groupe » du même nom, avec un capital initial de 230 000DT.

Initialement constituée sous forme de SARL, la société a été transformée en société anonyme en 2010. Au fil des années, la société a vu son capital augmenter pour s'établir aujourd'hui à 23.950 MDT.

En mai 2012, la famille de Monsieur Abdelkader HAMOURNI, fondateur de la SOTIPAPIER, a ouvert le capital de la société et ce, dans le cadre d'une cession majoritaire de 70%, aux sociétés HAN TN, Value Consulting et HAN Lux, détenues majoritairement par le fonds d'investissement INTAJ CAPITAL II et gérées par SWICORP.

L'usine de la société est implanté à Belli (Bou Argoub – Nabeul), sur neuf terrains d'une superficie approximative de neuf hectares, dont 4 sont en location, sur une superficie de 20.000m². Le siège social de SOTIPAPIER est sis à la Zone Industrielle de Megrine, Saint Gobain, 2014 Ben Arous.

La société jouit d'une expérience de plus de 30 ans qui lui confère une maîtrise parfaite des procédés de fabrication. Sa réputation sur le marché lui permet de bénéficier de la confiance et de la fidélité de ses clients.

La société SOTIPAPIER détient une participation de 40% dans la société ECRT « Enviro-Collecte et Recyclage de Tunisie ». Il s'agit d'un centre de collecte de vieux papier sur la région de Grand Tunis et figure parmi les fournisseurs de la SOTIPAPIER.

4.2.1. Les produits de SOTIPAPIER

La SOTIPAPIER est spécialisée dans la fabrication de papier d'emballage et produit deux types de papier : le papier Kraft et le papier Test liner et Cannelure.

En plus de l'activité industrielle de papier, la SOTIPAPIER produit également de la vapeur et de l'électricité à travers un système de cogénération installée depuis 2007. A ce titre, la société a été la première unité industrielle en Tunisie à avoir mis en place un système de cogénération pour la production d'électricité.

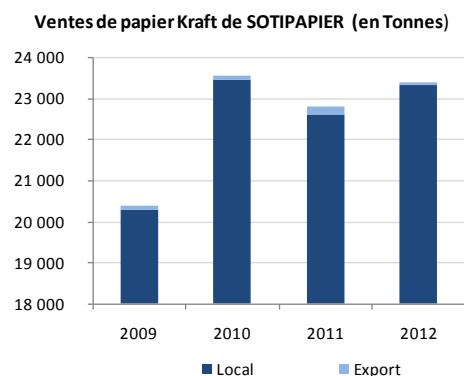
4.2.1.1. Le papier Kraft

Origine allemande signifiant « force », le papier Kraft est un type de papier très résistant utilisé pour différents types de sacs et d'emballage de matériaux lourds.

La SOTIPAPIER produit du papier Kraft selon différents types de grammage (de 70 à 110 grammes). Cette production est essentiellement destinée aux sacheries et aux cimenteries, grands consommateurs d'emballages sous forme de sacs à deux ou trois plis. Les ventes de papier Kraft sont par conséquent fortement corrélées à la production nationale de ciment.

Avec une capacité de production nominale de 30.000 Tonnes de papier Kraft par an, la SOTIPAPIER se hisse au premier rang des fournisseurs de papier Kraft sur le marché tunisien. La société se présente comme le seul acteur prépondérant, avec une part de marché estimée à 80% (source : Direction). Les 20% restants sont fournis par les importations.

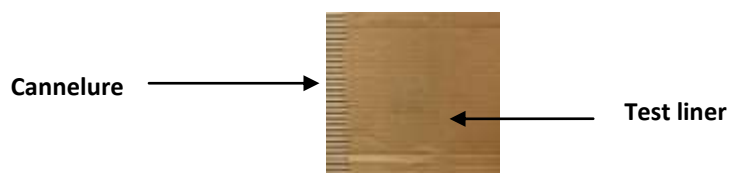
Le marché domestique absorbe la quasi-totalité de la production de la SOTIPAPIER. Par conséquent, les ventes à l'export représentent une part marginale dans le chiffre d'affaires de la société.



Les ventes de Kraft de la SOTIPAPIER sont concentrées autour de six clients qui représentent la quasi-totalité du chiffre d'affaires (99%).

4.2.1.2. Test liner & Cannelure

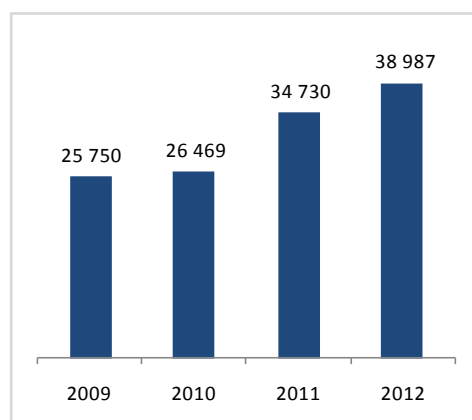
Le Test liner et la Cannelure sont des papiers produits à base de fibres recyclées. Ils sont utilisés pour fabriquer le carton ondulé. Le carton ondulé se compose de deux sortes de papiers collés entre eux, le papier cannelure de forme ondulée et le papier de couverture plane (Test liner).



Le carton ondulé est caractérisé par une forte résistance. Plus fonctionnel, économique et écologique que l'emballage en matière plastique, le carton ondulé est très utilisé pour les emballages ordinaires avec une face en papier imprimé mais également les emboîtages de transport et de stockage, même de grande dimension.

En Tunisie, la demande nationale pour le Test liner et Cannelure est estimée aujourd'hui à 70.000 T/an fournie pour 43% par des producteurs nationaux et le reste par les importations (57%). Compte tenu de la qualité des produits fabriqués localement, certains emballages en carton ondulé, destinés au transport en fruits et légumes, sont importés, la qualité de papiers nécessaire n'étant pas produite en Tunisie.

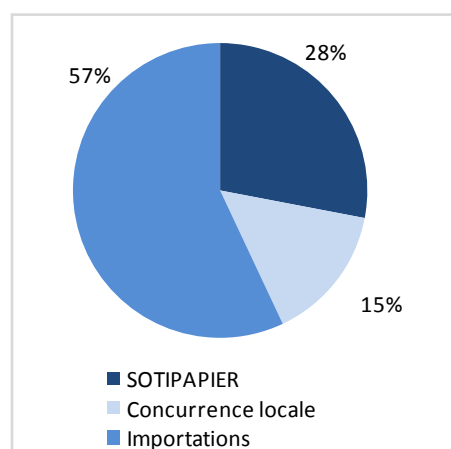
Importations tunisiennes de Test liner (en Tonnes)



Source : INS

Avec des ventes locales de 18.300 Tonnes de Test liner en 2013, la part de marché de la SOTIPAPIER est estimée à 26%. Le principal concurrent de la SOTIPAPIER sur le segment du Test liner est la société T'PAP, une société du groupe POULINA.

Part de marché de la SOTIPAPIER sur le marché du Test liner



Dans de moindres proportions que le papier Kraft, l'activité de Test liner est relativement concentrée sur six principaux clients qui représentent 80% du chiffre d'affaires de la société.

4.2.1.3. Vente d'énergie

Aux côtés des deux activités industrielles de production de papier (Kraft et Test liner), la SOTIPAPIER dispose de revenus provenant de la vente d'énergie à la STEG.

En effet, afin de maîtriser sa facture énergétique, la SOTIPAPIER a investi en 2007 environ 6MDT dans l'installation de deux turbines à gaz de puissance totale 10 MW et de deux chaudières de récupération de vapeur de capacité totale de 20 T /heure de vapeur saturée. A ce titre, la SOTIPAPIER est la première société industrielle à avoir mis en place un système de cogénération en Tunisie.

L'objectif de cet investissement est de couvrir simultanément les besoins énergétiques de l'usine, et diminuer les émissions de gaz à effet de serre.

L'investissement dans les deux unités garantit à la société une plus grande autonomie en matière de production énergétique, et une réduction de la facture énergétique pour l'électricité et le gaz comparativement à un approvisionnement classique intégral auprès de la STEG.

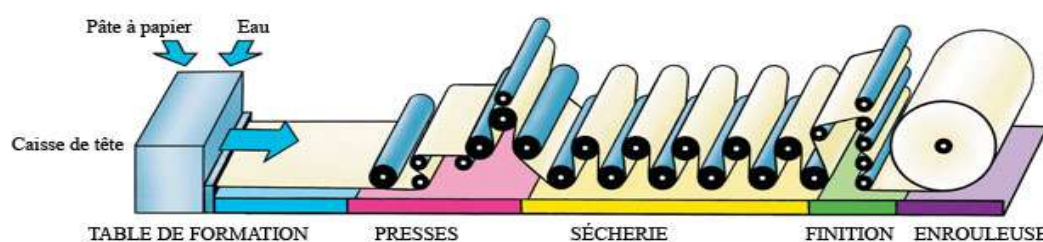
4.2.2. Le processus de production

Une feuille de papier-carton est un support fabriqué à partir de fibres de cellulose (la pâte à papier). Ces fibres sont principalement extraites de deux sources :

- **le bois** (fibres vierges) provenant essentiellement des coupes pratiquées en forêt, ainsi que des chutes de sciage du bois d'œuvre destiné à la menuiserie, l'ameublement ou la construction...
- **papers et cartons recyclés** (fibres de récupération) provenant de source industrielle (chutes de transformation, emballages industriels et commerciaux, journaux invendus, produits de bureaux...) et ménagère (vieux journaux, emballages ménagers...). Selon les standards internationaux de l'industrie papetière, le recyclage d'une tonne de papier permet d'économiser près de 2,5 tonnes de bois.

Avant de devenir feuille de papier ou carton, la pâte à papier parcourt un long processus à travers la machine à papier :

1. La table de formation : la pâte à papier est déposée sous forme de jet sur la "table de formation".
2. Les presses : la feuille est comprimée entre deux cylindres recouverts de feutre absorbant.
3. La sécherie : la feuille est séchée contre des tambours de fonte chauffés intérieurement à la vapeur.
4. L'enrouleuse : la feuille est enroulée en bobines. Elle peut être ensuite découpée en feuilles ou refendue en bobines plus petites. Le papier est prêt à être livré.



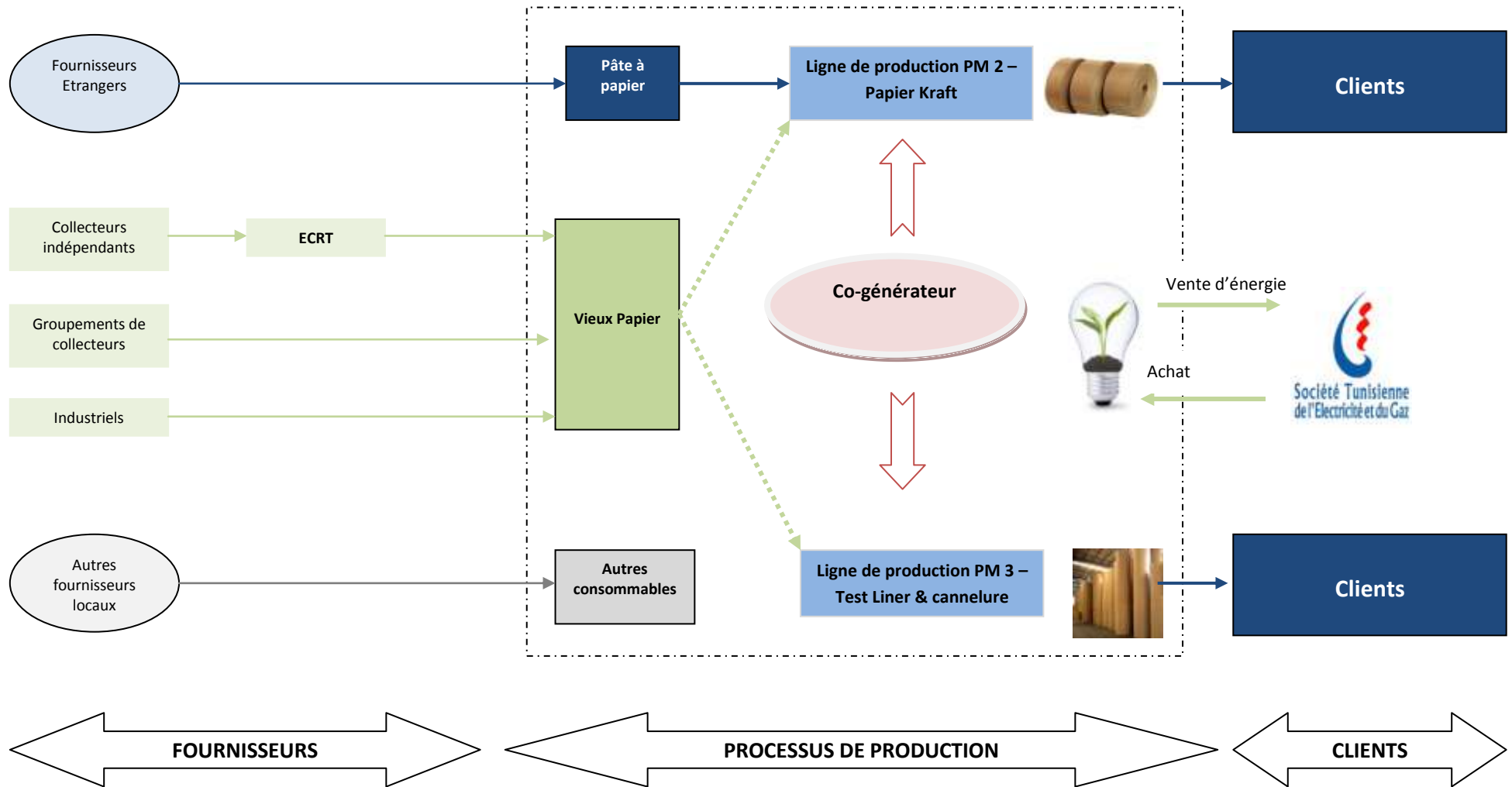
La SOTIPAPIER dispose de deux lignes de production totalisant, à parts égales, une capacité nominale de 60.000 T de papier par an :

- **Une ligne de fabrication PM2** pour la production de Kraft (capacité nominale de 30.000 T / an) installée depuis 1995. L'équipement utilisé par la SOTIPAPIER est appelé CLUPACK qui permet d'augmenter considérablement les caractéristiques mécaniques du papier dans le sens marche. Cet équipement se trouve intégré dans la partie sèche de la ligne de fabrication ;
- **Une ligne de fabrication PM3** pour la production de Test liner et Cannelure (capacité nominale de 30.000 T / an) installée depuis 2000. La SOTIPAPIER est équipée d'une « *size press* » qui lui permet de déposer un film d'amidon et renforce ainsi les caractéristiques mécaniques du papier, en particulier l'éclatement et la CMT (« *Corrugated Medium Test* »). Cet équipement se trouve intégré dans la partie sèche de la ligne de fabrication.

Les matières premières consommées par la SOTIPAPIER sont principalement la pâte à papier, et le vieux papier (recyclé) utilisés pour la production du Kraft, du papier Test liner et Cannelure.

En plus de la matière première, des matières annexes sont ajoutées au cours de la fabrication du papier (charges minérales, produits chimiques, adjuvants...), pour améliorer les caractéristiques du papier.

4.2.2.2 Chaîne de valeur de la SOTIPAPIER



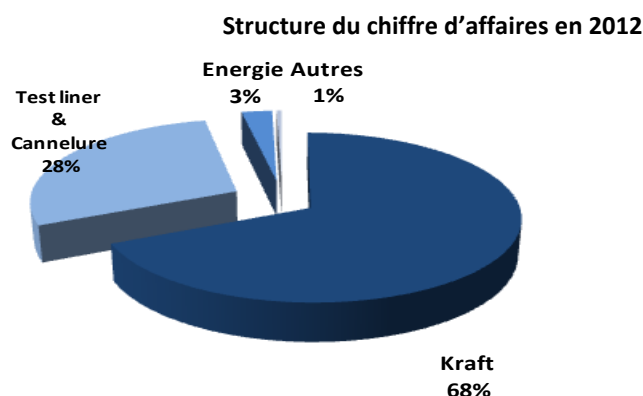
4.2.3. La politique de fixation des prix

La SOTIPAPIER tente de répercuter, à la hausse comme à la baisse (comme cela s'est produit en 2012 par exemple), les prix de vente de ses produits en fonction de divers paramètres tels que la variation des prix des matières premières, du taux de change TND/USD, du coût de l'énergie ou encore de l'évolution de l'environnement concurrentiel. Un délai d'ajustement est cependant nécessaire pour informer les clients et réviser les prix.

4.2.4. Analyse de l'activité au 31/12/2012

- Evolution globale des revenus

Le chiffre d'affaires de la SOTIPAPIER est constitué essentiellement des ventes de papier Kraft et de Test liner et Cannelure. Aux côtés de ces deux activités, la société dispose de revenus provenant de la vente d'énergie à la STEG.



Les ventes de Kraft représentent en moyenne 2/3 du CA. Les exportations représentent une part marginale dans les ventes de la société (<5%) et sont particulièrement concentrées sur le papier Test liner et Cannelure. En effet, la demande locale absorbe la majeure partie de la production de la société.

Sur la période 2010-2012, le chiffre d'affaires papier de la société est passé de 48.179 mDT à 46.826 mDT, soit une baisse de 2,8%. Celle-ci s'explique principalement par le repli de l'activité en 2011 suite à la chute des ventes de Test liner.

Il est à noter que malgré la baisse des prix de vente du papier Kraft, la société a réussi en 2012 à augmenter son chiffre d'affaires 'papier' de 1% par rapport à 2011.

	2010	2011	2012
Ventes (en Tonnes)			
<i>Local</i>	48 329	38 075	39 265
<i>Export</i>	4 564	757	3 179
Total (Tonnes)	52 893	38 832	42 444
<i>Variation</i>		-27%	9%
Ventes (en mDT)			
<i>Local</i>	45 342	45 923	44 518
<i>Export</i>	2 837	560	2 308
Total (mDT)	48 179	46 483	46 826
<i>Variation</i>		-4%	1%

- **Evolution du chiffre d'affaires Kraft**

Le chiffre d'affaires Kraft de la SOTIPAPIER est passé de 30.288mDT en 2010 à 33.038 mDT en 2012, soit une évolution annuelle de 4.4%. Le rythme de croissance de la société a été altéré par : (i) la baisse du tonnage vendu en 2011 dans un contexte exceptionnel, particulièrement pour le secteur du ciment auquel le papier Kraft est fortement lié ; et (ii) la baisse des prix de vente en 2012 (-7% en moyenne).

	2010	2011	2012
Ventes de Kraft (en Tonnes)			
<i>Local</i>	23 452	22 606	23 317
<i>Export</i>	82	189	74
Total (Tonnes)	23 534	22 795	23 391
<i>Variation</i>		-3%	3%
Ventes de Kraft (en mDT)			
<i>Local</i>	30 182	34 135	32 915
<i>Export</i>	106	241	123
Total (mDT)	30 288	34 376	33 038
<i>Variation</i>		13%	-4%

- **Evolution du chiffre d'affaires Test liner et Cannelure**

Le chiffre d'affaires Test liner et Cannelure a enregistré au cours des 3 dernières années un repli moyen de 12% par an passant de 17.891 mDT en 2010 à 13.788 mDT en 2012. Cette tendance baissière s'explique principalement de la chute de 32% des ventes enregistrée en 2011 qui n'a pas pu être totalement rattrapée en 2012. La baisse de 2011 est due à :

- L'arrêt des exportations et des ruptures d'approvisionnement en vieux papier dans un contexte de Révolution en Tunisie et par une situation de crise dans un marché cible – la Libye ;
- L'entrée d'un nouveau concurrent sur le marché - la société TPAP (filiale groupe POULINA) –faisant perdre à la SOTIPAPIER un important client UNIPACK. Ce client a naturellement été capturé par le nouvel entrant dans la mesure où les deux sociétés appartiennent au même groupe (POULINA).

L'activité s'est néanmoins redressée en 2012 avec une hausse de 14% du chiffre d'affaires Test liner et cela malgré la présence de ce nouvel acteur sur le marché.

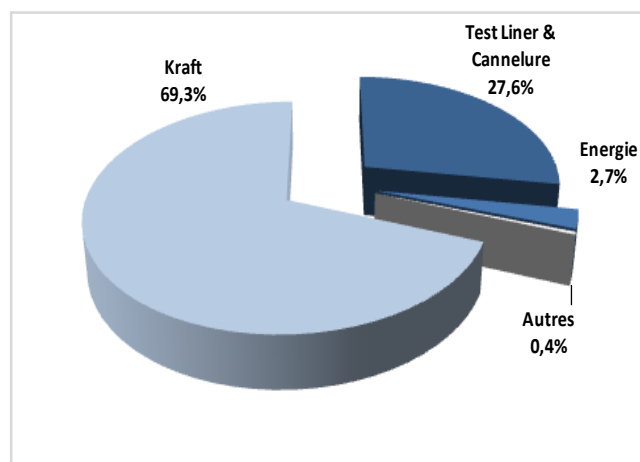
	2010	2011	2012
Ventes de Test Liner (en Tonnes)			
<i>Local</i>	24 877	15 469	15 948
<i>Export</i>	4 482	568	3 105
Total (Tonnes)	29 359	16 037	19 053
<i>Variation</i>		-45%	19%
Ventes de Test Liner (en mDT)			
<i>Local</i>	15 160	11 787	11 603
<i>Export</i>	2 731	319	2 185
Total (mDT)	17 891	12 107	13 788
<i>Variation</i>		-32%	14%

4.2.5. Analyse de l'activité au 30/06/2013

Au 30 juin 2013, la production de la SOTIPAPIER a atteint 22 271 tonnes contre 23 619 tonnes au 30 juin 2012, soit une baisse de 6%.

Le chiffre d'affaires réalisé au 30/06/2013 s'élève à 30 874 mDT, en hausse de 13% par rapport à la même période de l'année dernière. Cette augmentation provient d'une amélioration du chiffre d'affaire sur l'ensemble des activités de la société : Le chiffre d'affaire Kraft a progressé de 13% à 21 407mDT, le chiffre d'affaires Test liner de 12% à 8 510mDT, et les revenus provenant de la vente d'énergie ont progressé de 26% à 828mDTt.

Structure du chiffre d'affaires au 30 juin 2013



Le chiffre d'affaires de la société est principalement réalisé sur le marché local représentant, au 30 juin 2013, 96% du chiffre d'affaires total de la société. La part export est très marginale et a enregistré une progression de 4% par rapport au 30 juin 2012.

	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Production (en Tonnes)			
<i>Production Kraft</i>	11 923	13 604	24 300
<i>Production Test Liner</i>	10 348	10 015	20 000
Total (Tonnes)	22 271	23 619	44 300
Chiffre d'affaires (en mDT)			
<i>CA Kraft</i>	21 407	18 978	33 038
<i>CA Test Liner</i>	8 510	7 594	13 788
<i>CA Energie</i>	828	655	1 309
<i>Autres</i>	130	165	279
Total (mDT)	30 874	27 393	48 414
Local	29 537	26 103	46 107
Export	1 338	1 289	2308

4.2.6. Relations avec les clients et les fournisseurs

Le nombre de clients de la SOTIPAPIER est relativement concentré. En effet, en 2012; sept clients représentent 90% des ventes de la société. Compte tenu des excellentes relations que la société noue avec ses clients et comme il est d'usage dans l'industrie papetière, la SOTIPAPIER ne dispose pas de contrats écrits avec ses clients ; les termes et les conditions commerciales sont conclus oralement.

Les clients de la société sont principalement les sacheries et les cartonneries.

Pour ce qui est des fournisseurs de pâte à papier, la société est ouverte sur plusieurs fournisseurs internationaux (Chili, USA, Afrique du Sud, Russie, Suède, etc.) en fonction des opportunités qui se présentent à elle.

Pour ce qui est du vieux papier, l'approvisionnement de la SOTIPAPIER se fait au travers de trois canaux :

- 60% auprès de collecteurs indépendants (une cinquantaine de sociétés), dont la société ECRT ;
- 20% auprès des groupements de collecte;
- 20% auprès des industriels (collecte directe).

Les achats sont formalisés par des ordres d'achat selon les transactions réalisées (pas de contrats établis en amont).

Par ailleurs, la SOTIPAPIER a conclu, le 28 juillet 2007, le premier contrat en Tunisie avec la STEG pour la fourniture de gaz naturel. Le contrat est conclu pour une durée d'un an renouvelable. Les tarifs de vente sont fixés par la réglementation du ministère de l'industrie indexés sur les prix du gaz.

4.3. Les certifications

Actuellement, la SOTIPAPIER est en phase de certification qualité ISO 9001 et envisage de basculer vers une certification environnementale ISO 14001 qui sera mise en place parallèlement aux investissements prévus dans le plan d'affaires de la société.

4.4. Facteurs de risques et nature spéculative de l'activité

Risque lié à la volatilité des matières premières

Ce risque est inhérent au secteur de production de papier, fortement dépendant des cours mondiaux de la pâte à papier. Par ailleurs, pour préserver ses marges, la SOTIPAPIER tente de répercuter une partie de la hausse du prix de la matière première sur le prix de vente du produit fini.

Risque de change

SOTIPAPIER fait face à un risque de change important dans la mesure où ses importations de pâte à papier se font substantiellement en Dollar (80% des achats) et en Euros (20% des achats). Dans l'absolu, ces importations peuvent être à l'origine de pertes financières dans le cas de fluctuation à la hausse du taux de change.

Risque lié à la conjoncture

Dans le cadre de son activité, SOTIPAPIER est exposée à plusieurs risques liés à l'environnement national. Un ralentissement de l'activité dans le secteur du bâtiment, de la construction ou de l'immobilier pourrait entraîner une baisse de la demande en ciment et par conséquent une baisse de la demande en papier d'emballage.

Risque qualité

En termes de qualité, le papier fourni par SOTIPAPIER est légèrement inférieur aux papiers importés. Cette moindre qualité s'explique en partie par un positionnement qualité-prix différent de la concurrence, mieux adapté au marché local, auquel s'ajoute un niveau de service supérieur (délais de livraison, délais de paiement, etc.). Un plan d'investissement en cours de réalisation vise en partie à l'amélioration de la qualité et à étendre la gamme de produits proposés.

Risque fournisseurs

La société n'a pas de contrat écrit avec ses fournisseurs. Les termes et conditions de sa relation avec ses fournisseurs reposent sur un accord oral entre les fournisseurs et la société. Par conséquent, rien ne garantit que le prix ne puisse être modifié par le fournisseur.

Risque clients

La SOTIPAPIER ne dispose pas de contrats écrits avec ses clients. Les termes contractuels et les conditions commerciales sont conclus oralement. Néanmoins, les factures détaillent les conditions générales applicables aux ventes et protègent la société contre un risque de résiliation de la part du client.

Risque social et fiscal

Dans le cadre de l'introduction en Bourse de la société SOTIPAPIER, le cabinet Ernst & Young a procédé à des due diligence financière, fiscale et sociale qui ont révélé l'existence d'un risque fiscal et social correspondant aux estimations des décaissements potentiels au titre des risques auxquels la société est exposée.

Initialement estimé à 2.304 mDT au 30 juin 2013⁸, ce risque a été révisé à la baisse à 1.309 mDT en date du 05 février 2014.

⁸ Le montant du risque fiscal et social de 2.304mDT a été pris en compte dans les travaux d'évaluation et déduit du prix de l'action.

