

Prospectus mis à la disposition du public à l'occasion :

- D'une Offre à Prix Ferme auprès du public de 20 337 846 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par Appel Public à l'Epargne au prix de 1,900 dinars l'action.
- D'un Placement Garanti essentiellement auprès d'institutionnels autres que les OPCVM de 47 368 421 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par Appel Public à l'Epargne au prix de 1,900 dinars l'action.
- De l'admission aux négociations sur le marché alternatif de la cote de la bourse des actions composant le capital de la société Carthage Cement.



SA au capital de 71 680 060 dinars divisé en 71 680 060 actions de valeur nominale 1* dinar entièrement libérées.

Siège social : Rue 8002, Espace Tunis Bloc H, 3^{ème} Etage- MontPlaisir- 1073 Tunis-

Visa du Conseil du Marché Financier

Visa N° **10 - 0697** du **07 MAI 2010** 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 Hatem GARBOUJ

Directeur Général Adjoint

Tél : 71 964 593 / Fax : 71 963 716

Intermédiaire en Bourse Introduceur



GREEN CENTER- BLOC C 2^{ème} étage,
Rue du Lac constance – Les Berges du Lac
Tél : 71 96 41 02 – Fax : 71 96 09 59
E-mail : macsa@macsa.com.tn

Evaluateur



Immeuble International City Center- Tour des Bureaux
Centre Urbain Nord- 1082 Tunis.
Tél : 70 728 450 – Fax : 70 428 405
E-mail : administration@finor.com.tn

Syndicat du Placement Garanti



Etablissement Chef de file

Membres du syndicat de placement



Mai 2010

Sommaire

Présentation résumée de la société	6
Flash sur l'opération d'augmentation de capital de la société Carthage Cement et l'admission de ses actions au marché alternatif de la cote de la Bourse	9
Chapitre 1 : Responsables du prospectus et responsable du contrôle des comptes	13
1.1 Responsables du prospectus	13
1.2 Attestation des responsables du prospectus	13
1.3 Responsable du contrôle des comptes	13
1.4 Attestation de l'intermédiaire en bourse chargé de l'opération	19
1.5 Attestation du Listing Sponsor	19
1.6 Responsable de l'information	20
Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération d'offre	21
2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération	21
2.1.1 Contexte et objectifs de l'opération	21
2.1.2 Décision ayant autorisée l'opération	21
2.1.3 Actions offertes au public	21
2.1.4 Le prix de l'offre et sa justification	22
2.1.4.1 Choix des méthodes d'évaluation	27
2.1.4.2 Taux d'actualisation	29
2.1.4.3 Mise en application des méthodes retenues	30
2.1.4.4 Synthèse des travaux d'évaluation et analyse de sensibilité	38
2.1.4.5 Le prix proposé	40
2.1.4.6 Transactions récentes	40
2.1.5 Répartition du capital et des droits de vote	40
2.1.6 Modalités de paiement du prix	41
2.1.7 Période de validité de l'offre	41
2.1.8 Date de jouissance des actions	42
2.1.9 Etablissements domiciliaires	42
2.1.10 Mode de placement, modalités et délais de délivrance des titres	42
2.1.11 Déclaration des résultats	45
2.1.12 Règlement des capitaux et livraison des titres	45
2.1.13 Cotation des titres	46
2.2 Renseignements généraux sur les actions offertes	46
2.2.1 Droits attachés aux actions	46
2.2.2 Régime de négociabilité	46
2.2.3 Régime fiscal applicable	46
2.3 Marché des titres	46
2.4 Tribunaux compétents en cas de litige	47
2.5 Avantage fiscal	47
2.6 Listing Sponsor	47
2.7 Contrat de liquidité	48
2.8 Régulation du cours boursier	48
2.9 Engagements de la société et des actionnaires	48
2.9.1 Engagement de la société	48
2.9.1.1 Représentation au conseil d'administration	48
2.9.1.2 Création d'un comité permanent d'audit	48
2.9.1.3 Création d'un comité exécutif	48
2.9.1.4 Mise en place un comité de rémunération	48
2.9.1.5 Engagement de nommer un deuxième commissaire aux comptes	48
2.9.1.6 Mise en place du manuel de procédures	48
2.9.1.7 Tenue de communications financières	48

2.9.1.8Engagement de se conformer à la loi sur la dématérialisation des titres	48
2.10Engagements de l'actionnaire de référence de la société	49
2.10.1Engagement de ne pas céder plus de 5% de sa participation au capital de la société	49
2.10.2Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente	49
Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son Capital	50
3.1Renseignements de caractère général concernant Carthage Cement	50
3.1.1Dénomination	50
3.1.2Forme juridique	50
3.1.3 Date de constitution	50
3.1.4Objet social	50
3.1.5Registre de commerce	51
3.1.6Exercice social	51
3.1.7Clauses statutaires particulières	51
3.1.8Nationalité	56
3.1.9Capital social	56
3.1.10Matricule fiscal	57
3.1.11Lieu ou peuvent être consultés les documents de la société	57
3.1.12Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, les obligataires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM	57
3.2Renseignements de caractère général concernant le capital de la société	57
3.3Evolution du capital social	57
3.4Répartition du capital social et des droits de votes au 10/03/2010	58
3.4.1Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 10/03/2010	58
3.4.2Capital social et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction	58
3.5Description sommaire du « Groupe BINA Holding » au 31/12/2009	58
3.5.1Présentation générale du « Groupe BINA Holding »	58
3.5.1.1Présentation des sociétés du groupe BINA Holding au 31/12/2009	58
3.5.1.2Schéma financier du groupe au 31/03/2010	61
3.5.1.3Etat des participations entre les sociétés du Groupe BINA Holding au 31/12/2009	62
3.5.1.4Evènements récents modifiant le schéma financier du groupe BINA Holding	62
3.5.1.5Chiffres clés des sociétés du Groupe BINA Holding	62
3.5.1.6Les engagements financiers du Groupe BINA Holding	63
3.5.2Politique actuelle et future de financement inter-sociétés du Groupe	63
3.5.3Relation de la société Carthage Cement avec les sociétés du groupe BINA Holding	63
3.5.3.1Prêts octroyés et crédits reçus des sociétés du Groupe BINA Holding	63
3.5.3.2Les créances et les dettes commerciales avec les sociétés du groupe	63
3.5.3.3Les apports en capitaux avec les sociétés du groupe BINA Holding	64
3.5.3.4Dividendes et autres rémunérations encaissés par « Carthage Cement » et distribué par les sociétés du Groupe en 2009, au titre de 2008	64
3.5.3.5Dividendes distribués par « Carthage Cement » et encaissés par les sociétés du groupe en 2009 au titre de l'exercice 2008	64
3.5.3.6Conventions signées avec les sociétés du Groupe	64
3.5.4Relations commerciales entre la société Carthage Cement et les autres sociétés du Groupe durant l'exercice 2009	65
3.5.4.1Chiffre d'affaires réalisé avec les autres sociétés du Groupe	65
3.5.4.2Les créances et dettes commerciales réalisées avec les autres sociétés du Groupe	66
3.5.4.3Les prestations de services reçues ou données	66
3.5.4.4Les conventions signées	67
3.5.4.5Informations sur les engagements	68
3.5.4.6 les garanties, sûretés réelles et cautions données ou reçues	68
3.5.4.7Transfert des ressources	68
3.5.4.8Engagements des dirigeants par rapport à la société	68

3.6Marché des titres	68
Chapitre 4 : Renseignement concernant l'activité de l'émetteur et de son évolution	69
4.1Présentation générale de la société et de son secteur	69
4.1.1Présentation de la société	69
4.1.1.1Activité d'exploitation de la carrière, de production et de vente des agrégats	69
4.1.1.1.1Marché des agrégats	69
4.1.1.1.2Activité de la société au 31/12/2009	70
4.1.1.2La production et la vente du Ready-Mix	72
4.1.1.2.1Le marché du béton prêt à l'emploi en Tunisie	72
4.1.1.2.2Activité Ready Mix de la société Carthage Cement	74
4.1.1.3La production et la vente du ciment	75
4.1.1.3.1Le marché des ciments en Tunisie	75
4.1.1.3.2La production et la vente du ciment pour Carthage Cement	79
4.1.1.4Investissement nécessaire	85
4.1.1.4.1Pour l'activité Ready-Mix et Ciment	85
4.1.1.4.2Pour l'activité agrégat	86
4.1.1.5Production et chiffre d'affaires estimés	86
4.1.2Certification et actions environnementales	87
4.2Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité	87
4.3Litige ou arbitrage en cours	88
4.4Dépendance de l'émetteur	89
4.5Organisation de la société	89
4.5.1Gouvernance et contrôle interne	91
4.5.2Système d'information	95
4.6Politique sociale et effectif	95
4.6.1Politique sociale	95
4.6.2Effectif	95
4.7Politique d'investissement	96
4.8Analyse SWOT	97
Chapitre 5 : Patrimoine – Situation financière- Résultats	98
5.1Patrimoine de la société Carthage Cement	98
5.1.1Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/12/2009	98
5.1.2Immobilisation financières au 31/12/2009	98
5.1.3Valeurs d'exploitation au 31/12/2009	98
5.1.4Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles postérieures au 31/12/2009	99
5.1.5Principales acquisitions et cessions d'immobilisations financières postérieures au 31/12/2009	99
5.2Renseignements financiers	100
5.2.1Etats financiers comparés	100
5.2.1.1Bilans comparés au 31 décembre	100
5.2.1.2Etat de résultat comparé au 31 décembre 2009	102
5.2.1.3Etat de flux de trésorerie au 31 décembre 2009	103
5.2.1.4Notes aux états financiers arrêtés au 31/12/2009	104
5.2.1.5Notes complémentaires aux états financiers arrêtés au 31 Décembre 2009	122
5.2.1.6Notes explicatives aux états financiers arrêtés au 31 Décembre 2009	124
5.2.1.7Notes rectificatives aux états financiers arrêtés au 31 Décembre 2009	128
5.2.1.8Rapports général et spécial du commissaire aux comptes relatifs aux états financiers arrêtés au 31/12/2009	131
5.2.2Engagements financiers au 31/12/2009	137
5.2.3Soldes Intermédiaires de Gestion au 31 Décembre	138
5.2.4Tableau de mouvements des capitaux propres	139
5.2.5Affectation des résultats	140

5.2.6	Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation	140
5.2.7	Evolution de la marge brute d'autofinancement	140
5.2.8	Evolution de la structure financière	141
5.2.9	Indicateurs de gestion	141
5.2.10	Ratios financiers	142
Chapitre 6 : Organes d'Administration, de Direction et de Contrôle des comptes		143
6.1	Membres des organes d'Administration et de Direction	143
6.1.1	Membres des organes d'administration	143
6.1.2	Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société	143
6.1.3	Principales activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années	143
6.1.4	Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés	144
6.1.5	Fonction des représentants permanents des personnes morales membres de Conseil d'Administration dans la société qu'ils représentent	144
6.2	Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2009	144
6.2.1	Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2009	144
6.2.2	Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2009	144
6.3	Contrôle	145
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	145
Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir		146
7.1	Evolution récente et orientations	146
7.1.1	Evolution récente	146
7.1.2	Stratégie de développement	147
7.2	Perspectives d'avenir	150
7.2.1	Les hypothèses de prévision retenues	151
7.2.1.1	Les hypothèses de l'état de résultat prévisionnel	151
7.2.1.2	Hypothèses du bilan prévisionnel	161
7.2.2	Etats financiers prévisionnels	163
7.2.2.1	Bilan prévisionnels Carthage Cement	163
7.2.2.2	Etats de résultats prévisionnels	164
7.2.2.3	Etats de flux de trésorerie prévisionnels	165
7.2.3	Indicateurs de gestion	166
7.2.4	Ratios financiers prévisionnels	166
7.2.5	Marge brute d'autofinancement prévisionnelle	167
7.2.6	Rapport du commissaire aux comptes sur l'examen des informations financières prévisionnelles de la société Carthage Cement au titre de la période 2010-2014	168
Annexes		
	Demande de souscription	170
	Bulletin de souscription	174
	Etat des souscriptions	176
	Listes des intermédiaires en Bourse	177

Présentation résumée de la société

La société Carthage Cement est une société anonyme créée en Octobre 2008 à l'initiative de Messieurs Belhassen TRABELSI et Lazhar STA.

La société est le résultat d'une scission totale de la société « Les Grandes Carrières du Nord » qui a transféré à Carthage Cement son patrimoine foncier ainsi que son usine de concassage pour la production des agrégats.

Carthage Cement a pour objet d'opérer sur trois secteurs d'activité :

- L'exploitation de la carrière, la production et la vente des agrégats issus de la carrière de Jbel Rsas : activité déjà opérationnelle au moment de la création de la société ;
- La production et la vente du béton prêt à l'emploi (Ready-Mix) : cette activité sera opérationnelle à partir d'Octobre 2010 ;
- La production et la vente du ciment : cette activité entrera en exploitation à partir du deuxième semestre 2012.

Au cours de l'exercice 2009, l'activité de la société se limitait à la production et la vente des agrégats issus de Jbel Rsas. Le chiffre d'affaires de l'exercice a atteint 13,8 millions de dinars soit la vente de 1,8 millions de tonnes. L'exercice 2009 s'est soldé par un résultat net de 2,9 millions de dinars.

Durant le premier trimestre 2010, la production des agrégats a atteint 923 345 tonnes soit une progression de 16,32% par rapport au 31/03/2009. Le chiffre d'affaires de l'activité Agrégats a évolué à un rythme plus accéléré affichant une hausse de 64,93% par rapport à la même période en 2009 pour s'établir à 4,363 MDT.

La deuxième activité de la société sera l'activité Ready-Mix (béton prêt à l'emploi) qui commencera à partir du mois d'Octobre 2010. Le montant des investissements nécessaires à l'usine de Ready-Mix est de 9,8 millions de dinars et sera réalisé en totalité en 2010.

La société « Carthage Cement » va entamer la construction d'une cimenterie dont la capacité sera de 1,76 millions de tonnes de clinker par an, équivalent à environ une production annuelle de 2,3 millions de tonnes de ciment. Cette cimenterie sera opérationnelle à partir du deuxième semestre 2012.

Le site de Jbel Rsas est situé à une trentaine de kilomètre au Sud Est de la ville de Tunis. Le réseau routier, chargé en période estivale, est de bonne qualité et bien entretenu.

« Carthage Cement » bénéficie d'une autorisation d'exploitation d'un gisement en pleine propriété de 218 Hectares. La zone d'implantation de l'usine est définie à l'Ouest du gisement, là où l'épaisseur du gisement directement exploitable est réduite.

Les examens des matières premières disponibles témoignent d'une bonne qualité et de réserves substantielles estimées à plus de 50 ans pour le double de la capacité actuelle prévue.

L'usine à mettre en place sera de type voie sèche de 5 étages et un calcinateur. Une installation « en ligne » a été choisie pour simplifier le flux matières et permettre aisément le doublement des équipements de production sans toucher à l'infrastructure.

Trois types de ciments seront produits :

Type de clinker	Proportion%	Conditionnement				Composants		
		Sac		Vrac		Clinker %	Gypse %	Calcaire HT%
		%	Quantité k tonnes	%	Quantité k tonnes			
CI	20%	50%	206,4	50%	206,4	92%	5%	3%
CII	45%	50%	464,4	50%	464,4	77%	5%	18%
CI HRS	35%	50%	361,2	50%	361,2	92%	5%	3%

Dans un souci de garantie de performance, les promoteurs de la société ont fait appel au meilleur spécialiste du domaine, en l'occurrence, le cabinet suisse d'Ingénieurs-Conseils, PEG SA, qui leur a assuré, en termes de conseils stratégique et technique, un projet clef en main.

Avec l'aide de PEG SA, le choix a été fait sur le groupe danois FLSmith pour l'ingénierie, la fourniture d'équipement et la construction clef en main de la cimenterie.

FLSmith est le chef de file et le garant d'un accord cadre signé avec Carthage Cement en date du 24 Février 2010 pour la conception, la fourniture, la construction et l'installation de la cimenterie de Jbel Rsas d'une capacité de 5 800 tonnes par jour. Les différents intervenants sont :

- *FLSmith A/S* pour l'ingénierie, le pilotage, la supervision et les équipements;
- *Le Groupe Turc Ekon-Prokon (partenaire de FLSmith)* pour la construction, le montage ainsi que la fourniture de la chaudronnerie pour certains équipements et la charpente métallique.

En plus, NLS Supervision Company, filiale de FLSmith a été sélectionnée pour l'exploitation et la maintenance de l'usine de ciment durant les cinq premières années d'exploitation.

Tous les contrats et garanties donnés dans le cadre de la construction et l'exploitation de la cimenterie ont été négociés avec l'assistance du cabinet d'avocat international White & Case.

Les investissements prévus au cours de la période du business plan concernent les activités de Ready-Mix et la Cimenterie. Ces investissements sont nécessaires pour la mise en place des usines respectives.

L'usine de concassage nécessaire à l'activité Agrégats est déjà opérationnelle. De ce fait, les investissements prévus pour cette activité seront essentiellement des investissements de renouvellement et de maitien.

Les investissements totaux programmés sur la période du business plan sont :

	En millions de dinars				
	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Investissement Agrégats	3,25	1,50	1,50	1,50	1,50
Investissement Ready-Mix	9,88	0	0	0	0
Investissement Cimenterie	218,09	218,34	107,01	0,00	0,00
Total	231,22	219,84	108,51	1,50	1,50

e: Estimé
P: Prévisionnel

Le bouclage du financement de ces investissements se fera par la levée de fonds sur le marché financier ainsi qu'à travers des crédits bancaires et le leasing. L'activité agrégats, générant des cash-flows positifs contribuera au bouclage du schéma de financement.

Ainsi, et sur proposition de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 14 Avril 2010, les actionnaires de la société ont approuvé le principe d'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres sur le marché alternatif de la cote de la Bourse par une augmentation de capital au profit de nouveaux souscripteurs représentant 47,45% du capital social après augmentation.

Flash sur l'opération d'augmentation de capital de la société Carthage Cement et d'admission de ses actions au marché alternatif de la cote de la Bourse

Caractéristiques de l'opération

Il s'agit d'une Offre à Prix Ferme et d'un Placement Garanti de 67 706 267 actions nouvelles de valeur nominale 1 dinar émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire portant sur l'émission de 71 000 000 actions nouvelles au prix de 1,900 dinars l'action et ce, dans le cadre de l'introduction de la société Carthage Cement au marché alternatif de la cote de la Bourse.

Les actions nouvelles souscrites dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et du Placement Garanti représenteront 47,45% du capital de la société après augmentation.

Les actions émises porteront jouissance à partir de 1^{er} Janvier 2010.

Lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société Carthage Cement réunie le 14 Avril 2010, les actionnaires ont renoncé à leurs droits préférentiels de souscription dans l'augmentation de capital au profit de nouveaux souscripteurs. Cette renonciation s'est traduite par la suppression de ces droits préférentiels de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

Cette opération sera effectuée au moyen de :

- Une Offre à Prix Ferme de 20 337 846 actions représentant 28,64% du total des actions à émettre en numéraire, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.
- Un Placement Garanti (conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) essentiellement auprès d'institutionnels autres que les OPCVM de 47 368 421 actions représentant 66,72% du total des actions à émettre en numéraire, centralisé auprès d'un syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse MAC SA et Tunisie Valeurs et dirigé par l'intermédiaire en Bourse MAC SA, désigné comme établissement chef de file.

A cet effet, les intermédiaires en Bourse MAC SA et Tunisie Valeurs ont conclu un contrat de garantie de bonne fin portant sur la totalité des actions offertes dans le cadre de ce placement.

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

Au cours de la période de l'offre, le reste des actions nouvelles, soit 3 293 733 actions représentant 4,64% du total des actions à émettre, feront l'objet d'un placement privé auprès de la société BINA Holding et du personnel des sociétés Carthage Cement et Karthago Group, par MAC SA, intermédiaire en Bourse. Ce placement sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'Offre à Prix Ferme et le Placement Garanti.

Offre à Prix Ferme

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, 20 337 846 actions « Carthage Cement » à émettre en numéraire seront offertes et réparties en cinq catégories :

Catégories	Nombre d'actions	Montant en DT	Répartition en % du capital de la société après augmentation	Répartition en % de l'OPF
Catégorie A: Personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 100 actions et au maximum 10 000 actions.	2 443 109	4 641 907	1,71%	12,01%
Catégorie B: Personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 10 001 actions et au maximum 100 000 actions.	4 210 526	7 999 999	2,95%	20,70%
Catégorie C: Personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 100 001 actions.	3 684 211	7 000 001	2,58%	18,12%
Catégorie D: OPCVM sollicitant au minimum 100 actions.	7 368 421	14 000 000	5,16%	36,23%
Catégorie E: étrangers institutionnels et/ou personnes physiques et/ou morales désirant acquérir au minimum 100 actions	2 631 579	5 000 000	1,84%	12,94%
Total	20 337 846	38 641 907	14,25%	100,00%

Le mode de satisfaction des demandes de souscription se fera de la manière suivante * :

- **Pour les catégories B, C, D et E:** Les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation déterminé par le rapport Quantité Offerte/ Quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement.
- **Pour la catégorie A :** Les demandes de souscription seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement.

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

Placement Garanti

Dans le cadre du placement garanti, 47 368 421 actions « Carthage Cement » à émettre en numéraire, représentant 33,20% du capital de la société après augmentation, seront offertes essentiellement à des institutionnels¹ autres que les OPCVM.

Période de validité de l'offre

L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du 24 Mai 2010 au 02 Juin 2010 inclus.

La réception des demandes de souscription dans le cadre du Placement Garanti se fera à partir du 24 Mai 2010, étant entendu qu'à l'égard des investisseurs de ce placement, le Placement Garanti pourrait être clos par anticipation, sans préavis, et dans tous les cas au plus tard le 02 Juin 2010 inclus.

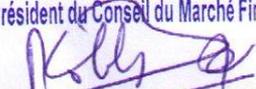
Tels que définis par l'article 39 alinéa 3 du Règlement Général de la Bourse

* Il s'agit du mode de satisfaction des demandes de souscription tel que modifié en date du 10 mai 2010 par

MAG SA, l'intermédiaire en bourse introducteur.



Le Président du Conseil du Marché Financier


Signé: Mohamed Ferid EL KOBBI

Etablissements domiciliataires

L'ensemble des intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir sans frais, les demandes de souscription d'actions de la société « Carthage Cement » exprimées dans le cadre de cette Offre à Prix Ferme (cf. liste des intermédiaires en bourse en annexe).

Le syndicat de placement est seul habilité à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions « Carthage Cement » exprimées dans le cadre du Placement Garanti.

La somme relative à l'augmentation de capital sera versée au compte indisponible n°05 90 3000050087161093 ouvert auprès de la Banque de Tunisie.

Le placement des actions nouvelles dans le cadre du placement privé sera réalisé exclusivement par MAC SA, Intermédiaire en Bourse.

Admission des actions au marché alternatif de la cote de la Bourse

La Bourse a accordé, en date du 22 Avril 2010 son accord de principe quant à l'admission des actions de Carthage Cement au marché alternatif de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions Carthage Cement se fera au marché alternatif de la cote de la Bourse, au cours de 1,900 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

Cotation des titres

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

Toutefois, la cotation des actions nouvelles ne démarrera qu'après l'accomplissement des formalités juridiques de l'augmentation du capital. Ainsi, les actions nouvelles ne seront cessibles et négociables qu'après la publication d'un avis sur le bulletin officiel de la BVMT et du CMF.

Listing Sponsor

La société MAC SA a été désignée par Carthage Cement pour assurer la fonction de Listing Sponsor. Elle aura pour mission d'assister la société pendant son introduction au marché alternatif de la Cote de la Bourse et de l'accompagner pour l'accomplissement de ses obligations légales et réglementaires d'informations périodiques et permanentes et ce, pendant au moins deux ans suivant son introduction. Cette mission pourrait être prolongée dans le cas où il n'y aurait pas eu transfert de cotation de Carthage Cement sur le marché principal de la cote de la Bourse.

En cas de résiliation du mandat, pour quelque motif que ce soit, la société Carthage Cement doit, sans délai, désigner un nouveau listing sponsor. Le Conseil du marché Financier doit être informé de toute désignation.

Prise en charge des titres par la STICODEVAM

Les actions anciennes de la société « Carthage Cement » sont prises en charge par la STICODEVAM depuis le 03 mai 2010 sous le code ISIN TN0007400013.

Les actions nouvelles à souscrire en numéraire seront prises en charge par la STICODEVAM à partir de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire. Les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

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

Contrat de liquidité

Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date d'introduction, sera établi entre MAC SA, intermédiaire en Bourse et la société BINA Holding portant sur 25,81% du produit de l'Offre à Prix Ferme réparti en un montant de 5 000 000 dinars et en 2 631 579 actions.

Régulation du cours boursier

Les actionnaires de la société Carthage Cement se sont engagés, après l'introduction de la société en Bourse, à obtenir auprès de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de la société les autorisations nécessaires pour la régulation du cours boursier, et ce conformément à l'article 19 nouveau de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier. Le contrat de régulation sera confié à MAC SA Intermédiaire en Bourse.

Chapitre 1 : Responsables du prospectus et responsable du contrôle des comptes

1-1 Responsables du prospectus

Monsieur Belhassen TRABELSI

Président du Conseil d'Administration
de la société « Carthage Cement »

Monsieur Lazhar STA

Directeur Général de la société
« Carthage Cement »

1-2 Attestation des responsables du prospectus

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

Président du Conseil d'Administration de
La société « Carthage Cement »

Monsieur Belhassen TRABELSI



Directeur Général de la société
« Carthage Cement »

Monsieur Lazhar STA



1-3 Responsable du contrôle des comptes²

- Bilan d'ouverture au 01/01/2008 : Le cabinet F.M.B.Z – membre de KPMG International ; société inscrite au tableau de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI. Adresse : Les Berges du Lac, BP n°317 Publiposte, Rue du Lac Echkel – 1053 Tunis.

- Etats financiers arrêtés au 31/12/2008 : Le cabinet F.M.B.Z – membre de KPMG International ; société inscrite au tableau de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI. Adresse : Les Berges du Lac, BP n°317 Publiposte, Rue du Lac Echkel – 1053 Tunis.

² La société Carthage Cement ayant des engagements auprès du secteur bancaire et financier dépassant 25 millions de dinars s'engage à nommer un deuxième commissaire aux comptes membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie et ce, conformément aux dispositions de l'article 13 ter du code des sociétés commerciales.



-Etats financiers arrêtés au 31/12/2009 : Le cabinet F.M.B.Z – membre de KPMG International ; société inscrite au tableau de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI. Adresse : Les Berges du Lac, BP n°317 Publiposte, Rue du Lac Echkel – 1053 Tunis.

➤ Avis sur le bilan d'ouverture arrêté au 1^{er} Janvier 2008

Le bilan d'ouverture de la société Carthage Cement 1^{er} Janvier 2008 a fait l'objet d'un audit effectué par le cabinet F.M.B.Z – KPMG Tunisie représenté par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« En exécution des mandats de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier, nous avons examiné le bilan d'ouverture de la société Carthage Cement au 1^{er} janvier 2008 totalisant la somme de 148 189 550 DT et les notes aux états financiers.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

La Direction est responsable de l'établissement et la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux dispositions de la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996, relative au système comptable en Tunisie. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et exigent que notre audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent 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 contenues 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 résultant de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de ce contrôle interne. 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.

Opinion

Le bilan qui vous est présenté, est établi conformément aux dispositions de la loi n° 96-116 du 30 décembre 1996, relative au système comptable en Tunisie.

Compte tenu des diligences accomplies selon les recommandations de la profession, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers ci-joints sont sincères et réguliers et qu'ils présentent correctement la situation financière de la société Carthage Cement arrêtée au 1^{er} janvier 2008.

Vérifications spécifiques

La société Carthage Cement a été créée en octobre 2008 suite à la scission de la société « les Grandes Carrières du Nord ». Cette opération a été effectuée conformément aux dispositions du Code des Sociétés Commerciales et à la réglementation en vigueur avec date d'effet au 31/12/2007.