4.5. Les indicateurs d'activité au 31/12/2013

Indicateurs	4 ^{ème} trimestre			Cumul du 1 ^{er} janvier au 31 décembre		
	2013	2012	var en %	2013	2012	var en %
Production Kraft (en tonnes)	6 346	6 575	-3%	24 301	24 300	0%
Production Test Liner (en tonnes)	5 892	4 972	19%	22 266	20 000	11%
I. Total Production en tonnes	12 238	11 547	6%	46 567	44 300	5%
CA Kraft	8 600 485	8 892 862	-3%	37 821 539	33 038 209	14%
CA Test Liner	4 063 595	2 930 594	39%	15 424 426	13 787 581	12%
CA Energie	496 530	380 931	30%	1 776 090	1 309 030	36%
Autres	102 462	64 376	59%	397 562	279 259	42%
II. Total Chiffre d'affaires (en DT)	13 263 072	12 268 763	8%	55 419 617	48 414 079	14%
CA local	12 433 772	11 778 268	6%	52 483 845	46 106 542	14%
CA export	829 300	490 495	69%	2 935 772	2 307 538	27%
III. Investissements (en DT)	1 485 888	1 428 331	4%	2 662 723	1 723 180	55%
Endettement à long et moyen terme						
Emprunts à moins d'un an					549 403	-100%
Autres (découverts, escompte...)				266 019	8 269 969*	-97%
IV. Endettement (en DT)				266 019	8 819 372	-97%
V. Trésorerie (en DT)				6 929 768	6 729 012	

* Un montant de 1.874DT correspondant aux « Retenues » et un montant de 8.268 mDT correspondant aux effets escomptés et non échus.

4.6. Litige et arbitrages

Aucun litige ou arbitrage en cours n'est à signaler

4.7. L'organisation

4.7.1. Gouvernance et contrôle interne

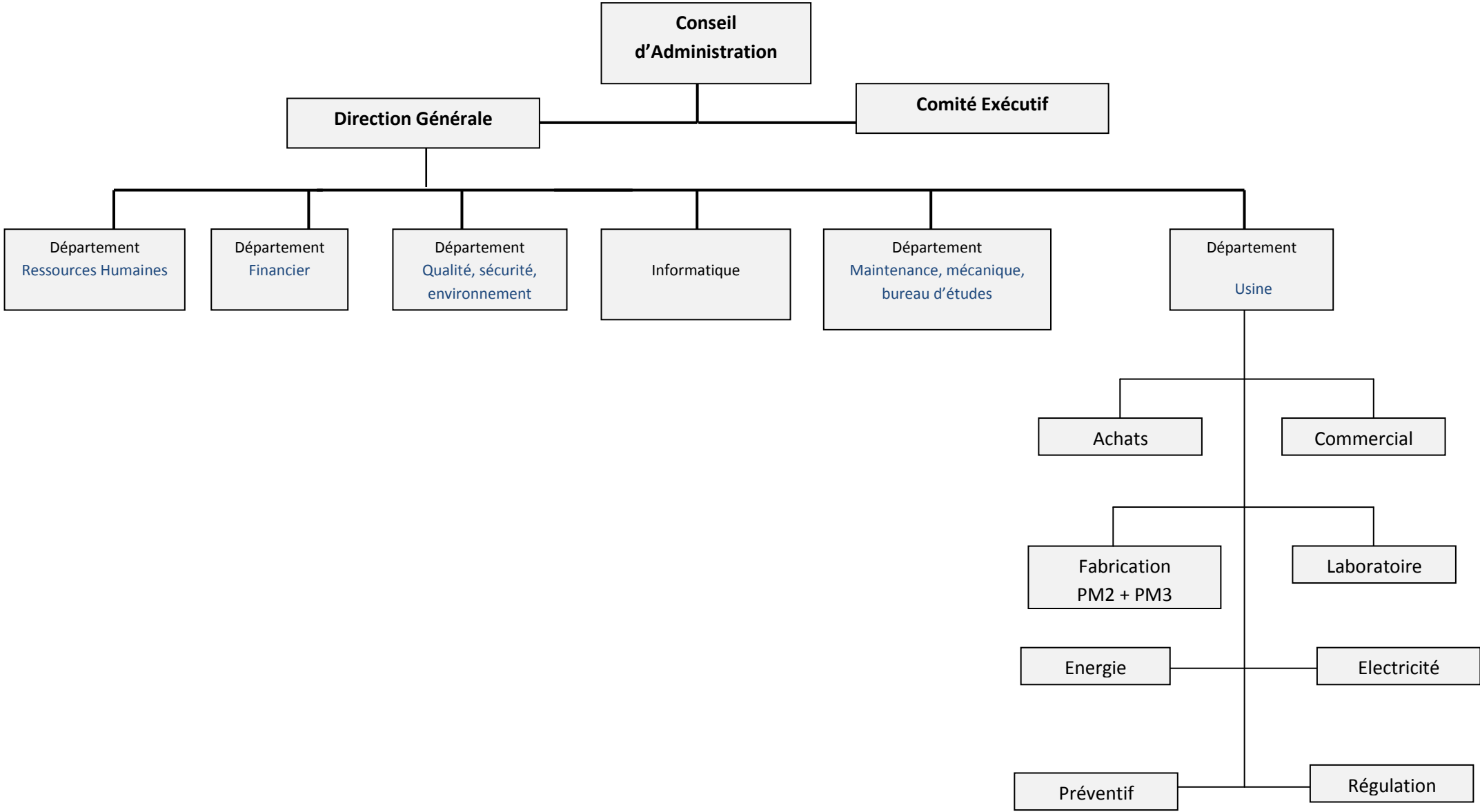
La SOTIPAPIER est administrée par un conseil d'administration composé de 5 membres. La Direction Générale est assurée, depuis janvier 2013, par Monsieur Philippe Lacoste.

Par ailleurs, suite au changement d'actionnariat intervenu dans le capital de la société en Mai 2012 et l'entrée dans le capital des sociétés HAN TN, Value Consulting et HAN Lux, le conseil d'administration a mis en place un comité exécutif en tant qu'organe de réflexion, de conseil stratégique et d'assistance opérationnelle ponctuelle à la demande de la Direction Générale. Il assure aussi la transition et le suivi quotidien de la gestion.

Ce comité exécutif est composé de 3 membres : Lotfi Ayed (Président), Jean-Guillaume Habay (membre) et Elyes Bahri (membre).

Le comité exécutif se réunit de manière hebdomadaire avec le Directeur Général et examine des questions transversales de toute nature (social et organisationnel, commercial, investissements, projections financières et budgets, suivi de la performance mensuelle...) pour aider à la bonne marche de la société.

L'organigramme de la société, se présente comme suit :



L'organigramme général de la société se compose de sept départements :

❖ **Les départements administratifs :**

- Le département ressources humaines : il assure le recrutement, la formation et l'encadrement du personnel ainsi que la gestion de la paie et le suivi des dossiers contentieux.
- Le département financier comprend la gestion financière et comptable et la gestion de la trésorerie. La société prévoit le recrutement d'un nouveau Directeur financier à la fin de l'année 2013. Actuellement, cette fonction est assurée par le Président du comité exécutif.
- Le département informatique est chargé de :
 - Superviser la conception et la mise en œuvre des systèmes d'information et les maintenir en conditions opérationnelle ;
 - Définir la politique en matière de sécurité informatique ;
 - Déterminer les tâches à externaliser et suivi des relations avec les prestataires ;
 - Assurer une veille technologique ;
 - Recueillir et étudier les besoins exprimés par les autres directions de l'entreprise.

❖ **Les départements liés à l'exploitation :**

- **Le Directeur d'Usine** est chargé de :
 - Gérer l'ensemble des fonctions rattachées à la production ;
 - Organiser les moyens du site (humains, techniques) afin de garantir la fabrication des produits et de répondre aux demandes commerciales ;
 - Relayer les objectifs de la direction générale et veiller à maintenir un climat social favorable.
 - Superviser la mise en œuvre du plan d'investissement à court, moyen et long terme ;
 - Prendre en charge les relations avec les principaux clients et fournisseurs de l'entreprise (accueil sur le site, prise en charge des activités de sous-traitance industrielle...) en lien avec les services achats et commerciaux ;
 - Performance et optimisation de l'organisation ;
 - Participer à l'élaboration de la stratégie industrielle du site en lien avec la direction générale de l'entreprise ;
 - Identifier les principaux leviers d'action pour optimiser la production de l'usine : capacité de production, qualité, ressources humaines... ;
 - Prendre en charge les projets d'investissements annuels (travaux neufs, moyens de production, logistique...) à travers la rédaction des cahiers des charges, le sourcing des fournisseurs, et la réalisation des devis ;
 - Résoudre les problèmes sociaux majeurs pouvant handicaper durablement les process de production (grèves, accidents...);
 - Evaluer les besoins en recrutement en lien avec les services RH.
- **Le département commercial** est chargé de :
 - Prospecter de nouveaux clients et fidéliser les clients existants ;
 - Présenter et promouvoir les nouveaux produits ;
 - Contrôler les prestations des transporteurs ;
 - Enquêter sur les risques de solvabilité des clients ;
 - Donner les informations utiles afin de satisfaire au mieux la clientèle.

- **Le département achats** est chargé de :
 - Définir la politique en matière d'achats, selon les domaines (produits, services, prestations, services généraux.) ;
 - Superviser les opérations d'approvisionnement ;
 - Effectuer une veille régulière sur les nouveaux outils et prestataires ;
 - Choisir des prestataires ;
 - Négocier avec les fournisseurs et définir les modalités du contrat (tarifs, délais de livraison...) ;
 - Gérer et optimiser les flux et les stocks de matières premières ;
 - Réceptionner et vérifier les commandes, après réception ;
 - Suivre/Contrôler des opérations d'achats et d'approvisionnement ;
 - Garantir le respect des délais.

- **Le département maintenance** est chargé de :
 - Elaborer le planning de maintenance préventive et corrective des différents équipements, matériels et bâtiments, en gérant les priorités, la sécurité et les contraintes de la production ;
 - Réagir en cas de panne grave et résoudre les problèmes rapidement ;
 - Gérer les relations avec les constructeurs et les fournisseurs de pièces et d'outils pour la maintenance ;
 - Contrôler les interventions réalisées, proposer des améliorations des performances des machines en termes de coûts et de taux d'utilisation ;
 - Organiser les équipes, les former et les animer ;
 - Négocier et gérer des projets d'investissements et de travaux neufs.

- **Le département Qualité, Sécurité et Environnement** est chargé de :
 - Préconiser, mettre en place et suivre les procédures sécurité et environnement ;
 - Assurer le suivi du système qualité et élaborer un schéma directeur permettant de prendre en compte les objectifs de la Direction Générale, les contraintes de l'entreprise et les demandes des clients ;
 - Effectuer des audits internes en matière d'application des processus et de la réglementation ;
 - Faire respecter les exigences légales qui s'appliquent au domaine d'activité ;
 - Animer une équipe chargée de mettre en place et d'appliquer la démarche qualité sécurité et environnement ;
 - Sensibiliser les membres de l'entreprise aux enjeux liés à la sécurité, la qualité et l'environnement ;
 - Animer des réunions ou des groupes de résolutions de problème

Par ailleurs, le rapport du commissaire aux comptes sur le contrôle interne relatif à l'exercice 2012 a fait ressortir les insuffisances suivantes :

- **La société ne dispose pas d'une fonction d'audit interne**
- **La société ne dispose pas de la fonction de contrôle de gestion**
- **L'absence d'un manuel de procédures**
- **L'absence d'un manuel comptable**
- **L'absence d'un système de budgétisation**
- **L'absence d'un système de gestion de stocks**
- **Le non respect de la législation fiscale en matière de vente en suspension de TVA (dispositions des articles 11 et 18 du code de la taxe sur la valeur ajoutée).**
- **Le non respect de la réglementation en matière de dématérialisation des titres (dispositions du décret 2001-2728 du 20 novembre 2001).**
- **Un risque fiscal estimé à 438 mDT du fait de la non conformité aux dispositions prévues par la législation fiscale en vigueur.**

A cet effet, la société SOTIPAPIER s'est engagée dans le cadre de son introduction en Bourse à :

- Mettre en place une structure d'audit interne et de contrôle de gestion avant le 31/12/2014
- Elaborer un manuel des procédures avant le 31/12/2014

4.7.2. Système d'information

La société ne dispose pas de système d'information.

De même, la société envisage l'intégration du système de gestion de la paie au courant de l'année 2014, un projet était initialement prévu pour l'année 2013.

La société SOTIPAPIER s'engage, en outre à mettre en place au cours de l'année 2014, un progiciel ERP qui lui permettrait de couvrir les activités liées à la gestion administrative ainsi que le suivi des unités de production.

4.8. Politique sociale et effectif

❖ Evolution de l'effectif

L'activité de SOTIPAPIER est régie en plus du code du travail, par la convention collective nationale applicable au secteur de l'imprimerie, reliure, carton, papier et photographie qui a été conclu le 29 août 1974 et modifié à plusieurs reprises.

Au 30/06/2013, l'effectif de SOTIPAPIER compte 277 salariés et se répartit comme suit :

	2010	2011	2012	30/06/2013
Cadres	7	6	6	8
Techniciens supérieurs & superviseurs	65	57	54	55
Techniciens	233	206	203	203
Apprentis	17	9	11	11
Total	322	278	274	277

Les salariés de SOTIPAPIER sont pour la plupart âgés entre 40 et 60 ans, et dotés d'une ancienneté importante qui constitue un facteur favorable à la pérennité de la société :

Tranche d'âge	Nombre d'employés (30/06/2013)
15 - 17 ans (apprentis)	6
18-20 ans	10
21-30 ans	38
31-40 ans	44
41-50 ans	97
51-60 ans	82
Total	277

En juin 2013, la répartition par ancienneté des employés était comme suit :

Année de recrutement	Nombre d'employés (30/06/2013)
Avant 1985	0
1985 - 1990	79
1991 - 2000	21
2001 – 2010	151
Depuis 2011	26
Total	277

❖ Rémunération, compensation et avantages

Des augmentations de salaire pour l'ensemble des employés ont été adoptées en 2011 après la Révolution en raison de revendications des travailleurs.

Le salaire des employés de SOTIPAPIER comprend un salaire de base et différentes indemnités variables conformes à la législation en vigueur et suivant la convention collective nationale des imprimeries, du papier et du carton. La SOTIPAPIER s'est basée sur la grille de salaire prévue à l'avenant n° 11 à la CCS (avenant de 2013).

En plus des primes obligatoires, la SOTIPAPIER alloue à ses employés les primes supplémentaires suivantes :

- Une prime différentielle de 10% mise en place après le 14 janvier 2011, allouée à tous les salariés déjà employés avant le 31/12/2010 à la date de leur titularisation ;
- Une prime d'astreinte (pour les factionnaires appelés à faire l'astreinte) ;

Par ailleurs, la société alloue à tout son personnel une prime de production et rendement suivant un barème interne. Cette prime annuelle a dépassée les 200% de salaire mensuel de base pendant les 3 dernières années.

❖ Les horaires de travail

La durée des heures de travail hebdomadaires applicables est actuellement fixée à 48 heures /semaine. En plus des horaires de travail administratif, trois équipes sont réparties selon les horaires suivants:

- De 6 heures-14 heures, avec une pause de vingt minutes ;
- De 14 heures-22 heures, avec une pause de vingt minutes ;
- De 22 heures-6 heures avec une pause de vingt minutes.

Le tableau des horaires de travail a été approuvé par l'inspection du travail le 13 Décembre 2011.

❖ Formation

Des actions de formation en interne se déroulent dans les locaux de la société et sont assurés par des formateurs qualifiés.

La formation du personnel d'exécution se fait en interne. La société ne procède pas à la formation de son personnel de manière permanente.

❖ Conflits sociaux

Des conflits sociaux ont surgi dans l'entreprise après la Révolution. Plusieurs tentatives de conciliation entre les deux parties ont été gérées par la direction de SOTIPAPIER en sollicitant aussi parfois l'aide de l'inspection du travail et des responsables de l'UGTT pour stabiliser le climat social dans l'entreprise. Les principaux conflits sociaux ayant surgi dans l'entreprise ont été réglés à l'amiable.

Il a été indiqué par la direction de la société que le climat social s'est amélioré et ce depuis le pacte social conclu au mois d'août 2013.

4.9. Politique d'investissement

❖ Investissements récents ou en cours de réalisation :

Néant

❖ Investissements futurs

La politique d'investissement envisagée par la SOTIPAPIER se traduira par une mise à niveau des équipements actuels (et non pas un remplacement de l'outil existant) :

- Un investissement de 8.5 MDT sur la ligne de Kraft (PM 2) qui devraient permettre d'améliorer la qualité des produits, de réduire le taux de rebus et de diminuer la consommation d'énergie.
- Un investissement de 6 MDT dans la ligne de production de Test liner (PM 3) qui devrait permettre d'améliorer la qualité des produits de la société de sorte à les rapprocher de la qualité des importations et de permettre à la SOTIPAPIER d'offrir une nouvelle gamme de produits.

	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	Total
Préparation de la pâte	1 000	1 000	-	-	-	2 000
Machine Kraft	2 500	-	6 000	-	-	8 500
Machine Test Liner		6 000				6 000
Environnement				1 506	1 569	3 075
Total	3 500	7 000	6 000	1 506	1 569	19 575

Ces deux investissements permettront parallèlement de réduire la consommation énergétique de la société.

S'agissant des investissements en environnement, ces derniers sont estimés à 3MDT et seront engagés à partir de 2016 en vue de conformer la société aux normes environnementales, nationales et internationales (réduction de la consommation d'eau, traitement des déchets...).

4.10. Analyse SWOT

<p style="text-align: center;">Forces</p> <ul style="list-style-type: none">- Position de leader sur le marché Kraft- Maîtrise du processus de production et bonne réputation sur le marché- Top management de qualité et bonne gouvernance au sein de l'entreprise- Industrie capitalistique constituant une barrière à l'entrée	<p style="text-align: center;">Opportunités</p> <ul style="list-style-type: none">- Potentiel de croissance important sur le marché du Test liner- Modernisation de l'équipement industriel en vue d'améliorer le processus de production et la qualité des produits- Un potentiel à l'export largement sous exploité
<p style="text-align: center;">Faiblesses</p> <ul style="list-style-type: none">- Une gestion de BFR à améliorer- Un équipement industriel nécessitant une mise à niveau- Qualité du papier Kraft en dessous des standards internationaux	<p style="text-align: center;">Menaces</p> <ul style="list-style-type: none">- Instabilité politique et sociale dans le pays

Chapitre 5: Patrimoine – Situation financière – Résultats

5.1. Patrimoine de la société SOTIPAPIER au 31/12/2012

5.1.1. Immobilisations incorporelles au 31/12/2012

Désignation	IMMOBILISATIONS			AMORTISSEMENTS			VCN 31/12/2012
	Valeur Brute au 31/12/2011	Acquisitions 2012	Valeur Brute au 31/12/2012	Cumul au 31/12/2011	Dotation 2012	Cumul au 31/12/2012	
Concession brevet & procédé	176 294	0	176 294	0	176 294	176 294	0
Total immobilisations incorporelles	176 294	0	176 294	0	176 294	176 294	0

5.1.2. Immobilisations corporelles au 31/12/2012

Désignation	IMMOBILISATIONS				AMORTISSEMENTS				VCN 31/12/2012
	Valeur Brute au 31/12/2011	Acquisitions 2012	Cession / Régularisation 2012	Valeur Brute au 31/12/2012	Cumul au 31/12/2011	Dotation 2012	Amortissement du matériel cédé	Cumul au 31/12/2012	
TERRAIN	736 903		531 939*	204 964	0	0		0	204 964
CONSTRUCTION	1 999 387			1 999 387	1 932 693	20 272		1 952 965	46 422
CONSTRUCTION MP2	612 644			612 644	600 576	8 519		609 095	3 549
CONSTRUCTION MP3	802 893			802 893	550 212	80 289		630 501	172 392
CONST MAG STOK PB+CHAUD	508 512			508 512	253 255	50 851		304 106	204 406
NOUV ADMINIS+ATELIER MECANI+AT ELECTRIC	779 320			779 320	233 796	77 932		311 728	467 592
CONSTRUCTION DEPOT MAT PREMIERE	610 316			610 316	61 032	61 032		122 064	488 252
MATERIELS et OUTILLAGES	11 884 542	504 886		12 389 429	11 376 887	311 279		11 688 166	701 263
MATERIEL D EXPLOITATION MP 2	6 859 922			6 859 922	6 859 922			6 859 922	0
MACHINE PAPIER BLANC	8 682 295			8 682 295	8 682 295			8 682 295	0
MACHINE NCR	1 352 799			1 352 799	1 352 798			1 352 798	1
TURBINE A GAZ	5 946 599			5 946 599	5 912 025	22 843		5 934 868	11 731
REVISION GENERAL TURBINE	406 637	805 856		1 212 493	136 363	162 655		299 018	913 475
ECONOMIE ENERGIE	241 106			241 106	155 471	72 332		227 803	13 303
AAI	1 355 231	11 076		1 366 307	1 298 819	30 589		1 329 408	36 899
MATERIELS ROULANTS	1 126 257	380 555	164 936	1 341 876	1 064 436	20 422	141 938	942 920	398 956
M M B	250 946	20 807		271 753	241 798	7 705		249 503	22 250
Total des immobilisations corporelles	44 156 309	1 723 180	696 875	45 182 615	40 712 378	926 720	141 938	41 497 160	3 685 455

* Conformément à l'article 1er de la loi n° 69-56 du 22 septembre 1969 relative à la réforme des structures agricoles telle que modifiée, le droit de propriété des terres agricoles ne peut appartenir qu'aux personnes physiques de nationalité tunisienne, aux coopératives, aux personnes morales à caractère public, aux sociétés civiles et à responsabilité limitée dont tous les participants sont des personnes physiques de nationalité tunisienne et aux sociétés anonymes créées conformément aux dispositions de la loi n° 89-43 du 8 mars 1989 relative aux conditions d'exercice des activités agricoles par les sociétés anonymes.

Conformément au PV de l'AGE du 10 mars 2012 de la SOTIPAPIER, il a été décidé, en vue de faciliter l'introduction en bourse de la Société, de céder à Monsieur Abdelkader Hamrouni les quatre lots de terrains agricoles dont elle était propriétaire, à leur valeur d'acquisition. Monsieur Hamrouni s'est engagé à rétrocéder à la Société lesdits terrains au même prix, dès que leur situation juridique le permettrait (notamment en cas de changement de la vocation des terrains ou d'amendement de la loi relative à la propriété des terrains agricoles). En attendant, Monsieur Hamrouni et la SOTIPAPIER ont conclu des contrats de location de ces terrains pour une durée de 20 ans, commençant le 1^{er} mai 2012 et finissant le 30 avril 2032, moyennant un loyer annuel correspondant au vingtième du prix d'acquisition.

5.1.3. Immobilisations financières au 31/12/2012

La valeur brute des immobilisations financières s'élève au 31/12/2012 à 1 324 280 dinars. Elle est constituée par :

Désignation	Valeur brute au 31/12/2012	Provisions	Valeur nette au 31/12/2012
DEPOT ET CAUTIONNEMENT	681 055	-	681 055
Participations Marina Hôtel	350 000	210 000	140 000
Participations ECRT	200 000		200 000
Participations BTS	40 000		40 000
Participations Sté expansion tourisme	25 000		25 000
Participations SOFIJA	15 000		15 000
Participations SODEK	10 000		10 000
Participations Sté Tunisienne de codification	3 000		3 000
Participations TUNISAIR	225		225
Participations cédées en 2012	-		-
Total net	1 324 280	210 000	1 114 280

5.1.4. Stocks au 31/12/2012

La valeur brute des stocks s'élève au 31/12/2012 à 16.684.855 DT contre 15.703.233 DT au 31/12/2011.

Désignation	Valeur brute au 31/12/2012	Provisions	Valeur nette au 31/12/2012
Matières Premières	9 207 272	371 126	8 836 146
Consommables	1 613 410	-	1 613 410
Produits finis	5 864 173	-	5 864 173
Total	16 684 855	371 126	16 313 729

La provision pour un montant de 371.126 DT couvre les matières premières, constituée par la pâte en bobine acquise en 2010.

5.1.5. Hypothèques et nantissements consentis par la société SOTIPAPIER en contrepartie des prêts et des concours bancaires obtenus

Néant

5.2. Patrimoine de la société SOTIPAPIER au 30/06/2013

5.2.1. Immobilisations incorporelles au 30/06/2013

Désignation	IMMOBILISATIONS			AMORTISSEMENTS			VCN 30/06/2013
	Valeur Brute au 31/12/2012	Acquisitions 2013	Valeur Brute au 30/06/2013	Cumul au 31/12/2012	Dotation 2013	Cumul au 30/06/2013	
Concession brevet & procédé	176 294	0	176 294	0	0	0	176 294
Total immobilisations incorporelles	176 294	0	176 294	0	0	0	176 294

5.2.2 Immobilisations corporelles au 30/06/2013

Désignation	IMMOBILISATIONS				AMORTISSEMENTS			VCN 30/06/2013
	Valeur Brute au 31/12/2012	Acquisitions 2013	Cession / Régularisation 2013	Valeur Brute au 30/06/2013	Cumul au 31/12/2012	Dotation 2013	Cumul au 30/06/2013	
TERRAIN	204 964			204 964	0	0	0	204 964
CONSTRUCTION	1 999 387			1 999 387	1 952 965	-30 635	1 922 330	77 057
CONSTRUCTION MP2	612 644			612 644	609 095	2 620	611 715	929
CONSTRUCTION MP3	802 893			802 893	630 501	39 815	670 316	132 577
CONST MAG STOK PB+CHAUD	508 512			508 512	304 106	25 217	329 323	179 189
NOUV ADMINIS+ATELIER MECANI+AT ELECTRIC	779 320			779 320	311 728	38 646	350 374	428 946
CONSTRUCTION DEPOT MAT PREMIERE	610 316			610 316	122 064	30 265	152 329	457 987
MATERIELS et OUTILLAGES	12 389 429	286 825		12 676 254	11 688 166	165 404	11 853 570	822 684
MATERIEL D EXPLOITATION MP 2	6 859 922			6 859 922	6 859 922		6 859 922	0
MACHINE PAPIER BLANC	8 682 295			8 682 295	8 682 295		8 682 295	0
MACHINE NCR	1 352 799			1 352 799	1 352 798		1 352 798	1
TURBINE A GAZ	5 946 599			5 946 599	5 934 868	10 197	5 945 065	1 534
REVISION GENERAL TURBINE	1 212 493			1 212 493	299 018	240 506	539 524	672 969
ECONOMIE ENERGIE	241 106			241 106	227 803	13 255	241 058	48
AAI	1 366 307			1 366 307	1 329 408	8 843	1 338 251	28 056
MATERIELS ROULANTS	1 341 876	29 068		1 370 944	942 920	41 508	984 428	386 516
M M B	271 753			271 753	249 503	4 082	253 585	18 168
Total des immobilisations corporelles	45 182 615	315 893	0	45 498 508	41 497 160	589 723	42 086 883	3 411 625

5.2.3. Immobilisations financières au 30/06/2013

Désignation	Valeur brute au 30/06/2013	Provisions	Valeur nette au 30/06/2013
Dépôt et Cautionnement	670 829	-	670 829
Participations Marina Hôtel	350 000	210 000	140 000
Participations ECRT	200 000		200 000
Participations BTS	40 000		40 000
Participations Sté expansion tourisme	25 000		25 000
Participations SOFIJA	15 000		15 000
Participations SODEK	10 000		10 000
Participations Sté Tunisienne de codification	3 000		3 000
Participations TUNISAIR	225		225
Participations cédées en 2012	0		809 324
Total net	1 314 054	210 000	1 104 054

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

Néant

5.4. Renseignements sur les états financiers au 31 décembre 2012

Etats financiers individuels :

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers de la société SOTIPAPIER arrêtés au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013 ne s'accommodent pas des dispositions du système comptable des entreprises dans la mesure où ils ne comportent pas les notes suivantes :

- **Etats financiers individuels de la société arrêtés au 31 décembre 2012 :**
 - Une note sur les événements postérieurs à l'arrêté des états financiers, survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers, conformément aux dispositions du paragraphe 36 de la NC 14 relative aux éventualités et événements postérieurs à la date de clôture ;
 - Une note sur le détail des participations, conformément à la NC 7 relative aux placements, indiquant notamment :
 - Les règles de classification et méthodes d'évaluation des participations,
 - Les montants significatifs inclus dans le résultat sur les placements au titre des dividendes, intérêts et revenus similaires des placements à court terme et long terme, des profits et pertes de cession des placements ;
 - Une note portant sur le rapprochement des montants en liquidités et équivalents de liquidités figurant dans le tableau des flux de trésorerie, d'une part, et au bilan d'autre part, et ce conformément aux dispositions du paragraphe 67 de la NC 01 relative à la présentation des états financiers ;
 - Une note sur l'état de flux de trésorerie conformément aux dispositions du paragraphe 70 de la NC 01 norme générale.
- **Etats financiers intermédiaires de la société arrêtés au 30 juin 2013 :**
 - Une note sur les événements postérieurs à la fin de la période intermédiaire et qui n'ont pas été inclus dans les états financiers intermédiaires, conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NC 19 relative aux états financiers intermédiaires ;
 - Une note sur l'état de flux de trésorerie conformément aux dispositions du paragraphe 70 de la NC 01 norme générale ;
 - Une note portant sur le rapprochement des montants en liquidités et équivalents de liquidités figurant dans le tableau des flux de trésorerie, d'une part, et au bilan d'autre part, et ce conformément aux dispositions du paragraphe 67 de la NC 01 relative à la présentation des états financiers ;

La société s'engage à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et ce, pour les états financiers arrêtés au 31/12/2013 et suivants.

Etats financiers consolidés :

La Direction Générale de la société atteste que la SOTIPAPIER n'exerce aucun contrôle exclusif sur la société ECRT et qu'elle n'est donc pas tenue d'établir des états financiers consolidés.

5.4.1. Etats financiers comparés

Les dépôts et cautionnements se rapportant essentiellement aux avances sur consommation gaz et électricité ont été reclassés en 2012 parmi les actifs non courants au niveau de la rubrique « Immobilisations Financières », présentés durant les exercices antérieurs parmi les « autres actifs courants ».

L'exercice 2011, présenté au niveau des états financiers arrêtés au 31 décembre 2012 pour les besoins de comparabilité n'a pas été retraité en conséquence, aussi bien au niveau du bilan qu'au niveau de l'état de flux de trésorerie, et ce, contrairement aux dispositions du système comptable des entreprises.

Pour le besoin du prospectus, les exercices 2011 et 2010 ont été retraités.

5.4.1.1. Bilans comparés au 31 décembre

En Dinars

ACTIFS	Notes	Solde au 31 décembre				
		2012	2011 Publié	2011 Retraité	2010 Publié	2010 Retraité
ACTIFS NON COURANTS						
ACTIFS IMMOBILISES						
Immobilisations Incorporelles	V.1	176 294	176 294	176 294	176 294	176 294
- Amortissements		-176 294	0	0	0	0
S/Total		0	176 294	176 294	176 294	176 294
Immobilisations Corporelles	V.2	45 182 615	44 156 309	44 156 309	43 589 988	43 589 988
- Amortissements		-41 497 160	-40 712 378	-40 712 378	-38 798 303	-38 798 303
S/Total		3 685 455	3 443 931	3 443 931	4 791 686	4 791 686
Immobilisations financières	V.3	1 324 280	1 460 709	2 119 127*	1 487 379	2 083 210*
- Provisions		-210 000	-210 000	-210 000	0	0
S/Total		1 114 280	1 250 709	1 909 127	1 487 379	2 083 210
Total Actifs Immobilisés		4 799 735	4 870 934	5 529 351	6 455 358	7 051 189
Autres Actifs non Courants		0	0	0	0	0
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		4 799 735	4 870 934	5 529 351	6 455 358	7 051 189
ACTIFS COURANTS						
Stocks	V.4	16 684 855	15 703 233	15 703 233	16 258 914	16 258 914
- Provisions		-371 126	0	0	0	0
S/Total		16 313 729	15 703 233	15 703 233	16 258 914	16 258 914
Clients et comptes rattachés	V.5	10 092 765	5 950 350	5 950 350	6 359 593	6 359 593
- Provisions		-24 470	-24 470	-24 470	-24 470	-24 470
S/Total		10 068 295	5 925 880	5 925 880	6 335 123	6 335 123
Autres Actifs Courants	V.6	1 854 841	1 323 859	665 442*	1 990 059	1 394 228*
Placement et autres actifs financiers	V.7	5 604 290	10 343 085	10 343 085	8 079 088	8 079 088
Liquidités et équivalents de liquidités	V.8	1 183 396	1 077 553	1 077 553	3 058 873	3 058 873
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		35 024 551	34 373 610	33 715 193	35 722 057	35 126 226
TOTAL DES ACTIFS		39 824 286	39 244 544	39 244 544	42 177 416	42 177 416

* Les avances relatives à la consommation de gaz et d'électricité ont été reclassées en 2012 au niveau des dépôts et cautionnements (rubrique immobilisations financières) alors qu'auparavant, elles figuraient au niveau des avances parmi les 'autres actifs courants'. Pour les besoins de comparabilité, les états financiers de 2011 et 2010 ont été retraités en conséquence.

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	Solde au 31 décembre		
		2012	2011	2010
CAPITAUX PROPRES				
Capital Social		21 700 000	19 700 000	18 500 000
Réserves légales		1 970 000	1 850 000	6 643 060*
Autres Capitaux Propres		486 675	761 528	1 055 476
Résultats Reportés		266 436	3 559 967	548 975*
Total des Cap. Propres avant Résultat de l'exercice		24 423 111	25 871 495	26 747 511
Résultat de l'Exercice		8 476 494	7 326 469	7 557 932
Total des Capitaux Propres avant affectation	V.9	32 899 605	33 197 964	34 305 443
PASSIFS NON COURANTS				
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		0	0	0
PASSIFS COURANTS				
Fournisseurs et comptes rattachés	V.10	4 513 239	2 974 419	5 435 414
Autres passifs courants	V.11	1 860 165	1 664 679	406 120
Concours bancaires et autres passifs financiers	V.12	551 277	1 407 482	2 030 439
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		6 924 681	6 046 580	7 871 972
TOTAL DES PASSIFS		6 924 681	6 046 580	7 871 972
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		39 824 286	39 244 544	42 177 416

* Un report à nouveau de 2009 d'un montant de 1.951.000 DT classé auparavant parmi les résultats reportés a été reclassé parmi les réserves. Les états financiers de 2010 ont été retraités en conséquence.

5.4.1.2. Etats de résultat comparés au 31 décembre

En Dinars

	Notes	Solde au 31 décembre		
		2012	2011	2010
Produits d'exploitation				
Revenus	VI.1	48 414 080	47 705 960	49 754 887
Total des Produits d'Exploitation		48 414 080	47 705 960	49 754 887
Charges d'Exploitation				
Variation des Stocks		-1 498 611	244 370	2 087 946
Achat marchandises consommées	VI.2	22 787 649	21 533 258	18 608 828*
Achats d'approvisionnement	VI.3	9 434 826	9 137 679	11 812 825**
Charges de Personnel	VI.4	3 427 690	2 845 873	1 445 492
Dotations aux Amortissements et aux Provisions		1 474 140	2 164 774	3 419 359
Autres Charges d'Exploitation	VI.5	2 732 918	2 370 904	3 413 771
Total des Charges d'exploitation		38 358 612	38 296 858	40 788 222
RESULTAT D'EXPLOITATION		10 055 468	9 409 102	8 966 665
Charges Financières nettes		-533 387	-321 950	-596 988
Produits des placements		276 016	213 596	122 866***
Autres Gains Ordinaires		302 152	311 430	265 818***
Autres Pertes Ordinaires		0	-30 000	0
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOTS		10 100 249	9 582 178	8 758 361
Impôt sur les Bénéfices		-1 623 755	-2 255 709	-1 200 429
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOTS		8 476 494	7 326 469	7 557 932
Eléments extraordinaires				***
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		8 476 494	7 326 469	7 557 932
Effets des modifications comptables				
RESULTAT NET APRES MODIFICATIONS COMPTABLES		8 476 494	7 326 469	7 557 932

* En 2010, les achats de marchandises consommées ont été retraités par la variation de stocks de marchandises consommées (24.168.772 - 5.559.944 = 18.608.828 DT).

** De même, en 2010, les achats d'approvisionnements ont été retraités par la variation de stocks d'autres approvisionnements (11.602.990 + 209.835 = 11.812.825).

*** En 2010, les rubriques « produits de placements » et « autres gains ordinaires » étaient agrégées sous une même rubrique « autres gains ordinaires » totalisant un montant de 387.988 DT. Ces montants ont été répartis et rectifiés en 2011 comme suit :
Produits de placement : 122.866 DT, comprenant : plus value de placement + produits de participations + autres gains ordinaires.
Autres gains ordinaires : 265.828 DT, comprenant : prime de mise à niveau + produit sur cession d'immobilisation + gains de change + gains extraordinaires. Cet élément extraordinaire était auparavant classé dans la rubrique « éléments extraordinaires ».

5.4.1.3. Etats de flux de trésorerie au 31 décembre 2012

En Dinars

Etat des flux de trésorerie	Exercice de 12 mois clos le 31 décembre				
	2012**	2011 Publié	2011 Retraité	2010 Publié	2010 Retraité
Flux de Trésorerie liés à l'Exploitation					
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	8 476 494	7 326 469	7 326 469	7 557 932	7 557 932
Amortissements et provisions	1 332 202	2 124 075	2 124 075	3 347 359	3 347 359
Résorption prime mise à niveau	-274 853	-293 949	-293 949	202 258	202 258
VARIATION DES:					0
- Stocks	-981 622	555 681	555 681	-3 262 162	-3 262 162
- Créances	-4 142 415	409 243	409 243	664 911	664 911
- Autres actifs	-1 203 876**	666 200	728 786*	-912 837	-970 901*
- Fournisseurs et autres dettes	1 538 819	-2 460 995	-2 460 995	2 460 737	2 460 737
- Autres passifs	195 486	1 258 560	1 258 560	0	
- Reprise sur provision					
- Quote-part Subventions					
Flux de Trésorerie provenant de l'exploitation	4 940 235	9 585 284	9 647 871	10 058 198	10 000 134
Flux de Trésorerie liés aux activités d'investissement					
- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations Corporelles	-1 026 306	-566 320	-566 320	-1 021 535	-1 021 535
- Encaissements provenant de la cession d'immobilisations Financières	809 324**	26 670	26 670	353 046	353 046
- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations Financières			- 62 587*		58 064*
Flux de Trésorerie provenant des activités d'Investissement	-216 982	-539 650	-602 237	-668 489	-610 425
Flux de Trésorerie liés aux activités de financement					
Distribution de dividendes	-8 500 000	-8 140 000	-8 140 000	-1 749 923	-1 749 923
Remboursement d'emprunts				-200 000	-200 000
Flux de Trésorerie provenant des activités de Financement	-8 500 000	-8 140 000	-8 140 000	-1 949 923	-1 949 923
Variation de Trésorerie	-3 776 747	905 634	905 634	7 439 784	7 439 784
Trésorerie au début de l'exercice	10 013 156	9 107 522	9 107 522	1 667 738	1 667 738
Trésorerie à la fin de l'exercice	6 236 409	10 013 156	10 013 156	9 107 522	9 107 522

* Les avances relatives à la consommation de gaz et d'électricité ont été reclassées en 2012 au niveau des dépôts et cautionnements (rubrique immobilisations financières) alors qu'auparavant, elles figuraient au niveau des avances parmi les 'autres actifs courants'. Les états financiers de 2011 et 2010 ont été retraités en conséquence.

** L'état de flux de trésorerie arrêté au 31/12/2012 n'a pas tenu compte des reclassements opérés au niveau du bilan arrêté au 31/12/2012 concernant les avances relatives à la consommation de gaz et d'électricité (Cf état de flux de trésorerie rectifié au 31/12/2012 p 99).

5.4.1.4. Notes aux états financiers arrêtés au 31/12/2012

I. Présentation de la société

La société «SOTIPAPIER», a été créée en 1986 à Belli (Gouvernorat de Nabeul). Elle produit du papier d'emballage de type Kraft pour les sacs de grandes contenances ainsi que du papier dit Test Liner et du papier Fluting. Elle possède une capacité de production de 50.000 tonnes par an, emploie plus de 270 personnes et réalise un chiffre d'affaires dépassant les 48.4 millions de Dinars Tunisiens en 2012.

II. Faits significatifs de l'exercice

L'exercice 2012 est marqué par l'entrée en capital de trois nouveaux actionnaires

- HAN Lux SARL	33,64%
- Value Consulting	18,18%
- HAN TN	18,18%

III. Référentiel comptable

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2012 ont été élaborés conformément aux dispositions du système comptable des entreprises régi par la loi n°96-112 du 30 décembre 1996 et des principes comptables généralement admis. Ces états financiers sont composés du bilan, de l'état de résultat et de l'état des flux de trésorerie présentés selon les modèles autorisés, ainsi que les notes aux états financiers. Le bilan est composé de l'actif, du passif et des capitaux propres.

Les conventions comptables de base et les méthodes comptables les plus significatives appliquées pour la préparation des comptes se résument comme suit :

Exercice social

L'exercice social commence le 1er janvier et finit le 31 décembre.

Unité monétaire

Les états financiers de la société SOTIPAPIER sont libellés en Dinars Tunisien.

IV. Bases de mesure et principes comptables pertinents appliqués

Les principes comptables les plus pertinents tels que retenus par SOTIPAPIER pour l'élaboration de ses états financiers se résument comme suit :

1- Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition hors taxes déductibles et sont amorties suivant la méthode d'amortissement linéaire.

Les taux d'amortissement pratiqués sont les suivants :

Constructions	10%
Matériels et Outillages	30%
Matériels de transport	20%
A.A.I	20%
Mobiliers de bureau	20%

2- Stocks

Les stocks de «SOTIPAPIER» sont constitués des rubriques suivantes :

- Stock de matières premières
- Stock de matières consommables
- Stock de produits finis au coût de production

La valorisation des stocks de matières premières et consommables est effectuée selon la méthode du FIFO (*First In First Out*).

3- Revenus

Les revenus sont comptabilisés au vu de la réalisation de l'ensemble des conditions suivantes :

- la livraison a été effectuée,
- le montant de la vente est mesuré de façon fiable,
- les avantages futurs associés à l'opération de vente bénéficieront à l'entreprise,
- les coûts encourus concernant l'opération sont mesurés de façon fiable.

Les revenus représentent la juste valeur des contreparties reçues ou à recevoir au titre de la vente de produits fabriqués (en hors taxe).

4- Conversion des éléments monétaires libellés en monnaie étrangère

Les éléments monétaires libellés en monnaie étrangère sont évalués au cours de change à la date de clôture des comptes.

V. Notes relatives au Bilan

1. Immobilisations incorporelles

La valeur brute des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2012 à 176.294 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011
Concession brevet & procédés	176 294	176 294
Total	176 294	176 294

2. Immobilisations corporelles

La valeur brute des immobilisations corporelles s'élève au 31 décembre 2012 à 45.182.615 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011
Terrain	204 964	736 903
Constructions	5 313 072	5 313 072
A.A.I	1 366 307	1 355 231
Outillage industriel	36 684 643	35 373 900
Matériel de transport	1 341 876	1 126 257
M.M.B	271 753	250 946
Total	45 182 615	44 156 309

Le détail de ces immobilisations ainsi que leurs amortissements est consigné au niveau de l'annexe A «Tableau de variation des immobilisations» :

3. Immobilisations financières¹⁰

Les immobilisations financières sont composées par des dépôts et cautionnements et par des participations.

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011 ¹⁰	Variation
Participations	643 225	1 452 549	-809 324
Dépôts et cautionnements	681 055	8 160	672 895
Total	1 324 280	1 460 709	-136 429

Les participations se présentent comme suit sachant qu'une provision sur les titres Marina Hôtel a été constatée :

	31/12/2012	31/12/2011	Variation
Marina Hôtel	350 000	350 000	0
ECRT ¹¹	200 000	200 000	0
BTS	40 000	40 000	0
Sté expansion tourisme	25 000	25 000	0
SOFIJA	15 000	15 000	0
SODEK	10 000	10 000	0
Sté Tunisienne de codification	3 000	3 000	0
TUNISAIR	225	225	0
Participations cédées en 2012	0	809 324	
Provision	-210 000	-210 000	0
Total	433 225	1 242 549	-809 324

Les dépôts et cautionnements se rapportent essentiellement aux avances sur consommation gaz et électricité qui ont été reclassés, en 2012, parmi les actifs non courants.

4. Stocks

La valeur brute des stocks s'élève au 31 décembre 2012 à 16.684.855 DT contre 15.703.233 DT au 31 décembre 2011, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Matières premières	9 207 272	9 658 309	-451 037
Fourniture consommable	1 613 410	1 679 362	-65 952
Produits finis	5 864 173	4 365 562	1 498 611
Total	16 684 855	15 703 233	981 622

La provision sur stock, pour un montant de 371.126 DT couvre les matières premières, constitué par la pâte en bobine acquise en 2010.

¹⁰ Cf Note rectificative tenant compte du reclassement opéré en 2012 (page 99)

¹¹ La Direction Générale de la société atteste que la SOTIPAPIER n'exerce aucun contrôle exclusif sur la société ECRT et qu'elle n'est donc pas tenue d'établir des états financiers consolidés.

5. Clients et comptes rattachés

La valeur brute des clients et comptes rattachés s'élève au 31 décembre 2012 à 10.092.765 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Clients Kraft	1 090 495	446 169	644 326
Client pap blanc	363	2 141	-1 778
Client douteux blanc	85 923	58 246	27 677
Client Liner	757 709	698 877	58 832
Clients ventes d'énergies	408 473	299 433	109 040
Vente au comptant	2 402	2 402	0
Effet à recevoir kraft	6 688 402	3 175 843	3 512 559
Effet à recevoir liner	576 782	761 416	-184 634
Cheque en portefeuille	482 216	505 823	-23 607
Total	10 092 765	5 950 350	4 142 415
Provision sur client	-24 470	-24 470	0
Total net	10 068 295	5 925 880	4 142 415

6. Autres actifs courants¹²

Le solde des autres actifs courants s'élève au 31 décembre 2012 à 1.854.841 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011 ¹²	Variation
Fournisseurs Locaux	1 447	190 597	-189 150
Fournisseurs Etrangers	22 792	10 740	12 052
Avances	74 881	732 141	-657 260
Etat impôts et taxes (TVA)	1 179 783	272 730	907 053
Débiteurs divers	528 311	52 775	475 536
Charges constatées d'avance	47 627	64 876	-17 249
Total	1 854 841	1 323 859	530 982

La diminution des comptes d'avance provient essentiellement du reclassement des avances sur consommation gaz et électricité parmi les dépôts et cautionnement.

Les comptes débiteurs divers sont constitués essentiellement par la créance détenue sur l'actionnaire M. Abdelkader Hamrouni au titre de la cession des terrains agricoles en vue de les rétrocéder après régularisation. Cette créance a été régularisée en février 2013.

7. Placements et autres actifs financiers

Le solde de cette rubrique se détaille au 31 décembre 2012 comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Prêt au Personnel	34 290	35 278	-988
Prêt cadre	21 062	24 412	-3 350
Prêt CNSS	3 322	1 523	1 799
Prêt CNRPS	0	50	-50
Placement sicav	545 616	281 822	263 794
Placement ATB	0	3 000 000	-3 000 000
Placement BT	2 000 000	4 000 000	-2 000 000
Placement STB	3 000 000	3 000 000	0
Total	5 604 290	10 343 085	-4 738 795

¹² Cf Note rectificative tenant compte du reclassement opéré en 2012 (page 100)

8. Liquidités et équivalent de liquidités

Les liquidités et équivalents de liquidités s'élèvent au 31 décembre 2012 à 1.183.396 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
ATB MEGRINE	61 075	49 450	11 625
BT	270 303	822 915	-552 612
BANQUE ZITOUNA	8 771	8 899	-127
B N A TUNIS	0	6 143	-6 143
BTK	0	2 273	-2 273
UBCI	13 017	0	13 017
Effet remis à l'escompte	787 484	176 921	610 563
Effet remise à l'encaissement	8 135	0	8 135
Caisse	379	0	379
Caisse Belly	34 232	10 952	23 280
Total	1 183 396	1 077 553	105 843

9. Capitaux propres

L'évolution de la structure de capital se détaille comme suit :

Actionnaire	31/12/2012	%	31/12/2011	%
	Montant		Montant	
HAN LUX SARL	7 299 880	33.64%	0	0%
Value Consulting	3 945 060	18,18%	0	0%
HAN TN	3 945 060	18,18%	0	0%
Hamrouni Abdelkader	6 291 470	28,99%	19 320 163	98%
Mohamed Fourati	68 584	0.32%	210 630	1%
Hamrouni Maissa	56 772	0.26%	25 663	0%
Hamrouni Chaima	56 772	0.26%	19 168	0%
Mhirsî Asma	21 114	0.10%	51 539	0%
Hamrouni Salha	8 356	0.04%	51 539	0%
Hamrouni Adellatif	3 466	0.02%	10 649	0%
Hamrouni Khaireddin	3 466	0.02%	10 649	0%
Total	21 700 000	100%	19 700 000	100%

Les capitaux propres s'élèvent au 31 décembre 2012 à 32.899.604 DT. Le tableau de variation des capitaux propres se présente comme suit :

Libellé	Capital social	Réserve légale	Résultats reportés	RESULTAT 2006	RESULTAT 2010	Autres capitaux propres	Résultat de l'exercice	Total
Capitaux propres au 31/12/2011	19 700 000	1 850 000	3 541 034	1	18 932	761 528	7 326 469	33 197 964
Réserves légales		120 000					-120 000	0
Résultats reportés			225 402	-1	-18 932		-206 469	0
Dividendes			-3 500 000				-5 000 000	-8 500 000
Prime de mise à niveau								0
Résorption de la prime de mise à niveau						-274 853		-274 853
Augmentation du capital	2 000 000						-2 000 000	0
Résultat 2012							8 476 494	8 476 494
Capitaux propres au 31/12/2012	21 700 000	1 970 000	266 436	0	0	486 675	8 476 494	32 899 605

10. Fournisseurs et comptes rattachés

La valeur brute de cette rubrique s'élève au 31 décembre 2012 à 4.513.239 DT, se détaillant comme suit:

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
FRS Locaux	2 862 937	1 699 477	1 163 460
FOURN. étrangers	737 309	698 070	39 239
FRS Effet à payer	912 993	576 872	336 121
Total	4 513 239	2 974 419	1 538 820

11. Autres passifs courants

La valeur des autres passifs courants s'élève au 31 décembre 2012 à 1.860.165DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Clients Kraft	190	136	54
Clients Liner	140	221	-81
Rémunération dues au personnel	9 212	478	87 34
I U R	90 609	0	90 609
Etat droit de douanes	2 207	1 433	775
Etat Impôt s/Bénéfice	164 767	637 208	-472 441
TVA/Transport 12%	35	35	0
TVA sur vente 18%	2 525	0	2 525
TVA/Sté non résidente	3 305	0	3 305
TVA à payer	1 411	138 169	-136 758
TIMBRE LOI 93-53 DU 17/05/93	63	41	22
RET 1.5%	705	9	696
RET 5%	100	100	0
Créditeurs divers	65 296	0	65 296
Associés et Actionnaires	1 003	1 003	0
CNSS	261 446	241 652	19 794
Charges à payer	1 257 151	644 194	612 957
Total	1 860 165	1 664 679	195 486

13. Concours bancaires

Les concours bancaires s'élèvent au 31 décembre 2012 à 551.277 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
A T B EL JAZIRA	1 133	1 133	0
BT GROMBALIA	360 474	951 938	-591 464
S T B MEGRINE	14 763	233 074	-218 311
U I B	386	386	0
BIAT	48 996	83 666	-34 670
B.S	332	332	0
BANQUE DE L HABITAT	1	1	0
B N A TUNIS	61 428	0	61 428
BTK	1 243	0	1 243
AB AMEN BANK	60 647	25 556	35 091
UBCI	0	110 453	-110 453
Retenues	1 874	943	931
Total	551 277	1 407 482	-856 205

VI. Notes relatives au Résultat

1. Revenus

Les revenus s'élèvent au 31 décembre 2012 à 48.414.080 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Vente Kraft	33 038 209	34 374 997	-1 336 788
Vente Liner	13 787 581	12 106 727	1 680 854
Vente Energie	1 309 030	962 462	346 568
Autres	279 260	261 775	17 486
Total	48 414 080	47 705 960	708 120

2. Achats de marchandises consommés

Les achats de marchandises consommés s'élèvent au 31 décembre 2012 à 22.787.649 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Variat stock mat première	451 037	750 370	-299 333
Frais s/ ach pate a papiers	454 515	329 594	124 921
Frais s/ ach mp1 étrangères	7 452	571	6 881
Achat v papier étrangère	826 191	83 865	742 326
Achat pate a papier	17 182 303	16 603 818	578 485
Achat m 1er local v papier	3 866 151	3 765 040	101 111
Total	22 787 649	21 533 258	1 254 391

3. Achats approvisionnements consommés

Les achats et approvisionnements consommés s'élèvent au 31 décembre 2012 à 9.434.826 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Consommation GAZ	6 171 833	5 052 696	1 119 137
achats électricité	439 477	741 911	-302 434
achat eau	48 777	44 044	4 733
variat stock autres approvision.	65 952	-439 059	505 011
achat emballages	131 960	122 804	9 156
f/ach pr turbine	3 226	9 432	-6 206
f/achat p rech étrangères	47 204	82 371	-35 167
f transit	92 250	28 952	63 298
achat p rech turbine	11 948	9 479	2 469
achat p rech etrengé	297 591	376 710	-79 119
ach gasoil	108 860	52 690	56 170
ach sel gros	20 682	13 450	7 232
pièce de rech.locales	413 783	439 069	-25 286
fourniture de bureau	32 621	29 294	3 327
frais s/ach mat cons	0	476	-476
frais/ach feut et toil PM2/PM3	449	3 427	-2 978
ach feut et toile PM2/PM3	58 886	211 825	-152 939
frais/ach mat cons étr PM2/PM3	53 730	67 320	-13 590
ach mat cons étr PM2/PM3	1 151 407	1 732 080	-580 673
f/acht feutre et toile PM2	1 224	748	476
achat feutre et toile PM2	112 979	49 684	63 295
achat oxygene+AZOTE	8 112	9 918	-1 806
achat sulfates	2 033	7 831	-5 798
achat fuel	0	218 683	-218 683
achat consm locales	159 842	271 844	-112 002
Total	9 434 826	9 137 679	297 147

4. Charges de personnel

Les charges de personnel s'élèvent au 31 décembre 2012 à 3.427.690 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Charges salariales	2 877 640	2 388 856	488 784
Charges sociales	550 050	457 017	93 033
Total	3 427 690	2 845 873	581 817

5. Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation s'élèvent au 31 décembre 2012 à 2.732.918 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Location	174 365	119 534	54 831
Entretien	829 445	651 296	178 148
Assurance	43 969	51 802	-7 833
Personnel extérieurs	638 446	521 544	116 902
Publicité	3 344	39 776	-36 432
Transports	586 567	556 096	30 471
Déplacement	25 266	21 619	3 647
Mission et réceptions	11 843	9 732	2 111
Frais postaux et de télécom	27 816	11 967	15 850
Frais bancaire	40 628	44 922	-4 294
Subv et dons	40 735	195 695	-154 960
Jetons de présence	75 000	0	75 000
Impôts et taxes	219 651	146 881	72 770
Pertes	15 843	40	15 803
Total	2 732 918	2 370 904	362 014

VII. Note relative aux parties liées

Conformément aux dispositions de la norme comptable tunisienne NCT 39, les transactions avec les parties liées de la société SOTIPAPIER se présentent comme suit :