Nous avons procédé aux contrôles des valeurs apportées sur la base des rapports des experts :

- l'étude géologique réalisée par le cabinet PEG daté du 23 juillet 2008, et portant sur la carrière de Djebel Ressas ;
- le rapport d'évaluation du cabinet Deloitte, daté du 29 août 2008, et portant sur l'évaluation de la carrière et du patrimoine foncier de la société « Les Grandes Carrières de Nord » ;
- le rapport du commissaire aux apports, Jameleddine Ben Romdhane, nommé par ordonnance sur requête n°46552 du Tribunal de Première Instance de Tunis en date du 1^{er} septembre 2008 et portant sur l'opération de scission.

Nous avons vérifié que ces apports ont été présentés en conformité avec :

- les décisions de l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société « les Grandes Carrières du Nord » réunie le 26 septembre 2008 ;
- la convention d'apport du 16 octobre 2008 signée entre la société « les Grandes Carrières du Nord » et la société « Carthage Cement » ;
- les décisions de l'Assemblée Générale Constitutive de la société « Carthage Cement » réunie le 16 octobre 2008. »

➤ Avis sur les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2008

Les états financiers de la société Carthage Cement relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2008, arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit effectué par le cabinet F.M.B.Z – KPMG Tunisie représenté par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« En exécution du mandat de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier, nous avons examiné le bilan de la société Carthage Cement arrêté au 31 décembre 2008 totalisant la somme 158 861 317 DT, l'état de résultat dégageant une perte de 441 074 DT et les notes aux états financiers.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux dispositions de la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996, relative au système comptable en Tunisie. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et exigent que notre audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent 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 contenues 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 résultant de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de ce contrôle interne. 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.

Opinion

Le bilan qui vous est présenté, est établi conformément aux dispositions de la loi N°96-112 du 30 décembre 1996, relative au système comptable en Tunisie.

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers, ci-joint, sont sincères et réguliers et qu'ils présentent correctement la situation financière de la société Carthage Cement arrêtée au 31 décembre 2008. »

➤ Avis sur les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2009

Les états financiers de la société Carthage Cement relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2009, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par le cabinet F.M.B.Z – KPMG Tunisie représenté par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant:

« En exécution de la mission que vous avez bien voulu nous confier par votre Assemblée Générale ordinaire du 31 Octobre 2008, nous avons procédé à l'audit des états financiers ci-joints, de la société « Carthage Cement », arrêtés au 31 Décembre 2009 comprenant le bilan ainsi que l'état des résultats et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1^{er} janvier au 31 Décembre 2009 et des notes aux états financiers.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

Ces états financiers qui font apparaître un total net de bilan de 193 360 035 DT, un résultat bénéficiaire net de 2 869 549 DT et une variation positive de flux de trésorerie de 8 768 325 DT, ont été arrêtés par votre conseil d'administration. Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du commissaire aux comptes

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Notre audit a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et exigent que notre audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent 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 contenus dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du commissaire aux comptes, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le commissaire aux comptes prend en compte le contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers tel qu'il est en vigueur dans la société afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de ce contrôle interne. Un audit comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations significatives faites par la société, ainsi qu'une appréciation sur la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion

A notre avis, les états financiers susmentionnés sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société « **Carthage Cement** », arrêtés au 31 décembre 2009 ainsi que le résultat de ses opérations et les flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

Les informations sur la situation financière et sur les comptes de la société fournies dans le rapport de gestion et dans les documents mis à la disposition des associés, sont conformes à celles contenues dans les états financiers susmentionnés. »

Attestation du commissaire aux comptes :

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

Le commissaire aux comptes

F.M.B.Z – KPMG Tunisie

Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI



F.M.B.Z KPMG TUNISIE
ENTREPRISE KPMG - LES JARDINS DU LAC
RUE EL ACROUJEL - LES BERRICHS DU LAC
B.P. 317 - PUBLIC POSTE - 1053 TUNIS
M.F. : 870663 T.A. 01/2009
R.C. : 1914892002

1-4 Attestation de l'intermédiaire en bourse chargé de l'opération

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

MAC.SA
Le Directeur Général Adjoint
Monsieur Mourad BEN CHAABANE



1-5 Attestation du Listing Sponsor

En notre qualité de Listing Sponsor, désigné par la société, nous confirmons avoir effectué, en vue de l'opération projetée par ladite société, les diligences professionnelles d'usage.

Ces diligences ont notamment pris la forme de la vérification des documents produits par la société ainsi que d'entretiens avec des membres de sa direction et de son personnel conformément aux dossiers-types annexés à la décision générale du Conseil du Marché Financier n°1 relative aux conditions d'exercice de l'activité de Listing Sponsor.

Par ailleurs, nous attestons avoir fourni à la société toute information relative aux obligations légales et réglementaires découlant de son opération d'introduction au marché alternatif de la cote de la Bourse, que la société satisfait aux conditions d'introduction à ce marché et qu'elle a les moyens nécessaires afin de respecter ses obligations d'informations spécifiques et permanentes.

Nous attestons conformément à la réglementation en vigueur que les diligences ainsi accomplies n'ont révélé dans le contenu du document d'information aucune inexactitude ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement.

Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements qui nous ont été fournis par la société et que nous avons présumés exhaustifs, véridiques et sincères.

Cette attestation ne constitue pas une recommandation de notre part de souscrire aux titres de la société, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par elle et/ou par son commissaire aux comptes.

MAC.SA
Le Directeur Général Adjoint
Monsieur Mourad BEN CHAABANE



1-6 Responsable de l'information

Monsieur Hatem GARBOUJ

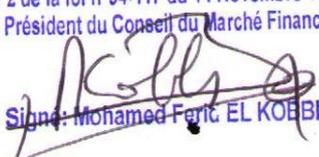
Directeur Général Adjoint

Siège : Rue 8002, Espace Tunis, bloc H

3^{ème} étage – MontPlaisir- 1074 Tunis.

Tél : 71 964 593 / Fax : 71 963 716

La notice légale est publiée au JORT n° 57 du 13/05/2010

 **Conseil du Marché Financier**
No TO - 0697 du 07 MAI 2010
Visa n° du
Délivré au vu de l'article 2 de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994
Le Président du Conseil du Marché Financier

Signé: Mohamed Ferit EL KOEBI



Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération d'offre

2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération

2.1.1 Contexte et objectifs de l'opération

Les dirigeants de la société Carthage Cement ont décidé d'ouvrir le capital de la société et de l'introduire sur le marché alternatif de la cote de la Bourse pour répondre à certains besoins et exigences, à savoir :

- Accéder à une source de financement importante permettant à la société d'entamer la construction de la cimenterie ;
- Accroître la notoriété de la société en la faisant connaître au large public ce qui augmentera sa crédibilité auprès des salariés, clients, fournisseurs, concurrents ainsi qu'auprès des bailleurs de fonds ;
- Accroître l'attrait aux compétences de l'entreprise, stabiliser le management et favoriser une gestion plus performante ;
- Contribuer à la dynamisation du marché financier en général et du marché alternatif en particulier.

2.1.2 Décision ayant autorisé l'opération

Sur proposition du conseil d'administration du 10 Mars 2010, l'Assemblée Générale Extraordinaire de Carthage Cement, tenue le 14 Avril 2010, a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au marché alternatif de la cote de la Bourse.

Autorisation d'augmentation du capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 14 Avril 2010 a décidé dans sa deuxième résolution d'augmenter le capital social de la société Carthage Cement de 71 000 000 dinars en numéraire pour le porter de 71 680 060 dinars à 142 680 060 dinars par l'émission de 71 000 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 dinar chacune. Le prix d'émission a été fixé à 1,900 dinar l'action, soit 1 dinar de nominal et 0,900 dinar de prime d'émission, à libérer intégralement à la souscription.

Droit préférentiel de souscription :

Lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société Carthage Cement réunie le 14 Avril 2010, les actionnaires ont renoncé à leurs droits préférentiels de souscription dans l'augmentation de capital au profit de nouveaux souscripteurs. Cette renonciation s'est traduite par la suppression de ces droits préférentiels de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

2.1.3 Actions offertes au public

L'introduction de la société Carthage Cement au marché alternatif de la cote de la Bourse se fera par l'émission de 71 000 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 dinar chacune dont 67 706 267 actions par voie de souscription publique. L'émission se fera par le moyen de :

- Une Offre à Prix Ferme de 20 337 846 actions représentant 28,64% du total des actions à émettre en numéraire, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.
- Un Placement Garanti (conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) essentiellement auprès d'institutionnels autres que les OPCVM de 47 368 421 actions représentant 66,72% du total des actions à émettre en numéraire, centralisé auprès d'un syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse MAC SA et Tunisie Valeurs et dirigé par l'intermédiaire en Bourse MAC SA, désigné comme établissement chef de file.

A cet effet, les intermédiaires en Bourse MAC SA et Tunisie Valeurs ont conclu un contrat de garantie de bonne fin portant sur la totalité des actions offertes dans le cadre de ce placement.

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

- Au cours de la période de l'offre, le reste des actions nouvelles, soit 3 293 733 actions représentant 4,64% du total des actions à émettre, feront l'objet d'un placement privé auprès de la société BINA Holding et du personnel des sociétés Carthage Cement et Karthago Group, par MAC SA, intermédiaire en Bourse. Ce placement sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'Offre à Prix Ferme et le Placement Garanti.

2.1.4 Le prix de l'offre et sa justification

Le prix de l'action Carthage Cement a été fixé dans le cadre de la présente offre à 1,900 dinars tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

L'évaluation de l'action Carthage Cement a été effectuée par le cabinet FINOR sur la base des états financiers certifiés au 31/12/2009.

La valeur estimée de l'action de la Société « Carthage Cement » a été déterminée selon deux scénarii. Le premier tient compte de l'activité agrégats uniquement (activité actuelle), alors que le deuxième prend en considération les projections relatives à l'activité ciment.

Ainsi deux business plans ont été établis, le premier concerne uniquement l'activité Agrégats. Il a été établi par la direction générale de la société pour la période allant de 2009 à 2014 et a servi comme base à l'évaluation de l'activité actuelle de la société.

Le deuxième business plan concerne les activités Agrégats, Ready-Mix et Ciment sur la période allant de 2009 à 2014. Ce business plan a été approuvé par le conseil d'administration du 10 Mars 2010 et examiné par le commissaire aux comptes de la société.

- Etats financiers prévisionnels relatifs à l'activité Agrégats

Bilans Prévisionnels condensés

	En Dinars					
	2009	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Actifs						
Immobilisations incorporelles nettes	2 706 181	2 706 181	2 706 181	2 706 181	2 706 181	2 706 181
Immobilisations corporelles nettes	136 512 021	140 626 068	139 142 207	134 789 099	128 744 395	122 638 694
Immobilisations financières	49 500	49 500	49 500	49 500	49 500	49 500
Total des actifs immobilisés	139 267 702	143 381 749	141 897 888	137 544 780	131 500 076	125 394 375
Autres actifs non courants	27 519 150	18 999 021	25 279 912	16 853 275	8 426 637	-
Total des actifs non courants	166 786 852	162 380 770	167 177 800	154 398 055	139 926 713	125 394 375
Stocks	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720
Clients et comptes rattachés	6 991 371	3 732 537	4 882 489	9 790 934	12 500 835	13 519 653
Autres actifs courants	814 525	-	-	-	-	-
Liquidités et équivalents de liquidités	10 679 567	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Total des actifs courants	26 573 183	24 909 498	24 590 511	36 888 367	47 210 106	53 092 537
Total des Actifs	193 360 035	187 290 268	191 768 311	191 286 422	187 136 819	178 486 912

e: estimé

P: prévisionnel

	En Dinars					
	2009	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Capitaux Propres et Passifs						
Capitaux propres						
Capital Social	71 680 060	74 405 060	74 405 060	74 405 060	74 405 060	74 405 060
Réserves		143 477	163 749	343 794	386 241	1 038 627
Autres capitaux propres	1 828 081	1 828 081	1 828 081	1 828 081	1 828 081	1 828 081
Résultats reportés	-441 074	-440 002	-54 847	3 366 013	525 509	2 482 667
Résultat de l'exercice	2 869 548	405 426	3 600 906	848 934	13 047 724	17 041 121
Total des capitaux propres avant affectation	75 936 615	76 342 042	79 942 949	80 791 882	90 192 615	96 795 556
Compte Courant Actionnaires	72 695 503	78 511 144	84 792 035	84 792 035	76 312 832	67 833 628
Dettes à moyen terme	3 180 980	20 088 178	15 066 133	10 044 089	5 022 044	3 766 533
Crédits Bail	2 922 352	4 434 489	2 999 559	1 435 206	251 460	-
Total des passifs non courants	78 798 835	103 033 811	102 857 727	96 271 330	81 586 336	71 600 161
Fournisseurs et comptes rattachés	2 411 721	1 142 789	1 235 487	1 949 511	1 911 896	1 979 649
Autres Passifs Courant	8 964 802	433 368	1 275 174	5 687 302	7 240 182	6 604 575
Concours bancaires et autres Passifs Financiers	27 248 062	6 338 259	6 456 974	6 586 398	6 205 790	1 506 971
Total des passifs courants	38 624 585	7 914 416	8 967 635	14 223 211	15 357 868	10 091 194
Total des Capitaux propres et des Passifs	193 360 035	187 290 268	191 768 311	191 286 422	187 136 819	178 486 912

e: estimé

P: prévisionnel

Etats de résultat prévisionnels condensés

	En dinars					
	2009	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Total des revenus	13 797 535	18 979 003	24 826 215	49 784 412	63 563 568	68 743 999
Résultat d'exploitation	10 744 265	9 747 940	14 620 677	16 770 784	28 871 335	33 254 427
Résultats Financiers	-6 140 701	-7 194 260	-7 701 418	-7 479 688	-6 620 314	-5 298 552
Résultat avant impôt	4 603 564	2 553 680	6 919 259	9 291 096	22 251 021	27 955 875
Impôt sur les sociétés	1 734 016	2 148 254	3 318 353	8 442 162	9 203 297	10 914 754
Résultat Net	2 869 548	405 426	3 600 906	848 934	13 047 724	17 041 121

e: estimé

P: prévisionnel

Etats de flux prévisionnels condensés

	En dinars					
	2009	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Trésorerie Initiale	-3 851 336	4 916 989	3 004 128	1 705 626	-2 848 103	29 721 047
Total des encaissements d'exploitation	9 313 999	32 129 449	58 002 096	172 739 206	331 320 086	385 277 188
Total des décaissements d'exploitation	16 241 925	25 834 063	40 071 803	104 008 587	189 638 849	213 959 897
Excédent ou besoin en trésorerie d'exploitation	-6 927 926	6 295 386	17 930 293	68 730 619	141 681 236	171 317 291
Flux de trésorerie d'investissement et de financement	15 898 111	-8 208 247	-18 848 264	-74 383 244	-111 753 472	-117 921 353
Variation de trésorerie	8 768 325	-1 912 861	-1 298 503	-4 553 728	32 569 149	57 292 441
Trésorerie Finale	4 916 989	3 004 128	1 705 626	-2 848 103	29 721 047	87 013 488

e: estimé

P: prévisionnel

- Etats financiers prévisionnels relatifs aux activités Agrégats, Ready-Mix et Ciment

Bilans prévisionnels condensés

	En dinars					
	2009	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
ACTIF						
Immobilisations incorporelles nettes	2 706 181	2 706 181	2 706 181	2 706 181	2 706 181	2 706 181
Immobilisations corporelles nettes	136 512 021	361 117 540	585 578 732	669 562 881	607 888 177	546 152 476
Immobilisations Nettes	139 218 202	363 823 721	588 284 913	672 269 062	610 594 358	548 858 657
Immobilisations financières	49 500	49 500	49 500	49 500	49 500	49 500
Autres actifs non courants	27 519 150	43 935 235	61 248 095	46 317 960	25 408 980	4 500 000
Total des actifs non courants	166 786 852	407 808 456	649 582 508	718 636 522	636 052 838	553 408 157
Stocks	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720
Clients et comptes rattachés autres actifs courants	6 991 371	5 027 616	10 594 896	32 428 862	59 778 245	65 099 789
Liquidités et équivalents de liquidités	814 525	0	0	0	0	0
	10 679 567	2 228 375	929 872	0	28 945 293	86 237 734
Total des actifs courants	26 573 183	15 343 711	19 612 489	40 516 582	96 811 258	159 425 243
Total Actifs	193 360 035	423 152 167	669 194 997	759 153 104	732 864 096	712 833 400

e: estimé

P: prévisionnel

	En dinars					
	2009	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Capitaux propres et Passifs						
Capitaux propres						
Capital Social	71 680 060	145 405 060	145 405 060	145 405 060	145 405 060	145 405 060
Réserves	0	143 477	372 661	1 036 825	1 351 679	3 324 964
Autres capitaux propres	1 828 081	65 728 081	65 728 081	65 728 081	65 728 081	65 728 081
Résultats reportés	-441 074	-440 002	3 914 486	16 533 598	1 241 825	7 161 678
Résultat de l'exercice	2 869 549	4 583 671	13 283 276	6 297 093	39 465 686	59 921 130
Total des capitaux propres avant affectation	75 936 617	215 420 288	228 703 564	235 000 657	253 192 332	281 540 912
Compte Courant Actionnaires	72 695 503	78 511 143	84 792 035	84 792 035	76 312 831	67 833 628
Dettes à moyen terme	3 180 980	110 000 000	334 000 000	359 111 111	314 222 222	269 333 333
Crédits bail	2 922 352	10 994 460	8 428 934	5 650 240	3 163 648	1 514 387
Total des passifs non courants	78 798 835	199 505 603	427 220 969	449 553 386	393 698 702	338 681 348
Fournisseurs et comptes rattachés	2 411 721	1 287 695	3 348 075	10 019 371	18 332 387	19 105 122
Autres passifs courants	8 964 801	4 567 323	7 356 863	13 288 252	20 265 195	26 967 867
Concours bancaires et autres passifs financiers	27 248 062	2 371 257	2 565 526	51 291 439	47 375 480	46 538 150
Total des passifs courants	38 624 584	8 226 276	13 270 464	74 599 062	85 973 062	92 611 139
Total des Capitaux Propres et des passifs	193 360 035	423 152 167	669 194 997	759 153 104	732 864 096	712 833 400

e: estimé

P: prévisionnel

Etats de résultat prévisionnels condensés

	En dinars					
	2009	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Total des revenus	13 779 535	25 564 147	53 872 353	168 692 642	313 357 280	341 246 689
Résultat d'exploitation	10 744 265	14 566 733	26 816 858	37 281 938	86 937 466	108 813 056
Résultats Financiers	-6 140 701	-7 538 878	-7 624 674	-19 802 280	-30 191 289	-25 097 619
Résultat avant impôt	4 603 564	7 027 855	19 192 184	17 479 658	56 746 174	83 715 437
Impôt sur les bénéfices	1 734 016	2 444 185	5 908 908	11 182 565	17 280 488	23 794 308
Résultat Net	2 869 548	4 583 671	13 283 276	6 297 093	39 465 686	59 921 130

e: estimé

P: prévisionnel

Etats de flux de trésorerie prévisionnels condensés

	En dinars					
Désignation	2009	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Trésorerie initiale	-3 851 336	4 916 988	2 228 375	929 872	-3 623 856	28 945 293
Total des encaissements d'exploitation	9 313 999	32 129 449	58 002 096	172 739 206	331 320 086	385 277 188
Total des décaissements d'exploitation	16 241 925	25 834 063	40 071 803	104 008 587	189 638 849	213 959 897
Excédent ou besoin en trésorerie d'exploitation	-6 927 926	6 295 386	17 930 293	68 730 619	141 681 236	171 317 292
Flux provenant des activités d'investissement	-15 538 304	-231 370 704	-220 022 229	-108 542 846	-1 500 000	-1 500 000
Flux provenant des activités de financement	31 234 554	222 386 704	200 793 432	35 258 499	-107 612 087	-112 524 851
Variation de trésorerie	8 768 324	-2 688 614	-1 298 504	-4 553 728	32 569 149	57 292 441
Trésorerie finale	4 916 988	2 228 375	929 872	-3 623 856	28 945 293	86 237 734

e: Estimé

P: Prévisionnel

2.1.4.1 Choix des méthodes d'évaluation

Méthode de l'Actif Net Comptable Corrigé

La valeur de l'entreprise est égale à la valeur réelle de son actif net, en l'occurrence, la valeur qu'elle aurait si l'ensemble de ses actifs et ses dettes existants et latents était valorisé à la valeur réelle (nette de la fiscalité latente, des retraitements effectués).

C'est la méthode la plus classique qui détermine la valeur de la société à partir de la valeur comptable de ses capitaux propres.

L'utilisation de cette approche aboutit à la détermination du montant du capital qu'il serait actuellement nécessaire d'investir pour reconstituer le patrimoine utilisé par l'entreprise dans l'état où il se trouve, d'où la nécessité d'évaluer les éléments d'actifs et de passifs de la société à leur valeur actuelle.

Cette approche patrimoniale, ne tient pas compte de plusieurs éléments pourtant fort importants. En effet, cette méthode est considérée comme une technique de première approche et d'un concept théorique simple présentant plusieurs limites dont notamment :

- La déconnexion de la rentabilité : cette approche n'intègre pas la capacité bénéficiaire lors de la détermination de la valeur de la société ;
- Le traitement subjectif des éléments incorporels : la valorisation des éléments incorporels reste peu suffisante dans le cas où la valeur ainsi déterminée n'intègre pas les éléments fondamentaux liés à l'activité même de la société et à ses performances.

Méthode des Discounted Cash Flow (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.

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

Où :

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

« t » est le taux d'actualisation ;

« V_n » est la valeur résiduelle actualisée ;

« D » est la dette nette, soit le total des dettes diminué de la trésorerie positive.

L'intérêt de cette méthode est de traduire concrètement en termes chiffrés les différentes hypothèses et prévisions, souvent implicites, des acheteurs et des vendeurs. Par ailleurs, elle permet de garder une grande sérénité face à des périodes d'euphorie, de surévaluation boursières et de fascination des multiples élevés. Elle ramène, en effet, à la réalité des performances économiques de l'entreprise.

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 à 8 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.

Méthode de la rente du goodwill

La rente du goodwill est un super-profit qui se dégage annuellement. Ce super profit correspond à l'excédent de rendement procuré par l'entreprise sur le placement non risqué au taux i de capitaux égaux à l'actif engagé dans l'exploitation. Il convient donc de donner au goodwill la valeur actuelle des super-profits à percevoir pendant un certain nombre d'années.

La manière de procéder étant de considérer la différence positive entre les bénéfices estimés et les résultats que dégagerait le placement sans risque des capitaux propres de l'entreprise comme étant des superprofits appelés « Goodwill », autrement dit une rente qui récompenserait l'efficacité et le savoir-faire de la société. On obtient, ainsi, une estimation objective des actifs incorporels.

La valeur patrimoniale de la société apparaît alors comme étant la somme de la valeur de son actif net comptable corrigé (la valeur des actifs corporels réévalués sous déduction de ses dettes et non valeurs) et de la valeur de ses actifs incorporels (la capitalisation de la rente du goodwill).

2.1.4.2 Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation choisi est le coût moyen pondéré du capital (CMPC) dont la formule est la suivante:

$$CMPC = (E / V) * ke + (D / V) * kd * (1 - t)$$

Avec:

- E : Montant des fonds propres;
- D : Montant de la dette;
- V : valeur totale de l'entreprise, soit E + D;
- ke : coût des fonds propres = Rf + β x Rp;
- kd : coût de la dette;
- t : taux d'impôt sur les sociétés ;
- Rf : Taux interpolé des BTA 15 ans (mai 2022) ;
- Rp : Prime de risque du marché actions ;
- β0 : Béta économique ;
- β : Béta endetté avec β= β0+ (1-t) x D/E.

Le tableau suivant illustre les valeurs retenues pour la détermination du coût du capital :

Composantes du coût du capital	
Rf : Taux interpolé des BTA 15 ans (mai 2022) : Courbe des taux du 12 avril 2010	5,673%
Rp	6,00%
Béta sans dette	1,00
Taux d'impôt	30,00%
Taux moyen mensuel du marché monétaire du mois de mars 2010	4,23%

Ainsi, le coût moyen pondéré du capital est déterminé annuellement à travers les tableaux suivants :

Pour l'activité Agrégat

	2009	2010 e	2011 p	2012 p	2013 p	2014 p
Fonds propres en DT	75 936 615	76 342 042	79 942 949	80 791 882	90 192 615	96 795 556
Dettes financières nettes en DT	12 236 879	18 271 685	13 402 364	-444 020	-14 642 257	-25 711 660
CCA en DT	72 695 503	78 511 144	84 792 035	84 792 035	76 312 832	67 833 628
Total des dettes en DT	84 932 382	96 782 829	98 194 399	84 348 015	61 670 575	42 121 968
Total Capitaux permanents en DT	160 868 997	173 124 871	178 137 348	165 139 896	151 863 190	138 917 524
Taux d'impôt	30%	30%	30%	30%	30%	30%
R0 (BTA 15 ans, Mai 2022)	5,673%	5,673%	5,673%	5,673%	5,673%	5,673%
Rp(prime de risque)	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
B0	1	1	1	1	1	1
Bi	1,78	1,89	1,86	1,73	1,48	1,3
TMM (mars 2010)	4,23%	4,23%	4,23%	4,23%	4,23%	4,23%
Taux d'intérêts CCA	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Marge d'intérêt	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Coût de la dette avant impôt	7,23%	7,23%	7,23%	7,23%	7,23%	7,23%
Coût des Fonds propres Ke	16,37%	17,00%	16,83%	16,06%	14,54%	13,50%
Coût des dettes kp	7,89%	7,85%	7,89%	8,00%	8,18%	8,47%
Coût Moyen Pondéré du Capital WACC	10,64%	10,57%	10,60%	10,72%	10,96%	11,20%

e: Estimé

p: Prévisionnel

Pour l'activité Agrégats & Ciment

	2009	2010 e	2011 p	2012 p	2013 p	2014 p
Fonds propres en DT	75 936 615	216 235 014	231 487 928	241 512 543	260 254 871	291 926 757
Dettes financières nettes en DT	23 251 100	121 637 342	343 749 859	413 268 426	335 013 680	229 193 726
CCA en DT	72 695 503	78 511 143	84 792 035	84 792 035	76 312 831	67 833 628
Total des dettes en DT	95 946 603	200 148 485	428 541 894	498 060 461	411 326 511	297 027 354
Total Capitaux permanents en DT	171 883 218	416 383 499	660 029 822	739 573 004	671 581 382	588 954 111
Taux d'impôt	30%	30%	30%	24%	24%	24%
RO (BTA 15 ans, Mai 2022)	5,673%	5,673%	5,673%	5,673%	5,673%	5,673%
Rp (prime de risque)	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
B0	1	1	1	1	1	1
Bi	1,88	1,65	2,30	2,57	2,20	1,77
TMM (Mars 2010)	4,23%	4,23%	4,23%	4,23%	4,23%	4,23%
Taux d'intérêts CCA	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Marge d'intérêt	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Coût de la dette avant impôt	7,23%	7,23%	7,23%	7,23%	7,23%	7,23%
Coût des Fonds propres Ke	16,98%	15,56%	19,45%	21,08%	18,88%	16,31%
Coût des dettes kp	7,81%	7,53%	7,38%	7,36%	7,37%	7,41%
Coût Moyen Pondéré du Capital	10,55%	10,62%	10,18%	10,65%	10,75%	10,92%

e: Estimé

p: Prévisionnel

2.1.4.3 Mise en application des méthodes retenues

➤ Activité agrégats

Evaluation par l'actif net comptable corrigé

Les éléments d'actifs sont constitués principalement du terrain objet de la carrière, de la carrière en tant que gisement, de constructions, du matériel d'extraction, du matériel de transformation, des stocks, des créances sur la clientèle et des placements et liquidités.