- La société SOTIPAPIER a cédé à M. Abdelkader Hamrouni, actionnaire, 4 lots de terrain, dont la vocation est agricole, pour leur valeur nette comptable qui s'élève à 531.939 DT et ce dans le but de régulariser leur situation et les rétrocéder à SOTIPAPIER ;
- La société SOTIPAPIER a conclu des contrats de location avec M. Abdelkader Hamrouni, actionnaire, portant sur les 4 terrains cités précédemment. Les contrats ont été conclus le 01/05/2012 pour une durée de 20 ans. Le loyer annuel global, hors taxes, s'élève à 26.597 DT ;
- La société SOTIPAPIER a cédé à différentes sociétés du groupe de M. Abdelkader Hamrouni, actionnaire, des titres de participations non opérationnelles pour une valeur totale de 809 mTND. Cette transaction n'a eu aucun effet sur le résultat de l'exercice.
- La société SOTIPAPIER a conclu avec la société Value Consulting, actionnaire, un contrat de prestation de service en vue d'accomplir des missions d'audit économique, social, technique et administratif ainsi que des prospections de marché. Le montant facturé au titre des prestations fournies au cours de l'exercice 2012, s'élève à 70.000 DT;
- La société SOTIPAPIER a conclu avec la société HAN TN, actionnaire, un contrat de prestation de service en vue d'accomplir des missions d'audit économique, social, technique et administratif ainsi que des prospections de marché. Le montant facturé au titre des prestations fournies au cours de l'exercice 2012, s'élève à 150.000 DT;
- La société SOTIPAPIER a conclu avec la société RCS, société du groupe de l'actionnaire M. Abdelkader Hamrouni, à partir du 01/07/2012, un contrat de location portant sur des locaux administratifs. Le loyer annuel s'élève à 26.400 DT dont 2.400 DT au titre de la participation au frais d'eau, d'électricité et de nettoyage

Par ailleurs, nous présentons ci-dessous les transactions, conclues dans le cadre des opérations d'exploitation de la société SOTIPAPIER, avec les différentes sociétés du groupe de M. Abdelkader Hamrouni, actionnaire, tels que traduites au niveau des livres comptables au 31 décembre 2012 :

Transactions au cours de l'exercice 2012 :

	Vente	Achat	Prestation de service
GNC	1 955 540		
ECRT (*)		1 616 858	
COSEMAT			103 483
CTTM			575 565
DTL			84 270
Total	1 955 540	1 616 858	763 318

(*) SOTIPAPIER détient 40% du capital de ECRT

Solde des comptes fournisseurs groupe au 31/12/2012 :

	Solde
ECRT	365 379
COSEMAT	82 424
CTTM	127 668
DTL	42 135
Total	617 606

Annexe A : Tableau de variation des immobilisations et des amortissements

Libellé	Valeur Brute au 31/12/2011	Acquisitions 2012	Cessions 2012	Valeur Brute au 31/12/2012	Amortiss. Antérieurs	Dotation	Amortiss. du mat. Cédé	Cumul au 31/12/2012	VCN 31/12/2012
Concession brevet & procédé	176 294	0	0	176 294	0	176 294		176 294	0
Total immobilisations incorporelles	176 294	0	0	176 294	0	176 294		176 294	0
TERRAIN	736 903		531 939	204 964	0	0		0	204 964
CONSTRUCTION	1 999 387			1 999 387	1 932 693	20 272		1 952 965	46 422
CONSTRUCTION MP2	612 644			612 644	600 576	8 519		609 095	3 549
CONSTRUCTION MP3	802 893			802 893	550 212	80 289		630 501	172 392
CONST MAG STOK PB+CHAUD	508 512			508 512	253 255	50 851		304 106	204 406
NOUV ADMINIS+ATELIER MECANI+AT ELECTRIC	779 320			779 320	233 796	77 932		311 728	467 592
CONSTRUCTION DEPOT MAT PREMIERE	610 316			610 316	61 032	61 032		122 064	488 252
MATERIELS et OUTILLAGES	11 884 542	504 886		12 389 429	11 376 887	311 279		11 688 166	701 263
MATERIEL D EXPLOITATION MP 2	6 859 922			6 859 922	6 859 922			6 859 922	0
MACHINE PAPIER BLANC	8 682 295			8 682 295	8 682 295			8 682 295	0
MACHINE NCR	1 352 799			1 352 799	1 352 798			1 352 798	1
TURBINE A GAZ	5 946 599			5 946 599	5 912 025	22 843		5 934 868	11 731
REVISION GENERAL TURBINE	406 637	805 856		1 212 493	136 363	162 655		299 018	913 475
ECONOMIE ENERGIE	241 106			241 106	155 471	72 332		227 803	13 303
AAI	1 355 231	11 076		1 366 307	1 298 819	30 589		1 329 408	36 899
MATERIELS ROULANTS	1 126 257	380 555	164 936	1 341 876	1 064 436	20 422	141 938	942 920	398 956
M M B	250 946	20 807		271 753	241 798	7 705		249 503	22 250
Total des immobilisations corporelles	44 156 309	1 723 180	696 874	45 182 615	40 712 378	926 720		41 497 160	3 685 455
TOTAL	44 332 603	1 723 180	696 874	45 358 908	40 712 378	1 103 014		41 673 454	3 685 455

5.4.1.5. Notes Rectificatives aux états financiers arrêtés au 31 décembre 2012

a) Bilan retraité au 31/12/2011 :

	Note	2 012	2 011 Retraité
ACTIFS			
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations Incorporelles	V.1	176 294	176 294
Moins Amortissements		-176 294	0
		0	176 294
Immobilisations corporelles	V.2	45 182 615	44 156 309
Moins Amortissements		-41 497 160	-40 712 378
		3 685 455	3 443 931
Immobilisations financières	V.3	1 324 280	2 119 127
Moins Provisions		-210 000	-210 000
		1 114 280	1 909 127
Total des actifs immobilisés		4 799 735	5 529 351
Total des actifs non courants		4 799 735	5 529 351
ACTIFS COURANTS			
Stocks	V.4	16 684 855	15 703 233
Moins Provisions		-371 126	0
		16 313 729	15 703 233
Clients et comptes rattachés	V.5	10 092 765	5 950 350
Moins Provisions		-24 470	-24 470
		10 068 295	5 925 880
Autres actifs courants	V.6	1 854 841	665 442
Placements et autres actifs financiers	V.7	5 604 290	10 343 085
Liquidités et équivalents de liquidités	V.8	1 183 396	1 077 553
Total des actifs courants		35 024 551	33 715 193
TOTAL DES ACTIFS		<u>39 824 286</u>	<u>39 244 544</u>

b) Etat de flux de trésorerie arrêté au 31/12/2012 rectifié :

	2 012	2 011
<u>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</u>		
Résultat net	8 476 494	7 326 469
Ajustements pour :		
- Amortissements et Provisions	1 332 202	2 124 075
- Résorption prime mise à niveau	-274 853	-293 949
- Variation des :		
* Stocks	-981 622	555 681
* Créances	-4 142 415	409 243
* Autres actifs	-1 189 399	728 786
* Fournisseurs et autres dettes	1 538 819	-2 460 995
* Autres passifs	195 486	1 258 560
Flux de trésorerie affectés à l'exploitation	4 954 713	9 647 871
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</u>		
Décaissements liés à l'acquisition d'immobilisations Corporelles	-1 026 306	-566 320
Encaissement lié à la cession d'immobilisations financières	794 847	26 670
Décaissements liés à l'acquisition d'immobilisations Financières		-62 587
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-231 459	-602 237
<u>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>		
Distribution de dividendes	-8 500 000	-8 140 000
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-8 500 000	-8 140 000
Variation de trésorerie	-3 776 747	905 634
Trésorerie au début de l'exercice	10 013 156	9 107 522
Trésorerie à la clôture de l'exercice	6 236 409	10 013 156

c) Note rectificative relative la présentation de la société :

La société «SOTIPAPIER», a été créée en 1981 à Belli (Gouvernorat de Nabeul). Elle produit du papier d'emballage de type Kraft pour les sacs de grandes contenances ainsi que du papier dit Test Liner et du papier Fluting. Elle possède une capacité de production de 50.000 tonnes par an, emploie plus de 270 personnes et réalise un chiffre d'affaires dépassant les 48.4 millions de Dinars Tunisiens en 2012.

d) Note rectificative relative aux immobilisations financières

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
PARTICIPATIONS	643 225	1 452 549	-809 324
DEPOT ET CAUTIONNEMENT	681 055	666 578	14 478
Total	1 324 280	2 119 127	-794 846

e) Note rectificative relative aux autres actifs courants

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Fournisseurs Locaux	1 447	190 597	-189 150
Fournisseurs Etrangers	22 792	10 740	12 052
Avances	74 881	73 724	1 157
Etat impôts et taxes (TVA)	1 179 783	272 730	907 053
Débiteurs divers	528 311	52 775	475 536
Charges constatées d'avance	47 627	64 876	-17 249
Total	1 854 841	665 442	1 189 399

5.4.1.6. Notes Complémentaires aux états financiers arrêtés au 31 décembre 2012

a) Note complémentaire sur les évènements postérieurs à l'arrêté des états financiers

A notre connaissance, il n'y a pas eu d'évènements survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers, qui sans être liés à la date de clôture de l'exercice :

- Entraîneront des modifications importantes de l'actif ou du passif au cours du nouvel exercice, et
- Ou qui auront, ou risquent d'avoir, des répercussions importantes sur les activités futures de l'entreprise.

b) Note complémentaire sur le détail des participations

Les immobilisations financières sont comptabilisées au coût historique d'acquisition. A la clôture, elles sont évaluées selon la valeur d'usage. Les plus-values dégagées ne sont pas constatées alors que les moins-values potentielles font l'objet de provisions pour dépréciation.

La société détient des titres de participations qui s'élèvent à 643.225 DT à la date du 31 décembre 2012 et sont provisionné à hauteur de 210.000 DT

Libellé	Participations	Capital	% de détention	Dividendes
Marina Hôtel	350 000	4 180 000	8,4%	-
ECRT (*)	200 000	500 000	40,0%	-
BTS	40 000	40 000 000	0,1%	-
Sté expansion tourisme	25 000			-
SOFIJA	15 000			-
SODEK	10 000	6 200 000	0,2%	-
Sté Tunisienne de codification	3 000	500 000	0,6%	-
TUNISAIR	225	106 199 000	0,0%	-
Total Brut	643 225	157 579 000		
Provision **	(210 000)			
Total Net	433 225			

(*) La Direction Générale de la société atteste que la SOTIPAPIER n'exerce aucun contrôle exclusif sur la société ECRT et qu'elle n'est donc pas tenue d'établir des états financiers consolidés.

(**) La provision couvre la participation Marina Hôtel

c) Note complémentaire sur le rapprochement des montants en liquidités et équivalents de liquidités figurant dans le tableau de flux de trésorerie d'une part, et au bilan d'autre part

Libellé	Trésorerie au début de 2012	Trésorerie à la fin de 2012
Liquidités et équivalent de liquidités	1 077 553	1 183 396
Concours bancaires	-1 407 482	-551 277
Placements et autres actifs financiers	10 343 085	5 604 290
Total	10 013 156	6 236 409

d) Notes sur l'état de flux de trésorerie

• **Amortissements et provisions**

Libellé	31/12/2012	31/12/2011	Variation
Amortissements immob incorporelles	176 294	-	176 294
Amortissements immob corporelles	41 497 160	40 712 378	784 782
Provision sur immob financières	210 000	210 000	0
Provisions sur stocks	371 126		371 126
Provisions clients et comptes rattachés	24 470	24 470	0
Total	42 279 050	40 946 848	1 332 202

• **Primes mise à niveau**

Libellé	31/12/2012	31/12/2011	Variation
Prime mise à niveau	486 675	761 528	-274 853
Total	486 675	761 528	-274 853

• **Stocks**

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Matières premières	9 207 272	9 658 309	-451 037
Fourniture consommable	1 613 410	1 679 362	-65 952
produits finis	5 864 173	4 365 562	1 498 611
Total	16 684 855	15 703 233	981 622

• **Clients et comptes rattachés**

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
CLIENTS KRAFT	1 090 495	446 169	644 326
CLIENT PAP BLANC	363	2 141	-1 778
CLIENT DOUTEUX BLANC	85 923	58 246	27 677
CLIENT LINER	757 709	698 877	58 832
CLIENTS VENTES DENERGIES	408 473	299 433	109 040
VENTE AU COMPTANT	2 402	2 402	0
EFFET A RECEVOIR KRAFT	6 688 402	3 175 843	3 512 559
EFFET A RECEVOIR LINER	576 782	761 416	-184 634
CHEQUE EN PORTEFEUILLE	482 216	505 823	-23 607
Total	10 092 765	5 950 350	4 142 415
Provision sur client	-24 470	-24 470	0
Total net	10 068 295	5 925 880	4 142 415

- **Autres actifs courants**

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Fournisseurs Locaux	1 447	190 597	-189 150
Fournisseurs Etrangers	22 792	10 740	12 052
Avances	74 881	73 724	1 157
Etat impôts et taxes (TVA)	1 179 783	272 730	907 053
Débiteurs divers	528 311	52 775	475 536
Charges constatées d'avance	47 627	64 876	-17 249
Total	1 854 841	665 442	1 189 399

- **Fournisseurs et comptes rattachés**

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
FRS LOCAUX	2 862 937	1 699 477	1 163 460
FOURN. ETRANGERS	737 309	698 070	39 239
FRS EFFET A PAYER	912 993	576 872	336 121
Total	4 513 239	2 974 419	1 538 820

- **Autres passifs courants**

Libellé	Au 31/12/2012	Au 31/12/2011	Variation
Clients Kraft	190	136	54
Clients Liner	140	221	-81
Rémunération dues au personnel	9 212	478	8 734
I U R	90 609	0	90 609
ETAT DROIT DE DOUANES	2 207	1 433	775
ETAT IMPOT S/BENEFICE	164 767	637 208	-472 441
TVA/TRANSPORT 12 %	35	35	0
TVA sur vente 18%	2 525	0	2 525
TVA/STE NON RESDENTE	3 305	0	3 305
TVA A PAYER	1 411	138 169	-136 758
TIMBRE LOI 93-53 DU 17/05/93	63	41	22
RET 1.5%	705	9	696
RET 5%	100	100	0
Créditeurs divers	65 296	0	65 296
ASSOCIES& ACTIONNAIRES	1 003	1 003	0
CNSS	261 446	241 652	19 794
CHARGES A PAYER	1 257 151	644 194	612 957
Total	1 860 165	1 664 679	195 486

- **Les décaissements liés à la distribution de dividendes :**

Suivant la décision de l'assemblée générale ordinaire ayant approuvé les états financiers au 31/12/2011, la société a procédé à la distribution de dividendes au profit des actionnaires pour un montant global de 8.500.000 DT.

e) Note sur le tableau de détermination du résultat fiscal

LIQUIDATION FISCALE ANNEE 2012

<u>BENEFICE COMPTABLE</u>			10 100 249,046
<u>A REINTEGRER</u>			
<u>*AMENDES</u>			765,000
			176 293,500
			<u>10 277 307,546</u>
A DEDUIRE			
<u>*DIVIDENDES</u>			253 449,440
			<u>10 023 858,106</u>
<u>*BENEFICE/EXPORT</u>			
<u>2307537,5*10023858,106</u>			477 762,433
48414079,616			
<u>BENEFICE IMPOSABLE</u>			9 546 095,673
BENEFICE ACTIVITE DE RECYCLAGE			
<u>ARTICLE 38 CODE DES INCITATIONS DES INVESTISSEMENT</u>			
C A PROD(test+cannelure)	<u>13787581,172</u>	29,904%	2 854 639,774
TOT C A(kraft+test+can)	46106542,116		
IMPOT AU TAUX 10%			285 463,977
<u>BENEFICE IMPOSABLE BASE CALCUL MINI IMPOT</u>			6 691 455,899
<u>INVESTISSEMENTS EXONERES</u>			
*SOTIPAPIER	LOIS 98120 DU 27/12/93		2 250 000,000
<u>BENEFICE IMPOSABLE AU TAUX DE 30%</u>			<u>4 441 455,899</u>
*IMPÔT/SOCIETE=	4453755,642 * 30%=		1 332 436,770
*MINIMUM DE L'IMPÔT=	6703755,642*20%		<u>1 338 291,180</u>
TOTAL IMPOT DU			1 623 755,157
<u>LIQUIDATION DE L'IMPÔT</u>			
IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS			1 623 755,157
ACOMPTE PREVISIONEL			-1 379 574,180
RETENUES À LA SOURCE			-79 413,737
A PAYER 2012			164 767,240

5.4.1.7. Notes Explicatives aux états financiers arrêtés au 31 décembre 2010

- Note explicative sur les capitaux propres de l'année 2010 :

Le total des capitaux propres de 2010 s'élevant à 26.747.511 DT avant résultat de l'année 2010 n'a pas subi de variation entre le bilan de 2010 et celui comparatif de 2011. Seul un reclassement dû à un regroupement opéré par le système informatique a été à l'origine d'un changement des soldes des rubriques des réserves et celui des résultats reportés.

Ainsi, le changement se détaille comme suit :

	2010	2010 (comparatif avec 2011)	Ecart
Capital social	18.500.000	18.500.000	0
Réserves	4.692.060	6.643.060	-1.951.000
Résultats reportés	2.499.975	548.974	1.951.000
Autres capitaux propres	1.055.476	1.055.476	0
Total des capitaux propres avant affectation de l'exercice	26.747.511	26.747.511	0

Le montant de l'écart, soit 1.951.000 DT a fait l'objet en 2011 d'une répartition aux actionnaires suivant PV de l'AGO du 01/04/2011.

5.4.1.8. Rapport du commissaire aux comptes CAF sur les états financiers arrêtés au 31 décembre 2012



Tunis, le 24 avril 2013

Messieurs les Actionnaires
de la Société Tunisienne Industrielle du Papier et du Carton
«SOTIPAPIER»
Km 6 Route de Sousse, Megrine, Ben Arous

Messieurs,

En exécution du mandat qui nous a été confié par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous vous présentons notre rapport général sur l'audit des états financiers de la société SOTIPAPIER relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012 ainsi que sur les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers de la Société Tunisienne Industrielle du Papier et du Carton, joints au présent rapport et comprenant le bilan au 31 décembre 2012, ainsi que l'état de résultat et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir des capitaux propres positifs de 32.899.605 DT, y compris le résultat bénéficiaire de l'exercice qui s'élève à 8.476.494 DT.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers conformément aux normes comptables tunisiennes ainsi que d'un contrôle interne qu'elle juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Les états financiers ont été arrêtés par votre conseil d'administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Société Conseil Audit Formation, Société d'expertise Comptable
Immeuble PwC Rue du lac d'Annecy Les berges du Lac 1053 Tunis - Tunisie.
Téléphone: +216 (0) 71 160 000 / 71 862 156 / 71 963 900, Fax: +216 (0) 71 861 789, www.pwc.com

Société à responsabilité limitée au capital DT 10 000 RC B18895 1997. Id.Fisco- 024 410 T
Inscrite au tableau de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Justification de l'opinion avec réserve

Nous n'avons pas audité les états financiers de la société «SOTIPAPIER» pour l'exercice clos le 31 décembre 2011. Par conséquent, nous ne sommes pas en mesure d'exprimer et nous n'exprimons pas d'opinion sur les soldes d'ouverture de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Opinion avec réserve

A notre avis, sous réserve des incidences éventuelles de la question évoquée au paragraphe ci-dessus «justification de l'opinion avec réserve», les états financiers sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle de la situation financière de la société SOTIPAPIER au 31 décembre 2012 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Rapport sur les vérifications et informations spécifiques

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

A l'exception des incidences éventuelles de la question évoquée au paragraphe ci-dessus «justification de l'opinion avec réserve», nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers annuels, des informations financières données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers annuels.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret N° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et 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 à l'exception du fait que la société n'a pas encore déposé, à la date du présent rapport, le cahier des charges, prévu par l'arrêté du Ministre des finances du 28 août 2006, auprès du Conseil du Marché Financier.

Conseil Audit Formation

Abderrahmen Fendri

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Abderrahmen Fendri', is written over a horizontal line. The signature is stylized and cursive.

5.4.1.9. Rapport spécial du commissaire aux comptes CAF relatifs aux états financiers arrêtés au 31/12/2012



Tunis, le 24 avril 2013

Messieurs les Actionnaires
de la Société Tunisienne Industrielle du Papier et du Carton
SOTIPAPIER
Km 6 Route de Sousse, Megrine, Ben Arous.

Messieurs,

En application de l'article 200 et suivants et l'article 475 du code des sociétés commerciales, nous vous soumettons notre rapport sur les conventions conclues et opérations réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

1. Conventions et Opérations réalisées en 2012 (Autres que les rémunérations des dirigeants)

Votre conseil d'administration nous a tenus informés des conventions et opérations suivantes nouvellement conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012 :

1. La société SOTIPAPIER a cédé à M. Abdelkader Hamrouni, actionnaire, 4 lots de terrain, dont la vocation est agricole, pour leur valeur nette comptable qui s'élève à 531.939 DT et ce dans le but de régulariser leur situation et les rétrocéder, au même prix, à SOTIPAPIER ;
2. La société SOTIPAPIER a conclu des contrats de location avec M. Abdelkader Hamrouni, actionnaire, portant sur les 4 terrains cités précédemment. Les contrats ont été conclus le 01/05/2012 pour une durée de 20 ans. Le loyer annuel global, hors taxes, s'élève à 26.597 DT ;
3. La société SOTIPAPIER a cédé à différentes sociétés du groupe de Mr Abdelkader Hamrouni, actionnaire, des titres de participations non opérationnelles pour une valeur totale de 809 mTND. Cette transaction n'a eu aucun effet sur le résultat de l'exercice.

Société Conseil Audit Formation, Société d'expertise Comptable
Immeuble PwC Rue du lac d'Annecy Les berges du Lac 1053 Tunis - Tunisie.
Téléphone: +216 (0) 71 160 000 / 71 862 156 / 71 963 900, Fax: +216 (0) 71 861 789, www.pwc.com

Société à responsabilité limitée au capital DT 10 000 RC B18895 1997. IS.Fisc. 024 410 T.
Inscrite au tableau de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie

4. La société SOTIPAPIER a conclu avec la société Value Consulting, actionnaire, un contrat de prestation de service en vue d'accomplir des missions d'audit économique, social, technique et administratif ainsi que des prospections de marché. Le montant facturé au titre des prestations fournies au cours de l'exercice 2012, s'élève à 70.000 DT;
5. La société SOTIPAPIER a conclu avec la société HAN TN, actionnaire, un contrat de prestation de service en vue d'accomplir des missions d'audit économique, social, technique et administratif ainsi que des prospections de marché. Le montant facturé au titre des prestations fournies au cours de l'exercice 2012, s'élève à 150.000 DT;
6. La société SOTIPAPIER a conclu avec la société RCS, société du groupe de l'actionnaire M. Abdelkader Hamrouni, à partir du 01/07/2012, un contrat de location portant sur des locaux administratifs. Le loyer annuel s'élève à 26.400 DT dont 2.400 DT au titre de la participation au frais d'eau, d'électricité et de nettoyage

Par ailleurs, nous présentons ci-dessous les transactions, conclues dans le cadre des opérations d'exploitation de la société SOTIPAPIER, avec les différentes sociétés du groupe de M. Abdelkader Hamrouni, actionnaire, tels que traduites au niveau des livres comptables au 31 décembre 2012 :

Transactions au cours de l'exercice 2012 :

	Vente	Achat	Prestation de service
GNC	1 955 540		
ECRT (*)		1 616 858	
COSEMAT			103 483
CTTM			575 565
DTL			84 270
Total	1 955 540	1 616 858	763 318

(*) SOTIPAPIER détient 40% du capital de ECRT

Solde des comptes fournisseurs groupe au 31/12/2012 :

	Solde
ECRT	365 379
COSEMAT	82 424
CTTM	127 668
JTL	42 135
Total	617 606

2. Conventions et opérations réalisées en 2012 relatives à des conventions antérieures (Autres que les rémunérations des dirigeants)

Votre conseil d'administration ne nous a tenus informés d'aucune convention et/ou opération conclues antérieurement et continuant à produire leurs effets sur l'exercice 2012.

3. Obligations et engagements de la société envers les dirigeants

Les rémunérations des dirigeants sont fixées par décision du conseil d'administration et aucune convention n'est établie entre les dirigeants et la société. Les éléments de rémunérations des dirigeants sont définis comme suit :

- Les membres du conseil d'administration sont rémunérés par des jetons de présence déterminés par le conseil d'administration et soumis à l'approbation de l'assemblée générale. En 2012, le montant des jetons de présence alloué aux administrateurs s'est élevé à 75.000 DT,

Par ailleurs, lors de nos investigations, nous n'avons pas relevé l'existence d'autres conventions qui entrent dans le cadre des articles 200 et 475 du Code des Sociétés Commerciales.

Conseil Audit Formation

Abderrahmen FENDRI



5.4.1.10. Rapport du commissaire aux comptes MBC relatifs aux états financiers arrêtés au 31/12/2012

MBC Société Management Business Consulting

Messieurs les associés la société
Tunisienne Industrielle du Papier et
de Carton "SO T I PAPIER"

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE SUR LES ETATS FINANCIERS
DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2012**

Messieurs les associés,

- 1- En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre assemblée générale ordinaire, nous avons examiné les états financiers de la société Tunisienne Industrielle du Papier et de Carton "SO T I PAPIER" pour l'exercice clos le 31 Décembre 2012.
- 2- Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière et a comporté les contrôles, sondages et autres procédures de vérification que nous avons jugé nécessaires en la circonstance, et eu égard aux règles de diligences normales.
- 3- Cet examen a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.
- 4- Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 Décembre 2012 font apparaître un total du bilan de D : 39 824 284 et un bénéfice net de DT : 8 476 494.

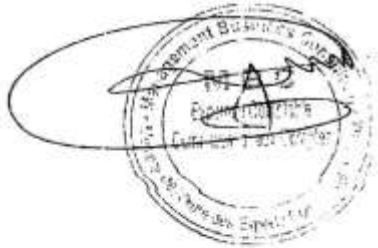
Ces états, ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les règles de présentation des états financiers et de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de l'entreprise.

OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS

- 5- Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers de la société Tunisienne Industrielle du Papier et de Carton "SOTI PAPIER", arrêtés au 31 Décembre 2012, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société.

Tunis, le 10 avril 2013

Le Commissaire aux Comptes



5.4.1.11. Rapport spécial du commissaire aux comptes MBC relatifs aux états financiers arrêtés au 31/12/2012

MBC Société Management Business Consulting

Messieurs les associés la société
Tunisienne Industrielle du Papier et
de Carton "S O T I P A P I E R"

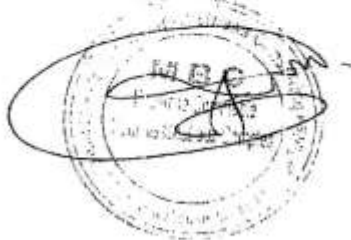
**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2012**

Messieurs les associés,

En application des dispositions des articles 115 et suivants du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que nous n'avons pas détecté des opérations entrant sous l'égide de l'article susvisé.