Quant aux éléments de passifs, ils sont constitués principalement des engagements de la société envers les banques et institutions financières, les associés, les fournisseurs, l'administration fiscale et les organismes sociaux.

Le patrimoine de la société est constitué principalement de biens apportés dans le cadre de l'opération de scission de la société « Les Grands Carrières du Nord » qui a eu lieu en 2008, sur la base d'évaluations indépendantes. En toute logique, ce patrimoine ne devrait théoriquement enregistrer aucune plus-value potentielle significative.

Toutefois, eu égard aux hypothèses retenues dans les évaluations précédant l'opération de scission, aux modalités de détermination de la valeur des apports et à l'importance des réserves de matériaux, il a été fait appel à deux autres experts géologues à l'effet d'évaluer de manière contradictoire le gisement de Djebel Ressas qui servira de carrière pour le projet de la cimenterie envisagée.

Le premier expert « Dr Mohamed Al Amine LOUHAICHI », Géologue conseil, a estimé les réserves exploitables en matières utiles à $650 \cdot 10^6$ tonnes, correspondant à $269 \cdot 10^6 \text{ M}^3$. La valeur de ces réserves a été estimée à KDT : 290 000, si l'on se base sur les prix adoptés par l'Etat et à KDT : 351 000, si on tient compte de l'évolution des prix sur le marché tunisien.

Le deuxième expert, le cabinet Geo-Environnement a estimé les réserves exploitables en matières utiles à $308 \cdot 10^6 \text{ M}^3$ et leur valeur à KDT : 283 000.

La valeur moyenne pouvant être retenue pour les besoins de l'évaluation s'établi à 308 000 KDT.

Par ailleurs, les travaux de Due Diligences comptable et fiscale ont dégagé les constatations suivantes :

1/ L'opération de scission de la société « Les Grands Carrières du Nord » a engendré la réalisation par celle-ci, de plus values au titre des biens apportés à la société « Carthage Cement ».

En vertu des dispositions de l'article 49 decies du code de l'IRPP et de l'IS, est admise en déduction, pour la détermination du bénéfice imposable, la plus value d'apport dans le cadre d'une opération de scission totale de sociétés des éléments d'actifs autres que les marchandises, les biens et valeurs faisant l'objet de l'exploitation.

Toutefois, la plus value en question est réintégrée aux résultats imposables de la société ayant reçu les actifs dans le cadre de l'opération de scission dans la limite de 50% de son montant, et ce, à raison du cinquième par année à compter de l'année de la scission.

Il résulte de ce qui précède que la société « Carthage Cement » est dans l'obligation de liquider l'impôt au titre de la plus value de scission réalisée par la société « Les Grands Carrières du Nord ». Il s'en suit qu'au moment de la réalisation de l'opération de scission, un engagement de transfert de ressources est inéluctablement né et devrait se traduire par la constatation d'un passif correspondant.

La fraction annuelle de la plus value imposable a été arrêtée à DT : 10 422 808.

Le montant de l'impôt différé grevant les apports, au niveau du bilan d'ouverture de la société « Carthage Cement » s'élève donc à DT : 15 634 212.

L'encours du passif d'impôt différé au 31 décembre 2009, est de DT : 9 380 527.

2/ La société a procédé, pour la détermination du bénéfice imposable des années 2008 et 2009, à la déduction des charges reportées. Ces dernières sont constatées en tant que telles par le biais du compte de transfert de charges, présenté parmi les produits d'exploitation.

En dépit de l'absence d'un fondement légal permettant la déductibilité d'un transfert de charges et même si l'on admet une telle déduction, cette situation aurait pour effet de créer une fiscalité différée dans la mesure où elle va se traduire par une réintégration des résorptions futures.

Le cumul des transferts de charges déduit au titre des exercices 2008 et 2009, s'élève à DT : 16 504 929. Le montant du passif d'impôt latent serait de DT : 4 951 479.

Ainsi et compte tenu de ce qui précède, la valeur de l'Actif Net Comptable Corrigé de la société « Carthage Cement » se présente comme suit :

Désignation	Montant en DT
Actif net dégagé des états financiers certifiés et arrêtés au 31 Décembre 2009	75 936 616
Plus value latente (dégagée sur la carrière)	205 229 505
Impôt au titre de la plus value latente	-61 568 852
Autres actifs non courants	-27 519 150
Impôt au titre de l'annulation des charges reportées	8 255 745
Impôt au titre des transferts de charges de 2008 et 2009	-4 951 479
Impôt au titre de la plus value de scission	-9 380 527
Actif Net Comptable Corrigé	186 001 858

Ainsi, la valeur patrimoniale de la société « Carthage Cement », selon la méthode de l'actif net corrigé est estimée à DT : 186 001 858, soit DT : 2,595 par action.

Evaluation par actualisation des cash flows nets

Cash flows nets

Le cash flow net correspond au résultat d'exploitation net d'impôt, augmenté des dotations aux amortissements et aux résorptions, diminué des investissements et affecté par la variation du besoin en fonds de roulement.

Les cash flows nets sont les suivants :

	En DT				
	2010 e	2011 p	2012 p	2013 p	2014 p
Résultat d'exploitation	9 747 940	14 620 677	16 770 784	28 871 335	33 254 427
Résultat d'exploitation net d'impôt	6 823 558	10 234 474	11 739 549	20 209 934	23 278 099
Amortissements et résorptions	5 457 501	5 983 861	17 279 745	18 971 342	19 032 338
Dépenses d'investissement	-6 250 000	-4 500 000	-4 500 000	-4 500 000	-4 500 000
Charges reportées	-5 815 641	-6 280 891	-	-	-
BFR	10 677 469	11 734 722	15 929 143	18 676 659	19 627 725
Variation BFR	-1 989 902	1 057 254	4 194 421	2 747 516	951 066
Cash flow nets	2 205 320	4 380 190	20 324 872	31 933 760	36 859 371

e: Estimé

p: Prévisionnel

Valeur des flux explicites

L'actualisation de ces cash flows nets, fait ressortir une valeur actuelle de D : 63 286 966.

Valeur résiduelle

La valeur résiduelle retient les hypothèses d'une réalisation continue de flux normatifs pendant une période prévisible, de croissance et enfin de coût d'actualisation retenues pour les activités à long terme.

Le flux normatif correspond au cash flow net dégagé de l'exploitation prévisionnelle de 2014, fin de la période explicite.

La période d'exploitation prévisible est de 25 ans, correspondant à la durée retenue pour l'amortissement de la carrière.

La croissance moyenne retenue est de 2%, cohérente avec l'arrivée de la société à la vitesse de croisière en 2014.

Le cash flow net normatif sera de D : 36 859 371.

La valeur résiduelle à la fin de l'année 2014 serait de :

$$D : (36\,859\,371 \times (1+2\%)/(CMPC-2\%)) * (1-((1+2\%)/(1+CMPC)))^{20} = D : 335\,889\,387$$

Ce qui correspond à une valeur actuelle de D : 197 504 896.

La valeur résiduelle revenant aux actionnaires serait égale à la valeur déterminée ci-dessus, augmentée des autres actifs et diminuée des autres passifs et dettes financières, soit D : 105 001 511.

Valeur DCF

La valeur de la société obtenue par l'application de la méthode DCF s'élève à D : 168 288 478, composé à concurrence de 38% (KDT : 63 287) des flux explicites (2010-2014) et pour 62% (KDT : 105 002) de la valeur résiduelle.

Soit une valeur de D : 2,348 par action.

Les détails des calculs sont présentés dans le tableau suivant :

	En DT					
	2009	2010 e	2011 p	2012 p	2013 p	2014 p
Résultat d'exploitation		9 747 940	14 620 677	16 770 784	28 871 335	33 254 427
Résultat d'exploitation net d'impôt		6 823 558	10 234 474	11 739 549	20 209 934	23 278 099
Amortissements et résorptions		5 457 501	5 983 861	17 279 745	18 971 342	19 032 338
Dépenses d'investissement		-6 250 000	-4 500 000	-4 500 000	-4 500 000	-4 500 000
Charges reportées		-5 815 641	-6 280 891	-	-	-
BFR	12 667 370	10 677 469	11 734 722	15 929 143	18 676 659	19 627 725
Variation BFR		-1 989 902	1 057 254	4 194 421	2 747 516	951 066
Cash flow nets		2 205 320	4 380 190	20 324 872	31 933 760	36 859 371
Cash flow nets actualisés		1 994 518	3 580 822	14 975 305	21 062 798	21 673 523
Valeur actuelle des flux explicites	63 286 966					
Valeur résiduelle (à l'horizon de 25 ans d'activité y compris la période explicite)	197 504 896					
Autres actifs	21 550 418					
Autres passifs	-8 964 802					
CCA	-72 695 503					
Crédits	-32 393 498					
Valeur de l'entreprise	168 288 478					
Capital social	71 680 060					
Valeur de l'action	2,348					

e: Estimé

p: Prévisionnel

Evaluation par la méthode du good will

Cette méthode vise l'appréciation de l'ensemble des éléments qualitatifs de gestion de la société et mesure ainsi le complément de valeur qui en découle.

Le Good will représente la différence entre la valeur effective de la société et celle de son actif net, il s'interprète comme la valeur de l'actif incorporel.

$$\text{Good Will} = \sum [(B_n - A_n r) / (1 + i)^n]$$

Où

B : Bénéfice net prévisionnel

A : Actif net comptable corrigé

r : Taux sans risque (taux des BTA 15 ans mai 2022), net d'impôt.

i : Taux d'actualisation (Coût des fonds propres)

Valeur de l'entreprise = Actif net + Good Will

	2010 e	2011 p	2012 p	2013 p	2014 p
Résultat net avant impôt en DT	2 553 680	6 919 259	9 291 096	22 251 021	27 955 875
Résultat après impôt en DT	1 787 576	4 843 481	6 503 767	15 575 715	19 569 113
Actif net comptable corrigé (n-1)	186 001 858	187 789 434	192 632 915	199 136 682	214 712 397
Taux de placement net d'impôt (selon courbe des taux 12 avril 2010 : taux interpolé BTA 15 ans mai 2022)	8 441 508	8 522 636	8 742 452	9 037 619	9 744 507
Super profit	-6 653 932	-3 679 154	-2 238 685	6 538 095	9 824 605

e: Estimé

p: Prévisionnel

La valeur actualisée des super profits pour la période explicite est de D : -800 967

La valeur actualisée des super profits normatifs à l'horizon de 25 ans d'activité est de D : 40 798 782

La valeur du Good Will est de D : 39 997 815

L'actif net comptable corrigé étant de D : 186 001 808 au 31 décembre 2009.

La valeur de l'entreprise serait de D : 225 999 673 soit D : 3,153 par action.

Le tableau suivant illustre les différents détails de calcul :

	2009	2010 e	2011 p	2012 p	2013 p	2014 p
Résultat net avant impôt en DT		2 553 680	6 919 259	9 291 096	22 251 021	27 955 875
Résultat après impôt en DT		1 787 576	4 843 481	6 503 767	15 575 715	19 569 113
Actif net comptable corrigé (n-1) en DT		186 001 858	187 789 434	192 632 915	199 136 682	214 712 397
Taux de placement net d'impôt (selon courbe des taux 12 avril 2010 : taux interpolé BTA 15 ans mai 2022)	4,54%	8 441 508	8 522 636	8 742 452	9 037 619	9 744 507
Super profit en DT		-6 653 932	-3 679 154	-2 238 685	6 538 095	9 824 605
Super profit actualisé en DT		-5 687 240	-2 695 413	-1 432 087	3 797 952	5 215 820
Valeur actuelle des super profits en DT	-800 967					
Super profit (à l'horizon de 25 ans d'activité y compris la période explicite) en DT	40 798 782					76 849 263
Total Goodwill	39 997 815					
Actif net comptable corrigé au 31 décembre 2009 en DT	186 001 858					
Valeur de l'entreprise en DT	225 999 673					
Capital social en DT	71 680 060					
Valeur Par action en DT	3,153					

e: Estimé

p: Prévisionnel

➤ Activité agrégats et ciment

Evaluation par l'actif net comptable corrigé

La valeur patrimoniale de la société « Carthage Cement », selon la méthode de l'actif net corrigé est estimée à DT : 186 001 858, soit DT : 2,595 par action (Voir pages 30,31 et 32)

Evaluation par actualisation des cash flows nets

Cash flows nets

Le cash flow net correspond au résultat d'exploitation net d'impôt, augmenté des dotations aux amortissements et aux résorptions, diminué des investissements et affecté par la variation du besoin en fonds de roulement.

Les cash flows nets sont les suivants :

	2010 e	2011 p	2012 p	2013 p	En DT 2014 p
Résultat d'exploitation	14 566 733	26 816 858	37 281 939	86 937 464	108 813 055
Résultat d'exploitation net d'impôt	10 196 713	18 771 801	28 334 274	66 072 472	82 697 922
Amortissements et résorptions	9 204 425	10 658 336	54 862 526	87 083 685	87 144 681
Dépenses d'investissement	-233 809 944	-235 119 528	-122 437 695	-4 500 000	-4 500 000
Charges reportées	-16 416 085	-17 312 860			
BFR	11 827 641	15 334 541	30 497 211	49 533 578	54 082 387
Variation BFR	-839 729	3 506 900	15 162 670	19 036 367	4 548 809
Cash flow nets	-229 985 161	-226 509 152	-54 403 566	129 619 790	160 793 794

e: Estimé

p: Prévisionnel

Valeur DCF

La valeur de la société obtenue par l'application de la méthode DCF s'élève à D : 668 517 037.

Soit une valeur de D : 4,685 par action.

Le tableau suivant illustre les différents détails de calcul :

	En DT					
	2009	2010 e	2011 p	2012 p	2013 p	2014 p
Résultat d'exploitation		14 566 733	26 816 858	37 281 939	86 937 464	108 813 055
Résultat d'exploitation net d'impôt		10 196 713	18 771 801	28 334 274	66 072 472	82 697 922
Amortissements et résprptions		9 204 425	10 658 336	54 862 526	87 083 685	87 144 681
Dépenses d'investissement		-233 809 944	-235 119 528	-122 437 695	-4 500 000	-4 500 000
Charges reportées		-16 416 085	-17 312 860	0	0	0
BFR	12 667 370	11 827 641	15 334 541	30 497 211	49 533 578	54 082 387
Variation BFR		-839 729	3 506 900	15 162 670	19 036 367	4 548 809
Cash flow nets		-229 985 161	-226 509 152	-54 403 566	129 619 790	160 793 794
Cash flow nets actualisés		-207 914 565	-186 599 409	-40 157 739	86 163 159	95 749 368
Valeur actuelle des flux explicites	-252 759 187					
Valeur résiduelle (à l'horizon de 25 ans d'activité y compris la période explicite)	889 893 831				1 494 416 190	
Autres actifs	10 536 197					
Autres passifs	-8 964 803					
CCA	-72 695 503					
Crédits	-32 393 498					
Augmentation de capital	134 900 000					
Valeur de l'entreprise	668 517 037					
Capital social	142 680 060					
Valeur de l'action	4,685					

e: Estimé

p: Prévisionnel

Evaluation par la méthode du good will

Cette méthode vise l'appréciation de l'ensemble des éléments qualitatifs de gestion de la société et mesure ainsi le complément de valeur qui en découle.

Le good will représente la différence entre la valeur effective de la société et celle de son actif net, il s'interprète comme la valeur de l'actif incorporel.

$$Good\ Will = \sum [(B_n - A_n r) / (1 + i)^n]$$

Où :

B : Bénéfice net prévisionnel

A : Actif net comptable

r : Taux sans risque (taux des BTA 15 ans mai 2022), net d'impôt.

i : Taux d'actualisation (Coût des fonds propres)

Valeur de l'entreprise = Actif net + Good Will

	En DT				
	2010 e	2011 p	2012 p	2013 p	2014 p
Résultat net avant impôt	7 027 855	19 192 184	17 479 658	56 746 174	83 715 437
Résultat après impôt	4 919 499	13 434 529	13 284 540	43 127 092	63 623 732
Actif net comptable corrigé (n-1)	320 901 858	325 821 357	339 255 886	352 540 426	395 667 518
Taux de placement net d'impôt	14 563 810	14 787 076	15 396 789	15 999 695	17 956 975
(selon courbe des taux 12 avril 2010 : taux interpolé BTA 15 ans mai 2022)					
Super profit	-9 644 311	-1 352 548	-2 112 249	27 127 398	45 666 757

e: Estimé
p: Prévisionnel

La valeur actualisée des super profits pour la période explicite est de D : 24 550 480

La valeur actualisée des super profits normatifs à l'horizon de 25 ans d'activité est de D : 141 816 470

La valeur du Good Will est de D : 166 366 950.

L'actif net comptable corrigé étant de D : 186 001 858 au 31 décembre 2009.

L'augmentation de capital projetée en 2010 porte sur un montant de D : 134 900 000

La valeur de l'entreprise serait de D : 487 268 808 soit D : 3,415 par action.

Les détails des calculs sont présentés dans le tableau suivant :

	En DT					
	2009	2010 e	2011 p	2012 p	2013 p	2014 p
Résultat net avant impôt		7 027 855	19 192 184	17 479 658	56 746 174	83 715 437
Résultat après impôt		4 919 499	13 434 529	13 284 540	43 127 092	63 623 732
Actif net comptable corrigé (n-1)		320 901 858	325 821 357	339 255 886	352 540 426	395 667 518
Taux de placement net d'impôt		14 563 810	14 787 076	15 396 789	15 999 695	17 956 975
(selon courbe des taux 12 avril 2010 4,538% : taux interpolé BTA 15 ans mai 2022)						
Super profit		-9 644 311	-1 352 548	-2 112 249	27 127 398	45 666 757
Super profit actualisé		-8 345 678	-947 967	-1 190 040	13 582 302	21 451 862
Valeur actuelle des super profits	24 550 480					
Super profit (à l'horizon de 25 ans d'activité y compris la période explicite)	141 816 470					301 899 127
Total Goodwill	166 366 950					
Actif net comptable corrigé au 31 décembre 2009	186 001 858					
Augmentation de capital 2010	134 900 000					
Valeur de l'entreprise	487 268 808					
Capital social	142 680 060					
Valeur par action	3,415					

e: Estimé
p: Prévisionnel

2.1.4.4 Synthèse des travaux d'évaluation et analyse de sensibilité

➤ Activité agrégats

La valeur attribuée à l'action de la société « Carthage Cement' » s'établit, selon la méthode utilisée, comme suit :

Méthode	Valeur par action en DT
Méthode de l'actif net comptable corrigé	2,595
Méthode basée sur l'actualisation des cash flows	2,348
Méthode basée sur l'actualisation des super profits	3,153
Valeur moyenne	2,699

Par ailleurs, il a été effectué une analyse de sensibilité des valeurs attribuées en modifiant le taux d'actualisation de 100 points de base.

Il a été également procédé à une analyse de sensibilité des valeurs attribuées en modifiant le taux de croissance des performances (de 1% à 3%).

Le résultat de l'analyse de sensibilité matricielle, par méthode d'évaluation, est présenté dans les tableaux suivants :

Méthode basée sur l'actualisation des cash flows Méthode DCF

	Taux de croissance	Taux d'actualisation		
		-100 pts de base	WACC	+100 pts de base
	1%	2,489	2,148	1,850
	2%	2,72	2,348	2,023
	3%	2,977	2,569	2,213

Méthode basée sur l'actualisation des super profits

	Taux de croissance	Taux d'actualisation		
		-100 pts de base	k cp	+100 pts de base
	1%	3,178	3,115	3,059
	2%	3,222	3,153	3,093
	3%	3,27	3,195	3,129

➤ Activité Agrégats et Ciment

La valeur attribuée à l'action de la société « Carthage Cement » s'établit, selon la méthode utilisée, comme suit :

Méthode	Valeur par action en DT
Méthode de l'actif net comptable corrigé	2,595
Méthode basée sur l'actualisation des cash flows	4,685
Méthode basée sur l'actualisation des super profits	3,415
Valeur moyenne	3,565

Par ailleurs, il a été effectué une analyse de sensibilité des valeurs attribuées en modifiant le taux d'actualisation de 100 points de base.

Il a été également procédé à une analyse de sensibilité des valeurs attribuées en modifiant le taux de croissance des performances (de 1% à 3%).

Le résultat de l'analyse de sensibilité matricielle, par méthode d'évaluation, est présenté dans les tableaux suivants :

Méthode basée sur l'actualisation des cash flows Méthode DCF

Taux de croissance	Taux d'actualisation		
	-100 pts de base	WACC	+100 pts de base
	1%	4,942	4,23
2%	5,471	4,685	4,007
3%	6,059	5,19	4,442

Méthode basée sur l'actualisation des super profits

Taux de croissance	Taux d'actualisation		
	-100 pts de base	k cp	+100 pts de base
	1%	3,46	3,354
2%	3,53	3,415	3,314
3%	3,606	3,482	3,372

S'il est vrai que les conclusions de cette évaluation sont présentées selon les deux scénarii précités, il n'en demeure pas moins vrai que la valeur de l'action à retenir correspond à celle déterminée selon le scénario tenant compte uniquement de l'activité actuelle de la société, soit 2,699 dinars.

Les résultats déterminés selon le deuxième scénario sont présentés pour mettre en relief la valeur ajoutée qui serait procurée par la réalisation du projet de construction de la cimenterie.

2.1.4.5 Le prix proposé

Le prix proposé est de 1,900 dinars par action. Il correspond à une valorisation de la société de 271 092 114 dinars après augmentation. Il s'agit de la moyenne arithmétique des trois méthodes d'évaluation utilisées en appliquant une décote de 29,59%.

Rapport	Multiple
Valeur de la société Carthage Cement avant augmentation de capital / Actif Net Comptable	1,793
PER 2009 avant augmentation de capital	47,461
PER 2010 après augmentation de capital	59,143

2.1.4.6 Transactions récentes

Depuis sa création en 2008, deux opérations d'enregistrement ont été réalisées à la date du 17/11/2008 sur les actions de la société Carthage Cement :

- La première opération a porté sur 6 631 994 actions (représentant 61% du capital à cette date) au cours unitaire de 10 dinars, soit un montant de 66,319 Millions de dinars. Cette opération correspondait au rachat par la société Carthage Cement de ses propres actions en vue de leur annulation. Le capital social a ainsi été réduit de 108,8 millions de dinars à 42,48 millions de dinars ;
- La deuxième opération a porté sur 4 248 000 actions au cours unitaire de 10 dinars (représentant 100% du capital après réduction), soit un montant de 42,480 millions de dinars. Cette opération correspond à la cession par BINA Holding de sa participation à BINA Corporation.

Etant précisé qu'au moment de la réalisation de ces opérations, la valeur nominale était égale à 10 dinars.

2.1.5 Répartition du capital et des droits de vote

- Avant l'offre au public et le placement privé

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote détenus	Montant en DT	% de capital et de droits de vote
BINA CORP.	71 680 000	71 680 000	99,99%
Lazhar STA	10	10	0,00%
MAJUS INVESTMENT	10	10	0,00%
NAFRIA INVEST	10	10	0,00%
JUGORTHA STUDIES	10	10	0,00%
NAFRAZIA EXPORT	10	10	0,00%
G.I.N.	10	10	0,00%
Total	71 680 060	71 680 060	100,00%

- Après l'offre au public

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote détenus	Montant en DT	% de capital et de droits de vote
BINA CORP.*	71 680 000	71 680 000	51,43%
Lazhar STA*	10	10	0,00%
MAJUS INVESTMENT*	10	10	0,00%
NAFRIA INVEST*	10	10	0,00%
JUGORTHA STUDIES*	10	10	0,00%
NAFRAZIA EXPORT*	10	10	0,00%
G.I.N.*	10	10	0,00%
Souscripteurs à l'Offre au public	67 706 267	67 706 267	48,57%
Total	139 386 327	139 386 327	100,00%

*Participation compte non tenu d'une éventuelle participation à l'offre au public

- Après l'offre au public et le placement privé

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote détenus	Montant en DT	% de capital et de droits de vote
BINA CORP.*	71 680 000	71 680 000	50,24%
Lazhar STA*	10	10	0,00%
MAJUS INVESTMENT*	10	10	0,00%
NAFRIA INVEST*	10	10	0,00%
JUGORTHA STUDIES*	10	10	0,00%
NAFRAZIA EXPORT*	10	10	0,00%
G.I.N.*	10	10	0,00%
Investisseurs privés	3 293 733	3 293 733	2,31%
Souscripteurs à l'Offre au public	67 706 267	67 706 267	47,45%
Total	142 680 060	142 680 060	100,00%

*Participation compte non tenu d'une éventuelle participation à l'offre au public

2.1.6 Modalités de paiement du prix

Pour la présente Offre, le prix de l'action Carthage Cement, tous frais, commissions, courtages et taxes compris, a été fixé à 1,900 dinars.

Le règlement des demandes de souscription par les donneurs d'ordre désirant souscrire à des actions de la société « Carthage Cement » dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme s'effectue au comptant auprès des intermédiaires en Bourse au moment du dépôt de la demande. En cas de satisfaction partielle de la demande de souscription, 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.

2.1.7 Période de validité de l'offre

L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du 24 Mai 2010 au 02 Juin 2010 inclus.

La réception des demandes de souscription dans le cadre du Placement Garanti se fera à partir du 24 Mai 2010, étant entendu qu'à l'égard des investisseurs de ce placement, le Placement Garanti

pourrait être clos par anticipation, sans préavis, et dans tous les cas au plus tard le 02 Juin 2010 inclus.

2.1.8 Date de jouissance des actions

Les actions nouvelles émises dans le cadre de cette offre porteront jouissance à partir du 1^{er} Janvier 2010.

2.1.9 Etablissements domiciliataires

L'ensemble des intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir sans frais, les demandes de souscription d'actions de la société « Carthage Cement » exprimées dans le cadre de cette Offre à Prix Ferme (cf. liste des intermédiaires en bourse en annexe).

Le syndicat de placement est seul habilité à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions « Carthage Cement » exprimées dans le cadre du Placement Garanti.

La somme relative à l'augmentation de capital sera versée au compte indisponible n°05 903000050087161093 ouvert auprès de la Banque de Tunisie.

Le placement des actions nouvelles dans le cadre du placement privé sera réalisé exclusivement par MAC SA, Intermédiaire en Bourse.

2.1.10 Mode de placement, modalités et délais de délivrance des titres

1/ Offre à Prix Ferme

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, 20 337 846 actions « Carthage Cement » à émettre en numéraire seront offertes et réparties en Cinq catégories :

Catégorie A	2 443 109 actions, soit 12,01 % de l'Offre à Prix Ferme	Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 100 actions et au maximum 10 000 actions
Catégorie B	4 210 526 actions, soit 20,70% de l'Offre à Prix Ferme	Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 10 001 actions et au maximum 100 000 actions
Catégorie C	3 684 211 actions, soit 18,12% de l'Offre à Prix Ferme	Demandes réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 100 001 actions
Catégorie D*	7 368 421 actions, soit 36,23% de l'Offre à Prix Ferme	Demandes réservées aux OPCVM sollicitant au minimum 100 actions
Catégorie E	2 631 579 actions, soit 12,94% de l'Offre à Prix Ferme	Demandes réservées aux étrangers: institutionnels et/ ou personnes physiques et/ou morales désirant acquérir au minimum 100 actions

*Les souscripteurs de cette catégorie doivent respecter les dispositions légales notamment celles régissant les ratios prudentiels.

Les demandes de souscription doivent être nominatives et données par écrit aux intermédiaires en bourse. Ces demandes doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandée et l'identité complète du souscripteur.

L'identité complète du souscripteur comprend :

- Pour les personnes physiques majeures tunisiennes : le nom, le prénom et le numéro de la carte d'identité nationale ;
- Pour les personnes physiques mineures tunisiennes : le nom, le prénom, la date de naissance ainsi que le numéro de la carte d'identité nationale du père ou du tuteur légal ;

- Pour les personnes morales tunisiennes : la dénomination sociale complète et le numéro d'inscription au registre de commerce ;
- Pour les institutionnels : la dénomination sociale complète ainsi que le numéro d'inscription au registre de commerce, s'il y a lieu. Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), il y a lieu d'indiquer l'identification des gestionnaires suivie de la dénomination du FCP. Pour les 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.

Toute demande de souscription ne comportant pas les indications précitées ne sera pas prise en considération par la commission de dépouillement.

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à cent (100) actions ni supérieur à 0,5% du capital social après augmentation de capital pour les non institutionnels, soit 713 400 actions et 5% du capital social pour les institutionnels, soit 7 134 003 actions. En tout état de cause, la quantité demandée par demande de souscription doit respecter la quantité minimale et maximale fixée par catégorie. En outre, les demandes de souscription de la catégorie D 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 souscription. Toute violation à cette condition entraîne la nullité de la demande de souscription.

Aucune règle d'antériorité n'est prévue dans la satisfaction des demandes de souscription reçues au cours de la période de validité de l'Offre à Prix Ferme.

Outre la demande de souscription qu'elle émet pour son propre compte, une même personne pourra émettre un maximum de :

- Trois (3) demandes de souscriptions à titre de mandataire d'autres personnes. Ces demandes doivent être accompagnées d'un acte de procuration dûment signé et légalisé ;
- un nombre de demandes de souscription équivalents au nombre d'enfants mineurs à charge. Ces demandes doivent être accompagnées d'un extrait de naissance.

Tout acquéreur ne peut émettre qu'une seule demande de souscription déposée auprès d'un seul intermédiaire en bourse. En cas de dépôt de plusieurs demandes auprès de différents intermédiaires, seul la première, par le temps sera acceptée par la commission de dépouillement.

En cas de demandes multiples reproduites chez un même intermédiaire, seul la demande portant sur le plus petit nombre d'actions demandées sera retenue.

Tout intermédiaire chargé du placement des titres est tenu au respect des dispositions énoncées dans le présent chapitre. L'ensemble des documents cités ci-dessus devra être conservé pour être éventuellement présenté à des fins de contrôle.

Mode de répartition des titres et de satisfaction des demandes de souscription

Catégories	Nombre d'actions	Montant en DT	Répartition en % du capital de la société après augmentation	Répartition en % de l'OPF
Catégorie A	2 443 109	4 641 907	1,71%	12,01%
Catégorie B	4 210 526	7 999 999	2,95%	20,70%
Catégorie C	3 684 211	7 000 001	2,58%	18,12%
Catégorie D	7 368 421	14 000 000	5,16%	36,23%
Catégorie E	2 631 579	5 000 000	1,84%	12,94%
Total	20 337 846	38 641 907	14,25%	100,00%

Le mode de satisfaction des demandes de souscription se fera de la manière suivante* :

- **Pour les catégories B, C, D et E:** Les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation déterminé par le rapport Quantité Offerte/ Quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement.
- **Pour la catégorie A:** Les demandes de souscription seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement.

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

Transmission des demandes et centralisation

Les intermédiaires en bourse établissent par catégorie les états des demandes de souscription reçues de leurs clients dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme.

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

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

Ouverture des plis et dépouillement

Les états relatifs aux demandes de souscriptions données dans le cadre de l'Offre à prix Ferme seront communiqués sous plis fermés par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement composée de représentants de la BVMT et de MAC SA, intermédiaire en Bourse introducteur, et en présence du commissaire du gouvernement auprès de la BVMT, des représentants du CMF et de l'AIB. La commission procèdera au dépouillement des états, affectera les quotas et établira un procès verbal à cet effet.

* Il s'agit du mode de satisfaction des demandes de souscription tel que modifié en date du 10 mai 2010 par MAC SA, l'intermédiaire en bourse introducteur.



Le Président du Conseil du Marché Financier
Signé: Mohamed Ferid EL KOBBI

2/ Placement Garanti

Dans le cadre du placement garanti, 47 368 421 actions « Carthage Cement » à émettre en numéraire, représentant 33,20% du capital de la société après augmentation, seront offertes essentiellement à des institutionnels³ autres que les OPCVM.

Les demandes de souscription doivent être nominatives et données par écrit au syndicat de placement composé par les intermédiaires en Bourse MAC SA et Tunisie Valeurs et dirigé par l'intermédiaire en Bourse MAC SA désigné comme établissement chef de file. Ces demandes doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandés, l'identité complète du donneur d'ordre ainsi que la nature et les références des documents présentés justifiant la qualité d'institutionnels conformément à la réglementation en vigueur.

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être supérieur à 0,5% du capital social après augmentation de capital pour les non institutionnels, soit 713 400 actions et 5% du capital social, soit 7 134 003 actions pour les institutionnels.

Transmission des demandes

A l'issue de l'opération de Placement, l'établissement chef de file, MAC SA, intermédiaire en Bourse, communique un état récapitulatif détaillé sur le résultat de placement au CMF et à la BVMT et ce, selon un modèle qui sera fixé par cette dernière. Ce résultat fera l'objet d'un avis publié aux Bulletins Officiels de la BVMT et du CMF, le jour de la déclaration du résultat de l'Offre à Prix Ferme.

Cet état doit être signé par la personne habilitée de la société MAC SA établissement chef de file et comporter son cachet.

Soumission et vérification des demandes

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

2.1.11 Déclaration des résultats

Dès la réalisation de l'opération de dépouillement des demandes de souscription données dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et la vérification de l'état relatif aux demandes de souscription données dans le cadre du Placement Garanti, le résultat de l'Offre au public fera l'objet d'un avis qui sera publié sur les Bulletins Officiels de la BVMT et du CMF précisant la suite donnée à l'Offre, et en cas de suite positive, l'avis précisera par intermédiaire le nombre de titres attribués, les demandes retenues et la réduction éventuelle dont les demandes de souscription sont frappées.

2.1.12 Règlement des capitaux et livraison des titres

Au cas où l'offre connaîtra 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 demandes de souscription retenues et la quantité attribuée à chacun d'eux.

Les actions anciennes de la société « Carthage Cement » sont prises en charge par la STICODEVAM depuis le 03 Mai 2010 sous le code ISIN TN0007400013.

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

Les actions nouvelles à souscrire en numéraire seront prises en charge par la STICODEVAM à partir de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire. Les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

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

2.1.13 Cotation des titres

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

Toutefois, la cotation des actions nouvelles ne démarrera qu'après l'accomplissement des formalités juridiques de l'augmentation du capital. Ainsi, les actions nouvelles ne seront cessibles et négociables qu'après la publication d'un avis sur le bulletin officiel de la BVMT et du CMF.

2.2 Renseignements généraux sur les actions offertes

Forme des actions Nominative

Catégorie Ordinaire

Libération Intégrale

Jouissance 1^{er} Janvier 2010

2.2.1 Droits attachés aux actions

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

2.2.2 Régime de négociabilité

Les actions sont librement négociables.

2.2.3 Régime fiscal applicable : droit commun

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

2.3 Marché des titres

Il n'existe, à la date du visa, aucun marché pour la négociation des titres offerts. Toutefois, une demande d'admission au Marché Alternatif de la cote de la Bourse a été présentée à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis. La Bourse a indiqué, en date du 22 Avril 2010 qu'elle donnera suite à cette demande si le placement des titres prévu dans le présent prospectus est mené à bonne fin.

La société Carthage Cement a demandé l'admission au marché alternatif 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 accordé, en date du 22 Avril 2010 son accord de principe quant à l'admission des actions de Carthage Cement au marché alternatif de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

La Bourse a indiqué que l'admission définitive reste toutefois tributaire de l'accomplissement des formalités indiquées ci-après :

1. Présentation du prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché Financier ;
2. Justification de la diffusion dans le public d'au moins 30% du capital après augmentation, au plus tard, le jour d'introduction ;
3. Justification d'existence de 100 actionnaires ou cinq institutionnels au moins, au plus tard, le jour d'introduction.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration de la Bourse a pris acte :

- De l'engagement de la société sur l'achèvement des travaux de mise à jour du manuel des procédures ;
- De l'existence d'un contrat de liquidité portant sur un montant de 5,0 Millions de dinars et un nombre équivalent de titres.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions Carthage Cement se fera au marché alternatif de la cote de la Bourse, au cours de 1,900 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

2.4 Tribunaux compétents en cas de litige

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

2.5 Avantage fiscal

Carthage Cement a établi ses prévisions sur la base d'un taux d'imposition de 30%. Il est à signaler qu'un projet de loi sur la réduction de ce taux de 30 à 20% a été soumis au pouvoir législatif.

Une fois cette loi adoptée, la société Carthage Cement 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.

Tel que défini par l'article 7 de la loi n° 93-120 du 27 Décembre 1993 portant promulgation du code d'incitations aux investissements, les personnes physiques ou morales qui souscrivent au capital initial ou à l'augmentation du capital des entreprises dont l'activité est manufacturière bénéficient de la déduction des revenus ou bénéfices réinvestis dans la limite de 35% des revenus ou bénéfices nets soumis à l'impôt sur le revenu des personnes physiques ou à l'impôt sur les sociétés sous réserves des dispositions des articles 12 et 12 bis de la loi n°89-114 du 30 Décembre 1989 portant promulgation du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés. Le bénéfice de cet avantage est subordonné aux conditions prévues par l'article 7 alinéa 1 du Code d'Incitation aux Investissements.

2.6 Listing Sponsor

La société MAC SA a été désignée par Carthage Cement pour assurer la fonction de Listing Sponsor. Elle aura pour mission d'assister la société pendant son introduction au marché alternatif de la Cote de la Bourse et de l'accompagner pour l'accomplissement de ses obligations légales et réglementaires d'informations périodiques et permanentes et ce, pendant au moins deux ans suivant son introduction. Cette mission pourrait être prolongée dans le cas où il n'y aurait pas eu transfert de cotation de Carthage Cement sur le marché principal de la cote de la Bourse.

En cas de résiliation du mandat, pour quelque motif que ce soit, la société Carthage Cement doit, sans délai, désigner un nouveau listing sponsor. Le Conseil du marché Financier doit être informé de toute désignation.

2.7 Contrat de liquidité

Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date d'introduction, sera établi entre MAC SA, intermédiaire en Bourse et la société BINA Holding portant sur 25,81% du produit de l'Offre à Prix Ferme réparti en un montant de 5 000 000 dinars et en 2 631 579 actions.

2.8 Régulation du cours boursier

Les actionnaires de la société Carthage Cement se sont engagés, après l'introduction de la société en Bourse, à obtenir auprès de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de la société les autorisations nécessaires pour la régulation du cours boursier, et ce conformément à l'article 19 nouveau de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier. Le contrat de régulation sera confié à MAC SA Intermédiaire en Bourse.

2.9 Engagements de la société et de l'actionnaire de référence

2.9.1 Engagement de la société

2.9.1.1 Représentation au conseil d'administration

La société s'engage à réserver au moins un siège au Conseil d'Administration au profit des représentants des détenteurs des actions acquises dans le cadre l'Offre à Prix Ferme. Ces représentants seront désignés par les détenteurs d'actions « Carthage Cement » acquises dans le cadre de l'OPF au cours d'une séance où les actionnaires majoritaires et anciens s'abstiendront de voter et proposés à l'Assemblée Générale Ordinaire qui entérinera cette désignation.

2.9.1.2 Création d'un comité permanent d'audit

La société s'engage à créer un comité permanent d'audit conformément à l'article 256 bis du Code des Sociétés Commerciales.

2.9.1.3 Création un comité exécutif

La société s'engage à créer un comité exécutif.

2.9.1.4 Mise en place un comité de rémunération

La société s'engage à mettre en place un comité de rémunération.

2.9.1.5 Nomination d'un deuxième commissaire aux comptes

La société s'engage à nommer lors de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire un deuxième commissaire aux comptes et ce, conformément à l'article 13 ter du Code des Sociétés Commerciales.

2.9.1.6 Mise en place du manuel des procédures

La société s'engage à mettre en place un manuel des procédures.

2.9.1.7 Tenue de communications financières

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

2.9.1.8 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.

2.10 Engagements de l'actionnaire de référence de la société

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

La société BINA Corporation, actionnaire détenant actuellement 99,99% du capital de « Carthage Cement » s'engage à ne pas céder plus de 5% de sa participation dans le public, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier et ce, pendant deux (2) ans à compter de la date d'introduction.

2.10.2 Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente

La société BINA Corporation, actionnaire détenant actuellement 99,99% du capital de « Carthage Cement » s'est engagée de 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 de caractère général concernant Carthage Cement

3.1.1. Dénomination

Dénomination sociale	: Société « Carthage Cement » SA
Siège social	: Rue 8002, Espace Tunis Bloc H, 3 ^{ème} Etage Montplaisir – 1073 Tunis
Téléphone	: 71 964 593
Fax	: 71 963 716
E-mail	: hatem.garbouj@carthagecement.com.tn

3.1.2. Forme juridique

Forme juridique	: Société Anonyme
Législation particulière applicable	: Loi n°89-20 du 22 Février 1989 réglementant l'exploitation des carrières telle que complétée par la loi 98-95 du 23 Novembre 1998 et par la loi n° 2000-97 du 20 Novembre 2000

3.1.3. Date de constitution

Date de constitution	: 16/10/2008
Durée	: 99 ans

3.1.4. Objet social (Article 2 des statuts)

La société Carthage Cement a pour objet :

- La création et l'exploitation d'une cimenterie.
- La fabrication et la vente de tous produits à base de ciment tels que parapets, agglomères, claustras et carreaux, béton, béton précontraint et béton préfabriqué,
- L'exploitation de carrières pour l'extraction de pierres à bâtir et dérivés.
- L'exploitation d'une usine moderne de concassage.
- Et généralement, toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou à tout autre objet similaire ou connexe ou susceptible d'en faciliter l'extension ou le développement.

3.1.5. Registre de commerce

N° du registre de commerce : B 2474752008

3.1.6. Exercice social

Exercice social : du 1^{er} Janvier au 31 Décembre de chaque année.

3.1.7. Clauses statutaires particulières

Distribution (Article 35 des statuts) :

Les bénéfices nets s'entendent des produits nets de l'exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges sociales, ainsi que de tous amortissements de l'actif social et de toutes provisions pour risques commerciaux ou autres.

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

1. Une fraction égale à 5% du bénéfice déterminé comme ci-dessus indiqué au titre des réserves légales. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve légale atteint le dixième du capital social ;
2. La réserve prévue par les textes législatifs spéciaux dans la limite des taux qui y sont fixés ;
3. Les réserves statutaires.

Sur proposition du Conseil d'Administration, l'Assemblée Générale Ordinaire, pourra toujours reporter à nouveau, sur l'exercice suivant tout ou une partie du solde des bénéfices, en vue de constituer un ou plusieurs fonds de réserves facultatives ;

Le solde non reporté constitue un dividende à répartir entre les actionnaires proportionnellement à leur participation dans le capital.

L'assemblée peut toujours décider la mise en distribution de toutes sommes à prélever sur les réserves facultatives dont elle a légalement la disposition.

Paiement des Dividendes (Article 36 des statuts)

Le paiement des dividendes décidé par l'Assemblée Générale Ordinaire doit avoir lieu dans un délai maximum de trois mois à partir de la décision de l'Assemblée Générale.

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur exigibilité sont prescrits conformément à la loi. Cependant, la prescription n'est pas opposable aux dividendes non perçus par les actionnaires à la suite d'une décision de la Banque Centrale de Tunisie ; le refus de transfert amène l'inscription au compte courant de l'actionnaire non productif d'intérêt.

Dispositions communes aux assemblées générales (Article 26 des statuts)

Assemblées Ordinaires et Extraordinaires ;

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

Les Assemblées Générales appelées à délibérer sur la vérification des apports, sur la nomination des premiers administrateurs, sur la sincérité de la déclaration faite par le ou les fondateurs, sont qualifiées d'Assemblées Générales Constitutives.

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

Les convocations sont faites par un avis publié au JORT et dans deux quotidiens dont l'un en langue arabe, quinze jours au moins avant la réunion pour l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle, et pour tout autre Assemblée Générale Extraordinaire.

Les réunions ont lieu au siège social ou dans tout autre lieu indiqué par l'avis de convocation. L'avis indiquera la date et le lieu de la tenue de la réunion, ainsi que l'ordre du jour.

L'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration. En cas de nécessité, elle peut être convoquée par :

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

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

Représentation – Votes (Article 27 des statuts)

Tous les actionnaires peuvent assister aux Assemblées Générales. Les actionnaires peuvent se faire représenter à l'Assemblée Générale par toute personne munie d'un mandat spécial. Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-propiétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

Les votes sont exprimés à main levée ou par appel nominal, suivant ce que décide le bureau visé par l'article 29 ci-après.

Ordre du jour (Article 28 des statuts)

L'ordre du jour des Assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation. L'avis de convocation doit indiquer les, jour, heure et lieu de la réunion ainsi que l'ordre du jour.

L'Assemblée Générale ne peut délibérer que sur les points inscrits à l'ordre du jour.

Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant, au moins 5% 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 adressé par le ou les actionnaires précités à la société une lettre recommandée avec accusé de réception avant la tenue de la première Assemblée Générale.

L'Assemblée peut en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs membres du Conseil d'Administration et procéder à leur remplacement.

L'ordre du jour de l'Assemblée Générale ne peut être modifié sur deuxième convocation.

Bureau de l'Assemblée Générale (Article 29 des statuts)

L'assemblée générale est présidée par le Président du Conseil d'Administration ou, à défaut, par l'actionnaire choisi par les associés présents.

En cas de convocation par les commissaires aux comptes, par un mandataire choisi en justice ou par les liquidateurs, l'assemblée est présidée par celui ou par ceux qui l'ont convoquée.

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

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires présents, représentant tant par eux-mêmes que comme mandataires le plus grand nombre d'actions et acceptent cette fonction.

Il est tenu une feuille de présence contenant les noms et domiciles des actionnaires présents ou représentés, ainsi que de leurs mandataires et qui indiquera le nombre d'actions possédées par chacun d'eux. Cette feuille sera signée par les actionnaires présents, et certifiée par le bureau, tant pour eux-mêmes que comme mandataires.

Les membres du bureau ont pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, de veiller à la bonne tenue des délibérations, de régler les incidents de séances, de contrôler les votes émis et d'en assurer la régularité et enfin de veiller à l'établissement du Procès-verbal conformément aux dispositions de l'article 285 du code des sociétés commerciales.

La feuille de présence est déposée au siège social et doit être communiquée à tout requérant.

Procès – verbaux (Article 30 des statuts)

Les délibérations des Assemblées Générales sont constatées par des procès-verbaux inscrits ou enliassés dans un registre spécial, et signés par les membres composant le bureau, et le refus de l'un d'eux doit être mentionné.

Si une assemblée n'a pu délibérer, faute de quorum, il en est dressé néanmoins Procès-verbal, par le bureau de l'assemblée ou par les administrateurs présents.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont, signés par deux administrateurs.

Après dissolution de la société et pendant la liquidation, ces copies ou extraits sont signés par l'un des liquidateurs ou le liquidateur unique.

Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations d'assemblées générales, à produire en justice ou ailleurs, font foi s'ils sont signés par le Président du Conseil d'Administration ou un administrateur délégué temporairement pour suppléer le Président empêché ou par le secrétaire de l'Assemblée ou enfin, après dissolution de la société par un liquidateur.

Assemblées Générales Ordinaires (Article 31 des statuts)

L'Assemblée Générale Ordinaire doit se réunir chaque année, dans le semestre qui suit la clôture de l'exercice.

Pour permettre aux actionnaires de se prononcer en connaissance de cause et de donner leur avis sur la gestion et le fonctionnement de la société, le Conseil d'Administration doit mettre à leur disposition au siège de la société, pendant les 15 jours précédant la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire :

- Les états financiers, auxquels est annexé un état de cautionnements, avals et garanties données par la société, ainsi qu'un état de sûretés consenties par la société.
- Un rapport détaillé sur la gestion de la société.
- Les rapports du commissaire aux comptes.
- Le projet des résolutions de l'Assemblée Générale.

Tout actionnaire détenant au moins trois pour cent du capital de la société ou détenant une participation au capital au moins égale à un million de dinars, a le droit d'obtenir, à tout moment, des copies des documents sociaux visés ci-dessus qui concernent les trois derniers exercices, ainsi qu'une copie des procès verbaux et feuilles de présence des assemblées tenues au cours des trois derniers exercices.

Des actionnaires réunis détenant cette fraction du capital peuvent obtenir communication des dites pièces et donner mandat à celui qui exercera ce droit à leur lieu et place.

L'Assemblée Générale ordinaire annuelle ou convoquée extraordinairement ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le tiers des actions ayant droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Entre la première et la deuxième convocation un délai minimum de 15 jours doit être observé.

Les délibérations de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle ou convoquée extraordinairement, sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède et représente d'actions, tant en son nom personnel que comme mandataire, sans limitation.

L'Assemblée Générale Ordinaire entend le rapport du Conseil d'Administration, ainsi que le rapport du Commissaire aux comptes, discute, approuve, redresse ou rejette les états financiers et les comptes de l'exercice ; approuve s'il y a lieu, chacune des modifications apportées, soit à la présentation des comptes, soit aux méthodes d'évaluation ; fixe l'emploi de tous fonds de réserve et de prévoyance et décide tous reports à nouveaux, totaux ou partiels de bénéfices d'un exercice sur un exercice suivant, fixe les dividendes à répartir, nomme, remplace, réélit ou révoque les administrateurs et le commissaire aux comptes, ratifie ou rejette les nominations d'administrateurs faites à titre provisoire par le Conseil d'Administration, fixe les jetons de présence des administrateurs, entend le compte rendu et le rapport de ce dernier le cas échéant concernant les opérations visées aux articles 200 et 205 du code des sociétés commerciales, donne aux administrateurs quitus annuels ou définitifs, leur accorde, en cas de besoin, toutes autorisations spéciales.

Toutes les questions indiquées à l'alinéa ci-dessus sont considérées comme étant toujours à l'ordre du jour, même si elles ne sont pas indiquées dans l'avis de convocation à l'exception de la date et le lieu de la tenue de la réunion, ainsi que l'ordre du jour qui seront indiqués dans l'avis de convocation.

L'assemblée Générale Ordinaire se réunit extraordinairement dans les mêmes conditions de quorum, délègue au Conseil les pouvoirs nécessaires, dans le cas où ceux qui leur sont conférés par les statuts seraient insuffisants, et plus généralement, délibère et statue souverainement sur tous les intérêts de la société, sauf dans le cas où l'Assemblée Générale Extraordinaire serait seule compétente.

Assemblées Générales Extraordinaires (Article 32 des statuts)

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut apporter aux statuts toutes modifications permises par la loi. Toutefois, elle ne peut, si ce n'est à l'unanimité des actionnaires, augmenter les engagements de ceux-ci.

Elle peut notamment et sans que l'énumération ci-après ait un caractère limitatif, décider ou autoriser :

- L'augmentation, l'amortissement ou la réduction du capital social,
- La modification directe ou indirecte de l'objet social, le changement de dénomination de la société, le transfert du siège social en dehors de la ville de Tunis,
- L'émission d'obligations convertibles en actions échangeables contre des actions,
- La prorogation ou la dissolution anticipée de la société,
- La transformation de la société en toute autre forme,
- La division ou le regroupement, la modification de la valeur nominale des actions,
- La fusion ou l'absorption de la société avec ou par toute autre société constituée ou à constituer,

Les Assemblées Générales Extraordinaires sont convoquées conformément à l'article 26 des présents statuts.

Dans le cas où une décision de l'assemblée générale porterait atteinte aux droits d'une catégorie d'actionnaires, cette décision ne sera définitive qu'après avoir été ratifiée par une assemblée générale des actionnaires dont les droits auront été modifiés. Cette assemblée spéciale sera composée et délibèrera dans les conditions déterminées au présent article.

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

A défaut de ce quorum, le délai de la tenue de l'assemblée peut être prorogé à une date postérieure ne dépassant pas deux mois à partir de la date de la convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou des représentants ayant droit de vote.

Dans les Assemblées Générales Extraordinaires appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature, les actions de l'apporteur ne sont pas prises en compte pour le calcul de la majorité et l'apporteur en nature ne peut participer au vote ni pour lui-même, ni comme mandataire.

3.1.8. Nationalité : Tunisienne

3.1.9. Capital social

Le capital social s'élève à 71 680 060 DT réparti en 71 680 060 actions de nominal 1 DT entièrement libérées⁴

⁴ Réduction de la valeur nominale de 10 DT à 1 DT décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10/03/2010.

3.1.10. Matricule fiscal

Matricule fiscal : 1072172/A/M/000

3.1.11. Lieu où peuvent être consultés les documents de la société

Siège social de Carthage Cement, Rue 8002, Espace Tunis Bloc H, 3^{ème} Etage. Montplaisir – 1073 Tunis

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

Monsieur Hatem GARBOUJ - Rue du lac Annecy. Les berges du lac de Tunis – 1053 Tunis.

N° de téléphone : 71 964 593 ; Fax : 71 963 716.

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

Capital social : 71 680 060 DT
Nombre d'actions : 71 680 060 actions
Libération : Intégrale
Jouissance : 1^{er} Janvier 2010
Nominal : 1 DT⁵
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		
		Montant en dinars	Nombre d'actions	Montant en Dinars	Nominal	Nombre d'actions
16/10/2008 AGC	Capital Initial*			108 800 000	10	10 880 000
10/11/2008 AGE	Réduction de capital en numéraire**	66 319 940	6 631 994	42 480 060	10	4 248 006
20/02/2009 AGE	Augmentation de capital en numéraire***	29 200 000	2 920 000	71 680 060	10	7 168 006
10/03/2010 AGE	Réduction de la valeur nominale	-	-	71 680 060	1	71 680 060

*La société Carthage Cement a été constituée suite de la scission totale de la GCN en deux sociétés : Carthage Cement et GCN Trade. Lors de cette scission, GCN a apporté à Carthage Cement un actif net de 110 628 081 DT qui correspond à la somme du capital initial (108 800 000 DT) et de la prime de scission (1 828 081 DT) ;

**Réduction du capital par rachat et annulation de 6 631 994 actions. Les montants des actions rachetées ont été convertis en compte courant actionnaires rémunérés au taux du marché monétaire majoré de 3 points avec un minimum de 8% ;

*** Augmentation de capital réservée à la société BINA corporation.

⁵ Réduction de la valeur nominale de 10 DT à 1 DT décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10/03/2010.

3.4. Répartition du capital social et des droits de vote au 10/03/2010

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et des droits de vote
BINA CORP.	71 680 000	71 680 000	99,99%
Lazhar STA	10	10	0,00%
Majus Investment	10	10	0,00%
Nafria Invest	10	10	0,00%
Jugortha Studies	10	10	0,00%
Nafrazia Export	10	10	0,00%
G.I.N	10	10	0,00%
Total	71 680 060	71 680 060	100,00%

3.4.1. Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 10/03/2010

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et des droits de vote
BINA CORP.	71 680 000	71 680 000	99,99%
Total	71 680 000	71 680 000	99,99%

3.4.2. Capital social et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et des droits de vote
BINA CORP.	71 680 000	71 680 000	99,99%
Lazhar STA	10	10	0,00%
Total	71 680 010	71 680 010	99,99%

3.5. Description sommaire du « Groupe BINA Holding » au 31/12/2009

3.5.1. Présentation générale du « Groupe BINA Holding »

3.5.1.1. Présentation des sociétés du groupe BINA Holding au 31/12/2009

Au 31/12/2009, la société BINA Holding est à la tête d'un groupe composé de huit sociétés intervenant dans plusieurs domaines d'activité y compris la société elle-même.

Société BINA Holding, SA

La société BINA Holding a été créée le 20/02/2008 en tant que société anonyme avec un capital de 500 000 dinars. L'objet social de BINA Holding est l'étude et le conseil.

La société a été créée spécialement pour permettre la mise en place de la société « Carthage Cement ».