Tunis, le 10 Avril 2013

Le Commissaire aux Comptes



5.4.2. Engagements financiers au 31/12/2012

Type d'engagement	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprises liées	Associés	Observations
Engagements Donnés						
a) Garanties personnelles						
<i>Cautionnement</i>						
<i>Aval</i>						
<i>Autres garanties</i>						
b) Hypothèques						
<i>Hypothèques</i>						
<i>Nantissement</i>						
c) Effets escomptés et non échus	8 268 095					
d) Créances à l'exportation mobilisées						
e) Abandon de créances						
Total						
Engagements reçus						
a) Garanties personnelles						
<i>Cautionnement</i>						
<i>Aval</i>						
<i>Autres garanties</i>						
b) Hypothèques						
<i>Hypothèques</i>						
<i>Nantissement</i>						
c) Effets escomptés et non échus						
d) Créances à l'exportation mobilisées						
e) Abandon de créances						
Total						
Engagements réciproques						
Total						

5.4.3 Encours des crédits contractés par la société SOTIPAPIER

Néant

5.4.4. Soldes intermédiaires de gestion au 31/12/2012

Produits	2 012	2 011	2 010	Charges	2 012	2 011	2 010	Soldes	2 012	2 011	2 010
Revenus et autres produits d'exploitation	48 414 080	47 705 960	49 754 887								
Production stockée				stockage de production	-1 498 611	244 370	2 087 946				
Production immobilisée											
Total	48 414 080	47 705 960	49 754 887		-1 498 611	244 370	2 087 946	Production	49 912 691	47 461 590	47 666 940
Production	49 912 691	47 461 590	47 666 940	Achats consommés	22 787 649	21 533 258	18 608 828	Marge sur coût matières	27 125 042	25 928 332	29 058 113
Marge sur coût matières	27 125 042	25 928 332	29 058 113		12 167 744	11 508 583	15 226 596				
Subvention d'exploitation				Autres charges externes				Valeur ajoutée brute			
Total	27 125 042	25 928 332	29 058 113		12 167 744	11 508 583	15 226 596		14 957 298	14 419 749	13 831 516
Valeur ajoutée brute	14 957 298	14 419 749	13 831 516	Impôts et taxes				Excédent brut d'exploitation			
				Charges de personnel	3 427 690	2 845 873	1 445 492		11 529 608	11 573 876	12 386 024
				Total	3 427 690	2 845 873	1 445 492				
Excédent brut d'exploitation	11 529 608	11 573 876	12 386 024	Insuffisance brute d'exploitation		0	0				
Autres produits ordinaires	302 152	311 430	265 818	Autres charges ordinaires		30 000					
Produits financiers	276 016	213 596	122 866	Charges financières	533 387	321 950	596 988				
Transfert et reprise de charges				Dotations aux amort.prov.ordinaires	1 474 140	2 164 774	3 419 359				
				Impôt sur le résultat ordinaire	1 623 755	2 255 709	1 200 429				
Total	12 107 776	12 098 902	12 774 708		3 631 282	4 772 433	5 216 776	Résultat des activités ordinaires	8 476 494	7 326 469	7 557 932
Résultat positif des activités ordinaires	8 476 494	7 326 469	7 557 932	Résultat négatif des activités ordinaires							
Gains extraordinaires				Pertes extraordinaires							
Effet positif des modifi. comptables				Effet négatif des modifications comptables							
				Impôt /éléments extra. et modif. Comptab							
Total	8 476 494	7 326 469	7 557 932		0	0	0	Résultat net après modif. compt	8 476 494	7 326 469	7 557 932

5.4.5. Tableau de mouvement des capitaux propres

Libellé	Capital social	Réserve légale	Résultats reportés	Résultat 2006	Résultat 2010	Autres capitaux propres	Résultat de l'exercice	Total
Total des Capitaux propres au 31/12/2010	18 500 000	1 700 000*	5 492 035*	1		1 055 476	7 557 932	34 305 444
Affectation des résultats 2010 (selon PV de l'AGO du 01/04/2011)								
Réserves légales		150 000					-150 000	0
Résultats reportés					18 932		-18 932	0
Dividendes			-1 951 000				-6 189 000	-8 140 000
Prime de mise à niveau								0
Résorption de prime de mise à niveau						-293 948		-293 948
Augmentation de capital	1 200 000						-1 200 000	0
Résultat de l'exercice 2011							7 326 469	7 326 469
Total des Capitaux propres au 31/12/2011	19 700 000	1 850 000	3 541 035	1	18 932	761 528	7 326 469	33 197 965
Affectation des résultats 2011 (selon PV de l'AGO du 10/03/2012 telle que complété par l'AGO du 16/04/2012**)								
Réserves légales		120 000					-120 000	0
Résultats reportés			225 402	-1	-18 932		-206 469	0
Dividendes			-3 500 000				-5 000 000	-8 500 000
Prime de mise à niveau								0
Résorption de prime de mise à niveau						-274 853		-274 853
Augmentation de capital	2 000 000						-2 000 000	0
Résultat au 31/12/2012							8 476 494	8 476 494
Total des Capitaux propres au 31/12/2012	21 700 000	1 970 000	266 437	0	0	486 675	8 476 494	32 899 606
Affectation des résultats 2012 (selon PV de l'AGO du 24/04/2013)								
Réserves légales		200 000	-200 000					0
Résultats reportés			8 476 494				-8 476 494	0
Dividendes			-5 967 500					-5 967 500
Prime de mise à niveau								0
Résorption de prime de mise à niveau						-124 662		-124 662
Augmentation de capital	2 250 000		-2 250 000					0
Résultat au 30/06/2013							5 732 454	5 732 454
Total des Capitaux propres au 30/06/2013	23 950 000	2 170 000	325 431	0	0	362 013	5 732 454	32 539 898

* Les réserves et les résultats reportés de 2010 figurant dans les états financiers arrêtés au 31 décembre 2011 s'élevaient à 7.192.035 DT et correspondant à la somme de la réserve légale et des résultats reportés

** L'AGO du 10/03/2012 ayant statué sur l'exercice 2011 a approuvé la distribution de dividendes pour un montant de 5.000.000 DT. L'AGO du 16/04/2012 a décidé de distribuer des dividendes complémentaires de 3.500.000 DT.

5.4.6. Affectation des résultats des trois derniers exercices

En Dt	2012	2011	2010
Résultat net de l'exercice	8 476 494	7 326 469	7 557 932
Résultat reportés	266 436	3 559 967	548 975*
Réserves légales	1 970 000	1 850 000	6 643 060*
Dividendes	5 967 500	8 500 000	8 140 000

* Un report à nouveau de 2009 d'un montant de 1.951.000 DT classé auparavant parmi les résultats reportés a été reclassé parmi les réserves. Les états financiers de 2010 ont été retraités en conséquence.

5.4.7. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation

En DT	2012	2011	2010
Résultat d'exploitation	10 055 468	9 409 102	8 966 665
Résultat des activités ordinaires avant impôt	10 100 249	9 582 178	8 758 361
Résultat net	8 476 494	7 326 469	7 557 932
Capital social	21 700 000	19 700 000	18 500 000
Valeur nominale	1	1	1
Nombre d'actions	21 700 000	19 700 000	18 500 000
Résultat net / capital social	0,391	0,372	0,409
Résultat avant impôt / capital social	0,465	0,486	0,473
Résultat d'exploitation par action	0,463	0,478	0,485
Résultat net par action	0,391	0,372	0,409

5.4.8. Evolution des dividendes

En Dt	2012	2011	2010
Capital social	21 700 000	19 700 000	18 500 000
Valeur nominale	1	1	1
Nombre d'actions	21 700 000	19 700 000	18 500 000
Dividendes :			
<i>Dont dividendes prélevés sur le résultat</i>	5 967 500*	5 000 000	8 140 000
<i>Dont dividendes prélevés sur les réserves</i>		3 500 000	
Dividendes par action	0,275	0,431	0,440
Taux de dividendes en % de la valeur nominale	28%	43%	44%
Date de mise en paiement			
<i>dividendes prélevés sur le résultat</i>	24/04/2013	28/03/2012	01/08/2011
<i>dividendes prélevés sur les réserves</i>		08/05/2012	

* Dividende prioritaire

5.4.9. Evolution de la marge brute d'autofinancement

En DT	2012	2011	2010
Bénéfice net	8 476 494	7 326 469	7 557 932
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	1 474 140	2 164 774	3 419 359
Marge Brute d'Autofinancement	9 950 634	9 491 243	10 977 291

5.4.10. Evolution de la structure financière

5.4.10.1. Fonds de roulement

En Dt	2012	2011	2010
Capitaux propres avant affectation (1)	32 899 605	33 197 964	34 305 443
Passifs non courants (2)	0	0	0
Capitaux permanents (3)= (1)+ (2)	32 899 605	33 197 964	34 305 443
Actifs non courants (4)	4 799 735	5 529 352	7 051 189
Fonds de roulement (3) - (4)	28 099 870	27 668 612	27 254 254

5.4.10.2. Besoin en Fonds de roulement

En DT	2012	2011	2010
Capitaux propres avant affectation	32 899 605	33 197 964	34 305 443
Passifs non courants	0	0	0
Capitaux permanents	32 899 605	33 197 964	34 305 443
Actifs non courants	4 799 735	5 529 352	7 051 189
Fonds de Roulement	28 099 870	27 668 612	27 254 254
Stocks	16 313 729	15 703 233	16 258 914
Clients et comptes rattachés	10 068 295	5 925 880	6 335 123
Autres actifs courants	1 854 841	665 442*	1 394 228*
Fournisseurs et comptes rattachés	4 513 239	2 974 419	5 435 414
Autres passifs courants	1 860 165	1 664 679	406 120
Besoin en Fonds de Roulement	21 863 461	17 655 457	18 146 732
Trésorerie Nette	6 236 409	10 013 155	9 107 522

* Montants retraités

5.4.10.3. Trésorerie nette

En Dt	2012	2011	2010
Fonds de Roulement (1)	28 099 870	27 668 612	27 254 254
Besoin en Fonds de roulement (2)	21 863 461	17 655 457	18 146 732
Trésorerie nette (3) = (1) - (2)	6 236 409	10 013 155	9 107 522

5.4.11. Evolution de la rentabilité des capitaux propres

En DT	2012	2011	2010
Résultat net	8 476 494	7 326 469	7 557 932
Capitaux propres avant résultat	24 423 111	25 871 495	26 747 511
Rentabilité des capitaux propres	35%	28%	28%

5.4.12. Indicateurs de gestion

En DT	2012	2011	2010
Actifs non courants	4 799 735	5 529 352	7 051 189
Actifs courants	35 024 551	33 715 193	35 126 226
Stocks	16 313 729	15 703 233	16 258 914
Clients et comptes rattachés	10 068 295	5 925 880	6 335 123
Liquidités et équivalents de liquidités	1 183 396	1 077 553	3 058 873
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	24 423 111	25 871 495	26 747 511
Total Bilan	39 824 286	39 244 545	42 177 416
Capitaux propres avant affectation	32 899 605	33 197 964	34 305 443
Passifs non courants	0	0	0
Passifs courants	6 924 681	6 046 580	7 871 972
Fournisseurs et comptes rattachés	4 513 239	2 974 419	5 435 414
Total Passifs	6 924 681	6 046 580	7 871 972
Revenus	48 414 080	47 705 960	49 754 887
Production (1)	49 912 691	47 461 590	47 666 940
Achats consommés	22 787 649	21 533 258	18 608 828
Marge brute (2)	27 125 042	25 928 332	29 058 113
Charges de personnel	3 427 690	2 845 873	1 445 492
Résultat d'exploitation	10 055 468	9 409 102	8 966 665
Résultat net	8 476 494	7 326 469	7 557 932

(1) Production = Revenus+Autres produits d'exploitation +/- Variation de stocks des produits finis

(2) Marge brute = Production - Achats consommés

5.4.13. Ratios financiers

	2012	2011	2010
Ratios de Structure			
Actifs non courants/Total Bilan	12%	14%	17%
Stocks/Total Bilan	41%	40%	39%
Actifs courants/Total Bilan	88%	86%	83%
Capitaux propres avant affectation/Total Bilan	83%	85%	81%
Passif non courants/Total Bilan	0%	0%	0%
Passifs courants/Total Bilan	17%	15%	19%
Total Passifs/Total Bilan	17%	15%	19%
Capitaux permanents/Total Bilan	83%	85%	81%
Ratios de Gestion			
Charges de personnel/Revenus	7%	6%	3%
Résultat d'exploitation/Revenus	21%	20%	18%
Revenus/Capitaux propres avant affectation	147%	144%	145%
Ratios de solvabilité			
Capitaux propres avant affectation/Capitaux permanents	100%	100%	100%
Ratios de Liquidité			
Actifs courants/Passifs courants	506%	558%	446%
(Actifs courants - Stocks)/Passifs courants	270%	298%	240%
Liquidités et équivalents/Passifs courants	17%	18%	39%
Ratios de Rentabilité			
Résultat net /Capitaux propres avant résultat	35%	28%	28%
Résultat net /Capitaux permanents avant résultat	35%	28%	28%
Résultat net /Revenus	18%	15%	15%
Autres Ratios			
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)*	60	42	89
Délai de recouvrement clients (en jours)**	63	38	39

* $(\text{Fournisseurs} \times 360) / (\text{achats consommés} \times 1.18)$

** $(\text{Clients} \times 360) / (\text{Revenus} \times 1.18)$

5.5. Renseignements sur les états financiers au 30 juin 2013

5.5.1. Bilan arrêté au 30 juin 2013

En Dinars

En DT	Notes	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
ACTIFS				
ACTIFS NON COURANTS				
Actifs immobilisés				
Immobilisations incorporelles	V.1	176 294	176 294	176 294
Moins : Amortissements		-176 294	0	-176 294
		0	176 294	0
Immobilisations corporelles	V.2	45 498 507	43 554 480	45 182 615
Moins : Amortissements		-42 086 883	-41 031 632	-41 497 160
		3 411 624	2 522 848	3 685 455
Immobilisations financières	V.3	1 314 054	651 385	1 324 280
Moins : Provisions		-210 000	-210 000	-210 000
		1 104 054	441 385	1 114 280
Total actifs immobilisés		4 515 678	3 140 527	4 799 735
Autres actifs non courants		0	0	0
Total des actifs non courants		4 515 678	3 140 527	4 799 735
ACTIFS COURANTS				
Stocks				
Stocks	V.4	10 869 078	16 489 421	16 684 855
Moins : Provisions		-433 080	0	-371 126
		10 435 998	16 489 421	16 313 729
Clients et comptes rattachés	V.5	25 577 129	8 232 597	10 092 765
Moins : Provisions		-53 851	-24 470	-24 470
		25 523 278	8 208 127	10 068 295
Autres actifs courants	V.6	253 011	3 343 007	1 854 841
Placements et autres actifs financiers	V.7	51 108	5 468 527	5 604 290
Liquidités et équivalents de liquidités	V.8	763 760	9 140 991	1 183 396
Total des actifs courants		37 027 155	42 650 073	35 024 551
TOTAL DES ACTIFS		41 542 833	45 790 600	39 824 286

En DT	Notes	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS				
Capitaux Propres				
Capital Social		23 950 000	21 700 000	21 700 000
Réserves légales		2 170 000	1 970 000	1 970 000
Autres Capitaux Propres		362 013	624 102	486 675
Résultats Reportés		325 430	266 436	266 436
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		26 807 443	24 560 538	24 423 111
Résultat de l'exercice		5 732 454	5 430 596	8 476 494
Total des capitaux propres avant affectation	V.9	32 539 897	29 991 134	32 899 605
PASSIFS				
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts et Dettes assimilées				
Autres Passifs Financiers				
Provisions pour risques et charges		52 549		
Total des passifs non courants		52 549	0	0
PASSIFS COURANTS				
Fournisseurs et comptes rattachés	V.10	4 248 107	10 558 958	4 513 239
Autres passifs courants	V.11	3 340 821	2 847 052	1 860 165
Concours bancaires et autres passifs financiers	V.12	1 361 459	2 393 456	551 277
Total des passifs courants		8 950 387	15 799 466	6 924 681
Total des passifs		9 002 936	15 799 466	6 924 681
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		41 542 833	45 790 600	39 824 286

5.5.2. Etat de résultat arrêté au 30 juin 2013

En DT	Notes	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Revenus	VI.1	30 874 443	27 392 808	48 414 080
Total produits d'exploitation		30 874 443	27 392 808	48 414 080
CHARGES D'EXPLOITATION				
Variation des Stocks		3 681 214	55 586	-1 498 611
Achat marchandises consommées	VI.2	10 702 068	12 535 073	22 787 649
Achats d'approvisionnement	VI.3	5 148 322	5 204 785	9 434 826
Charges de Personnel	VI.4	1 723 439	1 606 274	3 427 690
Dotations aux Amortissements et aux Provisions		803 721	461 191	1 474 140
Autres Charges d'Exploitation	VI.5	1 824 465	1 117 205	2 732 918
Total des charges d'exploitation		23 883 229	20 980 114	38 358 612
RESULTAT D'EXPLOITATION		6 991 214	6 412 694	10 055 468
Charges Financières nettes		-223 650	-227 997	-533 387
Produits des placements		87 862	122 243	276 016
Autres Gains Ordinaires		127 242	163 940	302 152
Autres Pertes Ordinaires				0
Résultat des activités ordinaires avant impôts		6 982 668	6 470 880	10 100 249
Impôts sur les sociétés		-1 250 214	-1 040 284	-1 623 755
Eléments extraordinaires		0		0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		5 732 454	5 430 596	8 476 494
Effets des modifications comptables		0	0	0
RESULTAT NET APRES MODIFICATIONS COMPTABLES		5 732 454	5 430 596	8 476 494

5.5.3. Etat des flux de trésorerie arrêté au 30 juin 2013*

Etat des flux de trésorerie	Notes	30/06/2013*	30/06/2012*	31/12/2012**
Flux de Trésorerie liés à l'Exploitation				
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		5 732 454	5 430 596	8 476 494
Amortissements et provisions		681 058	319 254	1 332 202
Résorption prime mise à niveau		-124 661	-137 426	-274 853
VARIATION DES:				
- Stocks		5 815 778	-786 187	-981 622
- Créances		-15 484 693*	-2 282 605	-4 142 415
- Autres actifs		1 512 295*	-2 220 485	-1 203 876**
- Fournisseurs et autres dettes		-240 892*	7 785 877	1 538 819
- Autres passifs		1 598 828*	1 182 730	195 486
- Reprise sur provision				
- Quote-part Subventions				
Flux de Trésorerie provenant de l'exploitation		-509 833	9 291 754	4 940 235
Flux de Trésorerie liés aux activités d'investissement				
- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations Corporelles		-315 893		-1 026 306
- Encaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations Corporelles			601 828	
- Encaissements provenant de la cession d'immobilisations Financières		10 226	809 325	809 324**
Flux de Trésorerie provenant des activités d'Investissement		-305 667	1 411 152	-216 982
Flux de Trésorerie liés aux activités de financement				
Distribution de dividendes		-5 967 500	-8 500 000	-8 500 000
Remboursement d'emprunts				
Flux de Trésorerie provenant des activités de Financement		-5 967 500	-8 500 000	-8 500 000
Variation de Trésorerie		-6 783 000	2 202 906	-3 776 747
Trésorerie au début de l'exercice		6 236 409	10 013 156	10 013 156
Trésorerie à la fin de l'exercice		-546 591	12 216 062	6 236 409

*Le montant de ces variations n'est pas conforme à celui ressortant des chiffres du bilan (Cf, état de flux rectifié page 137).

** L'état de flux de trésorerie arrêté au 31/12/2012 n'a pas tenu compte des reclassements opérés au niveau du bilan arrêté au 31/12/2012 concernant les avances relatives à la consommation de gaz et d'électricité (Cf état de flux de trésorerie rectifié, page 137).

5.5.4. Notes aux états financiers arrêtés au 30 juin 2013

I. Présentation de la société

La société «SOTIPAPIER», a été créée en 1986 à Belli (Gouvernorat de Nabeul). Elle produit du papier d'emballage de type Kraft pour les sacs de grandes contenances ainsi que du papier dit Test Liner et du papier Fluting. Elle possède une capacité de production de 60.000 tonnes par an, emploie plus de 277 personnes et réalise un chiffre d'affaires de 30.874KDT au 30 juin 2013 contre un chiffre d'affaires de 27.393KDT et 48.414KDT respectivement au 30.06.2012 et au 31.12.2012.

Faits significatifs de l'exercice

Le premier semestre 2013 est marqué par :

- La conversion de 5.425.000 actions ordinaires de 21.700.000 actions composant le capital social en actions à dividendes prioritaire sans droit de vote.
- Augmentation du capital d'un montant de 2.250.000 Dinars pour le porter de 21.700.000 Dinars à 23.950.000 Dinars et ce par l'émission de 2.250.000 actions nominatives nouvelles de 1 Dinar chacune, par incorporation de réserve spéciale pour réinvestissement exonérée d'un montant de 2.250.000 Dinars.

II. Référentiel comptable

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2012 ont été élaborés conformément aux dispositions du système comptable des entreprises régi par la loi n°96-112 du 30 décembre 1996 et des principes comptables généralement admis. Ces états financiers sont composés du bilan, de l'état de résultat et de l'état des flux de trésorerie présentés selon les modèles autorisés, ainsi que les notes aux états financiers. Le bilan est composé de l'actif, du passif et des capitaux propres.

Les conventions comptables de base et les méthodes comptables les plus significatives appliquées pour la préparation des comptes se résument comme suit :

Exercice social

L'exercice social commence le 1er janvier et finit le 31 décembre.

Unité monétaire

Les états financiers de la société SOTIPAPIER sont libellés en Dinar Tunisien.

III. Bases de mesure et principes comptables pertinents appliqués

Les principes comptables les plus pertinents tels que retenus par SOTIPAPIER pour l'élaboration de ses états financiers se résument comme suit :

1- Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition hors taxes déductibles et sont amorties suivant la méthode d'amortissement linéaire.

Les taux d'amortissement pratiqués sont les suivants :

Constructions	10%
Matériels et Outillages	30%
Matériels de transport	20%
A.A.I	20%
Mobiliers de bureau	20%

2- Stocks

Les stocks de «SOTIPAPIER» sont constitués des rubriques suivantes :

- Stock de matières premières
- Stock de matières consommables
- Stock de produits finis au coût de production

La valorisation des stocks de matières premières et consommables est effectuée selon la méthode du FIFO (*First In First Out*).

3- Revenus

Les revenus sont comptabilisés au vu de la réalisation de l'ensemble des conditions suivantes :

- la livraison a été effectuée,
- le montant de la vente est mesuré de façon fiable,
- les avantages futurs associés à l'opération de vente bénéficieront à l'entreprise,
- les coûts encourus concernant l'opération sont mesurés de façon fiable.

Les revenus représentent la juste valeur des contreparties reçues ou à recevoir au titre de la vente de produits fabriqués (en hors taxe).

4- Conversion des éléments monétaires libellés en monnaie étrangère

Les éléments monétaires libellés en monnaie étrangère sont évalués au cours de change à la date de clôture des comptes.

5- Provision pour indemnité de départ à la retraite

La convention collective du secteur de l'Imprimerie, Reliure, Brochure, Transformation du Carton et du Papier et Photographie prévoit une indemnité de départ à la retraite égale à :

- 3 mois de salaire brut pour les employés bénéficiant d'une ancienneté égale ou supérieure à 25 ans ;
- 2 mois de salaire brut pour les employés bénéficiant d'une ancienneté allant de 10 à 25 ans.

Conformément au cadre conceptuel de la comptabilité, et en respect de la convention de rattachement des charges aux produits, il a été décidé de constituer une provision pour IDR, et ce, afin de présenter cet engagement futur de la société.

Cette provision a été estimée selon la méthode du régime d'avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies telles que définie par la norme IAS 19 Avantages du personnel.

IV. Notes relatives au Bilan

1. Immobilisations incorporelles

Le détail de cette rubrique se présente comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
Concession brevet & procédés	176 294	176 294	176 294
Total	176 294	176 294	176 294

2. Immobilisations corporelles

La valeur brute des immobilisations corporelles s'élève au 30 juin 2013 à 45.498.507 DT contre 43.554.481 DT au 30 juin 2012 et 45.182.615 DT au 31 décembre 2012, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
Terrain	204 964	204 964	204 964
Constructions	5 313 072	5 313 072	5 313 072
A.A.I	1 366 307	1 362 731	1 366 307
Outillage industriel	36 971 467	35 453 069	36 684 643
Matériel de transport	1 370 944	961 320	1 341 876
M.M.B	271 753	259 324	271 753
Total	45 498 507	43 554 480	45 182 615

Le détail de ces immobilisations ainsi que leurs amortissements est consignés au niveau de l'annexe A «Tableau de variation des immobilisations» :

3. Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont composées par des dépôts et cautionnements et par des participations.

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
Dépôt et Cautionnement	670 829	8 160	681 055
Participations	643 225	643 225	643 225
Total	1 314 054	651 385	1 324 280

Les participations se présentent comme suit sachant qu'une provision sur les titres Marina Hôtel a été constatée :

Libellé	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Marina Hôtel	350 000	350 000	350 000
ECRT	200 000	200 000	200 000
BTS	40 000	40 000	40 000
Sté expansion tourisme	25 000	25 000	25 000
SOFIJA	15 000	15 000	15 000
SODEK	10 000	10 000	10 000
Sté Tunisienne de codification	3 000	3 000	3 000
TUNISAIR	225	225	225
Provision	-210 000	-210 000	-210 000
Total	433 225	433 225	433 225

4. Stocks

La valeur brute des stocks s'élève au 30 juin 2013 à 10.869.078 DT contre 16.489.420 DT au 30 juin 2012 et 16.684.855 au 31 décembre 2012, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
Matières premières	6 890 983	10 988 879	9 207 272
Fourniture consommable	1 795 136	1 190 565	1 613 410
produits finis	2 182 959	4 309 976	5 864 173
Total	10 869 078	16 489 420	16 684 855

La provision sur stock, pour un montant de 433.080 DT couvre les matières premières, constitué par la pâte en bobine acquise en 2010.

5. Clients et comptes rattachés

La valeur brute des clients et comptes rattachés s'élève au 30 juin 2013 à 25.523.278 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
CLIENTS KRAFT	3 835 778	3 354 060	1 090 495
CLIENT PAP BLANC	363	1 796	363
CLIENT DOUTEUX BLANC	85 885	58 246	85 923
CLIENT LINER	2 621 659	2 016 076	757 709
CLIENTS VENTES DENERGIES	485 765	381 911	408 473
VENTE AU COMPTANT	2 402	2 402	2 402
EFFET A RECEVOIR KRAFT	15 202 027	1 800 466	6 688 402
EFFET A RECEVOIR LINER	2 984 462	107 423	576 782
CHEQUE EN PORTEFEUILLE	358 788	510 217	482 216
Total	25 577 129	8 232 597	10 092 765
Provision sur client	-53 851	-24 470	-24 470
Total net	25 523 278	8 208 127	10 068 295

6. Autres actifs courants

Le solde des autres actifs courants s'élève au 30 juin 2013 à 253.011DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
Fournisseurs Locaux	15 289	31 836	1 447
Fournisseurs Etrangers	199 598	9 212	22 792
Avances	23 936	687 092	74 881
Impôts sur le bénéfice		438 906	
Etat impôts et taxes (TVA)		1 592 150	1 179 783
Débiteurs divers	14 103	545 741	528 311
Charges constatées d'avance		38 070	47 627
Compte d'attente	85		
Total	253 011	3 343 007	1 854 841

7. Placements et autres actifs financiers

Le solde de cette rubrique se détaille au 30 juin 2013 comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
Prêt au Personnel	29 642	48 598	34 289
Prêt cadre	19 562	22 562	21 062
Prêt CNSS	1 904	1 861	3 322
Prêt CNRPS		50	0
Placement sicav		395 456	545 616
Placement BT		2 000 000	2 000 000
Placement STB		3 000 000	3 000 000
Total	51 108	5 468 527	5 604 290

8. Liquidités et équivalent de liquidités

Les liquidités et équivalents de liquidités s'élèvent au 30 juin 2013 à 763.760 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
ATB MEGRINE			61 075
STB MEGRINE		44 355	
BT	89 772	1 602 674	270 304
BIAT		927 962	
BANQUE ZITOUNA	8 771	8 857	8 771
AMEN BANK	112 173	0	0
UBCI	30 601	1 044 047	13 017
EFFET REMISE A ESCOMPTE	488 015	5 478 865	787 484
EFFET REMISE A ENCAISSEMENT	0	0	8 136
CAISSE	197	0	379
CAISSE BELLY	34 231	34 231	34 231
Total	763 760	9 140 991	1 183 396

9. Capitaux propres

L'évolution de la structure de capital se détaille comme suit :

Actionnaires	31/06/2013		31/06/2012		31/12/2012	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
HAN LUX SARL	8 056 780	33,64%	7 299 880	33,64%	7 299 880	33,64%
Value Consulting	4 354 110	18,18%	3 945 060	18,18%	3 945 060	18,18%
HAN TN	4 354 110	18,18%	3 945 060	18,18%	3 945 060	18,18%
Hamrouni Abdelkader	6 943 811	28,99%	6 291 470	28,99%	6 291 470	28,99%
Mohamed Fourati	75 695	0,32%	68 584	0,32%	68 584	0,32%
Hamrouni Maissa	62 659	0,26%	56 772	0,26%	56 772	0,26%
Hamrouni Chaima	62 659	0,26%	56 772	0,26%	56 772	0,26%
Mhirs Asma	23 304	0,10%	21 114	0,10%	21 114	0,10%
Hamrouni Salha	9 222	0,04%	8 356	0,04%	8 356	0,04%
Hamrouni Adellatif	3 825	0,02%	3 466	0,02%	3 466	0,02%
Hamrouni Khaireddin	3 825	0,02%	3 466	0,02%	3 466	0,02%
Total	23 950 000	100%	21 700 000	100%	21 700 000	100%

Les capitaux propres s'élèvent au 30 juin 2013 à 32.539.897DT. Le tableau de variation des capitaux propres se présente comme suit :

Rubrique	Capitaux propres début de période	Augmentation de capital par incorporation de réserves	Affectation des réserves	Affectation du résultat	Distribution des dividendes	Amortissement subventions	Résultat 2013	Capitaux propres fin de période
Capital social	21 700 000	2 250 000						23 950 000
Réserves légales	1 970 000		200 000					2 170 000
Résultats reportés	266 436		-2 450 000	8 476 494	-5 967 500			325 430
Résultats de l'exercice 2012	8 476 494			-8 476 494				0
Subvention d'investissement	486 675					-124 662		362 014
Réserves pour réinvestissements exonérés		-2 250 000	2 250 000					0
Résultat 2013							5 732 454	5 732 454
TOTAL	32 899 605	0	0	0	-5 967 500	-124 662	5 732 454	32 539 897

10. Provisions pour risques et charges

La provision concerne l'indemnité de départ à la retraite qui s'élève à 52.549 DT au 30.06.2013 contre un solde nul au 31.12.2012.