La société BINA Holding est détenue par :

Mr Belhassen TRABELSI	: 10,00%
Mr Lazhar STA	: 49,92%
Société Karthago Group	: 40,00%
Autres sociétés du Groupe STA	: 0,08%

Société BINA Corp , SA

BINA Corp est une société anonyme créée le 23/03/2008 avec un capital de 72 180 000 dinars. L'objet social de BINA Corp est l'étude et le conseil. Cette société a entamé les études techniques et financières pour la réalisation du projet de la cimenterie.

Le capital de BINA Corp est détenue principalement par BINA Holding à raison de 59,54% et par un investisseur financier étranger, en l'occurrence Gulf Investment Overseas (G.I.O) à raison de 40,43%.

Ayant une position actuelle majoritaire dans le capital de Carthage Cement, BINA Corp verra sa participation diluée au profit des nouveaux souscripteurs lors de l'introduction sur le marché alternatif de la cote de la Bourse de Carthage Cement.

Société Karthago Group, SA

KARTHAGO Group, société anonyme au capital d'un million de dinars, a deux activités essentielles :

- L'assistance des autres sociétés du groupe, notamment dans la gestion des services généraux, les ressources humaines, la comptabilité, les finances et le conseil juridique etc...
- La gestion des hôtels du groupe pour le compte de la Société Touristique Tunisie Golf ainsi que la gestion de l'hôtel KARTHAGO EL KSAR, hôtel 4 étoiles, situé à Sousse, sous forme de location gérance.

Société Majus Investment SICAF

C'est une SICAF créée le 23/02/1994. Le capital social de Majus Investment au 31/12/2009 est de 1 000 000 DT.

L'objet social de Majus Investment SICAF est la gestion au moyen de l'utilisation de ses fonds propres, d'un portefeuille de valeurs mobilières.

Société NAFRINVEST SARL

C'est une société à responsabilité limitée créée le 23/03/1990. Le capital social de Nafrinvest SARL est de 350 000 DT.

La société NAFRINVEST a comme objet l'étude et la promotion de tous projets industriels, touristiques et commerciaux.

Société Jugurtha Studies, SARL

Jugurtha Studies, au capital de 100 000 DT, est une société à responsabilité limitée créée le 23/03/1990. L'objet social de la société est l'étude et la promotion de tous projets industriels, touristiques et commerciaux.

Société NAFRASIA Export, SARL

Nafrasia Export est une société à responsabilité limitée créée le 27/03/2007 . Au 31/12/2009, le capital de NAFRASIA Export s'élève à 150 000 DT.

La société a pour objet social le commerce international de tout produit de quelque nature que ce soit.

Société Carthage Cement

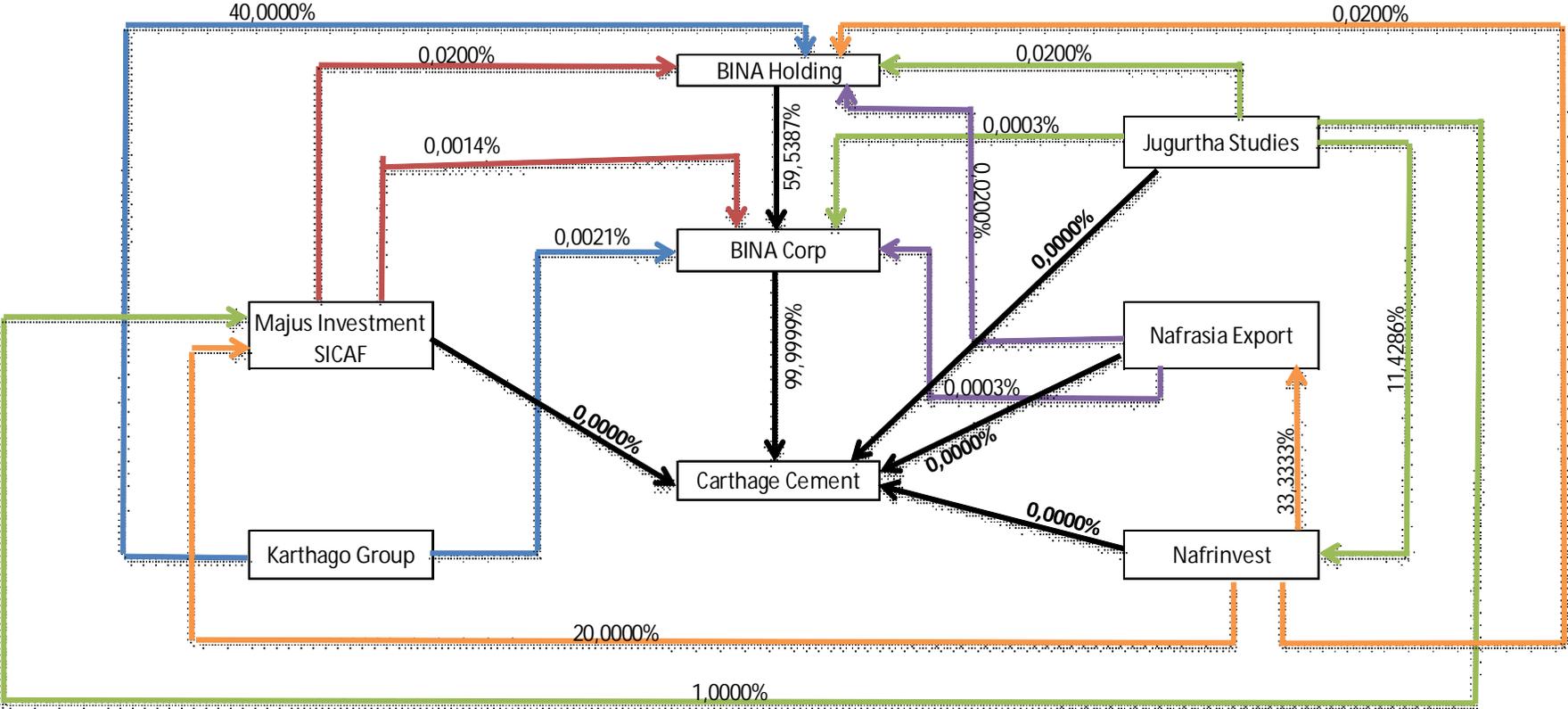
La société Carthage Cement est une société anonyme créée en Octobre 2008. Le capital de la société Carthage Cement est de 71 680 060 DT détenu à hauteur de 99,99% par la société BINA Corp.

Carthage Cement est créée suite à la scission totale de la société « Les Grandes Carrières du Nord ».

L'objet social de Carthage Cement est essentiellement :

- L'exploitation de la carrière, la production et la vente des agrégats issus de la carrière de Jbel Rsas ;
- La production et la vente du béton prêt à l'emploi (Ready-Mix) ;
- La production et la vente du ciment ;

3.5.1.2. Schéma financier du groupe au 31/12/2009



3.5.1.3. Etat des participations entre les sociétés du Groupe BINA Holding au 31/12/2009

	Société Karthago Group	Société Majus Investment SICAF	Société Jugurtha Studies	Société Nafrasia Export	Société Nafrinvest	Société Bina Holding	Société Bina Corp	Carthage Cement
Société Karthago Group	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	40,0000%	0,0021%	0,0000%
Société Majus Investment SICAF	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0200%	0,0014%	0,0000%
Société Jugurtha Studies	0,0000%	1,0000%	0,0000%	0,0000%	11,4286%	0,0200%	0,0003%	0,0000%
Société Nafrasia Export	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0200%	0,0003%	0,0000%
Société Nafrinvest	0,0000%	20,0000%	0,0000%	33,3333%	0,0000%	0,0200%	0,0000%	0,0000%
Société Bina Holding	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	59,5387%	0,0000%
Société Bina Corp	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	99,9999%
Carthage cement	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%

3.5.1.4. Evènements récents modifiant le schéma financier du groupe BINA Holding

Néant

3.5.1.5. Chiffres clés des sociétés du Groupe BINA Holding au 31/12/2009

	Capitaux propres avant affectation	Chiffre d'affaires (total des produits d'exploitation)	Résultat d'exploitation	Résultat net	Dettes globales	Charges financières	Dividendes distribués en 2009 au titre de l'exercice 2008
Société Karthago Group	4 705 366	11 187 190	330 112	236 475	2 022 467	1 979	350 000
Société Majus Investment SICAF	1 132 371	0	0	0	0	0	0
Société Jugurtha Studies	146 214	180 010	52 100	52 100	0	0	0
Société Nafrasia Export	212 503	352 500	15 600	15 600	520	0	0
Société Nafrinvest	402 874	276 500	49 700	49 700	0	0	0
Société Bina Holding	63 594 117	0	0	884 899	4 681 310	400 689	0
Carthage Cement	75 936 616	26 181 213	10 744 265	2 869 549	117 423 419	6 319 355	0
Société Bina Corp	71 976 763	0	0	-191 167	35 918 615	2 630 103	0

3.5.1.6. Les engagements financiers du Groupe BINA Holding au 31/12/2009

	Société Karthago Group	Société Jugurtha Studies	Société Nafrasia Export	Nafrinvest	Bina Holding	Bina Corp	Majus Investment SICAF	Carthage Cement
Crédits bancaires L, M et Court terme*	0	0	0	0	0	0	0	21 381 480
Emprunts Obligataires	0	0	0	0	0	0	0	0
Billets de trésorerie	0	0	0	0	0	0	0	0
Découvert et escomptes	0	0	0	0	0	0	0	5 762 578
Leasing	0	0	0	0	0	0	0	3 544 852
Intérêts courus	0	0	0	0	0	0	0	549 182
Intérêts échus et impayés	0	0	0	0	0	0	0	2 502 238

* y compris emprunts échus et impayés

3.5.2. Politique actuelle et future de financement inter-sociétés du Groupe

A fin de répondre à leurs besoins de financement, les sociétés du groupe recourent généralement au système bancaire. Le Groupe prône l'indépendance entre les sociétés.

3.5.3. Relation de la société Carthage Cement avec les sociétés du groupe BINA Holding au 31/12/2009

3.5.3.1. Prêts octroyés et crédits reçus des sociétés du Groupe BINA Holding

Crédits reçus :

Néant

Prêts octroyés :

Néant

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

- Créances sur les sociétés du Groupe BINA Holding :

Sociétés	Montant	Nature de la créance
Jugurtha Studies	148 648	Etudes Géologiques et Géotechniques
Nafrinvest	201 601	Divers dépenses antérieures pour le projet
Karthago Group	136 025	Divers dépenses antérieures pour le projet
Total	486 274	

- Dettes envers les sociétés du Groupe BINA Holding

Sociétés	Montant	Nature de la dette
Jugurtha Studies	10 752	Etudes géologiques et géotechniques
Bina Corp.	473 728 *	Promoteur du projet
Total	484 480	

*Le rapport spécial du commissaire aux comptes figurant à la page 135 fait état d'un solde de 462 975 DT.

3.5.3.3. Les apports en capitaux avec les sociétés du Groupe BINA Holding

Donnés :

Néant

Reçus :

Néant

3.5.3.4. Dividendes et autres rémunérations encaissés par « Carthage Cement » et distribués par les sociétés du Groupe en 2009, au titre de l'exercice 2008

Néant

3.5.3.5. Dividendes et autres rémunérations distribués par « Carthage Cement » et encaissés par les sociétés du groupe en 2009 au titre de l'exercice 2008

Néant

3.5.3.6. Conventions signées avec les sociétés du Groupe

Jugurtha Studies :

Une Convention d'assistance technique portant sur le suivi de l'exécution des études géologiques et géochimiques. Les honoraires fixés par ladite convention sont de 400 DT/jour le consultant junior sans dépasser le montant de 80.000DT HT sur la totalité du contrat dont la durée s'étale du 01/08/2009 au 31/07/2010.

Compte courant actionnaires :

Deux conventions de compte courant actionnaires ont été conclues en date du 17 /11/2008⁶ en remboursement de la réduction du capital. Le principal de ces crédits est remboursable sur 12 ans et productif d'intérêt au taux de TMM+3%, sans que ce taux puisse être inférieur à 8%. Les intérêts sont déterminés annuellement et capitalisés pour produire eux mêmes des intérêts.

Le remboursement des crédits relatifs à ces conventions commence à partir du 1ier Janvier 2012. Par ailleurs, ils peuvent faire l'objet de remboursement anticipé avec l'accord de la société Carthage Cement mais en aucun cas avant le 1ier Janvier 2012 ;

⁶ Les versions initiales de ces conventions conclues en date du 17/11/2008 ont été amendées et consolidées en date du 15 /04/ 2010 pour prendre en compte notamment les deux actes de cession de créances en date du 16/02/2009 conclus entre le Groupe STA et BINA Corp d'une part et entre BINA Holding et BINA Corp d'autre part. Les conventions conclues le 17/11/2008 entre Carthage Cement et Groupe STA et entre Carthage Cement et BINA Holding sont amendées en date du 15/04/2010 et remplacées par deux nouvelles conventions entre :

Carthage Cement et Lazhar STA:	Montant :	33 159 970 DT
Carthage Cement et BINA Corp :	Montant :	33 159 970 DT

Au 31/12/2009, la valeur des comptes courants et des intérêts s'établit comme suit :

• Convention du compte courant avec Groupe STA	33 159 970
• Convention de compte courant avec BINA Holding	33 159 970
• Intérêts sur compte courant au 31/12/2008	766 365
• Intérêts sur compte courant au 31/12/2009	5 609 199
Total	72 695 503

3.5.4. Relations de la société Carthage Cement avec les autres parties liées durant l'exercice 2009 :

3.5.4.1. Chiffre d'affaires réalisé avec les autres parties liées :

Chiffre d'affaires réalisé par Carthage Cement avec les autres parties liées

	En dinars TTC
<u>Sociétés</u>	
Les Grandes Carrieres du Nord Tra	15 799 122
Maghreb Transport	634 997 *
Promotourisme	18 658 *
Maghreb Carrelage	350 *
Hotel El ksar	720 *
Total	16 453 847

*Ces montants sont relatifs à des transferts de charges payés par Carthage Cement pour ces sociétés suite à des opérations commerciales réalisées pour son propre profit.

Chiffre d'affaires réalisé par les autres parties liées avec Carthage Cement

	En dinars
<u>Sociétés</u>	
Maghreb Transport	322 209
T.M.T	29 126
UPCAR	37 228
Alpha Ford	3 336
Karthago Palace	13 870
KTS	21 670
Gammarth Immobiliere	76 536
Karthago Private Jet	68 334
Total	572 309

3.5.4.2. Les créances et dettes commerciales réalisées avec les autres parties liées

- Les créances sur les autres parties liées :

En dinars		
Sociétés	Montant	Nature de la créance
Les Grandes Carrieres du Nord Trade	6 988 196 *	Vente produits agrégats
Maghreb Transport	588 601	Diverses prestations fournies
Promotourisme	18 658	Diverses prestations fournies
Maghreb Carrelage	350	Diverses prestations fournies
T.M.T	410	Diverses prestations fournies
Hotel El ksar	720	Diverses prestations fournies
Total	7 596 935	

*Le rapport spécial du commissaire aux comptes figurant à la page 135 fait état d'un solde de 12 035 DT.

- Les dettes envers les autres parties liées :

En dinars		
Sociétés	Montant	Nature de la dette
UPCAR	4 651	Diverses prestations fournies
Alpha Ford	3 336	Diverses prestations fournies
Karthago Palace	849	Diverses prestations fournies
KTS	2 502	Diverses prestations fournies
Total	11 338	

3.5.4.3. Les prestations de services reçues ou données :

Reçues :

Gammarth Immobilière :

Il s'agit d'un contrat de location signé avec la société Carthage Cement le 05/12/2008. Ce contrat donne en location à Carthage Cement un local dans un immeuble propriété de Gammarth Immobilière situé à la Rue du Lac d'Annecy, les Berges du Lac.

Le loyer annuel est fixé à la somme de 60 060 DT HTVA, frais de syndic en sus. Le montant du loyer du parking est fixé à la somme de 1 200 DT par place, HTVA, soit 4 800 DT par an.

Ce contrat est pour une durée de 3 années à partir de 01^{ier} Janvier 2009.

Maghreb Transport :

Ce contrat donne en location à Carthage Cement un local d'une superficie de 890 m² dans un immeuble propriété de Maghreb Transport situé aux Berges du Lac pour une période allant du 1^{ier} Novembre 2008 au 30 Mars 2009 et d'une superficie de 650 m² à partir d'Avril 2009.

Le loyer est fixé à 130 DT le m² par an en hors taxes payable par trimestre et d'avance, majoré de 5% l'an.

Ce contrat de location est reconduit d'année en année jusqu'à ce qu'un congé ait été signifié, par écrit par l'une des deux parties deux mois au moins avant l'expiration de la période du bail.

Tunisia Marble & Tiles :

Il s'agit d'un contrat de location signé avec la société Carthage Cement le 28/02/2009.

Il porte sur la location à usage de bureaux d'un local d'une superficie totale de 324 m², sis au km 4,7 autoroute Sud BEN AROUS à la société Carthage Cement .

Le loyer est fixé à 70 DT en HTVA le m² par an payable par trimestre et d'avance, majoré de 5% l'an.

Ce contrat est consenti pour une période d'une année à partir du 1^{ier} Mars 2009 et sera reconduit d'année en année jusqu'à ce qu'un congé ait été signifié, par écrit par l'une des deux parties deux mois au moins avant l'expiration de la période du bail.

Données :

Néant

3.5.4.4. Conventions signées avec les autres parties liées

Les Grandes Carrières du Nord Trade :

Il s'agit d'une convention de fourniture de matières premières suite à la scission de la société Les Grandes Carrières du Nord en date du 24/10/2008, conclue le 15 /01/ 2009 pour une durée indéterminée à compter du 1^{ier} Janvier 2009. Pendant toute la durée de la convention, GCN Trade s'engage à mettre en œuvre tout son potentiel commercial et son réseau de distribution pour la commercialisation des produits de Carthage Cement.

Aussi, Carthage Cement s'engage pendant toute la durée de la convention à mettre tout en œuvre pour assurer l'approvisionnement de la fourniture en qualité et quantité nécessaires à la bonne exploitation des produits dans le territoire.

La fourniture est livrée à GCN Trade par Carthage Cement aux prix du marché accepté par les deux parties sur une période déterminée par commun accord.

En cas d'opportunité commerciale intéressante pour les deux parties (marché public, grands projets d'équipement), GCN Trade et Carthage Cement pourront, d'un commun accord, décider des conditions tarifaires optimales pour pouvoir se donner toutes les chances de se voir adjuger ladite opportunité.

Lazhar STA

Voir sous titre 3.5.3.6 sur la convention du compte courant actionnaires (page 64)

3.5.4.5. Informations sur les engagements

Néant

3.5.4.6. Les garanties, sûretés réelles et cautions données ou reçues

Reçues

Néant

Données

Néant

3.5.4.7. Transfert de ressources

Reçus

Néant

Donnés

Néant

3.5.4.8. Engagements des dirigeants par rapport à la société

Néant

3.6. Marché des titres

Les actions de la société Carthage Cement 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 : Renseignement concernant l'activité de l'émetteur et de son évolution

4.1 Présentation générale de la société et de son secteur

4.1.1 Présentation de la société

La société Carthage Cement est une société anonyme créée en Octobre 2008 à l'initiative de Messieurs Belhassen TRABELSI et Lazhar STA.

La société est le résultat d'une scission totale de la société « Les Grandes Carrières du Nord » en deux sociétés : société Carthage Cement et la société GCN Trade. La société « Les Grandes Carrières du Nord » était une entreprise industrielle de concassage, de criblage, de classification de granulats et de fabrication de gravier reconstitué. Lors de sa scission, la société GCN a transféré à Carthage Cement son patrimoine foncier ainsi que son usine de concassage pour la production des agrégats.

La société a pour objet d'opérer sur trois secteurs d'activité :

- L'exploitation de la carrière, la production et la vente des agrégats issus de la carrière de Jbel Rsas : activité déjà opérationnelle au moment de la création de la société ;
- La production et la vente du béton prêt à l'emploi (Ready-Mix) : cette activité sera opérationnelle à partir d'Octobre 2010 ;
- La production et la vente du ciment : cette activité entrera en exploitation à partir du deuxième semestre 2012.

4.1.1.1 Activité d'exploitation de la carrière, de production et de vente des agrégats

4.1.1.1.1 Marché des agrégats

Les agrégats produits et commercialisés par Carthage Cement se composent essentiellement de gravier, de tout venant et de sable de concassage. Le gravier représente environ 60% des ventes.

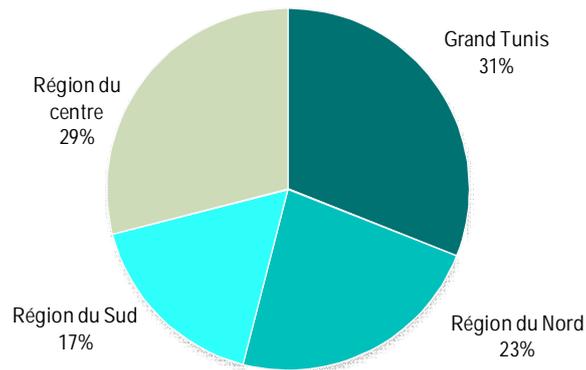
En 2008, la consommation nationale est estimée à 50 millions de tonnes de granulats environ. Cette consommation a connu une croissance annuelle moyenne de 1,2% au cours de la période allant de 2002 à 2008.

Année	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Consommation en Millions de tonnes	46,4	49,2	51,5	53,3	56,1	46,4	49,2

Source: Industry publication (référence: Market Study for Cement, Ready-Mix and Aggregates - Holtec, Juin 2009)

La consommation des agrégats en Tunisie varie d'une région à une autre. La région la plus consommatrice est celle du Grand Tunis. En effet, le Grand Tunis connaît un taux de croissance annuel moyen de consommation d'agrégats de 8-9% du fait de l'importance des projets de constructions et de travaux publics dans cette région.

Répartition de la consommation par région en 2008



Source : Industry Publication, (Référence : Market Study for Cement, Ready-Mix and Aggregates – Holtec, Juin 2009

Par ailleurs, l'estimation de la consommation future des agrégats se présente comme suit :

Année	2008	2009 e	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Consommation en Millions de tonnes	49,2	57,84	60,4	70,01	76,06	79,38	82,36

Source: Etude réalisée par le cabinet HOLTEC, Juin 2009

e: Estimé

P: Prévisionnel

4.1.1.1.2 Activité de la société au 31/12/2009

La carrière :

Le gisement de Jbel Rsas occupe une position stratégiquement intéressante dans une zone peu peuplée et d'accès facile à partir de l'autoroute reliant Tunis à Sousse via Hammamet. L'accès à l'autoroute est aisé depuis le site.

Carthage Cement bénéficie d'une autorisation d'exploitation sur des terrains en pleine propriété d'environ 218 hectares dans une zone potentiellement exploitable largement plus étendue. Cette autorisation est donnée pour une durée de six mois. La dernière reçue expire au 31/12/2010.

La carrière de Jbel Rsas a été l'objet d'une étude géologique approfondie réalisée par le cabinet Suisse PEG SA qui a conclu que « les réserves estimées sont d'excellentes qualités et en quantités largement suffisantes pour assurer les cinquante années requises pour la faisabilité du projet et au-delà, selon l'orientation donnée à la production des agrégats, pour éventuellement soutenir le doublement de capacité prévu à terme (2x1 700 000 Tonnes de clinker par an)».

Procédure d'extraction utilisée :

Avant de commencer l'extraction, la société doit effectuer des travaux préparatoires afin d'ouvrir les fronts d'extraction de la matière première utile pour les activités de la société.

La société utilise la méthode d'exploitation verticale comme méthode d'extraction⁷. Cette dernière consiste à exploiter la carrière moyennant des gradins. Les gradins sont disposés sous forme d'escaliers avec une hauteur ne dépassant pas 20m pour éviter le risque de chute des roches. La largeur des gradins doit permettre le déplacement des engins mobiles pour assurer l'exploitation des niveaux inférieurs et supérieurs.

Au niveau de chaque gradin trois opérations sont faites simultanément :

- Le forage :
 - ✓ Les engins dédiés à cette opération effectuent des trous dans les roches du gradin du niveau N. La profondeur des trous dépend de la quantité et de la nature des roches. En moyenne, un mètre linéaire de forage permet de dégager 37 tonnes ;
 - ✓ L'ensemble des trous effectués est sous forme de carrés. Cette disposition permet de dégager plus de roches que la disposition sous forme linéaire. Ces trous sont utilisés pour introduire les explosifs, abattre les roches et les dégager vers le gradin juste en dessous (niveau N-1). En moyenne, 127 g d'explosif sont utilisés pour abattre une tonne de roche ;
 - ✓ Les blocs de roche abattus sont éclatés en blocs de tailles plus faibles pour pouvoir les transporter vers les stations de concassage ;
 - ✓ L'équipe de forage est composée de trois ouvriers : un ouvrier pour le contrôle de l'engin de forage, un autre pour prévenir en cas de chute de roches et un troisième pour superviser l'équipe.

- Le transport des roches :
 - ✓ La même opération, décrite ci-avant, est effectuée dans le gradin juste au-dessus (niveau N+1). Le dégagement des roches du gradin du niveau N+1 se fait dans le gradin du niveau N. Les engins de transport déplacent les roches abattues vers les stations de concassage. Le rendement moyen des engins mobiles utilisés est de 300 tonnes de pierres transportées par heure.

- Ouverture de nouveaux gradins :
 - ✓ En plus des opérations de forage et de transport, les engins doivent assurer l'ouverture d'autres gradins pour permettre l'exploitation future des autres parties de la carrière. Cette opération est effectuée en deux étapes : la première étape, dite étape de préparation, consiste à dégager les arbres et les couches supérieures de la carrière. La deuxième étape consiste à faire du tassement pour constituer progressivement les nouveaux gradins.

⁷ Selon le rapport d'évaluation de la carrière et du patrimoine foncier appartenant à la GCN du Cabinet Deloitte en Août 2008.

Production et chiffre d'affaires au 31/12/2009

Au cours de l'exercice 2009, l'activité de la société se limitait à la production et la vente des agrégats issus de Jbel Rsas. Le chiffre d'affaires de l'exercice a atteint 13,8 millions de dinars pour une production totale de 1,8 millions de tonnes.

La répartition du chiffre d'affaires de la société au cours des exercices 2008 et 2009 se présente comme suit :

	Quantité en Tonnes		Chiffre d'affaires en DT	
	2009	2008	2009	2008
Gravier	1 116 450	1 027 174	11 367 270	9 286 070
Ballast	41 942	17 093	246 988	77 899
Tout-venant	127 741	277 134	555 495	1 191 643
Autres	511 055	1 011 082	1 627 782	3 055 257
Total	1 797 189	2 332 483	13 797 535	13 610 869

Indicateurs d'activité au 31/03/2010

Durant le premier trimestre 2010, la production des agrégats a atteint 923 345 tonnes soit une progression de 16,32% par rapport au 31/03/2009. Le chiffre d'affaires de l'activité Agrégats a évolué à un rythme plus accéléré affichant une hausse de 64,93% par rapport à la même période en 2009 pour s'établir à 4,363 MDT.

La société a alloué une enveloppe d'investissement de 1 191 545 DT en 2010 contre seulement 4 152 DT au premier trimestre 2009.

Désignation	1er trimestre 2010	1er trimestre 2009	Variation en %	Au 31/03/2010	Au 31/03/2009	Variation en %	31/12/2009
Production Agrégats en tonnes	923 345	793 810	16,32%	923 345	793 810	16,32%	2 601 868
Chiffre d'affaires Agrégats	4 363 674	2 645 836	64,93%	4 363 674	2 645 836	64,93%	13 797 535
Investissements réalisés	1 191 545	4 152	-	1 191 545	4 152	-	7 488 461
Endettement				33 973 639	29 973 811	13,34%	117 423 419

4.1.1.2 La production et la vente du Ready-Mix⁸

4.1.1.2.1 Le marché du Ready-Mix en Tunisie

En Tunisie, il existe approximativement une trentaine d'usines de Ready Mix (béton prêt à l'emploi). Seulement, toutes ces usines sont de petites et moyennes tailles et dont la capacité de production varie entre 30 m³ et 60 m³ par heure⁹.

Le Grand Tunis abrite 14 usines de Ready-Mix disposant d'une capacité totale de production de 840 m³/heure. Toutes ces usines tournent à environ 66% de leur capacité

⁸ Béton prêt à l'emploi

⁹ Selon : Market Study for Cement, Ready-Mix and Aggregates de Holtec, Juin 2009

Usine	Capacité en m3 /heure
SORUBAT - Best Béton (5 usines de 60m3/hr)	300
Afrique Travaux	60
Afrique Béton	60
SOCOBAT	60
General Béton	60
Select Béton	60
Super Béton	30
Daoud Béton	30
SoBig, société Concrete Industrialized	30
Mas Béton	30
Chaabane Frères Béton	30
Etep Béton	30
Ital Béton	30
Société Bredero-African Bredero Beton	30

Source: Etude réalisée par le cabinet HOLTEC - Juin 2009

La production de Ready-Mix dans le Grand Tunis au cours des dernières années se présente comme suit :

Année	m3 par jour	Millions de m3 par an
2003	2,7	0,81
2004	2,9	0,87
2005	3	0,9
2006	3,2	0,9
2007	3,8	1,19
2008	4,5	1,35

Source: Etude réalisée par le cabinet HOLTEC - Juin 2009

La création d'une usine de Ready-Mix s'avère moins contraignante que celle d'une cimenterie du moment que l'investissement est relativement faible, qu'aucune licence n'est exigée et que la période nécessaire à sa réalisation ne dépasse pas les 6 à 9 mois.

L'estimation de la demande future a été conduite à partir de la demande du Ready-Mix pour les projets futurs d'urbanisme et de développement d'infrastructure.

Année	2009 e	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Demande de Ready-Mix en Millions de tonnes	1,62	2,31	4,11	4,78	5,24	5,68

Source: Etude réalisée par le cabinet HOLTEC - Juin 2009

e: Estimé

P: Prévisionnel

4.1.1.2.2 Activité Ready Mix de la société Carthage Cement

Pour la société « Carthage Cement », l'activité Ready-Mix commencera à partir du mois d'Octobre 2010. Le montant des investissements nécessaires à l'usine de Ready-Mix est de 9,88 millions de dinars et sera réalisé en totalité en 2010.

Les projections relatives à l'activité Ready-Mix ont été élaborées sur la base d'une production nominale annuelle de 400.000 m3 de produits mélangés et d'un coefficient d'exploitation de 80% pour l'année 2010, relevé à 90% à partir de 2012.

Année	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Production de Ready-Mix en millions de m3 par an	0,32	0,36	0,36	0,36	0,36

e: Estimé

P: Prévisionnel

La ventilation de la production par type de mélange ainsi que les prix de ventes par m3, au titre de l'année 2010, sont détaillés dans le tableau suivant :

Produit	Proportion	Prix Unitaire
RMC 250	15%	65
RMC 350	40%	80
RMC 350 HRS	40%	90
RMC 400	5%	85
Total	100%	

Les matières premières utilisées pour la fabrication de chaque mélange sont détaillées dans le tableau suivant :

Matière	Unité	RMC 250	RMC 350	RMC 350 HRS	RMC 400
CPC1	kg/m3	250	350	-	400
HRS	kg/m3	-	-	350	-
GRAVIER 4/15	kg/m3	-	700	700	700
GRAVIER 12/20	kg/m3	-	500	500	500
GRAVIER 25/40	kg/m3	1200	-	-	-
SABLE	kg/m3	700	700	700	700
EAU	l/m3	180	180	180	180
ADJUVANT	l/m3	3	3	3	3

Les matières CPC1, HRS et le gravier sont fabriqués par la société dans le cadre de ses activités cimenterie et agrégats. Toutefois, jusqu'au premier semestre 2012, le CPC1 et HRS seront achetés sur le marché.

Les prix d'achat des autres matières premières se présentent comme suit :

Matière	Unité	Prix (TND)
SABLE	TND/tn	5
EAU	TND/m3 Ready-Mix	0,27
ADJUVANT	TND/m3 Ready-Mix	0,18

Les frais généraux de l'activité Ready-Mix sont calculés par rapport aux ventes réalisées comme le montre le tableau suivant :

Frais généraux	% des ventes
Electricité, eau, carburant, location, entretien	0,10%
Transport	8,00%
Frais de production	0,50%
Frais divers	0,50%

Le chiffre d'affaires estimé de cette activité sera :

	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Chiffre d'affaires Ready-Mix en MDT	7,2	34,5	37,3	40,4	43,7

e: Estimé

P: Prévisionnel

La société a retenu une augmentation des prix de 5% par an durant les cinq premiers exercices (2010-2014). Cette augmentation est amplifiée par l'application d'un taux d'inflation annuel de 3%.

4.1.1.3 La production et la vente du ciment

4.1.1.3.1 Le marché du ciment en Tunisie

Actuellement, la Tunisie dispose de six usines de ciment gris et une usine de ciment blanc. La première a été installée en 1930 et la dernière en 1985.

La capacité de production des différentes usines tunisiennes se présente comme suit :

Cimenterie	Année d'installation	Contrôle	Capacité de production de Clinker (en mille Tonnes)
Société des Ciments Artificiels Tunisiens C.A.T	1930	COLACEM	750
Les Ciments de Bizerte S.C.B	1952	Etat	1 000
Société Des ciments de Gabès S.C.G	1976	SECIL	1 230
Les Ciments d'Oum El Kelil C.I.O.K	1979	Etat	1 200
Société de Ciments d'Enfidha S.C.E	1985	Uniland	2 000
Les ciments de Jbel-Ouest C.J.O	1983	CIMPOR	1 600
Total			7 780

Source: Etude Holtec

Au cours des derniers exercices, la production de clinker par cimenterie ont évolué comme suit :

Cimenterie	En Mille tonnes						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Société des Ciments	0,369	0,527	0,524	0,620	0,850	0,762	0,728
Les Ciments de Bize	0,851	0,803	0,682	0,819	0,904	0,885	0,900
Société Des ciments	0,726	1,003	0,988	0,882	1,012	1,020	0,982
Les Ciments d'Oum	0,846	0,870	0,858	0,853	0,731	1,030	0,936
Société de Ciments	1,068	1,425	1,548	1,466	1,609	1,557	1,656
Les ciments de Jbel	1,112	1,150	1,032	1,197	1,155	1,144	1,176
Total	4,972	5,778	5,632	5,837	6,261	6,398	6,378

Source: Ministère de l'Industrie et de la Technologie

Pour le ciment, la production a évolué comme suit :

Cimenterie	En Mille tonnes						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Société des Ciments Artificiels Tunisiens C.A.T	0,492	0,584	0,632	0,693	0,943	0,901	0,892
Les Ciments de Bizerte S.C.B	0,704	0,733	0,728	0,917	0,855	1,041	0,914
Société Des ciments de Gabès S.C.G	0,961	1,085	1,065	1,053	1,101	1,236	1,279
Les Ciments d'Oum El Keli C.I.O.K	1,000	1,024	0,972	0,902	0,756	0,978	0,824
Société de Ciments d'Enfidha S.C.E	1,351	1,552	1,716	1,725	1,747	1,789	1,801
Les ciments de Jbel-Ouest C.J.O	1,262	1,338	1,270	1,380	1,321	1,379	1,454
Total	5,770	6,316	6,383	6,670	6,723	7,324	7,164

Source: Ministère de l'Industrie et de la Technologie

Chaque cimenterie vend la majorité de sa production sur la région sur laquelle elle est installée. A cet effet, C.A.T et S.C.B sont installées au Nord Est de la Tunisie et donc 94% de la production de la première société et 86% de celle de la seconde s'écoulent sur le Nord Est du pays.

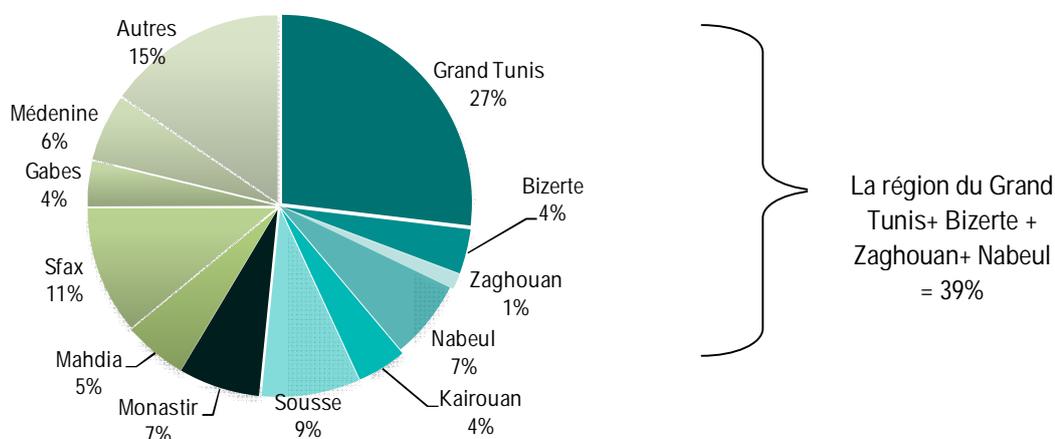
La S.C.G vend près de 77% de sa production dans l'Est du pays et 16% dans l'Ouest (sachant que la S.C.G est basée à Gabès). Pour la C.I.O.K, près de 92% des ventes se font dans la région Ouest.

La S.C.E vend sur la région de l'Est du pays un peu plus de 80% de sa production.

La C.J.O vend sur la région de l'Est et sur celle du Nord-Est du pays respectivement 40% et 53% de sa production.

La consommation de ciment par région, en 2008, se présente comme suit :

Répartition de la consommation par zone géographique



Source : Etude Holtec, Juin 2009

La consommation nationale de ciment a enregistré une croissance tout au long de la période passée. Cette consommation est passée de 5,13 millions de tonnes en 2003 à 6,25 millions de tonnes en 2009.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Consommation de Ciment en Millions de tonnes	5,30	5,13	5,48	5,43	5,65	5,64	5,92	6,25

Source: Ministère de l'Industrie et de la Technologie

Afin de réduire le gap entre les prix à l'exportation et les prix de vente sur le marché local, l'Etat augmentait chaque année le prix du ciment.

De ce fait, l'évolution du prix de vente local se résume pour la période de 2002 à 2009 comme suit :

Année	Prix de vente TTC en DT/Tonne
2002	71,980
2003	74,372
2004	78,290
2005	82,460
2006	87,985
2007	94,250
2008	100,125
2009	105,130

Source: Ministère de l'Industrie et de la Technologie

Pour l'export, la Tunisie bénéficie d'une situation géographique stratégique lui permettant d'exporter le ciment et le clinker vers d'autres pays.

Les exportations de clinker ont toujours été marginales par rapport à celle du ciment. Il est à noter que la Tunisie adopte en général une politique qui encourage les exportations. Toutefois, et afin de

garantir les besoins d'approvisionnement en ciment du marché local, l'Etat a subordonné les exportations du ciment à la condition d'écoulement de 70% au moins de la production en Tunisie.

Les principales destinations du ciment tunisien sont : la Libye, l'Algérie, l'Europe et quelques pays d'Afrique de l'Ouest.

Les quantités exportées chaque année ont largement évoluées depuis l'année 2003 :

	En Millions tonnes						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Quantités de ciment et de clinker exportées	0,692	0,894	0,949	1,033	1,022	1,388	0,922

Source: Ministère de l'Industrie et de la Technologie

Notant que par rapport aux pays voisins, le prix de vente en Tunisie est assez bas, ce qui pousse les imenteries notamment détenues par des entreprises étrangères à privilégier l'export.

Par ailleurs, et selon l'étude réalisée par Holtec, cinq raisons essentielles favorisent l'exportation du ciment et du clinker tunisiens :

- L'infrastructure disponible pour l'import/ export : en effet, la Tunisie est dotée de sept ports commerciaux bien développés donnant sur la méditerranée, à savoir, Bizerte, La Goulette, Radès, Sousse, Sfax, Gabès et Zarzis ;
- Les coûts de production : les coûts de production du ciment en Tunisie s'avèrent être très avantageux par rapport à d'autres pays. Ces coûts varient entre US 24 et 46\$ en Tunisie alors qu'en Egypte, ils varient entre US 40 et 45 \$ et en Syrie entre US 44 et 60\$ (données 2008) ;
- La proximité des pays vers lesquels on exporte : la C.I.O.K se situant dans la région d'El Kef, proche des frontières algériennes, exporte vers l'Algérie alors que la S.C.G exporte vers la Libye du fait de son emplacement au Sud tunisien. Aussi, la plupart des usines, à part celle d'El Kef, sont proches ou bien elles ont un accès facile aux ports tunisiens.
- Des prix attractifs à l'export : les prix du ciment tunisien sont très attractifs dans les pays vers lesquels la Tunisie exporte comparés avec les prix du ciment local dans ces pays.

	en US\$				
	Libye	Algérie	Espagne	France	Italie
Prix net à l'export vers les pays voisins	66	59	82	106	82
Prix local du ciment	53	53	53	53	53

Pour ce qui est de la demande future du marché, l'estimation a été faite par rapport à l'évolution du PIB et sur la base des projets d'urbanisation programmés par l'Etat.

Année	Capacité *	Vente		Demande du marché	Surplus/ déficit
		Export	Locale		
2009	7 780	970	5 940	6 210	-270
2010	7 780	1 040	5 870	6 630	-760
2011	10 380	1 430	8 080	8 310	-230
2012	12 380	1 730	9 780	9 350	430
2013	12 380	1 900	9 960	9 890	70
2014	12 380	1 970	9 880	10 360	-480
2015	12 380	2 050	9 800	10 310	-500

Source: Etude réalisée par le cabinet HOLTEC - Juin 2009

* La capacité estimée par le cabinet Holtec a été révisée suite à l'annulation du projet d'augmentation de capacité de production de la SCB

L'augmentation des capacités de production des cimenteries se fait selon des autorisations de l'Etat. La capacité totale future du marché est :

Société	En mille tonnes					
	2009 e	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
CAT	750	750	750	750	750	750
SCB	1 000	1 000	1 000	1 000	1000	1000
SCG	1 230	1 230	2 030	2 030	2030	2030
CIOK	1 200	1 200	1 200	1 200	1200	1200
SCE	2 000	2 000	2 000	2 000	2000	2000
CJO	1 600	1 600	2 400	2 400	2400	2400
SOTACIB			1 000	1 000	1000	1000
CRTH. CEM				2 000	2000	2000
TOTAL	7 780	7 780	10 380	12 380	12 380	12 380

e: Estimé

P: Prévisionnel

Source: Etude réalisée par le cabinet HOLTEC - Juin 2009

4.1.1.3.2 La production et la vente du ciment pour Carthage Cement

La société « Carthage Cement » va construire une cimenterie dont la capacité sera de 1,76 millions de tonnes de clinker par an, équivalent à environ une production annuelle de 2,3 millions de tonnes de ciment.

Le projet cimentier de Jbel Rsas est situé à une trentaine de kilomètre au Sud Est de la ville de Tunis. Le réseau routier, chargé en période estivale, est de bonne qualité et bien entretenu.

« Carthage Cement » bénéficie d'une autorisation d'exploitation d'un gisement en pleine propriété 218 Hectares. Cette autorisation est valable jusqu'au 31/12/2010. La zone d'implantation de l'usine est définie à l'Ouest du gisement, là où l'épaisseur du gisement directement exploitable est réduite.

Les examens des matières premières disponibles témoignent d'une bonne qualité et de réserves substantielles estimées à plus de 50 ans.

L'usine à mettre en place sera de type voie sèche de 5 étages et un calcinateur. Une installation « en ligne » a été choisie pour simplifier le flux matières et permettre aisément le doublement des équipements de production sans toucher à l'infrastructure.

L'entrée en production de la cimenterie de « Carthage Cement » est programmée pour le deuxième semestre 2012.

Trois types de ciments seront produits :

Type de clinker	Proportion%	Conditionnement				Composants		
		Sac		Vrac		Clinker %	Gypse %	Calcaire HT%
		%	Quantité k tonnes	%	Quantité k tonnes			
CI	20%	50%	206,4	50%	206,4	92%	5%	3%
CII	45%	50%	464,4	50%	464,4	77%	5%	18%
CI HRS	35%	50%	361,2	50%	361,2	92%	5%	3%

Les différentes étapes de la fabrication de ciment seront :

- Concassage

Les matières premières extraites dans les carrières (calcaires et marnes) par tirs explosifs seront acheminées vers un concasseur disposé en carrière entre 500m et 1Km de la cimenterie.

Le concasseur sera de type à marteaux et permettra d'obtenir en une seule passe la granulométrie souhaitée et de très bien mélanger les composants.

La capacité installée du concasseur calcaire en carrière sera de 1200 tonnes/heure.

Les produits concassés seront analysés par un analyseur en ligne (Cross Belt Analyser) pour définir la composition du mélange allant former le stock de pré homogénéisation. Cette analyse permet de modifier la proportion de calcaire Haut Titre et de calcaire marneux pendant la production du mélange.

- Pré homogénéisation

Le pré-mix concassé sera stocké dans un hall d'homogénéisation circulaire. Le stockage polaire apporte un certain nombre d'avantages grâce à son système continu dont la suppression des bouts de tas et la réduction des longueurs des convoyeurs et des équipements mobiles.

Le débit d'alimentation du hall de pré homogénéisation est de 1500 tonnes/ heure. Le débit du gratteur de reprise sera de 550 tonnes/heure prévu pour permettre le transport de ce mélange vers les trémies d'alimentation du broyeur cru.

- Concassage des ajouts

Les ajouts seront livrés par camions (une possibilité de livraison ultérieure par train est envisageable) et seront :

- soit stockés à l'air libre en l'état de livraison ;
- soit stockés dans le hall après avoir été concassés. Tous les ajouts et correctifs sont concassés dans un concasseur à marteaux.

- Stockage des ajouts

Un seul hall de stockage longitudinal est prévu pour stocker des ajouts nécessaires au fonctionnement de la cimenterie, c'est-à-dire les correctifs (calcaire HT, sable, minerai de fer) pour le broyeur cru et les additifs (gypse, calcaire HT) pour les broyeurs ciment.

- Alimentation et broyage cru

Un ensemble de transporteurs alimentera les trémies du broyeur cru à partir des deux halls de stockage (pré homogénéisation et les ajouts). Les débits seront respectivement de 550 et 200 tonnes /heure pour le pré-mix et les ajouts.

Le broyeur cru sera de type vertical à meules avec séparateur dynamique intégré. Le broyeur aura une capacité de 450 tonnes /heure. Cette capacité est dimensionnée pour subvenir au besoin du four qui fonctionne 24h/24 et 7j/7.

Le séchage de la matière se fera par l'utilisation des gaz du préchauffeur. Le contrôle de la farine crue sera effectué par un échantillonneur en continu se trouvant au pied de l'élévateur.

La farine crue produite sera ensuite transportée au silo de stockage par des aéro-glissières.

- Silos d'homogénéisation et de stockage de farine

Un seul silo d'homogénéisation sera installé pouvant produire deux types de clinker (CI, CII et SRC) et avoir deux sortes de farine crue obtenues sans arrêt du four en sous classant le clinker pendant la phase de transition. Le silo sera en béton précontraint avec toiture béton sur structure métallique d'un diamètre de 24 mètres et de hauteur totale 55 mètres environ.

- Préchauffage, pré calcination et four

La capacité de l'atelier de cuisson sera de 5 500 t/jour de clinker soit 1 760 000 tonnes clinker par an sur la base de 320 jours de fonctionnement. L'atelier de cuisson comportera un préchauffeur à cinq ou six étages équipé d'un pré calcinateur. Le pré-calcinateur et le four seront équipés de brûleurs mixtes capables de brûler du petcoke ou du charbon, combustible principal, à hauteur de 80% ainsi que du gaz pour le brûleur du pré-calcinateur 20% du besoin annuel combustible. Ces brûleurs seront en outre prévus pour permettre l'utilisation de combustibles de substitut.

- Refroidissement, transport et stockage du clinker

Un refroidissement sera prévu pour 6000 tonnes de clinker par jour qui passera de 1450°C à moins de 65°C. Le clinker récupéré après le refroidisseur sera transporté pour être déversé soit vers un silo intermédiaire soit jusqu'en haut du premier silo de stockage clinker par l'intermédiaire d'un second transporteur.

- Broyage du ciment

Les transporteurs à plaques placés sous les différents silos de clinker permettront d'extraire le mieux possible le clinker. Ensuite, plusieurs transporteurs permettront de transporter le clinker depuis les silos clinker ou depuis le stockage des ajouts vers les trémies d'alimentation des broyeurs de ciments. Cet atelier est composé de broyeurs à boulets à deux compartiments.

Le débit de chaque broyeur ciment est de 170 tonnes /heure en moyenne pour le ciment CI et CI SRC, un peu plus pour le CII.

Après, le transport du ciment depuis les broyeurs ciments jusqu'aux silos se fera par dispositifs mécaniques dans le but d'économiser de l'énergie.

▪ **Expédition**

Chaque silo sera équipé d'un dispositif de chargement en vrac. Ainsi toutes les qualités de ciment pourraient être livrées en vrac.

Par contre, l'atelier d'ensachage sera alimenté par les quatre silos au moyen d'aéro-glissières. L'ensachage comprendra 4 ensacheuses qui seront équipées avec des applicateurs automatiques de sacs. Les sacs seront des types standards de 50 kg.

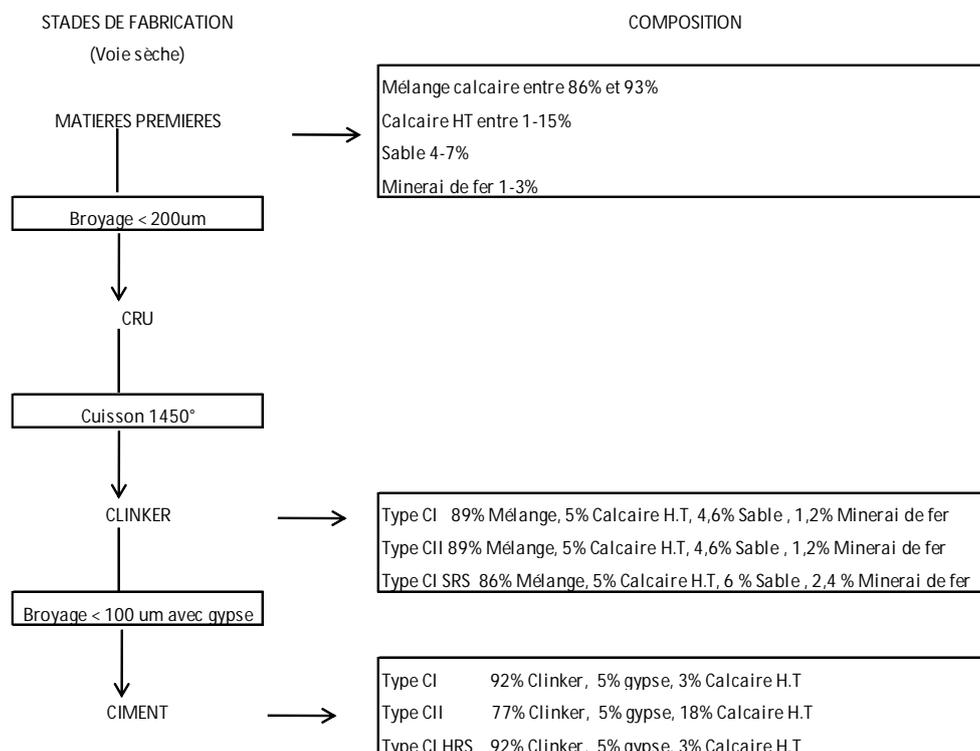
Combustibles envisagés

Les combustibles envisagés seront alternativement:

- Le petcoke en combustible principal (80%);
- Le gaz naturel (20%) ;
- Le charbon comme alternative au petcoke (coke de pétrole). En conséquence, les installations pour le stockage, la manutention et le broyage du petcoke sont aussi dimensionnés pour l'utilisation du charbon.
- Les combustibles alternatifs (schiste bitumieux, pneus, etc.) seront considérés dans une seconde étape.

Par ailleurs, et bien que le combustible principal soit le petcoke, l'atelier de broyage sera construit pour pouvoir broyer du charbon et cela avec tous les dispositifs de sécurité requis pour ce combustible.

Schéma des différentes étapes de fabrication de ciment



Les partenaires techniques étrangers de Carthage Cement dans ce projet :

Dans un souci de garanti de performance, les promoteurs de la société ont fait appel au meilleur spécialiste du domaine, en l'occurrence, le cabinet suisse d'Ingénieurs-Conseils, PEG SA, qui leur a assuré, en termes de conseils stratégique et technique, un projet clef en main.

Avec l'aide de PEG SA, le choix a été fait sur le groupe danois FLSmidth pour l'ingénierie, la fourniture d'équipement et la construction clef en main de la cimenterie.

En plus, NLS Supervision Company, filiale de FLSmidth a été sélectionnée pour l'exploitation et la maintenance de l'usine de ciment durant les cinq premières années d'exploitation.

➤ PEG SA :

Leader mondial en conseil et ingénierie du ciment, PEG est une entreprise d'ingénieurs-conseils spécialisée dans l'ingénierie du ciment, les projets clé en main, l'environnement et le génie civil. La société est présente par ses types de prestations, son expérience et ses réalisations partout dans le monde. En 2009, PEG SA a travaillé sur plus de 48 projets dans 24 pays.

➤ FLSmidth :

Leader mondial dans l'industrie du ciment, le groupe danois fournit des services et des équipements à destination des industries cimentières et des minéraux. FLSmidth prend en charge l'installation complète d'unités de production ainsi que l'exploitation et la maintenance.

Il s'agit du plus grand fournisseur d'équipements cimentiers dans le monde ayant équipé environ 650 cimenteries à travers le monde. Le Groupe danois accompagne le projet tout au long de son cycle de vie : conception, construction, exploitation et maintenance.

FLSmidth est le chef de file et le garant d'un accord cadre signé avec Carthage Cement en date du 24 Février 2010 pour la conception, la fourniture, la construction et l'installation de la cimenterie de Jbel Rsas d'une capacité de 5 800 tonnes par jour. Les différents intervenants sont :

- *FLSmith A/S* pour l'ingénierie, le pilotage, la supervision et les équipements;
- *Le Groupe Turc Ekon-Prokon (partenaire de FLSmith)* pour la construction, le montage ainsi que la fourniture de la chaudronnerie pour certains équipements et la charpente métallique.

➤ NL Supervision Company

Filiale de FLSmidth, la société NLSupervision Company a signé un contrat d'exploitation et de maintenance avec la société Carthage Cement dont les objectifs sont les suivants :

- Maintenir la capacité de production de la cimenterie au niveau maximum requis et diminuer les coûts de production au minimum ;
- Assurer l'exploitation et la maintenance de la cimenterie sans heurt, de manière économique, efficace et professionnelle ;
- Exploiter et assurer l maintenance de manière actualisée grâce au système Maximo dûment installé par NLS ;

- Atteindre les niveaux garantis en matière de capacité de production et de consommation d'énergie mentionnés dans le contrat O&M ;
- Maintenir un niveau élevé d'hygiène, de sécurité, de propreté et de protection environnementale ...etc.

➤ White & case :

White and Case est un cabinet d'avocats international de premier plan avec 36 bureaux répartis sur 25 pays. White & Case fournit des conseils et représentation dans pratiquement tous les domaines du droit qui touchent les opérations transfrontalières, y compris les opérations d'arbitrage et de litiges.

Tous les contrats et garanties donnés dans le cadre de la construction et l'exploitation de la cimenterie ont été négociés avec l'assistance de ce cabinet.