11. Fournisseurs et comptes rattachés

La valeur brute de cette rubrique s'élève au 30 juin 2013 à 4.248.107 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
FRS LOCAUX	2 159 232	2 039 490	2 862 937
FOURN. ETRANGERS	1 291 270	7 908 750	737 309
FRS EFFET A PAYER	797 605	610 718	912 993
Total	4 248 107	10 558 958	4 513 239

12. Autres passifs courants

La valeur des autres passifs courants s'élève au 30 juin 2013 à 3.340.821 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
Clients Kraft	91 367		190
Clients Liner	140	360	140
Rémunération dues au personnel	5 987	87 528	9 212
I U R	24 667	35 305	90 609
ETAT DROIT DE DOUANES	54 583	3 951	2 207
ETAT IMPOT S/BENEFICE	645 402	1 040 284	164 767
TVA/TRANSPORT 12%	36	1 399	35
TVA sur vente 18%	2 525	373 497	2 525
TVA sur vente 22.5%		56	
TVA/STE NON RESDENTE	9 869		3 305
TVA A PAYER	146 200		1 411
TIMBRE LOI 93-53 DU 17/05/93	64	52	63
ret redevance1%	71		
RET 1.5%	13 347	6 075	705
RET 5%	1 987	713	100
RET 10%	2 749		
RET 15%	11 751		
Créditeurs divers	106 811	49 759	65 296
ASSOCIES& ACTIONNAIRES	1 003	1 003	1 003
CNSS	165 040	56 069	261 446
Compte d'attente à régulariser		1 803	
CHARGES A PAYER	2 057 222	1 189 197	1 257 151
Total	3 340 821	2 847 052	1 860 165

13. Concours bancaires

Les concours bancaires s'élèvent au 30 juin 2013 à 1.361.459 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
A T B EL JAZIRA	1 133	1 133	1 133
A T B MEGRINE	267 979	329 225	
BT GROMBALIA	309 065	805 469	360 474
S T B MEGRINE	494 180		14 763
U I B	386	386	386
BIAT	212 146		48 996
B.S	332	332	332
BANQUE DE L'HABITAT	1	1	1
B N A TUNIS	74 544	213 866	61 428
BTK	1 250	1 178	1 243
AB AMEN BANK		1 040 456	60 648
Retenue	443	1 410	1 873
Total	1 361 459	2 393 456	551 277

VI. Notes relatives à l'état de Résultat

1. Revenus

Les revenus s'élèvent au 30 juin 2013 à 30.874.443 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
Vente Kraft	21 406 899	18 978 212	33 038 209
Vente Liner	8 509 875	7 594 217	13 787 581
Vente Energie	828 020	655 326	1 309 031
Autres	220 826	165 053	279 259
RRR accordés	-91 177		
Total	30 874 443	27 392 808	48 414 080

2. Achats de marchandises consommés

Les achats de marchandises consommés s'élèvent au 30 juin 2013 à 10.702.068 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
VARIAT STOCK MAT PREMIER	2 316 289	-1 330 570	451 037
FRAIS S/ ACH PATE A PAPIERS	131 344	333 772	454 515
FRAIS S/ ACH MP1 ETRANGERES	5 891	3 054	7 452
ACHAT V PAPIER ETRANGER	937 127	348 726	826 191
ACHAT PATE A PAPIER	5 402 534	11 370 173	17 182 303
ACHAT M 1er LOCAL V PAPIER	1 908 883	1 809 918	3 866 151
Total	10 702 068	12 535 073	22 787 649

3. Achats approvisionnements consommés

Les achats et approvisionnements consommés s'élèvent au 30 juin 2013 à 5.148.322 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
Consommation GAZ	3 500 979	3 154 690	6 171 833
achats électricité	35 101	141 344	439 477
achat eau	23 533	23 306	48 777
variati stock autres approvision.	-181 725	488 797	65 952
achat emballages	69 764	53 142	131 960
f/ach pr turbine			3 226
f/achat p rech étrangères	41 657	22 221	47 204
f trensit	10 288	9 845	92 250
achat p rech turbine			11 948
achat p rech etrengé	278 621	138 924	297 591
ach gasoil	73 299	58 355	108 860
ach sel gros		9 264	20 682
pièce de rech.locales	163 034	194 604	413 783
fourniture de bureau	15 177	15 285	32 621
frais/ach feut et toil PM2/PM3		246	449
ach feut et toile PM2/PM3		32 739	58 886
frais/ach mat cons etr PM2/PM3	23 440	27 783	53 730
Achat amidon et frais divers		26 501	
ach mat cons etr PM2/PM3	908 303	672 477	1 151 407
f/acht feutre et toile PM2	303	426	1 224
achat feutre et toile PM2	19 890	45 153	112 979
achat oxygene+AZOTE		3 170	8 112
achat sulfates		1 840	2 033
achat consm locales	166 658	84 673	159 842
Total	5 148 322	5 204 785	9 434 826

4. Charges de personnel

Les charges de personnel s'élèvent au 30 juin 2013 à 1.723.439 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
Charges salariales	1 465 395	1 380 720	2 877 640
Charges sociales	258 044	225 554	550 050
Total	1 723 439	1 606 274	3 427 690

5. Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation s'élèvent au 30 juin 2013 à 1.824.465 DT, se détaillant comme suit :

Libellé	Au 30/06/2013	Au 30/06/2012	Au 31/12/2012
Location	139 377	46 348	174 365
Entretien	585 676	438 749	829 445
Assurance	36 597	32 656	43 969
Honoraires	516 180	120 577	638 446
Publicité	1 573	300	3 344
Transports	326 429	265 970	586 567
Déplacement	11 291	5 015	25 266
Mission et réceptions	7 600	4 692	11 843
Frais postaux et de télécom	10 219	10 438	27 816
Frais bancaires	41 226	19 441	40 628
Subv et dons	1 800	37 485	40 735
Jetons de présence	36 500		75 000
Impôts et taxes	109 855	135 519	219 651
Pertes	142	15	15 843
Total	1 824 465	1 117 205	2 732 918

VII. Note relative aux engagements hors bilan

Les engagements hors bilan au 30 juin 2013 comportent les effets escomptés et non échus qui s'élèvent à 3.465.295 DT.

VIII. Note relative aux parties liées

Conformément aux dispositions de la norme comptable tunisienne NCT 39, les transactions avec les parties liées de la société SOTIPAPIER se présentent comme suit :

- La société SOTIPAPIER a conclu des contrats de location avec M. Abdelkader Hamrouni, actionnaire, portant sur les 4 terrains. Les contrats ont été conclus le 01/05/2012 pour une durée de 20 ans. Le loyer annuel global, hors taxes, s'élève à 26.597 DT ;
- La société SOTIPAPIER a conclu avec la société Value Consulting, actionnaire, un contrat de prestation de service en vue d'accomplir des missions d'audit économique, social, technique et administratif ainsi que des prospections de marché. Le montant constatée au titre des prestations fournies au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2013, s'élève à 35.000 DT; aucune facture n'a été reçue à la date du 30 juin 2013 ;
- La société SOTIPAPIER a conclu avec la société HAN TN, actionnaire, un contrat de prestation de service en vue d'accomplir des missions d'audit économique, social, technique et

administratif ainsi que des prospections de marché. Le montant facturé au titre des prestations fournies au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2013, s'élève à 35.000 DT; aucune facture n'a été reçue à la date du 30 juin 2013 ;

Par ailleurs, cette dernière refacture à SOTIPAIEP la quote part des charges salariales de Mr Philippe Lacoste. La provision constatée au titre de cette opération à la date du 30 juin 2013 s'élève à 70.933 DT.

- La société SOTIPAIEP a conclu avec la société RCS, société du groupe de l'actionnaire M. Abdelkader Hamrouni, à partir du 01/07/2012, un contrat de location portant sur des locaux administratifs. Le loyer annuel s'élève à 26.400DT dont 2.400 DT au titre de la participation aux frais d'eau, d'électricité et de Nettoyage.

Par ailleurs, nous présentons ci-dessous les transactions, conclues dans le cadre des opérations d'exploitation de la société SOTIPAIEP, avec les différentes sociétés du groupe de M. Abdelkader Hamrouni, actionnaire, tels que traduites au niveau des livres comptables au 30 juin 2013 :

Transactions au cours du 1^{er} semestre 2013 :

	Vente	Achat	Prestation de service
GNC	1 337 920		
ECRT (*)		1 035 052	
COSEMAT			11 434
CTTM			464 772
Djerba Tourisme & Loisirs			75 756
Total	1 337 920	1 035 052	551 963

(*) SOTIPAIEP détient 40% du capital de ECRT

Solde des comptes fournisseurs groupe au 30/06/2013 :

	Solde
ECRT	328 494
COSEMAT	6 578
CTTM	116 905
Djerba Tourisme & Loisirs	75 756
Total	527 733

Solde des comptes clients groupe au 30/06/2013 :

	Solde
GNC	168 408
Total	168 408

Annexe A : Tableau de variation des immobilisations et des amortissements

Désignation	IMMOBILISATIONS				AMORTISSEMENTS			VCN 30/06/2013
	Valeur Brute au 31/12/2012	Acquisitions 2013	Cession / Régularisation 2013	Valeur Brute au 30/06/2013	Cumul au 31/12/2012	Dotation 2013	Cumul au 30/06/2013	
Concession brevet & procédé	176 294	0		176 294	0	0	0	176 294
Total immobilisations incorporelles	176 294	0		176 294	0	0	0	176 294
TERRAIN	204 964			204 964	0	0	0	204 964
CONSTRUCTION	1 999 387			1 999 387	1 952 965	-30 635	1 922 330	77 056
CONSTRUCTION MP2	612 644			612 644	609 096	2 620	611 716	928
CONSTRUCTION MP3	802 893			802 893	630 501	39 815	670 316	132 577
CONST MAG STOK PB+CHAUD	508 512			508 512	304 107	25 217	329 324	179 188
NOUV ADMINIS+ATELIER MECANI+AT ELECTRIC	779 320			779 320	311 728	38 646	350 374	428 946
CONSTRUCTION DEPOT MAT PREMIERE	610 316			610 316	122 063	30 265	152 328	457 988
MATERIELS et OUTILLAGES	12 389 429	286 825		12 676 254	11 688 165	165 404	11 853 569	822 685
MATERIEL D EXPLOITATION MP 2	6 859 922			6 859 922	6 859 922		6 859 922	0
MACHINE PAPIER BLANC	8 682 295			8 682 295	8 682 295		8 682 295	0
MACHINE NCR	1 352 799			1 352 799	1 352 798		1 352 798	1
TURBINE A GAZ	5 946 599			5 946 599	5 934 868	10 197	5 945 065	1 534
REVISION GENERAL TURBINE	1 212 493			1 212 493	299 018	240 506	539 523	672 970
ECONOMIE ENERGIE	241 106			241 106	227 803	13 255	241 058	49
AAI	1 366 307			1 366 307	1 329 409	8 843	1 338 252	28 055
MATERIELS ROULANTS	1 341 876	29 068		1 370 944	942 920	41 508	984 428	386 516
M M B	271 753			271 753	249 503	4 082	253 586	18 167
Total des immobilisations corporelles	45 182 615	315 893	0	45 498 507	41 497 160	589 723	42 086 883	3 411 624
Total	45 358 908	315 893		45 674 801	41 497 160	589 723	42 086 883	3 587 918

5.5.5. Notes rectificatives aux états financiers arrêtés au 30 juin 2013

a) Etat de flux de trésorerie rectifié

	30.06.2013	30.06.2012	31.12.2012
<u>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</u>			
Résultat net	5 732 454	6 470 880	8 476 494
Ajustements pour :			
- Amortissements et Provisions	681 058	319 254	1 332 202
- Résorption prime mise à niveau	-124 661	-137 426	-274 853
- Variation des :			
* Stocks	5 815 778	-786 187	-981 622
* Créances	-15 484 364	-2 282 247	-4 142 415
* Autres actifs	1 601 830	-2 019 148	-1 189 399
* Fournisseurs et autres dettes	-265 132	7 584 539	1 538 819
* Autres passifs	1 533 205	142 089	195 486
Flux de trésorerie affectés à l'exploitation	-509 833	9 291 754	4 954 713
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</u>			
Décassements liés à l'acquisition d'immobilisations Corporelles	-315 893	-	-1 026 306
Encaissement lié à la cession d'immobilisations Corporelles		601 828	
Encaissement lié à la cession d'immobilisations financières	10 226	809 325	794 847
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-305 667	1 411 152	-231 459
<u>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>			
Distribution de dividendes	- 5 967 500	-8 500 000	-8 500 000
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	- 5 967 500	-8 500 000	-8 500 000
Variation de trésorerie	- 6 783 000	2 202 906	-3 776 747
Trésorerie au début de l'exercice	6 236 409	10 013 156	10 013 156
Trésorerie à la clôture de l'exercice	-546 591	12 216 062	6 236 409

b) Note relative à la présentation de la société

La société «SOTIPAPIER», a été créée en 1981 à Belli (Gouvernorat de Nabeul). Elle produit du papier d'emballage de type Kraft pour les sacs de grandes contenances ainsi que du papier dit Test Liner et du papier Fluting. Elle possède une capacité de production de 50.000 tonnes par an, emploie plus de 270 personnes et réalise un chiffre d'affaires dépassant les 48.4 millions de Dinars Tunisiens en 2012.

c) Note relative aux Placements et autres actifs financiers

Le solde de cette rubrique se détaille au 30 juin 2013 comme suit :

Libellé	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Prêt au Personnel	29 642	48 598	34 289
Prêt cadre	19 562	22 562	21 062
Prêt cnss	1 904	1 861	3 322
Prêt cnrps	0	50	0
Placement sicav	0	395 456	545 616
Placement BT	0	2 000 000	2 000 000
Placement STB	0	3 000 000	3 000 000
Total	51 108	5 468 527	5 604 290

5.5.6 Notes complémentaires aux états financiers intermédiaires au 30 juin 2013

a) Note sur les événements postérieurs au 30 juin 2013 :

A notre connaissance, il n'y a pas eu d'événements survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers, qui sans être liés à la date de clôture de l'exercice :

- Entraîneront des modifications importantes de l'actif ou du passif au cours du nouvel exercice, et
- Ou qui auront, ou risquent d'avoir, des répercussions importantes sur les activités futures de l'entreprise.

1) Note sur l'état de flux de trésorerie :

Flux de trésorerie affectés à l'exploitation

• Amortissements et provisions:

Libellé	30/06/2013	31/12/2012	Variation
Amortissements immob incorporelles	176 294	176 294	0
Amortissements immob corporelles	42 086 883	41 497 160	589 723
Provisions sur stocks	433 080	371 126	61 954
Provisions clients et comptes rattachés	53 851	24 470	29 381
Total	42 750 108	42 069 050	681 058

• Primes mise à niveau:

Libellé	30/06/2013	31/12/2012	Variation
Prime mise à niveau	265 878	390 539	-124 661
Total	265 878	390 539	(124 661)

• Stocks:

Libellé	30/06/2013	31/12/2012	Variation
Stocks	10 869 078	16 684 855	-5 815 777
Total	10 869 078	16 684 855	(5 815 777)

- **Clients et comptes rattachés:**

Libellé	30/06/2013	31/12/2012	Variation
Clients Kraft	3 835 778	1 090 495	2 745 283
Clients papier Blanc	363	363	-
Clients douteux/blanc	85 885	85 923	(38)
Client Liner	2 621 659	757 709	1 863 950
Clients ventes d'énergie	485 765	408 473	77 292
Ventes au comptant	2 402	2 402	-
Effet à recevoir Kraft	15 202 027	6 688 402	8 513 625
Effet à recevoir Liner	2 984 462	576 782	2 407 680
Chèque en portefeuille	358 788	482 216	(123 428)
Total	25 577 129	10 092 765	15 484 364

- **Autres actifs courants:**

Libellé	30/06/2013	31/12/2012	Variation
Fournisseurs Locaux	15 289	1 447	13 842
Fournisseurs Etrangers	199 598	22 792	176 806
Avances	23 936	74 881	(50 945)
Etat impôts et taxes (TVA)		1 179 783	(1 179 783)
Débiteurs divers	14 103	528 311	(514 208)
Charges constatées d'avance		47 627	(47 627)
Compte d'attente	85		85
Total	253 011	1 854 841	(1 601 830)

- **Fournisseurs et comptes rattachés :**

Libellé	30/06/2013	31/12/2012	Variation
FRS LOCAUX	2 159 232	2 862 937	(703 705)
FOURN. ETRANGERS	1 291 270	737 309	553 961
FRS EFFET A PAYER	797 605	912 993	(115 388)
Total	4 248 107	4 513 239	-265 132

- **Autres passifs courants:**

Libellé	30/06/2013	31/12/2012	Variation
Clients Kraft	91 367	190	91 177
Clients Liner	140	140	-
Rémunération dues au personnel	5 987	9 212	(3 225)
I U R	24 667	90 609	(65 942)
ETAT DROIT DE DOUANES	54 583	2 207	52 376
ETAT IMPOT S/BENEFICE	645 402	164 767	480 635
TVA/TRANSPORT 12 %	36	35	1
TVA survente 18%	2 525	2 525	-
TVA/STE NON RESDENTE	9 869	3 305	6 564
TVA A PAYER	146 200	1 411	144 789
TIMBRE LOI 93-53 DU 17/05/93	64	63	1
ret redevance1%	71		71
RET 1.5%	13 347	705	12 642
RET 5%	1 987	100	1 887
RET 10%	2 749		2 749
RET 15%	11 751		11 751
Créditeurs divers	106 811	65 296	41 515
ASSOCIES& ACTIONNAIRES	1 003	1 003	-
CNSS	165 040	261 446	(96 406)
CHARGES A PAYER	2 057 222	1 257 151	800 071
Sous Total	3 340 821	1 860 165	1 480 656
Provision pour risques et charges	52 549		52 549
Total	3 393 370	1 860 165	1 533 205

2) Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement

- **Les décaissements liés à l'acquisition d'immobilisations Corporelles**

Au cours du premier semestre 2013, SOTIPAPIER a procédé à l'acquisition de matériel et outillage industriel pour un montant de 286.825 DT ainsi que du matériel de transport pour 29.068 DT.

3) Flux de trésorerie affectés aux activités de financement

- **Les décaissements liés à la distribution de dividendes**

Suivant la décision de l'assemblée générale ordinaire ayant approuvé les états financiers au 31/12/2012, la société a procédé à la distribution de dividendes au profit des actionnaires pour un montant global de 5.967.500 DT.

b) Note portant sur le rapprochement des montants en liquidités et équivalents de liquidités figurant dans le tableau de flux de trésorerie d'une part, et au bilan d'autre part

Libellé	Trésorerie au début de 2013	Trésorerie à fin juin 2013
Liquidités et équivalent de liquidités	1 183 396	763 760
Concours bancaires	-551 277	- 1 361 459
Placements et autres actifs financiers	5 604 290	51 108
Total	6 236 409	-546 591

5.5.7. Avis des Commissaire aux comptes sur les états financiers intermédiaires au 30 juin 2013



Tunis, le 06 août 2013

Messieurs les Actionnaires
de la Société Tunisienne Industrielle du Papier et du Carton
«SOTIPAPIER»
Km 6 Route de Sousse, Megrine, Ben Arous

Messieurs,

Introduction

Nous avons réalisé l'examen limité des états financiers intermédiaires de la société « SOTIPAPIER », qui comprennent le bilan au 30 juin 2013, l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers intermédiaires font apparaître des capitaux propres totalisant 32.539.897 dinars tunisiens, y compris le bénéfice de la période s'élevant à 5.732.454 dinars tunisiens. La direction est responsable de l'établissement et de la présentation de ces états financiers intermédiaires conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière intermédiaire sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession applicables en Tunisie et relatives aux missions d'examen limité d'informations financières intermédiaires. Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes d'audit et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Fondement de notre conclusion avec réserve

Nous précisons que votre société n'étant pas tenue de présenter des états financiers intermédiaires certifiés, la situation arrêtée au 30 juin 2012 qui a été présentée au niveau des données comparatives n'avait pas fait l'objet de revue. Toutefois, les états financiers clos au 31 décembre 2012 ont été audités et certifiés.

Conclusion

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

Conseil Audit Formation

Management Business Consulting

Abderrahmen Fendri



Lotfi Sallemi



5.5.8. Engagements financiers au 30/06/2013

Type d'engagement	Valeur totale	Tiers	Dirigeants	Entreprises liées	Associés	Observations
Engagements Donnés						
a) Garanties personnelles						
<i>Cautionnement</i>						
<i>Aval</i>						
<i>Autres garanties</i>						
b) Hypothèques						
<i>Hypothèques</i>						
<i>Nantissement</i>						
c) Effets escomptés et non échus	3 465 295					
d) Créances à l'exportation mobilisées						
e) Abandon de créances						
Total	3 465 295					
Engagements reçus						
a) Garanties personnelles						
<i>Cautionnement</i>						
<i>Aval</i>						
<i>Autres garanties</i>						
b) Hypothèques						
<i>Hypothèques</i>						
<i>Nantissement</i>						
c) Effets escomptés et non échus						
d) Créances à l'exportation mobilisées	3 465 295					
e) Abandon de créances						
Total	3 465 295					
Engagements réciproques						
Total						

5.5.9 Encours des crédits contractés par la société SOTIPAPIER au 30/06/2013

Néant

5.5.10. Soldes intermédiaires de gestion au 30/06/2013

Produits	30/06/2013	30/06/2012	2 012	Charges	30/06/2013	30/06/2012	2 012	Soldes	30/06/2013	30/06/2012	2 012
Revenus et autres produits d'exploitation	30 874 443	27 392 808	48 414 080	stockage de production	3 681 214	55 586	-1 498 611				
Production stockée			0								
Production immobilisée											
Total	30 874 443	27 392 808	48 414 080		3 681 214	55 586	-1 498 611	Production	27 193 229	27 337 222	49 912 691
Production	27 193 229	27 337 222	49 912 691	Achats consommés	10 702 068	12 535 073	22 787 649	Marge sur coût matières	16 491 161	14 802 149	27 125 042
Marge sur coût matières	16 491 161	14 802 149	27 125 042	Autres charges externes	6 972 787	6 321 990	12 167 744				
Subvention d'exploitation											
Total	16 491 161	14 802 149	27 125 042					Valeur ajoutée brute	9 518 374	8 480 159	14 957 298
Valeur ajoutée brute	9 518 374	8 480 159	14 957 298	Impôts et taxes				Excédent brut d'exploitation			
				Charges de personnel	1 723 439	1 606 274	3 427 690				
Total	1 723 439	1 606 274	3 427 690		1 723 439	1 606 274	3 427 690				
Excédent brut d'exploitation	7 794 935	6 873 885	11 529 608	Insuffisance brute d'exploitation				Résultat des activités ordinaires	5 732 454	5 430 596	8 476 494
Autres produits ordinaires	127 242	163 940	302 152	Autres charges ordinaires							
Produits financiers	87 862	122 243	276 016	Charges financières	223 650	227 997	533 387				
Transfert et reprise de charges				Dotations aux amort.prov.ordinaires	803 721	461 191	1 474 140				
Total	8 010 039	7 160 068	12 107 776	Impôt sur le résultat ordinaire	1 250 214	1 040 284	1 623 755				
					2 277 585	1 729 472	3 631 282				
Résultat positif des activités ordinaires	5 732 454	5 430 596	8 476 494	Résultat négatif des activités ordinaires							
Gains extraordinaires				Pertes extraordinaires							
Effet positif des modifi. comptables				Effet négatif des modifications comptables							
				Impôt /éléments extra. et modif. Comptab							
Total	5 732 454	5 430 596	8 476 494		0	0	0	Résultat net après modif. compt	5 732 454	5 430 596	8 476 494

5.5.11. Tableau de mouvement des capitaux propres au 30/06/2013

Libellé	Capitaux propres Début de période	Augmentation de capital par incorporation de réserves	Affectation des réserves	Affectation du résultat	Distribution de dividendes	Amortissement Subvention	Résultat au 30/06/2013	Capitaux propres fin de période		
Affectation des résultats 2012 (selon PV de l'AGO du 24/04/2013)										
Capital social	21 700 000	2 250 000						23 950 000		
Réserves légales	1 970 000		200 000					2 170 000		
Résultats reportés	266 436		-2 450 000	8 476 494	-5 967 500			325 430		
Résultat de l'exercice 2012	8 476 494			-8 476 494				0		
Subvention d'investissement	486 675					-124 662		362 013		
Réserves pour réinvestissement exonéré		-2 250 000	2 250 000					0		
Résultat 2013							5 732 454	5 732 454		
Total	32 899 605	-	-	-	-	5 967 500	-	124 662	5 732 454	32 539 897

5.5.12. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation

En DT	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Capital Social	23 950 000	21 700 000	21 700 000
Nombre d'actions	2 395 000	2 170 000	2 170 000
Résultat d'exploitation	6 991 214	6 412 694	10 055 468
Résultat d'exploitation par action	2,919	2,955	4,634
Bénéfice avant impôts	6 982 668	6 470 880	10 100 249
Bénéfice avant impôts par action	2,92	2,98	4,65
Bénéfice net après impôts	5 732 454	5 430 596	8 476 494
Bénéfice net/capital social	23,94%	25,03%	39,06%
Bénéfice net par action	2,39	2,50	3,91

5.5.13. Evolution de la marge brute d'autofinancement

En DT	30/06/2013	30/06/2012	2012
Bénéfice net	5 732 454	5 430 596	8 476 494
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	803 721	461 191	1 474 140
Marge Brute d'Autofinancement	6 536 175	5 891 787	9 950 634