Les principales garanties données en faveur de « Carthage Cement » sont :

- Pour le contrat clef en main de la cimenterie:
 - Garantie du constructeur pour les équipements (s'étalant sur 12 à 24 mois -dépend de la nature de l'équipement- à partir de la date à laquelle l'exploitation commerciale de la cimenterie est atteinte. Par ailleurs, en cas de remplacement ou de réparation majeure effectué pendant la période de garantie, une deuxième période de garantie devra être accordée pour l'équipement remplacé);
 - Garantie décennal pour les travaux de Carthage Cement;
 - Garantie des délais de réalisation avec des pénalités de retard le cas échéant;
 - Garantie de performance pour chaque atelier avec pénalités pour non respect de ces garanties le cas échéant;
 - Garantie de bonne fin sous forme d'une garantie bancaire à première demande.
- Pour le contrat d'exploitation et de maintenance (contrat O&M):
 - Garantie de production (NL Supervision Company garantie une production de 1 600 000 tonnes de clinker à 1 800 000 tonnes de clinker par an. Si elle n'atteint pas cette production, FLSmidth devra payer à Carthage Cement 1,71 euro pour chaque tonne de clinker manquante en dessous de 95% de la production annuelle garantie);
 - Garanties techniques pour les consommations énergétiques;
 - Garantie de bonne fin sous forme de garantie bancaire.

La durée du contrat O&M est de cinq ans à partir de la date d'entrée en exploitation de Carthage Cement. Cette durée pourrait être renouvelée ou étendue pour une ou plusieurs périodes additionnelles de 5 ans chacune.

FLSmidth garantie irrévocablement et inconditionnellement que NLS Supervision se conformera, exécutera et remplira toutes ses obligations au titre du contrat O&M.

4.1.1.4 Investissement nécessaire

4.1.1.4.1 Pour l'activité Ready-Mix et Ciment :

	En dinars			
Investissement	2009	2010e	2011 P	2012 P
Etudes				
Etude de faisabilité	4 302 679	1 197 321	-	-
Etude technique	3 676 266	4 229 494	5 286 867	1 057 373
Autres	3 403 750	1 538 500	1 923 125	384 625
Total 1	11 382 695	6 965 315	7 209 992	1 441 998
Usine				
Dimensionnement et équipement	-	1 868 080	1 868 080	934 040
Travaux de génie civil	-	30 356 300	30 356 300	15 178 150
Structure en acier	-	15 411 660	15 411 660	7 705 830
Matériel électrique	-	28 021 200	28 021 200	14 010 600
Matériel mécanique	-	71 769 080	71 769 080	35 884 540
Electricité	-	8 406 360	8 406 360	4 203 180
Ingénierie et supervision	-	5 791 048	5 791 048	2 895 524
Pièces de rechange	-	10 274 440	10 274 440	5 137 220
Construction et aménagement	-	7 939 340	7 939 340	3 969 670
Equipped de forage et d'arrachement	-	2 802 120	2 802 120	1 401 060
Travaux de montage	-	25 219 080	25 219 080	12 609 540
Station d'épuration	-	934 040	934 040	467 020
Assurance	-	2 335 252	2 335 252	1 167 626
Total 2	0	211 128 000	211 128 000	105 564 000
Ready Mix				
Terrain	-	1 900 000	-	-
Frais d'enregistrement du terrain	-	142 500	-	-
Travaux de génie civil	-	184 300	-	-
centrale de dosage	-	1 330 000	-	-
Bétonnières	-	2 850 000	-	-
Chargeurs	-	380 000	-	-
Pompes à béton	-	2 540 300	-	-
Chariots élévateurs	-	47 500	-	-
Transformateurs	-	34 200	-	-
compresseurs	-	28 500	-	-
Silos	-	228 000	-	-
Conteneurs	-	28 500	-	-
Equipped de laboratoire	-	104 500	-	-
Frais de transport	-	81 700	-	-
Total 3	-	9 880 000	-	-
Total Investissement	11 382 695	227 973 315	218 337 992	107 005 998

e: Estimé

P: Prévisionnel

4.1.1.4.2 Pour l'activité agrégat :

La société continuera le développement de l'activité agrégats en réalisant des investissements au cours de la période 2010 – 2014, se détaillant comme suit :

	En dinars				
	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Investissement Agrégats	3 250 000	1 500 000	1 500 000	1 500 000	1 500 000

4.1.1.5 Production et chiffre d'affaires estimés

Pour la détermination des revenus de l'activité agrégats, la société s'est basée sur une capacité nominale d'extraction de 19.200 Tonnes par jour, durant la période de la construction de la cimenterie et de 27.200 Tonnes par jour après son achèvement.

Le taux d'exploitation annuel de la capacité nominale de la carrière est représenté dans le tableau suivant :

Année	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Taux	50%	55%	70%	76%	76%

Il est à noter que la société prévoit 91 jours d'arrêt de la production par an dont 86 jours d'arrêt planifié.

Comme susmentionné, les projections relatives à l'activité Ready-Mix ont été élaborées sur la base d'une production nominale annuelle de 400.000 m3 de produits mélangés et d'un coefficient d'exploitation de 80% pour l'année 2010, relevé à 90% pour les années suivantes.

Pour la cimenterie, la capacité nominale de production est estimée à 6.857 tonnes de ciment par jour soit 5.800 tonnes de clinker par jour moyennant un coefficient de transformation de 1,1822.

Le coefficient de capacité retenu est de 80% au cours de la première année, relevé à 100% à partir de la deuxième année.

Ainsi, les quantités produites pour chaque activité évolueront comme suit :

	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Activité Agrégats en millions de tonnes	2,6	2,9	5,2	5,7	5,7
Activité Ready-Mix en millions de m3	0,1	0,4	0,4	0,4	0,4
Activité cimenterie en Millions de tonnes de ciment	0,0	0,0	1,0	2,3	2,3

e: Estimé

P: Prévisionnel

Le chiffre d'affaires global de la société Carthage Cement sur la période du business plan sera :

	En dinars					
	2009	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Revenus agrégats	13 797 535	18 411 195	19 344 514	28 496 287	17 934 683	19 396 360
Revenus ciment	0	0	0	102 854 497	255 037 377	278 173 714
Revenus ready mix	0	7 152 952	34 527 839	37 341 858	40 385 220	43 676 615
Total Chiffre d'affaires	13 797 535	25 564 147	53 872 353	168 692 642	313 357 280	341 246 689

e: Estimé

P: Prévisionnel

4.1.2 Certification et actions environnementales

Pour la protection de l'environnement, la société dispose de toutes les autorisations nationales prévus (ANPE, ANME).

Par ailleurs, Carthage Cement et FLSmidth ont convenu d'opérer afin d'avoir, dès le début, la certification ISO 14 001.

Ainsi, le projet permettra non seulement de se conformer aux lois tunisiennes applicables à l'environnement mais aussi avec les principes d'Équateur, de la Banque Mondiale et les directives environnementales et sociales de la SFI « Société Financière Internationale », groupe de la Banque Mondiale.

Ainsi, l'étude de l'impact environnemental et social a été réalisée par le cabinet FICHTNER.

Fitchner est l'un des principaux bureaux d'ingénierie fournissant des solutions d'ingénierie globale d'un large éventail dans les domaines de l'énergie industrielle.

4.2 Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité

La société, dans sa stratégie de développement vise à respecter au mieux l'environnement, les intérêts de ses partenaires, de ses salariés ainsi que la protection de son patrimoine.

Risque lié à la concurrence

Par rapport à ses concurrents, Carthage Cement jouit d'un emplacement géographique stratégique dans la banlieue sud de Tunis et de la forte concentration de consommation (plus de 35% de la consommation nationale se trouve dans Trand Tunis+Nabeul+Zaghouane),

Par ailleurs, la qualité des agrégats disponibles au sein de la carrière Jbel Rsas ainsi que les normes de production garanties par les partenaires techniques font que la qualité des produits de Carthage Cement constitue un avantage concurrentiel déjà reconnu par les professionnels du bâtiment et des travaux publics ainsi que par le marché des clients individuels.

Risque sur les matières premières

La matière première nécessaire à la production de ciment et de granulats est extraite de la carrière Jbel Ressas. La société dispose de réserves suffisantes afin de couvrir ses besoins d'approvisionnement à moyen et long terme (environ 100 ans pour la capacité actuelle)

Par contre, la société est théoriquement exposée au risque de variation de prix de certains de ses approvisionnements énergétiques, notamment du coke de pétrole, du gaz et de l'électricité.

Le business plan prévoit des hypothèses prudentes quant à la variation des prix de ces intrants.

Par ailleurs, la société a désormais prévu le remplacement de l'utilisation des énergies dites « fossiles » (fuel, petcoke, gaz), par des énergies renouvelables, aussi bien au niveau des combustibles utilisés dans le four (pneux usagées, déchets ménagers et industriels...) qu'au niveau de sa consommation électrique (électricité produite par les éoliennes ou par les déchets agricoles).

Risque de change

Les opérations d'exportation et d'importation comportent généralement des délais de paiement ou de règlement. Pendant ces délais, les fluctuations de change peuvent affecter le montant des factures converties en monnaie nationale.

Ce risque sera réduit par une politique prudente de couverture à terme.

Risque industriel

Les risques industriels sont couverts :

- Durant la période de construction : par les garanties offertes dans le contrat type clé en main avec FLSmidth ainsi que le contrat de supervision et de contrôle avec PEG Engeneering
- Durant la période d'exploitation : par les garanties offertes dans le cadre du contrat d'exploitation et maintenance avec FLSmidth.

Risque lié aux fournisseurs de pièces de rechange spécifiques :

Ce risque est couvert dans le cadre du contrat d'exploitation et maintenance signée avec FLSmidth.

4.3 Litige ou arbitrage en cours

Aucun litige ou arbitrage n'est à signaler.

4.4 Dépendance de l'émetteur

Actuellement, la société vend ses produits (agrégats) à la société GCN Trade qui assure la commercialisation. De ce fait, Carthage Cement dépend actuellement de cet unique client.

Cette dépendance sera totalement éliminée par la création d'une société commerciale qui sera détenue 100% par Carthage Cement et qui effectuera toutes les opérations commerciales au profit de la société.

Par ailleurs, la société Carthage Cement n'a aucune dépendance particulière vis-à-vis des fournisseurs surtout que pour les matières premières, la société est détentrice de sa propre carrière.

4.5 Organisation de la société

La société « Carthage Cement » est administrée par un Conseil d'Administration investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société dans les limites de l'objet social.

Toutefois, le Conseil d'Administration ne peut empiéter sur les pouvoirs réservés par la loi aux Assemblées Générales des actionnaires.

Dans ses rapports avec les tiers, la société est engagée même pour les actes du Conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait ou ne pouvait ignorer que l'acte dépassait son objet.

Par ailleurs, depuis sa création, la société a été gérée par le Président du Conseil d'Administration, auquel, le Conseil d'Administration du 16 octobre 2008, réuni à l'issue de l'Assemblée Générale Constitutive, a conféré momentanément et à titre exceptionnel la Direction Générale pendant une durée maximale d'un an et lui a délégué pour la gestion de la société, les pouvoirs les plus étendus pour agir partout où besoin sera au nom du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration du 29 septembre 2009 a renouvelé le mandat pour le Président du Conseil d'Administration aussi bien le mandat en sa qualité de Président du Conseil pour la durée de son mandat d'administrateur que celui de Directeur Général pour une durée d'un an.

Le Conseil d'Administration du 10 mars 2010 a accepté la démission du Président du Conseil d'Administration de ses fonctions de Président du Conseil et l'a maintenu dans ses fonctions de Directeur Général. Il a également nommé un autre administrateur en qualité de Président du Conseil d'Administration.

Désormais, la société est gérée par un Directeur Général qui est chargé à titre indicatif et non limitatif de :

- représenter la société vis-à-vis des tiers et de toutes les administrations ;
- délibérer sur toutes les opérations de la société ou intéressant la société, il autorise tous les actes relatifs à ces opérations ;
- diriger le personnel de la société, il fait tous les travaux de construction d'études, tous achats nécessaires à l'activité de la société et passe tout contrat à cet effet ;

- établir les règlements intérieurs de la société ;
- fixer les dépenses générales d'administration et règle les approvisionnements de toutes sortes ;
- statuer sur les études, projets, plans, devis proposés pour l'exécution des travaux ;
- toucher les sommes dues à la société, donner toutes quittances et décharges et payer toutes les sommes dues par la société ;
- contracter toutes les assurances de toute nature ;
- souscrire, endosser, accepter et acquitter tous billets, chèques, traites, lettres de change, mandats, effets de commerce quelconque ;
- nommer et révoquer les agents, employés et représentants de la société ;
- autoriser toutes actions judiciaires, tant en demandant qu'en défendant, il traite, acquiesce, transige et compromet sur les intérêts de la société et généralement statue sur toutes les affaires et pouvoirs à tous intérêts de la société ;
- faire toutes déclarations de souscription et de versement relatives à toutes augmentations de capital et à toutes constitutions de sociétés ;
- remplir toutes formalités et donne tous consentements pour soumettre la société aux lois des pays dans lesquels la dite société pourra faire des opérations.

En cas d'empêchement, le Directeur Général peut déléguer toute ou partie de ses attributions à son Directeur Général Adjoint.

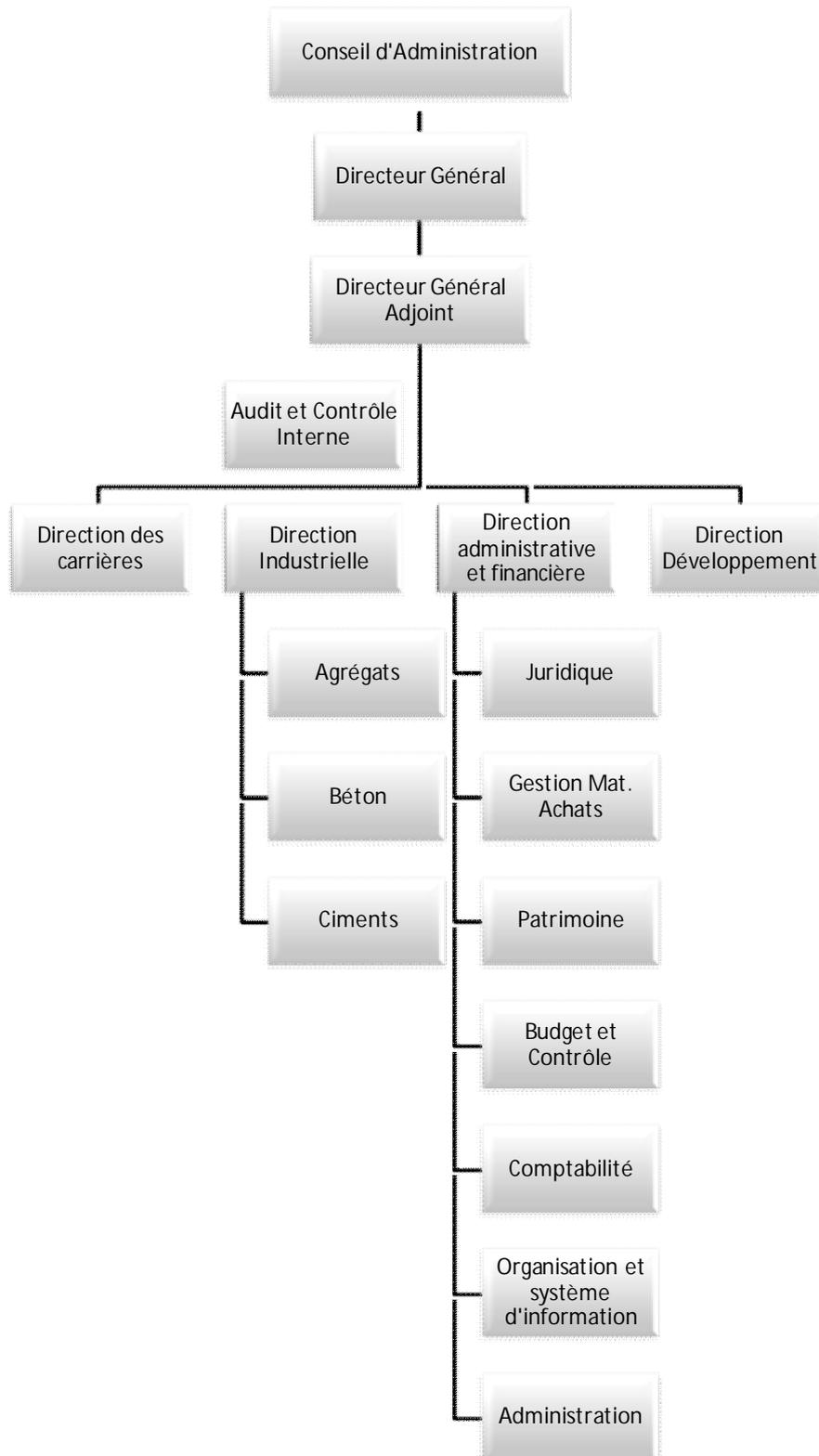
La cellule de coordination, la cellule d'Audit Interne ainsi que les directions techniques et administratives de la société sont liées à la Direction Générale.

La structure organisationnelle de la société est scindée en quatre directions :

- La Direction des Carrières : chargée de la préparation et de l'exploitation des fronts pour les différentes activités de la société ;
- La Direction industrielle : en charge actuellement de l'usine de concassage. Cette direction s'occupera des deux autres usines qui seront mises en place, en l'occurrence, l'usine de Ready-Mix et la cimenterie ;
- La Direction de Développement : en charge de faire les études des nouveaux projets dans lesquels va se lancer la société ;
- La Direction Administrative et Financière : en charge de la gestion de la trésorerie, suivie des conditions bancaires, préparation et suivie du budget annuel, la gestion des dossiers du personnel, la préparation et le suivi des dossiers juridiques de la société...

4.5.1 Gouvernance et contrôle interne

L'organisation générale actuelle de la société se traduit à travers l'organigramme suivant :



La société dispose d'une cellule de contrôle de gestion sauf que cette cellule n'est pas directement rattachée à la Direction Générale. Aussi, les procédures actuellement en vigueur ne sont pas consignées dans un manuel de procédures.

Par ailleurs, et afin de mettre en place une organisation moderne répondant aux exigences de ses actionnaires et partenaires, la société compte mettre en place des comités lui permettant d'assurer au mieux la gouvernance de l'entreprise, à l'instar de :

Un comité permanent d'audit :

Composition :

Le comité d'audit sera composé de trois administrateurs.

Les membres du comité seront nommés par le Conseil d'Administration. La durée de leur mandat découle des conditions de leur nomination au Conseil d'Administration.

Les principaux responsables des questions comptables, juridiques, financières, du contrôle et de l'audit interne de Carthage Cement assisteront à cette réunion.

Le commissaire aux comptes doit être présent à toutes les réunions du comité permanent d'audit.

Le nombre de réunions sera déterminé ultérieurement.

Missions :

Le comité aura pour principales attributions d'examiner les comptes intermédiaires et annuels afin d'éclairer le Conseil d'Administration sur leur contenu et de veiller à l'exhaustivité, la fiabilité et la qualité des informations, y compris prévisionnelles fournies aux actionnaires et au marché.

Il évaluera la cohérence et l'efficacité du dispositif de contrôle interne et examinera les risques significatifs afin de garantir la qualité de l'information financière fournie par la société.

Le comité devra également veiller à la qualité des procédures permettant le respect des réglementations boursières. Il disposera de moyens nécessaires à l'accomplissement de sa mission : il pourra notamment se faire assister de personnes extérieures à la société.

Les principales missions du comité permanent d'audit en matière de comptes intermédiaires et annuels consisteront en l'examen de :

- La pertinence et la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes ;
- La gestion des risques de la société ;
- Les principales estimations effectuées par la direction ;
- Les principaux risques financiers et les engagements hors bilan significatifs ;
- Les commentaires et les recommandations des commissaires aux comptes et, le cas échéant, les ajustements significatifs résultant des travaux d'audit ;
- Le programme et les résultats des travaux de l'audit externe.

Un comité exécutif

Composition :

Le comité exécutif sera composé de trois membres du Conseil d'Administration.

Le directeur général de la société pourra être autorisé à faire partie du comité, mais il n'aura pas droit de vote à titre de membre du comité.

Les membres du comité seront nommés par le Conseil d'Administration. La durée de leur mandat découlera des conditions de leur nomination au Conseil d'Administration.

Le nombre de réunions sera déterminé ultérieurement.

Mission :

- Assurer la mise en œuvre effective des politiques et des programmes de la société tels qu'ils sont établis par le Conseil ;
- Etre en liaison constante avec les dirigeants afin de favoriser l'efficacité et l'efficience du fonctionnement de la société ;
- A le pouvoir intégral du conseil dans les domaines qui lui sont expressément délégués par le Conseil, lorsqu'il s'agit de mettre en œuvre les décisions adoptées par le Conseil ;
- Etablir un cadre pour la planification stratégique, l'évaluation et l'analyse des résultats à l'intention du Conseil.

Un comité de rémunération

Composition

Le comité de rémunération sera composé de trois administrateurs.

Les membres du comité seront nommés par le Conseil d'Administration. La durée de leur mandat découlera des conditions de leur nomination au Conseil d'Administration.

Le nombre de réunions sera déterminé ultérieurement.

Mission

Le comité de rémunération se chargera notamment de formuler des propositions quant au montant et à l'évolution de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux. Il pourra être saisi pour donner un avis sur la rémunération des cadres dirigeants.

Aussi, dans le cadre de son introduction en Bourse, la société Carthage Cement a confié une mission de Due Diligence organisationnelle, juridique, fiscale et comptable au cabinet FINOR.

En matière de Due Diligence organisationnelle, le cabinet FINOR a relevé les insuffisances suivantes :

- Organisation générale

L'examen de l'organisation actuelle de la société a permis de constater que le service contrôle de gestion n'est pas rattaché directement à la direction générale. Ainsi, il a été recommandé de revoir la position hiérarchique de ce service, en vue de le placer en staff de la Direction Générale.

- Manuel de procédures

Les procédures actuellement en vigueur ne sont pas consignées dans un recueil regroupant, par cycle de transactions, les tâches à accomplir, les contrôles à effectuer...etc.

L'absence d'un manuel de procédures risque d'entraîner des dysfonctionnements dans le système de contrôle interne et le système d'information, de nature à affecter l'efficacité des procédures de gestion et des moyens de pilotage.

Toutefois, il faudrait signaler qu'une mission de réorganisation et d'élaboration d'un manuel de procédures a été engagée et suit actuellement son cours.

- Comptabilité analytique d'exploitation

La société n'a pas encore mis en place une comptabilité analytique d'exploitation qui a pour but la détermination des coûts et des prix de revient. Les avantages de la comptabilité analytique sont multiples et justifient amplement sa mise en place.

Par conséquent la mise en place d'un système de comptabilité analytique d'exploitation a été fortement recommandée.

- Gestion des stocks

Stock Minima et Maxima

La fixation du stock minimum par article n'est pas généralisée et se fait de manière approximative. Le stock maximum n'est défini pour aucun article.

L'absence de ces repères risque de causer à la société, soit des ruptures de stocks soit un encombrement des aires de stockages.

L'adoption d'une approche scientifique pour la fixation des stocks maxima et minima et l'informatisation du déclenchement des besoins d'approvisionnement, lorsque le stock minimum est atteint a été fortement recommandée.

Magasin des pièces de rechange

La visite de l'aire de stockage de pièces de rechange a permis de constater :

- L'absence de détecteurs de fumée et d'extincteurs;
- L'accès au magasin n'est pas limité aux magasiniers.

Dans le souci de préserver les actifs de la société, il a été recommandé à la société de remédier aux faiblesses relevées.

Inventaire physique

L'inventaire physique des stocks de produits de carrière est effectué par un ingénieur, faisant partie du personnel de la société.

Pour donner une force probante aux résultats de cette opération, la société devrait faire appel à un géomètre indépendant.

- Cycle Ventes clients

Pesage à l'entrée

Le matériel de transport de marchandises ne fait pas systématiquement l'objet d'un pesage à l'entrée du site.

En effet, le pesage n'est réalisé qu'à la sortie et les quantités facturées correspondent à la différence entre le poids brut du matériel et son poids net tel qu'enregistré dans le système.

Afin de s'assurer de l'exactitude des quantités facturées, il a été recommandé à la société de procéder systématiquement au pesage de tout matériel de transport de marchandises, à l'entrée du site.

Facturation GCN TRADE

La facturation à la société « GCN TRADE » est effectuée sur tableur Excel par la direction financière. A fin d'éviter tout risque pouvant découler de cette situation, il a été recommandé que la société confie la facturation à la direction commerciale et ce, par le biais du logiciel commercial.

Cette situation a été régularisée en mars 2010.

4.5.2 Système d'information :

Actuellement Carthage Cement utilise un système d'information basé sur le logiciel SAGE (Comptabilité + gestion commerciale vente, achat et gestion de stock).

Une mission de migration vers l'ERP SAGE X3 est en cours avec l'assistance du cabinet PricewaterhouseCoopers.

4.6 Politique sociale et effectif :

4.6.1 Politique sociale :

La société est soumise aux dispositions de la convention collective relative à l'industrie des matériaux de construction datant du 29 avril 1975 telle que modifiée par les avenants subséquents.

Par ailleurs, la Société accorde certains avantages en numéraire et en nature à ses employés appartenant au rang des cadres moyens et supérieurs.

4.6.2 Effectif

A la fin de l'exercice 2009, la société compte 318 employés répartis par site comme suit :

Catégorie	Total	Pourcentage
Encadrement	65	20,44%
Maîtrise	120	37,74%
Exécution	133	41,82%
Total	318	100,00%

Au sein de l'équipe, il existe 11 employés encore sous contrat SIVP, ce qui porte leur nombre à 329.

4.7 Politique d'investissement

L'usine de concassage nécessaire à l'activité Agrégats est déjà opérationnelle. Ainsi, les investissements prévus pour cette activité seront essentiellement des investissements de renouvellement et de maintien.

Pour les deux autres activités, à savoir le Ready-Mix et la Cimenterie, les investissements sont nécessaires pour la mise en place des usines respectives.

Ainsi, sur la période du business plan, les investissements totaux seront de :

	En millions de dinars				
	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Investissement Agrégats	3,25	1,50	1,50	1,50	1,50
Investissement Ready-Mix	9,88	0	0	0	0
Investissement Cimenterie	218,09	218,34	107,01	0,00	0,00
Total	231,22	219,84	108,51	1,50	1,50

e: Estimé

P: Prévisionnel

Le bouclage du financement de ces investissements se fera par la levée de fonds sur le marché financier ainsi qu'à travers des crédits bancaires et le leasing. L'activité agrégats, générant des cash-flows positifs contribuera au bouclage du schéma de financement.

Actuellement, la société dispose d'un accord pour des crédits bancaires totalisant 367 millions de dinars provenant des banques suivantes :

- LA SOCIETE TUNISIENNE DE BANQUE à concurrence de (D.50.000.000,000) CINQUANTE MILLIONS DE DINARS
- LA BANQUE DE TUNISIE à concurrence de (D.75.000.000,000) SOIXANTE QUINZE MILLIONS DE DINARS
- LA BANQUE NATIONALE AGRICOLE à concurrence de (D.50.000.000,000) CINQUANTE MILLIONS DE DINARS
- LA BANQUE DE L'HABITAT à concurrence de (D.50.000.000,000) CINQUANTE MILLIONS DE DINARS
- LA BANQUE DE TUNISIE ET DES EMIRATS à concurrence de (D.10.000.000,000) DIX MILLIONS DE DINARS
- L'AMEN BANK à concurrence de (D.20.000.000,000) VINGT MILLIONS DE DINARS
- L'ARAB TUNISIAN BANK à concurrence de (D.12.000.000,000) DOUZE MILLIONS DE DINARS
- ATTIJARI BANK à concurrence de (D.20.000.000,000) VINGT MILLIONS DE DINARS
- LA BANQUE TUNISO- KOWEITIENNE à concurrence de (D.25.000.000,000) VINGT CINQ MILLIONS DE DINARS
- LA BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE à concurrence de (D.20.000.000,000) VINGT MILLIONS DE DINARS
- LA STUSID BANK à concurrence de (D.10.000.000,000) DIX MILLIONS DE DINARS
- LA BANQUE TUNISO LYBIENNE à concurrence de (D.15.000.000,000) QUINZE MILLIONS DE DINARS,
- EL BARAKA (Ex Best Bank) à concurrence de (D.10.000.000,000) DIX MILLIONS DE DINARS.