5.5.14. Evolution de la structure financière

5.5.14.1. Fonds de roulement

En Dt	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Capitaux propres avant affectation (1)	32 539 897	29 991 134	32 899 605
Passifs non courants (2)	0	0	0
Capitaux permanents (3)= (1)+ (2)	32 539 897	29 991 134	32 899 605
Actifs non courants (4)	4 515 678	3 140 527	4 799 735
Fonds de roulement (3) - (4)	28 024 219	26 850 607	28 099 870

5.5.14.2. Besoin en Fonds de roulement

En Dt	30/06/2013	30/06/2012	2012
Stocks	10 435 998	16 489 421	16 313 729
Clients et comptes rattachés	25 523 278	8 208 127	10 068 295
Autres actifs courants	253 011	3 343 007	1 854 841
Actifs courants	36 212 287	28 040 555	28 236 865
Fournisseurs et comptes rattachés	4 248 107	10 558 958	4 513 239
Autres passifs courants	3 340 821	2 847 052	1 860 165
Passifs courants			
BFR	28 623 359	14 634 545	21 863 461

5.5.14.3. Trésorerie nette

En Dt	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Fonds de Roulement (1)	28 024 219	26 850 607	28 099 870
Besoin en Fonds de roulement (2)	28 623 359	14 634 545	21 863 461
Trésorerie nette (3) = (1) - (2)	-599 140	12 216 062	6 236 409

5.5.15. Indicateurs de gestion

En DT	30/06/2013	30/06/2012	2012
Actifs non courants	4 515 678	3 140 527	4 799 735
Actifs courants	37 027 154	42 650 073	35 024 551
Stocks	10 435 998	16 489 421	16 313 729
Clients et comptes rattachés	25 523 278	8 208 127	10 068 295
Liquidités et équivalents de liquidités	763 760	9 140 991	1 183 396
Total Bilan	41 542 833	45 790 600	39 824 286
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	26 807 443	24 560 538	24 423 111
Capitaux propres avant affectation	32 539 897	29 991 134	32 899 605
Passifs non courants	0	0	0
Passifs courants	8 950 387	15 799 466	6 924 681
Fournisseurs et comptes rattachés	4 248 107	10 558 958	4 513 239
Capitaux permanents	32 592 446	29 991 134	32 899 605
Total Passifs	9 002 936	15 799 466	6 924 681
Revenus	30 874 443	27 392 808	48 414 080
Production (1)	27 193 229	27 337 222	49 912 691
Achats consommés	10 702 068	12 535 073	22 787 649
Marge brute (2)	16 491 161	14 802 149	27 125 042
Charges de personnel	1 723 439	1 606 274	3 427 690
Résultat d'exploitation	6 991 214	6 412 694	10 055 468
Résultat net	5 732 454	5 430 596	8 476 494

(1) Production = Revenus+Autres produits d'exploitation +/- Variation de stocks des produits finis

(2) Marge brute = Production - Achats consommés

5.5.16. Ratios financiers

	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Ratios de Structure			
Actifs non courants/Total Bilan	11%	7%	12%
Stocks/Total Bilan	25%	36%	41%
Actifs courants/Total Bilan	89%	93%	88%
Capitaux propres avant affectation/Total Bilan	78%	65%	83%
Passif non courants/Total Bilan	0,13%	0%	0%
Passifs courants/Total Bilan	22%	35%	17%
Total Passifs/Total Bilan	22%	35%	17%
Capitaux permanents/Total Bilan	78%	65%	83%
Ratios de Gestion			
Charges de personnel/Revenus	6%	6%	7%
Résultat d'exploitation/Revenus	23%	23%	21%
Revenus/Capitaux propres avant affectation	95%	91%	147%
Ratios de solvabilité			
			0%
Capitaux propres avant affectation/Capitaux permanents	100%	100%	100%
Ratios de Liquidité			
			0%
Actifs courants/Passifs courants	414%	270%	506%
(Actifs courants - Stocks)/Passifs courants	297%	166%	270%
Liquidités et équivalents/Passifs courants	9%	58%	17%
Ratios de Rentabilité			
Résultat net /Capitaux propres avant résultat	21%	22%	35%
Résultat net /Capitaux permanents avant résultat	21%	22%	35%
Résultat net /Revenus	19%	20%	18%

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

Membre	Représenté par	Qualité	Mandat	Adresse
Nabil Triki*	Lui même	Président	2011-2013	Dubaï
Elyes Bahri**	Lui même	Membre	2011-2013	Dubaï
Jean-Guillaume Habay**	Lui même	Membre	2011-2013	Tunis
Lotfi Ayed**	Lui même	Membre	2011-2013	Tunis
Abdellatif Hamrouni***	Lui même	Membre	2011-2013	Tunis

*Nommé par le Conseil d'Administration du 31/05/2012

** Nommés par l'assemblée générale mixte du 25/05/2012

***Renouvelé par l'AGO du 25/05/2012

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

Membre	Fonction au sein de la société	Date d'entrée en fonction	Adresse
Philippe Lacoste	Directeur Général	Décembre 2012	Tunis
Nabil Triki	Président du Conseil d'administration	Décembre 2012	Dubaï
Lotfi Ayed	Président du Comité Exécutif	Décembre 2012	Tunis
Elyes Bahri	Membre du Comité Exécutif	Décembre 2012	Dubaï
Jean-Guillaume Habay	Membre du Comité Exécutif	Décembre 2012	Tunis

6.1.3. Principales activités 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
M. Nabil Triki	Président Directeur Général dans l'Advisor du fonds Intaj II et de Intaj Capital II Limited Directeur Général Adjoint de Swicorp SA Directeur Général Adjoint de Swicorp Management Company Directeur Général de Swicorp UAE Limited Gérant de catégorie A dans HAN LUX Gérant de Value Consulting Gérant de HAN TN Gérant de plusieurs sociétés de portefeuille basées à l'étranger
M. Elyes Bahri	Néant
M. Jean Guillaume Habay	Gérant de Malinois Consulting
M. Lotfi Ayed	Directeur financier & comptables de sociétés du Groupe HAMROUNI (à l'exception de SOTIPAPIER) Gérant de société Immobilière Chokri
M. Abdellatif Hamrouni	Gérant de la société SOTUNOL Gérant de la société GNC Cogérant de la société UTB Gérant de la société ECRT Gérant de la société COSEMAT Gérant de la société JTL

6.1.4. Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés

Membre	Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés
M. Nabil Triki	Administrateur du Fonds Intaj I Administrateur dans d'autres sociétés du portefeuille du fonds Intaj I
M. Elyes Bahri	Administrateur de la société Altea Packaging Limited
M. Jean Guillaume Habay	Administrateur dans le <i>General Partner</i> du fond Intaj II / Intaj Capital II Limited Administrateur dans l'Advisor du fond Intaj 2/ Swicorp Intaj SA Administrateur dans d'autres sociétés de portefeuille du fond Intaj I
Lotfi Ayed	Administrateur de ATI –Groupe ATB Administrateur SARI – Groupe ATB
Abdellatif Hamrouni	Administrateur de la société ITHAQUE Administrateur de la société CIF SICAF

6.1.5. Fonctions des représentants permanents des personnes morales membres du Conseil d'Administration dans l'établissement qu'ils représentent

Néant

6.2. Intérêts des dirigeants dans la société SOTIPAPIER au 31/12/2012

6.2.1. Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012

❖ Rémunération des membres des organes d'administration

Le conseil d'administration a perçu des jetons de présence pour un montant de 75.000 DT au titre de l'exercice 2012.

❖ Rémunération des membres des organes de direction

Au cours de l'exercice 2012, la SOTIPAPIER n'a alloué aucune rémunération au Directeur Général. La société n'a par ailleurs pris aucune disposition particulière (ex : avantage en nature) à l'égard du Directeur Général ou des membres du comité exécutif.

Un nouveau Directeur Général, Philippe Lacoste, a été nommé par le conseil d'administration à partir de janvier 2013. Ce nouveau Directeur Général s'est vu attribué la rémunération suivante :

- Un salaire annuel net de 144.000 DT
- Une prime en fonction de la réalisation des performances
- Des avantages en nature (voiture de fonction, ligne téléphonique...)

6.2.2. Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012

Néant

6.3. Contrôle

Commissaire aux comptes	Adresse	Mandat
Management Business Consulting*	Immeuble Centre Babel – Bloc A – Montplaisir – 1073 Tunis Tel : 71 903 298 - 71 904 898 Fax : 71 904 231	2011-2013
Société Conseil Audit Formation **	Rue du Lac d'Annecy – Les Berges du Lac – 1053 Tunis Tel : 71 160 000 - 862 156 Fax : 71 861 789	2013-2015

* Mandat renouvelé par l'AGO du 1^{er} avril 2011

** Nommé par l'AGO du 24 avril 2013

6.4. Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes d'Administration et de Direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du Conseil d'Administration ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital

Néant

Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir

7.1. Evolution récente et orientations

7.1.1. Evolution récente de la SOTIPAPIER au 31/12/2013

Au 31/12/2013, le chiffre d'affaires s'est élevé à 55.419.617 DT, en hausse de 14% par rapport à la même période de l'année dernière. Cette augmentation provient d'une amélioration du chiffre d'affaires Kraft qui a progressé de 14%, du chiffre d'affaires Test Liner qui a progressé de 12%, ainsi que de la hausse des revenus provenant de la vente d'énergie qui se sont appréciés de 36%.

A fin décembre 2013, la production a atteint 46.567 tonnes contre 44.300 tonnes à fin décembre 2012, soit une hausse de 5%.

Les investissements ont fortement augmenté pour atteindre 2.662.723 DT au 31/12/2013 contre 1.723.180 DT sur l'année 2012.

Au 31/12/2013, la trésorerie de la société s'élève à 6.929.768 DT, contre 6.729.012 DT sur l'année 2012.

7.1.2. Stratégie de développement

Historiquement, la croissance de la société a toujours été limitée par l'outil de production installé. Sur les prochaines années, le management envisage de mettre en place une politique d'investissement intensive en vue de moderniser et de mettre à niveau les équipements.

7.2. Perspectives d'avenir

Les perspectives d'avenir de la SOTIPAPIER ont été établies sur la base des états financiers arrêtés au 31/12/2012 certifiés et approuvés par l'AGO du 24/04/2013.

Les prévisions et hypothèses sous jacentes de la période 2013-2017 ont été arrêtés par le conseil d'administration du 20/08/2013 et approuvées par le commissaire aux comptes de la société.

La SOTIPAPIER 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.

La SOTIPAPIER s'engage, en outre, à tenir une communication financière au moins une fois par an.

7.2.1. Hypothèses de compte de résultat prévisionnel

7.2.1.1. Production

La production de la société évoluera à un taux de croissance annuel moyen de 5,7% sur la période 2012-2017 avec un pic de 10% en 2015. En effet, la production devrait passer de 49.223 tonnes en 2014 à 53.909 tonnes en 2015, soit une évolution de 10%, et ce, grâce aux efforts d'investissement qu'il est prévu d'engager.

En Tonnes	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Production Kraft	24 300	24 000	24 573	24 963	25 439	26 077
<i>Variation</i>		-1%	2%	2%	2%	3%
Production Test Liner	20 000	24 000	24 650	28 946	32 063	32 462
<i>Variation</i>		20%	3%	17%	11%	1%
Production globale	44 300	48 000	49 223	53 909	57 502	58 540
<i>Variation</i>		8%	3%	10%	7%	2%

❖ Papier Kraft

Grâce aux investissements au niveau de la ligne de production 'Kraft', la SOTIPAPIER pense être en mesure d'améliorer son processus de production.

Avec une croissance annuelle de 2%, les prévisions de la société sont relativement conservatrices par rapport aux estimations de croissance sur le marché national du ciment, principal débouché pour le papier Kraft (+5% par an au moins sur les prochaines années). L'intégralité de la production de la société sera écoulée sur le marché local.

❖ Papier Test liner

Pour ce qui est du Test liner, suite aux investissements qu'il est prévu de réaliser au niveau de la ligne de production PM3, la SOTIPAPIER devrait être en mesure d'augmenter sa production, d'améliorer la qualité du Test liner existant et de développer de nouveaux produits à plus grande valeur ajoutée pour remplacer partiellement les importations.

Par ailleurs, l'amélioration de la qualité des produits permettrait à la SOTIPAPIER de cibler davantage les marchés à l'export, particulièrement le marché libyen, une niche jusque là sous exploitée.

7.2.1.2. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de la SOTIPAPIER est structuré autour de deux types de produits, dont les hypothèses sont détaillées ci après :

❖ Papier Kraft

Les ventes de papier Kraft devraient afficher une croissance annuelle de 8% sur la période 2012-2017. Les hypothèses de croissance se sont basées sur :

- La croissance de sacs vendus en fonction de la croissance escomptée du PIB tunisien ainsi que des perspectives d'évolution du secteur du ciment avec l'augmentation de la capacité dans le secteur ;
- Une augmentation annuelle des prix de 6% en conformité avec le taux d'inflation.

	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Ventes de Kraft (en Tonnes)						
<i>Local</i>	23 317	24 000	24 573	24 963	25 439	26 077
<i>Export</i>	74	-	-	-	-	-
Total (Tonnes)	23 391	24 000	24 573	24 963	25 439	26 077
<i>Variation</i>		3%	2%	2%	2%	3%
Ventes de Kraft (en mDT)						
<i>Local</i>	32 915	34 752	37 787	40 767	44 121	48 032
<i>Export</i>	123	-	-	-	-	-
Total (mDT)	33 038	34 752	37 787	40 767	44 121	48 032

❖ Papier Test Liner

Les hypothèses de ventes de Test liner et Cannelure tablent sur une croissance annuelle de 16% sur la période 2012-2017. Les hypothèses de croissance se sont basées sur :

- Une augmentation de la production suite aux investissements qu'il est prévu d'engager ;
- L'amélioration de la qualité du Test liner existant et le développement de produits à plus forte valeur ajoutée, jusque là importés sur le marché ;
- Le développement progressif des exportations, une niche jusque là sous exploitée. En effet, historiquement, 4.500 T de Test liner ont pu être écoulés à l'export en 2010. Avec la reprise progressive du marché libyen et l'amélioration des produits, la direction table sur un volume à l'export de 7.000 T d'ici 2017.
- Une augmentation des prix annuelle de l'ordre de 6%, en conformité avec le taux d'inflation.

	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Ventes de Test Liner (en Tonnes)						
<i>Local</i>	15 948	20 500	18 665	20 643	22 914	22 914
<i>Local - nouveaux produits</i>	-	-	-	2 000	2 500	2 500
<i>Export</i>	3 105	3 500	5 986	6 303	6 650	7 049
Total (Tonnes)	19 053	24 000	24 650	28 946	32 063	32 462
<i>Variation</i>		26%	3%	17%	11%	1%
Ventes de Test Liner (en mDT)						
<i>Local</i>	11 603	14 996	14 076	16 534	19 490	20 699
<i>Local - nouveaux produits</i>				1 602	2 126	2 258
<i>Export</i>	2 185	2 476	4 366	4 882	5 470	6 158
Total (mDT)	13 788	17 472	18 442	23 018	27 087	29 115
<i>Variation</i>		27%	6%	25%	18%	7%

❖ Autres

Pour ce qui est des revenus liés à la vente d'énergie, ces derniers ont été estimés en fonction de la production et d'une augmentation annuelle de 6% des prix.

Au final, le chiffre d'affaires prévisionnel de la SOTIPAPIER afficherait un taux de croissance annuel moyen de 10,2% sur la période 2013-2017 pour passer de 54.058 mDT à 79.840 mDT.

En mDT	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Kraft	33 038	34 752	37 787	40 767	44 121	48 032
Test Liner	13 788	17 472	18 442	23 018	27 087	29 115
Energie	1 309	1 528	1 657	1 919	2 163	2 328
Autres	279	306	314	338	357	364
Chiffre d'affaires global	48 414	54 058	58 200	66 042	73 728	79 840
		12%	8%	13%	12%	8%

7.2.1.3. Achats de marchandises consommées

Les achats de matières premières sont principalement composés de pâte à papier et de vieux papiers. Une tonne de papier Kraft consomme de la pâte à papier et du vieux papier tandis que le Test liner est fabriqué uniquement à base de vieux papier.

Le coût d'achat de la pâte à papier a été estimé sur la base d'une progression de 6% à 8% sur la période 2014-2017.

Pour ce qui est du vieux papier, les hypothèses d'approvisionnement ont été établies sur la base d'un taux de croissance annuel moyen de 6% du prix d'achat.

Ainsi, et sur la base de ces hypothèses, le taux de marge sur coût matière de (MCM) de la société demeurerait stable sur la période 2013-2017 à 57%.

En mDT	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Production*	49 913	54 058	58 200	66 042	73 729	79 840
Consommation Pâte à Papier	-17 182	-16 640	-18 317	-19 762	-21 387	-23 283
Consommation Vieux Papier	-4 692	-6 456	-7 117	-8 657	-10 051	-10 827
Variation de stocks / Frais sur importations	-913	-	-	-	-	-
Marge sur coût matière	27 125	30 962	32 766	37 623	42 291	45 730
<i>En % du CA</i>	54,35%	57,3%	56,3%	57,0%	57,4%	57,3%

* Production = Chiffre d'affaires + Production immobilisée

7.2.1.4. Achats d'approvisionnements consommés

Les achats d'approvisionnements consommés se composent principalement des achats d'énergie (gaz et électricité) ainsi que des consommables relatifs aux équipements industriels.

Pour l'estimation des charges, la société a appliqué tantôt le taux d'inflation tantôt le taux de croissance de la production, selon la nature de la charge.

Grâce aux investissements qui seront réalisés, la société devrait être en mesure de réaliser des économies dès 2014 qui atteindraient les 3MDT à partir de 2015.

Les achats d'approvisionnements passeraient ainsi de 9.435 mDT en 2012 à 13.312 mDT en 2017, soit un taux de croissance annuel moyen de 7%.

En mDT	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Approvisionnements consommés	9 435	10 860	9 960	10 525	11 998	13 312
<i>Variation</i>		15%	-8%	6%	14%	11%
<i>Dont Electricité</i>	439	475	513	554	598	646
<i>Dont Gaz</i>	6 172	7 300	7 786	9 209	10 609	11 664
<i>Dont économies liés aux investissements</i>	-	-	1 690	-	3 409	3 559

7.2.1.5. Charges de personnel

Les charges de personnel, tenant compte des frais de sous-traitance, enregistreraient une croissance annuelle de 11% sur la période 2012-2017. La société prévoit des recrutements en 2013 et 2014.

En mDT	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Personnel	4 066	4 823	5 409	5 841	6 309	6 813
<i>Progression</i>		19%	12%	8%	8%	8%
<i>Effectif existant</i>		4 391	5 370	5 841	6 309	6 813
<i>Nouveaux recrutements/ primes diverses</i>		432	39	-	-	-

7.2.1.6. Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation afficheront un taux de croissance moyen de 16,2% pour passer de 2.094 mDT en 2012 à 4.441 mDT en 2017.

En mDT	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Autres charges d'exploitation	2 094	3 313	3 557	3 800	4 087	4 441
<i>Variation</i>		58%	7%	7%	8%	9%

7.2.1.7. Dotations aux amortissements et aux provisions

Les dotations aux amortissements ont été calculées en tenant compte des immobilisations existantes ainsi que des nouveaux investissements prévus (amortissables sur 10 ans).

En mDT	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Anciennes immobilisations	1 157	1 035	514	293	200
Nouveaux investissements	58	1 050	1 650	1 801	1 957
<i>Investissements 2013</i>	58	350	350	350	350
<i>Investissements 2014</i>	-	700	700	700	700
<i>Investissements 2015</i>	-	-	600	600	600
<i>Investissements 2016</i>	-	-	-	151	151
<i>Investissements 2017</i>	-	-	-	-	156
Total Amortissements	1 215	2 085	2 164	2 094	2 157

7.2.1.8. Charges financières

La SOTIPAPIER n'ayant aucune dette financière à son passif, les charges financières prévisionnelles devraient être constituées de :

- Des frais d'escompte (au taux de TMM+0.75%)
- Des pertes de change (corrélées à la croissance des importations de matières premières)
- Des frais forfaitaires de 25.000 DT/an

En mDT	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Charges financières	533	233	211	358	356	229
<i>Variation</i>		-56%	-9%	69%	-1%	-36%
<i>Frais d'escompte</i>	432	118	87	223	210	73
<i>Pertes de change</i>	73	90	100	110	121	131
<i>Autres</i>	28	25	25	25	25	25

7.2.1.9. Produits de placement

Les revenus financiers ont été estimés sur la base du placement de 60% de la trésorerie de l'année antérieure au taux du marché monétaire.

	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Trésorerie à placer*	6 852	4 073	1 541	1 623	1 414	1 483
Revenus financiers	276	191	72	76	66	70

* Correspondant à 60% de la trésorerie disponible à l'année antérieure.

7.2.1.10. Impôts sur les sociétés

L'impôt sur les sociétés a été calculé selon la base du bénéfice à réinvestir pour chaque année portant dégrèvement fiscal et d'un taux d'IS de 20% sur la période 2013-2017 suite à l'ouverture de plus de 30% du capital au public, tout en respectant le minimum d'impôt dû.

	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Bénéfice avant impôt	10 958	11 686	15 082	17 514	18 846
Bénéfice réinvesti	2 433	2 619	3 223	3 634	3 927
Investissements	3 500	7 000	6 000	1 506	1 569
Bénéfice Imposable	8 526	9 068	11 859	16 008	17 277
Total Impôt	1 849	1 967	2 491	2 859	3 082

7.2.2. Hypothèses de bilan prévisionnel

Pour les besoins d'établissement des états financiers prévisionnels, le management a procédé aux retraitements suivants sur les chiffres audités au 31/12/2012 servant de base aux projections :

- Les dépôts et cautionnements ont été retraités en liquidités et équivalents de liquidités pour un montant de 681 mDT ;
- Les effets remis à l'escompte ont été reclassés parmi les créances clients et ce pour un montant de 787 mDT ;
- Une créance sur cession d'immobilisation d'un montant de 514 mDT a été reclassée en liquidités et équivalents de liquidités. A noter que d'après la Direction, celle-ci a été payée en février 2013 ;
- Une dette fiscale s'élevant à 1008 mDT a été reclassée parmi les dettes financières en concours bancaires et autres passifs financiers.

Ces retraitements auront pour impact l'amélioration des flux de trésorerie d'exploitation et du niveau des disponibilités au 31 décembre du premier exercice prévisionnel (2013).

Par ailleurs, au niveau du compte de résultat relatif à l'exercice 2012 :

- La variation de stocks de produits finis a été reclassée au niveau de la production immobilisée (Produits d'exploitation) plutôt qu'en déduction de la variation de stocks. Le total des charges d'exploitation en est par conséquent modifié.
- Les charges relatives au personnel externe (sous-traitance) ont été reclassées du poste « autres charges d'exploitation » au poste « charges de personnel »

7.2.2.1. Besoin en fonds de roulement

Les hypothèses suivantes ont été retenues pour la détermination du BFR prévisionnel :

- Un délai de rotation moyen des stocks de 90 jours de CA HT ; l'optimisation de la gestion des stocks est un axe stratégique au niveau de la SOTIPAPIER et la société a d'ores et déjà mis en place des actions pour une meilleure gestion de ses stocks ;
- Un délai de paiement moyen des créances client de 135 jours de CA HT en 2013 et de 130 jours à partir de 2014. Durant une partie de l'année 2013, la société a cessé d'avoir recours à l'escompte mais prévoit de reprendre cette pratique à partir de 2014 ;
- Un délai de règlement fournisseurs de 33 jours de CA HT, en ligne avec l'historique.

Ainsi, le niveau de BFR passe de 230 jours de CA HT en 2012 à 193 jours en 2013 puis à 188 jours à partir de 2014.

En jours de CA HT	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
BFR d'exploitation	192	187	187	187	187
<i>Stocks</i>	<i>90</i>	<i>90</i>	<i>90</i>	<i>90</i>	<i>90</i>
<i>Clients*</i>	<i>135</i>	<i>130</i>	<i>130</i>	<i>130</i>	<i>130</i>
<i>Fournisseurs</i>	<i>33</i>	<i>33</i>	<i>33</i>	<i>33</i>	<i>33</i>
BFR hors exploitation	1	1	1	1	1
<i>Autres actifs courants</i>	<i>14</i>	<i>14</i>	<i>14</i>	<i>14</i>	<i>14</i>
<i>Autres passifs courants</i>	<i>13</i>	<i>13</i>	<i>13</i>	<i>13</i>	<i>13</i>
BFR	193	188	188	188	188

* Le montant des effets escomptés non échus a été réintégré dans le bilan : au compte « clients et comptes rattachés » au niveau de l'actif et aux « concours bancaires » au niveau du passif.

En montants, les rubriques du besoin en fonds de roulement se présentent comme suit :

en mDT	2012 Retraités	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Stocks	16 314	13 143	14 179	16 139	18 061	19 589
Créances clients	10 855	19 976	17 524	18 479	23 547	28 412
Autres actifs courants	1 341	2 073	2 232	2 533	2 828	3 062
Fournisseurs	4 513	4 887	5 262	5 971	6 666	7 218
Autres passifs courants	852	1 925	2 073	2 352	2 626	2 844
Besoin en fonds de roulement	23 145	28 380	26 600	28 828	35 144	41 001

7.2.2.2. Investissements

Afin d'accompagner sa stratégie de développement, la SOTIPAPIER envisage de mettre en place un plan d'investissement de près de 20 MDT sur les 5 prochaines années. Il s'agit essentiellement de matériels de production visant à accroître la capacité de production de la société et à développer son activité.

Les hypothèses suivantes ont été retenues pour la détermination du montant des investissements futurs :

- En 2013 : des investissements de 3.5 MDT afin d'améliorer la qualité du Kraft ;
- En 2014 : des investissements en équipements de 7 MDT pour le développement de la production de Test liner et qui vont permettre la production de nouveaux produits à partir de 2015;
- En 2015, des investissements en équipements de 6 MDT pour le développement de la production du papier Kraft. Par ailleurs, ces investissements vont permettre de réduire le taux de déchets et de réduire la consommation d'énergie.
- Des investissements environnementaux, afin de conformer la société aux standards internationaux, pour une enveloppe globale de 3.075 MDT entre 2016 et 2017.

	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	Total
Préparation de la pâte	1 000	1 000	-	-	-	2 000
Machine Kraft	2 500	-	6 000	-	-	8 500
Machine Test Liner		6 000				6 000
Environnement				1 506	1 569	3 075
Total	3 500	7 000	6 000	1 506	1 569	19 575

7.2.2.3. Financement du BFR et des investissements prévus

Il n'est prévu aucun emprunt à moyen ou long terme au cours de la période prévisionnelle. La société devrait autofinancer ses investissements et son BFR.

7.2.2.4. Capitaux propres

Sur toute la période de projection, les capitaux propres représentent en moyenne 82% du total bilan. Ces capitaux propres se composent à hauteur de plus de 65% du capital social. Ce dernier va enregistrer une hausse de 13 MDT sur les 5 prochains exercices par réinvestissement d'une partie des bénéfices.

Pour la détermination des montants annuels de l'augmentation de capital, la Direction a calculé un bénéfice par activité au prorata du chiffre d'affaires.

En milliers de DT	Solde 31/12/2012	Affectation du résultat	Solde 31/12/2013	Affectation du résultat	Solde 31/12/2014	Affectation du résultat	Solde 31/12/2015	Affectation du résultat	Solde 31/12/2016	Affectation du résultat	Solde 31/12/2017
Capital social	21 700		23 950		26 383		29 001		32 224		35 858
Réserves légales	1 970		2 395		2 638		2 900		3 222		3 586
Résultats reportés	266		100		157		193		425		824
Autres capitaux propres	487		237		167		96		96		96
Résultat de l'exercice	8 476	- 8 476	9 109	- 9 109	9 719	- 9 719	12 591	- 12 591	14 655	- 14 655	15 764
Affectation du résultat											
Bénéfice réinvesti		2 250		2 433		2 619		3 226		3 639	
Dividendes		5 968		6 376		6 804		8 814		10 259	
Réserve légale		425		243		262		323		364	
Résultats reportés		- 166		57		35		229		394	

7.2.2.5. Dividendes

La trésorerie confortable de la société devrait lui permettre également d'assurer une distribution de dividendes généreuse. Malgré l'augmentation du nombre d'actions, suite aux opérations d'incorporation de réserves programmées chaque année, le DPA devrait être en hausse de 4% par an pour totaliser une enveloppe de plus de 10 MDT en 2016 (distribuable en 2017).

	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P
Résultat net	9 109	9 719	12 591	14 655
Dividendes	6 376	6 804	8 814	10 259
<i>Payout</i>	<i>70%</i>	<i>70%</i>	<i>70%</i>	<i>70%</i>
DPA	0,266	0,258	0,304	0,318

7.3.3 Etats financiers prévisionnels de la SOTIPAPIER

7.3.3.1 Bilans prévisionnels de la SOTIPAPIER

En Dinars

Actifs	2012 Retraité*	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Immobilisations Incorporelles	176 293	176 293	176 293	176 293	176 293	176 293
Moins: amortissements	176 293	176 293	176 293	176 293	176 293	176 293
Immobilisations incorporelles nettes	0	0	0	0	0	0
Immobilisations Corporelles	45 182 615	48 682 615	55 682 615	61 682 615	63 188 615	64 757 365
Moins: amortissements	41 497 160	42 712 477	44 797 771	46 961 482	49 055 045	51 212 031
Immobilisations corporelles nettes	3 685 455	5 970 138	10 884 844	14 721 133	14 133 570	13 545 334
Immobilisations financières	643 280*	643 280	643 280	643 280	643 280	643 280
Moins : provisions	210 000	210 000	210 000	210 000	210 000	210 000
Immobilisations financières nettes	433 280	433 280	433 280	433 280	433 280	433 280
Total actifs non courants	4 118 735*	6 403 418	11 318 124	15 154 413	14 566 850	13 978 614
Stocks	16 684 855	13 514 601	14 550 043	16 510 466	18 432 137	19 959 937
Moins:provisions	371 126	371 126	371 126	371 126	371 126	371 126
Stocks nets	16 313 729	13 143 475	14 178 917	16 139 340	18 061 011	19 588 811
Clients et comptes rattachés	10 879 765*	20 000 000	17 548 495	18 503 861	23 571 335	28 436 075
Moins:provisions	24 470	24 470	24 470	24 470	24 470	24 470
Clients nets	10 855 295	19 975 530	17 524 025	18 479 391	23 546 865	28 411 605
Autres actifs courants	1 340 841*	2 073 473	2 232 335	2 533 113	2 827 944	3 062 347
Liquidités et équivalent de liquidités	7 195 686*	2 567 834	2 705 011	2 357 331	2 470 898	2 707 831
Total des actifs courants	35 705 551	37 760 312	36 640 289	39 509 175	46 906 719	53 770 594
Total des actifs	39 824 286	44 163 730	47 958 413	54 663 588	61 473 568	67 749 208

* Cf page 159

Capitaux Propres & Passifs	2012 Retraité*	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Capital social	21 700 000	23 950 000	26 382 591	29 001 114	32 223 817	35 858 019
Réserves légales	1 970 000	2 395 000	2 638 259	2 900 111	3 222 382	3 585 802
Autres capitaux propres	486 675	237 353	166 745	96 136	96 136	96 136
Résultats reportés	266 436	100 430	157 229	192 702	425 077	823 973
Total des capitaux propres avant résultat	24 423 111	26 682 783	29 344 824	32 190 064	35 967 413	40 363 931
Résultat de l'exercice	8 476 494	9 108 830	9 719 495	12 591 163	14 655 061	15 764 004
Total des capitaux propres après résultat	32 899 605	35 791 612	39 064 320	44 781 226	50 622 474	56 127 935
Emprunt	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
Passifs non courants	-	-	-	-	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	4 513 239	4 887 472	5 261 934	5 970 908	6 665 869	7 218 388
Autres passifs courants	852 165*	1 925 368	2 072 883	2 352 176	2 625 948	2 843 607
Concours bancaires et autres passifs financiers	1 559 277*	1 559 277	1 559 277	1 559 277	1 559 277	1 559 277
Total des passifs courants	6 924 681	8 372 117	8 894 093	9 882 361	10 851 094	11 621 273
Total des passifs	6 924 681	8 372 117	8 894 093	9 882 361	10 851 094	11 621 273
Total des capitaux propres & passifs	39 824 286	44 163 730	47 958 413	54 663 588	61 473 568	67 49 207

* Cf page 159

7.3.3.2 Etats de résultats prévisionnels de la SOTIPAPIER

En Dinars

ETATS DE RESULTAT	2012 Retraité*	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Revenus	48 414 080	54 058 405	58 200 174	66 041 865	73 728 548	79 839 749
Production immobilisée	1 498 611*	-	-	-	-	-
PRODUITS D'EXPLOITATION	49 912 691	54 058 405	58 200 174	66 041 865	73 728 548	79 839 749
Achats de marchandises consommées	22 787 649	23 096 312	25 434 911	28 418 123	31 437 687	34 110 121
Approvisionnements consommés	9 434 826	10 859 751	9 959 675	10 524 919	11 998 011	13 312 455
Charges de personnel	4 066 135**	4 823 135	5 408 757	5 841 458	6 308 774	6 813 476
Autres charges d'exploitation	2 094 472**	3 313 469	3 556 667	3 800 345	4 086 941	4 441 218
Dotations aux amortissements et provisions	1 474 140	1 215 317	2 085 294	2 163 711	2 093 563	2 156 986
CHARGES D'EXPLOITATION	39 857 223	43 307 985	46 445 305	50 748 556	55 924 977	60 834 256
RESULTAT D'EXPLOITATION	10 055 469	10 750 420	11 754 869	15 293 309	17 803 571	19 005 492
Charges financières nettes	533 387	233 000	211 417	358 317	355 548	229 229
Produits des placements	276 016	191 413	72 413	76 281	66 477	69 679
Autres gains ordinaires	302 152	249 322	70 607	70 609	-	-
Autres pertes ordinaires	-	-	-	-	-	-
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES	10 100 250	10 958 155	11 686 473	15 081 882	17 514 500	18 845 943
Impôt sur les bénéfices	1 623 755	1 849 325	1 966 978	2 490 720	2 859 438	3 081 939
RESULTAT NET	8 476 494	9 108 830	9 719 495	12 591 163	14 655 061	15 764 004

* Cf page 159

7.3.3.3 Etats de flux de trésorerie prévisionnels de la SOTIPAPIER

En Dinars

ETATS DE FLUX DE TRESORERIE	2012 Retraité*	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Résultat net	8 476 494	9 108 830	9 719 495	12 591 163	14 655 061	15 764 004
Ajustement pour :						
Amortissements & provisions	1 332 202	1 215 317	2 085 294	2 163 711	2 093 563	2 156 986
Provisions pour risques & charges						
Plus-value/cession d'immobilisation						
Résorption Prime d'investissement	- 274 853	- 249 322	- 70 607	- 70 609	-	-
Variation BFR :	5 874 608	5 235 177	- 1 779 177	2 228 298	6 315 243	5 856 764
(+) Stocks	981 622	- 3 170 254	1 035 442	1 960 423	1 921 671	1 527 800
(+) Créances	4 929 415*	9 120 235	- 2 451 505	955 366	5 067 474	4 864 740
(+) Autres actifs	689 876*	732 632	158 862	300 777	294 832	234 402
(-) Fournisseurs	1 538 819	374 233	374 461	708 975	694 960	552 520
(-) Autres passifs courants	- 812 514*	1 073 203	147 515	279 293	273 772	217 659
Flux de Trésorerie d'Exploitation	3 659 235	4 839 648	13 513 359	12 455 967	10 433 381	12 064 226
Acquisition d'immo. corp & incorp	- 1 026 306	- 3 500 000	- 7 000 000	- 6 000 000	- 1 506 000	- 1 568 750
Cession d'immobilisations corporelles	809 324	-	-	-	-	-
Acquisition d'immo. Financières						
Cession d'immobilisations financières						
Flux de Trésorerie d'Investissement	- 216 982	- 3 500 000	- 7 000 000	- 6 000 000	- 1 506 000	- 1 568 750
Encaissement suite à l'émission d'actions						
Dividendes	- 8 500 000	- 5 967 500	- 6 376 181	- 6 803 647	- 8 813 814	- 10 258 543
Encaissements provenant des emprunts	-	-	-	-	-	-
Remboursement des emprunts	-	-	-	-	-	-
Flux de Trésorerie de Financement	- 8 500 000	- 5 967 500	- 6 376 181	- 6 803 647	- 8 813 814	- 10 258 543
Variation de trésorerie	- 5 057 747*	- 4 627 852	137 178	- 347 680	113 567	236 933
Trésorerie au début de l'exercice	10 694 157*	5 636 410	1 008 558	1 145 735	798 055	911 623
Trésorerie à la clôture de l'exercice	5 636 410*	1 008 558	1 145 735	798 055	911 623	1 148 556

Cf page 159

7.3.3.4 Indicateurs de gestion prévisionnels de la SOTIPAPIER

en DT	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Actifs non courants	4 118 735	6 403 418	11 318 124	15 154 413	14 566 850	13 978 614
Actifs courants	35 705 551	37 760 312	36 640 289	39 509 175	46 906 719	53 770 594
Stocks	16 313 729	13 143 475	14 178 917	16 139 340	18 061 011	19 588 811
Clients et Comptes rattachés	10 855 295	19 975 530	17 524 025	18 479 391	23 546 865	28 411 605
Liquidités et équivalents de liquidités	7 195 686	2 567 834	2 705 011	2 357 331	2 470 898	2 707 831
Total Bilan	39 824 286	44 163 730	47 958 413	54 663 588	61 473 568	67 749 208
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	24 423 111	26 682 783	29 344 824	32 190 064	35 967 413	40 363 931
Passifs non courants	-	-	-	-	-	-
Passifs courants	6 924 681	8 372 117	8 894 093	9 882 361	10 851 094	11 621 273
Fournisseurs et comptes rattachés	4 513 239	4 887 472	5 261 934	5 970 908	6 665 869	7 218 388
Total passifs	6 924 681	8 372 117	8 894 093	9 882 361	10 851 094	11 621 273
Revenus	48 414 080	54 058 405	58 200 174	66 041 865	73 728 548	79 839 749
Marge brute (Revenus - Achats consommés)	25 626 431	30 962 093	32 765 262	37 623 741	42 290 860	45 729 628
Charges de personnel	4 066 135	4 823 135	5 408 757	5 841 458	6 308 774	6 813 476
Résultat d'exploitation	10 055 469	10 750 420	11 754 869	15 293 309	17 803 571	19 005 492
Résultat net	8 476 494	9 108 830	9 719 495	12 591 163	14 655 061	15 764 004

7.3.3.5 Ratios financiers prévisionnels de la société SOTIPAPIER

Ratios financiers prévisionnels	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Actifs non courants/Total Bilan	10,34%	14,50%	23,60%	27,72%	23,70%	20,63%
Stocks/Total Bilan	40,96%	29,76%	29,57%	29,52%	29,38%	28,91%
Actifs courants/Total Bilan	89,66%	85,50%	76,40%	72,28%	76,30%	79,37%
Capitaux propres avant résultat /Total Bilan	61,33%	60,42%	61,19%	58,89%	58,51%	59,58%
Passif non courants/Total Bilan	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Passifs courants/Total Bilan	17,39%	18,96%	18,55%	18,08%	17,65%	17,15%
Passifs/Total Bilan	17,39%	18,96%	18,55%	18,08%	17,65%	17,15%
Capitaux permanents/Total Bilan	82,61%	81,04%	81,45%	81,92%	82,35%	82,35%
Ratios de Gestion						
Charges de personnel/CA	8,40%	8,92%	9,29%	8,85%	8,56%	8,53%
Résultat d'exploitation/CA	20,77%	19,89%	20,20%	23,16%	24,15%	23,80%
CA/ Capitaux propres avant affectation	147%	151%	149%	148%	146%	142%
Ratios de solvabilité						
Capitaux propres avant affectation/Capitaux permanents	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ratios de Liquidité						
Actifs courants/Passifs courants	515,63%	451,02%	411,96%	399,79%	432,28%	462,69%
Liquidités et équivalents/Passifs courants	103,91%	30,67%	30,41%	23,85%	22,77%	23,30%
Ratios de Rentabilité						
Résultat net /Capitaux propres avant résultat	34,71%	34,14%	33,12%	39,12%	40,75%	39,05%
Résultat net /Capitaux permanents après résultat	25,76%	25,45%	24,88%	28,12%	28,95%	28,09%
Marge brute / chiffre d'affaires	52,93%	57,28%	56,30%	56,97%	57,36%	57,28%
Résultat net /Revenus	17,51%	16,85%	16,70%	19,07%	19,88%	19,74%
Autres Ratios						
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)*	72	77	76	77	77	77
Délai de recouvrement clients (en jours)**	81	133	108	101	115	128

* (Fournisseurs x 365)/(achats consommés TTC)

** (Clients x 360)/ (Revenus HT)

7.3.3.6 Marge brute d'autofinancement prévisionnelle de la société SOTIPAPIER

En DT	2012 R	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Bénéfice net	8 476 494	9 108 830	9 719 495	12 591 163	14 655 061	15 764 004
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	1 474 140	1 215 317	2 085 294	2 163 711	2 093 563	2 156 986
Marge Brute d'Autofinancement	9 950 634	10 324 147	11 804 789	14 754 874	16 748 624	17 920 990

7.3.3.7 Avis du commissaire aux comptes sur les états financiers prévisionnels de la société SOTIPAPIER sur la période 2013-2017

A l'attention de Monsieur Philippe Lacoste

Monsieur,

Conformément à la mission qui nous a été confiée par la direction et qui a fait l'objet de notre lettre en date du 15 juillet 2013, nous avons examiné les informations financières prévisionnelles de la société SOTIPAPIER S.A. relatives aux années 2013 à 2017, telles qu'elles sont jointes au présent rapport.

Ces prévisions et les hypothèses, présentées dans les sections détaillées de ce rapport, sur la base desquelles elles ont été établies, relèvent de la responsabilité de la direction. Elles sont destinées à être présentées aux institutions et organismes concernés dans le cadre du projet d'introduction en bourse de la société SOTIPAPIER SA. Il nous appartient, sur la base de notre examen, d'exprimer notre conclusion sur ces prévisions.

Nous avons effectué cet examen selon les dispositions des normes professionnelles applicables en Tunisie relatives à la mission d'examen d'informations financières prévisionnelles. Il n'entre pas dans notre mission de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenues, nous n'avons pas relevé de faits de nature à remettre en cause les hypothèses retenues pour établir ces prévisions, étant précisé que nous ne pouvons apporter d'assurance sur leur réalisation.

Le Business Plan, objet de ce rapport, fait ressortir les indicateurs suivants:

En milliers de					
DT	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Résultat net	9 109	9 719	12 591	14 655	15 764
Total actif	44 164	47 958	54 664	61 474	67 749
Trésorerie nette	1 009	1 146	798	912	1 149

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la traduction chiffrée de ces hypothèses, sur le respect des principes d'établissement et de présentation applicables à ces prévisions et sur la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des comptes annuels.

Enfin 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.

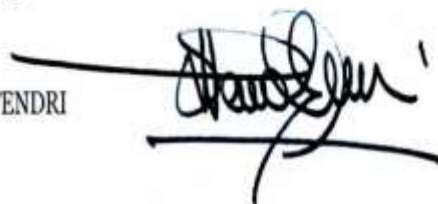
Nous restons à votre entière disposition pour vous présenter et discuter le présent Rapport.

Meilleures salutations.

Tunis, le 21 août 2013

Conseil Audit Formation SARL, Société membre du réseau international PwC

Abderrahmen FENDRI



Annexe n°13

Au Règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne Informations sur les pactes conclus entre les actionnaires

1. Les Parties du Pacte

➤ **Pour les personnes physiques (« Le Fondateur »)**

- Nom et Prénom : **M. Abdelkader HAMROUNI**
- Adresse : 2 rue Lakhdhar Ben Hassine, Mégrine – Tunisie
- Numéro de la carte d'identité nationale ou de toute autre pièce d'identité si la partie concernée est de nationalité étrangère : CIN n° 00210514

➤ **Pour les personnes morales (« Les Investisseurs »)**

- Dénomination sociale : **Société HAN TN**
- Forme juridique : SARL
- Adresse du siège social : Immeuble Lira, Lot 2.13.1, Parcelle 23, Les jardins du Lac, 1053 Tunis – Tunisie
- Numéro d'immatriculation ou registre de commerce ou l'équivalent dans le pays d'origine pour les personnes morales de droit étranger : RC n° B2457852012

- Dénomination sociale : **Société VALUE CONSULTING**
- Forme juridique : SARL
- Adresse du siège social : Immeuble Lira, Lot 2.13.1, Parcelle 23, Les jardins du Lac, 1053 Tunis – Tunisie
- Numéro d'immatriculation ou registre de commerce ou l'équivalent dans le pays d'origine pour les personnes morales de droit étranger : RC n° B2463252012

- Dénomination sociale : **Société HAN LUX**
- Forme juridique : SARL off shore
- Adresse du siège social : 7 rue Robert Stümper, L-2557 Luxembourg
- Numéro d'immatriculation ou registre de commerce ou l'équivalent dans le pays d'origine pour les personnes morales de droit étranger : RC n°B167194

2. Mention de la Société dont les titres font l'objet du Pacte

- Dénomination : **SOTIPAPIER**
- Nombre d'actions composant le capital et, s'il est différent, nombre de droits de vote existants (à la date de signature du pacte) : 23.950.000 actions

3. La date de conclusion du pacte, la durée des engagements et le cas échéant, la date d'effet du pacte

- Date de signature : 22 novembre 2013
- Date d'effet : le pacte d'actionnaires prendra effet à compter de sa date de signature et s'imposera aux Parties pendant une durée de trois ans, renouvelable. A l'échéance de cette période de trois ans, le pacte sera renouvelable par tacite reconduction d'année en année, à défaut de renonciation par l'une des Parties, dans la limite de 20 ans.

4. Le pourcentage du capital et des droits de vote détenus par chacun des contractants à la date de signature du pacte. Pour les titres conférant un droit de participer au capital, le nombre de titres détenus par chacun des signataires :

Actionnaire	Nombre d'actions et de Droits de vote	Montant en DT	% de détention
Abdelkader HAMROUNI	6 943 811	6 943 811	28,99%
HAN TN	4 354 110	4 354 110	18,18%
Value Consulting	4 354 110	4 354 110	18,18%
HAN LUX	8 056 780	8 056 780	33,64%
Total	23 708 811	23 708 811	98,99%

5. La teneur des conditions prévues par le pacte :

Article 4 : Cession des actions :

- Engagement de non cession : En cas d'introduction en bourse de la Société, le Fondateur et les Investisseurs s'engagent à ne pas céder plus de 5% de leurs Actions dans le public, sauf autorisation du CMF, pendant une période de vingt quatre mois à compter de la date d'introduction en bourse.
- Droit préférentiel d'acquisition : Les Parties se consentent mutuellement un droit préférentiel d'acquisition dans l'hypothèse où elles entendraient procéder à une Cession d'Actions. Le Droit Préférentiel d'Acquisition ne pourra s'exercer que sur l'intégralité des Actions, objet de la Cession d'Actions. Toute Cession d'Actions envisagée par une Partie au profit d'un Tiers ne pourra être réalisée que si le Fondateur ou les Investisseurs ont été préalablement invités à exercer leur Droit Préférentiel d'Acquisition.

Article 5 : Sortie des investisseurs et du Fondateur :

En cas d'offre d'achat faite par un Tiers, les Investisseurs s'engagent à faire bénéficier le Fondateur d'un droit de retrait proportionnel de façon à ce que le Fondateur ne puisse, sauf s'il le souhaite, rester Actionnaire de la Société après la vente de la totalité des Actions détenues par les Investisseurs. Ce droit s'exercerait proportionnellement sur toute offre d'achat que recevraient les Investisseurs pour une partie du capital de la Société.

6. Informations complémentaires :















Néant

7. Signataires : (Nom, prénom et qualité du ou des signataires et date de signature)

Monsieur Abdelkader HAMROUNI
Société HAN TN
Société Value Consulting
Société HAN LUX

Date de signature du pacte : 22 /11/ 2013

Annexe : Liste des intermédiaires en Bourse

	<p>AFC - Arab Financial Consultants Président Directeur Général : Youssef KORTOBI 4 Rue 7035 Menzah IV Capital social : 1 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 238 019 / 71 231 938 / 71 754 720 Fax : 71 234 672 Email : afc@afc.tn Web : www.afc.com.tn</p>
	<p>AI - Amen Invest Président Directeur Général : Abdelaziz HAMMAMI 9 Rue du Lac NEUCHÂTEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis Capital social : 2 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 955 410 / 71 955 400 Fax : 71 955 435 Email : marche@ameninvest.com.tn Web : www.ameninvest.com</p>
 <p>التجارية للوساطة Attijari Intermédiation</p>	<p>ATI - Attijari Intermédiation Directeur Général : Fethi MZALI Immeuble Fekih, rue des lacs de Mazurie, 1053 Les Berges du Lac. Capital social : 5 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 851 451 / 71 851 184 / 71 851 880 / 71 108 900 Fax : 71 860 346 Email : contact@attijaribourse.com.tn Web : www.Attijaribourse.com.tn</p>
	<p>AXIS - AXIS Capital Bourse Directeur Général : Ferid BEN BRAHIM 67, Avenue Mohamed V, 1002 Tunis. Capital social : 1 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 901 250 Fax : 71 904 522 Email : contact@axiscapital.com.tn Web : www.axiscapital.com.tn</p>
	<p>BESTI - BEST Invest Directeur Général : Abdallah DAY 45, rue de Japon, Immeuble Millenium, Bloc A, 2ème étage. Capital social : 1 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 905 831 / 71 951 726 Fax : 71 903 513 Email : best.invest@planet.tn Web : www.bestinvest.com.tn</p>
	<p>BIATC - BIAT CAPITAL Président Directeur Général : Mourad LAJIMI Boulevard principal-Angle Rue Turkana et Rue de Malawi Les Berges du Lac Tunis Capital social : 3 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 138 608 - 71 138 501 Fax : 71 965 772 Email : contact@biatcapital.com Web : www.biatcapital.com</p>
	<p>BNAC - BNA Capitaux Directeur Général : Kamel GUESMI Complexe Le Banquier Avenue Tahar Haddad Les Berges Du Lac 1053 Tunis Capital social : 5 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 139 600 Fax : 71 656 013 / 71 656 299 / 71 656 332 / 71 656 078 Email : bna.capitaux@planet.tn Web : www.bnacapitaux.com.tn</p>
	<p>CCF - Cofib Capital Finances Directeur Général : Karim ABDELKAFI 25, Rue Docteur Calmette Cité Mahrajène-1082 Tunis Capital social : 3 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 144 510 Fax : 71 843 775 Email : karim.abdelkafi@capfinance.tn Web : www.capfinance.tn</p>
	<p>CGF - Compagnie Gestion et Finance Directeur Général : Khaled ZRIBI 5, Rue Jemel Eddine El Afghani - 1002 Tunis - Capital social : 1 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 788 870 / 71 799 280 / 71 782 605 Fax : 71 798 314 Email : k.zribi@cgf.com.tn Web : www.cgf.com.tn</p>
 <p>الوكالة العامة للاستثمار General General Investment</p>	<p>CGI - Compagnie Générale d'Investissement Directeur Général : Mehdi bech-hamba 18, Avenue Jean Jaures, 1000 Tunis. Capital social : 1,25 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 252 044 Fax : 71 252 004 Email : cgi.tn@cgi.com.tn Web : www.cgi.tn</p>
	<p>FINACorp - Finance & Investment in North Africa Directeur Général : Nouredine JESENANI Rue Lac Loch Ness, Les Berges du Lac, 1053 Tunis. Capital social : 1 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 656 122 Fax : 71 656 269 Email : direct@finacorp.net Web : www.finacorp.net</p>
	<p>MAC - MACSa Président Directeur Général : Mohamed Abdellah Chérif Green Center, Bloc C 3ème étage, Rue du Lac Constance, Les Berges du Lac, 1053 Tunis. Capital social : 1 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 964 102 Fax : 71 960 969 Email : macsa@gnet.tn Web : www.macos.com.tn</p>
	<p>MAXULA - Société Maxula Bourse Président Directeur Général : Raouf ADUADI Centre Navares Bureau 8.22 Berges du Lac, 1053 Tunis. Capital social : 1 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 960 292 / 71 960 391 Fax : 71 960 555 Email : maxulabourse@topnet.tn Web : www.maxulabourse.com.tn</p>
	<p>MCP - MENA CAPITAL PARTNERS Directeur Général : Khalil BEN AMMAR 05 bis rue du lac de Tiberiade, 1053 les berges du lac-Tunis. Capital social : 3 M.D.T</p>	<p>Tel : 71 952 328 / 71 951 486 Fax : 71 951 471 Email : contact@mencap.net Web : www.mencap.net</p>

**SBT - Société de Bourse de Tunisie**

Directeur Général : Khaled SAHLI
 Place 14 Janvier 2011 - 1001 Tunis
 Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 125 500
 Fax : 71 125 484
 Email : khaled.sahli@bt.com.tn
 Web :

**SCIF - Société de Conseil et d'Intermédiation Financière**

Directeur Général : Jamel HALJEM
 Rue du Lac Obetra, Les Berges de Lac 1053.
 Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 880 521 / 71 880 541
 Fax : 71 880 665
 Email : scif@scif.com.tn
 Web : www.scif.com.tn

**SIFIB - SIFIB-BH**

Directeur Général : Lamine REZGUI
 Immeuble Assurances SALIM - Lotissement AFH/C5 Bloc B 3ème étage
 - Centre Urbain Nord - 1002 Tunis
 Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 948 429
 Fax : 71 948 512
 Email : sifib.bh@planet.tn
 Web :

**SOFIGES - Société Financière de Gestion**

Président Directeur Général : Salwa MOUSCOU
 34, Rue Hedi Karay, 1080 Tunis.
 Capital social : 6,5 M.DT

Tél : 71 717 510
 Fax : 71 718 450
 Email : sotiges@sotiges.com.tn
 Web :

**TSI - Tuniso-Séoudienne d'Intermédiation**

Directeur Général : Hafeeth SBAA
 Adresse: 32, Rue Hédi Karay Imm.STUSID BANK- 4 Etage - Cité
 Mahragène- 1082 Tunis.
 Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 751 277
 Fax : 71 753 079
 Email : tsi@tsi.tn
 Web : www.tsi.tn

**TVAL - Tunisie Valeurs**

Directeur Général : Fathel ABDELKEFI
 Immeuble Integra-Centre Urbain Nord-1082 Tunis Mahragène
 Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 189 600 / 71 789 630
 Fax : 71 940 325
 Email : mali@tunisievaleurs.com
 Web : www.tunisievaleurs.com

**UBCI FINANCE - Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie Finance**

Directeur Général : Aness SANDUJ
 3, Rue Jenner, Place d'Athique, 1002 Tunis Belvédère.
 Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 848 230
 Fax : 71 840 557
 Email : hamnadi.mokdadi@ubparibas.com
 Web :

**UFI - Union Financière**

Président Directeur Général : Nabil SASSI
 Boulevard 14 Janvier 2011, Imm. Maghrébia Tour A, 4ème étage 1080
 Tunis.
 Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 941 385 / 71 940 533
 Fax : 71 940 535
 Email : ufi@planet.tn
 Web : www.ufi.com.tn

**UIB Finance - UIB Finance**

Directeur Général : AS MELLOULI
 Immeuble les reflets du Lac, Rue du Lac Turkana, 1053 les Berges du
 Lac.
 Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 219 116
 Fax : 71 219 478
 Email : contact@uibfinance.com.tn
 Web :

GRUPE SOCIETE GENERALE