4.8 Analyse SWOT :

L'analyse des forces et des faiblesses de la société ainsi que de ses opportunités et ses menaces fait ressortir les caractéristiques suivantes :

Forces :

- Une carrière en propriété ;
- Un emplacement stratégique ;
- Des réserves de matière premières suffisantes pour la production et même le doublement de la production ;
- Une qualité excellente de matières premières,
- Des partenaires leaders mondiaux ;
- Des garanties couvrants la construction, l'équipement, l'exploitation et la maintenance ;
- Une équipe de travail performante ;
- Une intégration verticale bien étudiée.

Faiblesses :

- Absence d'expérience dans l'activité du ciment ;
- Dépendance de commercialisation des agrégats envers GCN Trade.

Opportunités :

- L'exportation vers les pays voisins ;
- La demande issue des mégas projets programmés ;
- La possibilité de doubler la capacité et ainsi faire face à une demande potentielle très importante ;
- La possibilité de partenariat avec des cimenteries européennes pour l'export.

Menaces :

- Implantation de nouvelles cimenteries ;
- Réglementation environnementale plus exigeante

Chapitre 5 : Patrimoine – Situation financière- Résultats

5.1. Patrimoine de la société Carthage Cement

5.1.1. Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/12/2009

En DT

Désignations	VALEURS BRUT COMPTABLES			AMORTISSEMENTS LINEAIRES			Valeurs comptables nettes au 31/12/2009
	AU	Acquisitions	AU	AU	Dotations	Au	
	31/12/2008	2009	31/12/2009	31/12/2008	Amt.2009	31/12/2009	
Terrain	2 416 704		2 416 704	-	-	-	2 416 704
Agencements, Aménagements et Installat	747 851		747 851	699 326	6 994	706 320	41 531
Carrière	111 707 060		111 707 060	4 468 282	4 468 282	8 936 565	102 770 495
Construction front	21 748 136	3 323 841	25 071 978	3 927 266	2 174 814	6 102 080	18 969 898
Constructions	17 590 357		17 590 357	8 762 705	772 481	9 535 186	8 055 171
Installation climatiseurs	102 066		102 066	101 905	64	101 969	97
Installation téléphonique	39 277	13 293	52 569	39 027	857	39 884	12 685
Engins de carrière		3 019 069	3 019 069		305 797	305 797	2 713 272
Matériel de transport de biens	487 657	274 463	762 120	487 657	21 335	508 991	253 128
Matériel de transport du personnel	179 311	618 333	797 644	179 311	34 527	213 838	583 806
Matériel industriel	11 626 620	134 701	11 761 321	10 890 155	302 017	11 192 172	569 149
Matériel informatique	269 950	53 673	323 623	247 001	22 549	269 550	54 073
Mobilier & Matériel de bureau	276 912	51 088	328 000	272 895	6 234	279 129	48 871
Outils industriel	561 082		561 082	518 306	19 635	537 940	23 142
Total immobilisations corporelles	167 752 982	7 488 461	175 241 443	30 593 836	8 135 586	38 729 422	136 512 021
Fond de commerce	2 700 000		2 700 000	-	-	-	2 700 000
Logiciels	12 605		12 605	12 605	-	12 605	-
Immobilisations incorporelles encours	6 181		6 181	-	-	-	6 181
Total immobilisations incorporelles	2 718 786		2 718 786	12 605	-	12 605	2 706 181
Total des immobilisations	170 471 768	7 488 461	177 960 229	30 606 441	8 135 586	38 742 027	139 218 202

5.1.2. Immobilisation financières au 31/12/2009

En DT

	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Immobilisations financières*	49 500	0	49 500
Total	49 500	0	49 500

* Il s'agit de prêts accordés au personnel

5.1.3. Valeurs d'exploitation au 31/12/2009

En DT

	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Stock pièces de rechanges	1 166 905	1 063 491	103 414
Produits finis	6 920 815	3 365 193	3 555 622
Total	8 087 720	4 428 684	3 659 036

5.1.4. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles postérieures au 31/12/2009

	En dinars	
	Montant	Financement
Une chargeuse + Pelle Caterpillar	760 000	Crédit leasing ATL
Deux Voitures FORD	57 343	Crédit leasing ATL
3 Motocycles	3 175	Fonds Propres
Divers équipements bureau	11 558	Fonds Propres
Divers Matériels Informatiques	8 585	Fonds Propres
Total	840 662	

5.1.5. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations financières postérieures au 31/12/2009

	En dinars	
	Montant	Financement
Société Carrelage Berbère propriétaire du terrain sise à JBEL RSSAS	350 883	Fonds Propres
Total	350 883	

5.2. Renseignements financiers

5.2.1. Etats financiers comparés

5.2.1.1. Bilans comparés au 31 décembre

En dinars				
	Notes	31/12/2009	31/12/2008	Soldes d'ouverture au 01/01/2008*
Actifs				
Actifs non courants				
Actifs immobilisés				
Immobilisations incorporelles **	1	2 718 786	2 718 786	2 712 605
Amortissements ***	1	-12 605	-12 605	-12 605
		2 706 181	2 706 181	2 700 000
Immobilisations corporelles ****	2	175 241 443	167 752 982	162 533 293
Amortissements	2	-38 729 422	-30 593 836	-22 986 658
		136 512 021	137 159 146	139 546 635
Immobilisations financières		49 500	0	0
Provisions		0	0	0
		49 500	0	0
Total des actifs immobilisés		139 267 702	139 865 327	142 246 635
Autres actifs non courants*****	3	27 519 150	12 739 701	0
Total des actifs non courants		166 786 852	152 605 028	142 246 635
Actifs courants				
Stocks	4	8 087 720	4 428 684	4 153 364
Provisions	4	0	0	0
		8 087 720	4 428 684	4 153 364
Clients et comptes rattachés	5	6 991 371	0	0
Provisions	5	0	0	0
		6 991 371	0	0
Autres actifs courants	6	814 525	29 303	1 789 551
Provisions	6	0	0	0
		814 525	29 303	1 789 551
Liquidités et équivalents de liquidités	7	10 679 567	1 798 302	0
Total des actifs courants		26 573 183	6 256 289	5 942 915
Total des actifs		193 360 035	158 861 317	148 189 550

* La méthode retenue pour l'évaluation du patrimoine de la société « Les Grandes Carrières du Nord » est celle de l'Actif Net Comptable sur la base des derniers états financiers certifiés au 31/12/2007 majoré de la valeur du fonds de commerce (goodwill) estimée à partir du potentiel bénéficiaire futur de la société et basée sur les indicateurs chiffre d'affaires et résultat d'exploitation des trois dernières années. La valeur d'apport tient compte de la fiscalité latente qui sera supportée par Carthage Cement au cours des cinq années à partir de la date d'effet de la scission.

** La valeur attribuée au Goodwill n'a pas été déterminée selon le paragraphe 36 de la NCT 38 ;

*** La société n'a pas procédé à l'amortissement du fonds de commerce (goodwill) à partir de la comptabilisation initiale et ce, contrairement aux dispositions du paragraphe 39 de la NCT 38 susvisée (voir note explicative n°2 sur l'absence d'amortissement du fonds de commerce page 125) ;

**** Au 31/12/2009, les actifs de la société étaient grevés des hypothèques et nantissements suivants :

- a. Nantissement du fond de commerce au profit de diverses banques à hauteurs de 41 369 000 dinars ;
- b. Hypothèque sur le terrain, la carrière et la construction apportées par la société « Les Grandes Carrières du Nord » correspondant à la propriété dénommée « Essekoum et El Adham » objet du titre foncier n° 48843 ayant remplacé les titres n° 41895 et n° 41020 Ben Arous consenties au profit de diverses banques et du trésor public à hauteur de 48 735 365 dinars ;

En date du 04 mai 2010, la société a eu la main levée sur tous ces actifs nantis.

***** Certains frais inscrits en tant que frais préliminaires ne se rattachent pas entièrement et uniquement à l'action de développement envisagée (la mise en exploitation de la cimenterie). Il s'agit particulièrement d'une partie des dotations aux amortissements de la carrière et de la construction du front, des charges d'intérêt sur compte courants actionnaires et de l'impôt sur les bénéfices lié à la plus value de scission (voir note aux états financiers n°3 relative aux autres actifs non courants page 111).

En dinars

	Notes	31/12/2009	31/12/2008	Soldes d'ouverture au 01/01/2008*
Passifs				
Capitaux propres				
Capital social	8	71 680 060	42 480 060	108 800 000
Réserves	8	0	0	0
Autres capitaux propres	8	1 828 081	1 828 081	1 828 081
Résultats reportés	8	-441 074	0	0
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice		73 067 067	44 308 141	110 628 081
Compte spécial de réinvestissement	8	2 725 000	0	0
Résultat de l'exercice non réinvesti	8	144 549	-441 074	0
Total capitaux propres avant affectation		75 936 616	43 867 067	110 628 081
Passifs				0
Passifs non courants				0
Emprunts	9	3 180 980	6 922 284	9 470 430
Crédit Bail	9	2 922 352	0	0
Compte courant actionnaires	10	72 695 503	67 086 304	0
Total des passifs non courants		78 798 835	74 008 588	9 470 430
Passifs courants				0
Fournisseurs et comptes rattachés		2 411 721	0	0
Autres passifs courants	11	8 964 801	17 094 344	7 395 875
Concours bancaires et autres passifs financiers	12	27 248 062	23 891 318	20 695 164
Total des passifs courants		38 624 584	40 985 662	28 091 039
Total des passifs		117 423 419	114 994 250	37 561 469
Total des capitaux propres et passifs		193 360 035	158 861 317	148 189 550

*La méthode retenue pour l'évaluation du patrimoine de la société « Les Grandes Carrières du Nord » est celle de l'Actif Net Comptable sur la base des derniers états financiers certifiés au 31/12/2007 majoré de la valeur du fonds de commerce (goodwill) estimée à partir du potentiel bénéficiaire futur de la société et basée sur les indicateurs chiffre d'affaires et résultat d'exploitation des trois dernières années. La valeur d'apport tient compte de la fiscalité latente qui sera supportée par Carthage Cement au cours des cinq années à partir de la date d'effet de la scission.

5.2.1.2. Etat de résultat comparé au 31 décembre 2009

		En dinars		
	Notes	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Produits d'exploitation				
Revenus		13 797 535	13 610 871	186 664
Production immobilisée		3 323 841	3 651 179	-327 338
Transfert de charges		9 059 837	7 574 181	1 485 656
Total des produits d'exploitation		26 181 213	24 836 231	1 344 982
Charges d'exploitation				
Variation stocks, produits finis et encours		-3 555 622	-314 391	-3 241 231
Achats d'approvisionnement consommés		4 069 906	4 897 841	-827 935
Charges de personnel		4 821 166	4 567 347	253 819
Dotations aux amortissements et aux provisions	2	8 135 586	7 607 178	528 408
Autres charges d'exploitation*		1 965 912	2 404 358	-438 446
Total des charges d'exploitation		15 436 948	19 162 334	-3 725 386
Résultat d'exploitation		10 744 265	5 673 897	5 070 368
Charges financières nettes	13	6 319 355	4 819 212	1 500 143
Autres gains ordinaires		123	444	-321
Autres pertes ordinaires	15	231 361	0	231 361
Produits de placements	14	409 894	0	409 894
Résultat des activités ordinaires avant impôt		4 603 565	855 129	3 748 436
Impôt sur les bénéfices	16	1 734 016	1 296 203	437 813
Résultat des activités ordinaires après impôt		2 869 549	-441 074	3 310 623
Eléments extraordinaires		0	0	0
Résultat net de l'exercice		2 869 549	-441 074	3 310 623
Effets de modifications comptables		0	0	0
Résultat net après modifications comptables		2 869 549	-441 074	3 310 623

* Voir note complémentaire n°3 sur le détail des autres charges d'exploitation page 124

5.2.1.3. Etat de flux de trésorerie au 31 décembre 2009

	En dinars		
	31/12/2009	31/12/2008	variation
Trésorerie Initiale	-3 851 336	0	-3 851 336
Encaissement du chiffre d'affaires	9 313 999	0	9 313 999
Décaissement couts d'exploitation	-5 658 344	-4 428 684	-1 229 660
Décaissements frais de personnel	-4 482 883	0	-4 482 883
Décaissement impôts et taxes	-225 805	0	-225 805
Décaissements TVA	-459 693	0	-459 693
Décaissement autre passifs courants	-4 119 958	-29 303	-4 090 655
Décaissement autre actifs courants	-127 919	0	-127 919
Décaissements impôts sur les bénéfices	-1 167 323	0	-1 167 323
Flux de trésorerie d'exploitation	-6 927 926	-4 457 987	-2 469 939
Décaissements autres actifs non courants	-11 449 629	0	-11 449 629
Décaissements Frs immobilisations agrégats	-4 039 175	-139 865 327	135 826 152
Décaissements Frs immobilisations financières	-49 500	0	-49 500
Total de trésorerie d'investissement	-15 538 304	-139 865 327	124 327 023
Augmentation du capital social en numéraire	29 200 000	0	29 200 000
Capital social	0	43 867 067	-43 867 067
Encaissement de nouveaux emprunts	0	29 518 607	-29 518 607
Encaissement compte courant associé	0	67 086 304	-67 086 304
Encaissement leasing agrégats	3 907 972	0	3 907 972
Remboursement leasing agrégats	-551 557	0	-551 557
Remboursement ancienne dette bancaire	-1 120 000	0	-1 120 000
Frais financiers	-832 910	0	-832 910
Placements financiers	847 599	0	847 599
Produits financiers	8 923	0	8 923
Divers charges et produits hors exploitation	-225 473	0	-225 473
Total de trésorerie de financement	31 234 554	140 471 978	-109 237 424
Variation de trésorerie	8 768 325	-3 851 336	12 619 661
Trésorerie à la clotûre de l'exercice	4 916 989	-3 851 336	8 768 325

5.2.1.4. Notes aux états financiers arrêtés au 31/12/2009

I/ NOTE RELATIVE AU REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Le bilan de la société CARTHAGE CEMENT, arrêté au 31 décembre 2009 a été établi par référence aux normes comptables tunisiennes.

II/ SYSTEME COMPTABLE

Les comptes de la société CARTHAGE CEMENT sont tenus sur la base d'un système comptable informatisé. Le système comptable actuellement en place permet à la société de disposer des journaux auxiliaires, du grand livre, des balances auxiliaires, de la balance générale et de générer automatiquement les états financiers.

III/ NOTE RELATIVE AUX BASES DE MESURE ET AUX PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les principes comptables les plus significatifs appliqués pour la présentation du bilan arrêté au 31 décembre 2009 se résument comme suit :

1) Comptabilisation des immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition hors taxes récupérables et compte tenu des frais se rapportant à leur coût d'acquisition et à leur mise en utilisation. Les immobilisations font l'objet d'un amortissement linéaire. Les amortissements de la carrière et du front ont été transféré aux frais préliminaires à concurrence de 50% dans la mesure où la cimenterie n'est pas encore entrée en exploitation¹⁰.

L'amortissement des immobilisations corporelles à l'exception des terrains est calculé suivant le mode linéaire en fonction de leurs composants et de leurs durées d'utilité effectives.

Constructions Front	10 ans
Carrière	25 ans
constructions	20 ans
Agencements, installations et aménagements	10 ans
Matériels et outillages	7 ans
Matériels de transport	5 ans
Matériels et mobiliers de bureau	5 ans
Matériels informatiques	3 ans

¹⁰ Certains frais inscrits en tant que frais préliminaires ne se rattachent pas entièrement et uniquement à l'action de développement envisagée (la mise en exploitation de la cimenterie). Il s'agit particulièrement d'une partie des dotations aux amortissements de la carrière et de la construction du front, des charges d'intérêt sur compte courants actionnaires et de l'impôt sur les bénéfices lié à la plus value de scission (voir note aux états financiers n°3 relative aux autres actifs non courants page 111).

2) Contrats de location financement

Tous les contrats de crédit-bail immobilier, de crédit bail mobilier significatifs, de baux commerciaux et de contrats de location et de sous-location sont testés pour être qualifiés en contrat de location financement ou de location simple.

Les contrats de location sont classés en tant que contrats de location-financement s'ils transfèrent au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des actifs.

Ces immobilisations sont amorties suivant la méthode linéaire en fonction de la durée d'utilité estimée, déterminée selon les mêmes critères que ceux utilisés pour les immobilisations dont le groupe est propriétaire ou bien, en fonction de la durée du contrat si celle-ci est plus courte. La dette correspondante, nette des intérêts financiers, est inscrite au passif.

Les immobilisations corporelles déterminées en vertu de location financière sont enregistrées au bilan à la juste valeur ou, si cette valeur est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location déterminée, chacune au commencement du contrat de location.

Les frais de location simple sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus

3) Les frais préliminaires¹¹

Il s'agit des frais attachés à des opérations conditionnant l'existence, ou le développement de l'entreprise, engagés au moment de la création de l'entreprise, ou ultérieurement à cette création dans le cadre d'une extension, de l'ouverture d'un nouvel établissement ou d'une modification de son capital.

Les frais préliminaires d'une entreprise en phase de création peuvent être portés à l'actif du bilan en charges reportées dans la mesure où ils sont nécessaires à la mise en exploitation de l'entreprise et qu'il est probable que les activités futures permettront de récupérer les montants engagés.

Ces frais peuvent englober toutes les charges antérieures au démarrage de la société : charges financières, honoraires, amortissements...

¹¹ Certains frais inscrits en tant que frais préliminaires ne se rattachent pas entièrement et uniquement à l'action de développement envisagée (la mise en exploitation de la cimenterie). Il s'agit particulièrement d'une partie des dotations aux amortissements de la carrière et de la construction du front, des charges d'intérêt sur compte courants actionnaires et de l'impôt sur les bénéfices lié à la plus value de scission (voir note aux états financiers n°3 relative aux autres actifs non courants page 111).

Ils doivent être résorbés le plus rapidement possible, et en tout état de cause, sur une durée maximale de 3 ans, à partir de la date d'entrée en exploitation de la cimenterie.

3) Stocks¹²

Les stocks sont constitués essentiellement des produits finis et des pièces de rechange.

La comptabilisation des flux d'entrée et de sortie des stocks a été faite selon la méthode de l'inventaire intermittent.

4) Unité monétaire

Les comptes de la société CARTHAGE CEMENT sont arrêtés et présentés en dinar tunisien.

5) Continuité d'exploitation

Le bilan arrêté au 31 décembre 2009 a été établi dans la perspective de la continuité d'exploitation.

A/ACTIF

NOTE 1- LES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles nettes totalisent 2.706.181 DT au 31/12/2009 contre 2.706.181 DT au 31/12/2008, soit une diminution de 202.500 DT, qui correspond à l'amortissement du fonds de commerce.

Désignation	31/12/2009	31/12/2008	Variation
▪ Fond de commerce	2.700.000	2.700.000	0
▪ Logiciels	12.605	12.605	0
▪ Immobilisations incorporelles en cours	6.181	6.181	0
	_____	_____	_____
Total Brut	2.718.786	2.718.786	0
▪ Amortissements immobilisations incorporelles	12.605	12.605	_____
Total Net	2.706.181	2.706.181	0

¹² La valorisation des produits semi-finis et des produits finis n'est pas réalisée conformément aux formules de valorisation des stocks préconisées par les paragraphes 25, 26, 27 et 28 de la NCT 4 relative aux stocks - Voir note complémentaire n°1 sur les méthodes d'évaluation des stocks page 122

NOTE 2- LES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

2.1- Investissements

L'immobilisation corporelle a connu une augmentation de 7.488.461DT durant l'exercice 2009, expliquée essentiellement par :

- Acquisition des matériels industriels via un financement de leasing pour 3.907.972 DT (a) ;
- Construction d'une route d'accès dans la carrière (front) pour 3.323.841 DT comptabilisés en tant que production immobilisé.

Les immobilisations corporelles au 31/12/2009 se détaillent comme suit :

En milliers de Dinars

Désignation	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Agencements, Aménagements et Installations	747.851	747.851	0
Carrière	111.707.060	111.707.060	0
Construction front (b)	25.071.978	21.748.136	3.323.841
Constructions	17.590.357	17.590.357	0
Installation climatiseurs	102.066	102.066	0
Installation téléphonique	52.569	39.277	13.293
Machines et matériels des travaux	3.019.069	0	3.019.069
Matériel de transport de biens	762.120	487.657	274.463
Matériel de transport du personnel	797.644	179.311	618.333
Matériel industriel	11.761.321	11.626.620	134.701
Matériel informatique	323.623	269.950	53.673
Mobilier & Matériel de bureau	328.000	276.912	51.088
Outillage industriel	561.082	561.082	0
Terrains	2.416.703	2.416.703	0
Total	175.241.443	167.752.982	7.488.461

(a) Afin de satisfaire les besoins et de renforcer son investissement, CARTHAGE CEMENT a financé ses acquisitions en engin de carrière au moyen de dix contrats de crédit-bail :

Contrat	Durée	Valeur brute	valeur résiduelle
Contrat de Leasing ATL n°272520	5 ans	78.453	0,100
Contrat de Leasing ATL n°274790	5 ans	374.594	0,100
Contrat de Leasing ATL n°276250	5 ans	52.626	0,100
Contrat de Leasing ATL n°281150	5 ans	250.000	0,100
Contrat de Leasing ML n°190850	5 ans	139.486	1
Contrat de Leasing ML n°194980	5 ans	243.744	1
Contrat de Leasing ML n°196240	5 ans	146.068	1
Contrat de Leasing ML n°288030	5 ans	208.001	0,100
Contrat de Leasing n° LM0000269610	5 ans	1.295.000	0,100
Contrat de Leasing n° LM00189660	5 ans	1.120.000	1
Total		3.907.972	

Les biens acquis en crédit bail, sont comptabilisés conformément à la norme comptable tunisienne n°41 relative aux contrats de location, parmi les immobilisations corporelles du bilan pour leur valeur de marché. La dette correspondante, nette des intérêts financiers, est inscrite en passif financier.

Ces immobilisations sont amorties suivant la méthode linéaire en fonction de la durée d'utilité estimée, déterminée selon les mêmes critères que ceux utilisés pour les immobilisations dont la société est propriétaire.

Nature du bien	Valeur d'origine	Dotations aux amortissements		Valeur nette Comptable
		Exercice	Cumulée	
Engins de carrière	3.019.069	305.797	305.797	2.713.272
Matériel de transport de biens	274.463	21.335	21.335	253.128
Matériel de transport du personnel	614.440	34.263	34.263	580.177
Total	3.907.972	361.395	361.395	3.546.577

(b) La société CARTHAGE CEMENT a capitalisé une partie des achats d'approvisionnements consommés, d'amortissements et du personnel dans le calcul du coût de construction du front et ce, en utilisant respectivement les pourcentages forfaitaires suivants ¹³de 35%, 17% et 21%.

2.2 - Dotations aux amortissements

L'amortissement des immobilisations corporelles, à l'exception des terrains, est calculé suivant le mode linéaire en fonction de leurs composantes et de leurs durées d'utilité effectives.

Les dotations aux amortissements effectuées totalisent 8.135.586 DT et concordent avec le montant comptabilisé en charges. Une partie de la dotation aux amortissements du carrière et du front ont été capitalisé respectivement à hauteur de 41% et 17%¹⁴.

¹³ La capitalisation d'une partie des approvisionnements consommés, des dotations aux amortissements et des charges du personnel dans le coût de la construction du front s'effectue en utilisant des pourcentages forfaitaires. Ceci est contraire aux dispositions des paragraphes 16 et 17 de la NCT 5

¹⁴ Certains frais inscrits en tant que frais préliminaires ne se rattachent pas entièrement et uniquement à l'action de développement envisagée (la mise en exploitation de la cimenterie). Il s'agit particulièrement d'une partie des dotations aux amortissements de la carrière et de la construction du front, des charges d'intérêt sur compte courants actionnaires et de l'impôt sur les bénéfices lié à la plus value de scission (voir note aux états financiers n°3 relative aux autres actifs non courants page 111).

2.3 – Tableau d'amortissement

Désignations	VALEURS BRUT COMPTABLES			AMORTISSEMENTS LINEAIRES			VALEURS COMPTABLES NETTES AU 31/12/2009
	AU 31/12/2008	Acquisitions 2009	AU 31/12/2009	AU 31/12/2008	Dotations Amt.2009	Au 31/12/2009	
Terrain	2 416 704		2 416 704	-	-	-	2 416 704
Agencements, Aménagements et Installations	747 851		747 851	699 326	6 994	706 320	41 531
Carrière	111 707 060		111 707 060	4 468 282	4 468 282	8 936 565	102 770 495
Construction front	21 748 136	3 323 841	25 071 978	3 927 266	2 174 814	6 102 080	18 969 898
Constructions	17 590 357		17 590 357	8 762 705	772 481	9 535 186	8 055 171
Installation climatiseurs	102 066		102 066	101 905	64	101 969	97
Installation téléphonique	39 277	13 293	52 569	39 027	857	39 884	12 685
Engins de carrière		3 019 069	3 019 069		305 797	305 797	2 713 272
Matériel de transport de biens	487 657	274 463	762 120	487 657	21 335	508 991	253 128
Matériel de transport du personnel	179 311	618 333	797 644	179 311	34 527	213 838	583 806
Matériel industriel	11 626 620	134 701	11 761 321	10 890 155	302 017	11 192 172	569 149
Matériel informatique	269 950	53 673	323 623	247 001	22 549	269 550	54 073
Mobilier & Matériel de bureau	276 912	51 088	328 000	272 895	6 234	279 129	48 871
Outillage industriel	561 082		561 082	518 306	19 635	537 940	23 142
Total immobilisations corporelles	167 752 982	7 488 461	175 241 443	30 593 836	8 135 586	38 729 422	136 512 021
Fond de commerce	2 700 000		2 700 000	-	-	-	2 700 000
Logiciels	12 605		12 605	12 605	-	12 605	-
Immobilisations incorporelles encours	6 181		6 181	-		-	6 181
Total immobilisations incorporelles	2 718 786		2 718 786	12 605	-	12 605	2 706 181
Total des immobilisations	170 471 768	7 488 461	177 960 229	30 606 441	8 135 586	38 742 027	139 218 202

NOTE 3- LES AUTRES ACTIFS NON COURANTS¹⁵

Les autres actifs non courants totalisent 27.519.150 DT au 31/12/2009 contre 12.739.701 DT au 31/12/2008, soit une augmentation de 14.779.449 DT. Ils enregistrent les charges engagés par la société avant l'entrée en exploitation de l'activité cimenterie, il s'agit essentiellement de frais d'études et de recherches et une quote-part des charges d'exploitations (amortissements, honoraires, de charges de personnel, de frais de mission et de charges financières sur comptes courants actionnaires..) rattachées à l'activité cimenterie. Ces frais devront être résorbés sur une durée maximale de 3 années, à partir de l'entrée en exploitation de la cimenterie.

Le détail des frais préliminaires se présente comme suit au 31/12/2009 :

	31/12/2009	31/12/2008	VARIATION
▪ Frais d'études et de recherches	9.295.451	4.899.336	4.396.115
▪ Honoraires	502.179	31.750	470.429
▪ Frais de voyages, déplacements et restauration	244.024	95.884	148.140
▪ Charges du personnel	308.406	0	308.406
▪ Charges financières	166.478	76.545	89.933
▪ Divers frais	497.683	62.005	435.678
▪ Amortissement Carrière	6.702.423	4.468.282	2.234.141
▪ Amortissement Construction Front	2.130.740	1.043.332	1.087.408
▪ Amortissement Fonds de commerce		0	0
▪ Intérêts sur comptes courants actionnaires	6.375.563	766.364	5.609.199
▪ Impôt sur les bénéfices	1.296.203	1.296.203	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total des autres actifs non courants	27.519.150	12.739.701	14.779.449

¹⁵Certains frais inscrits en tant que frais préliminaires ne se rattachent pas entièrement et uniquement à l'action de développement envisagée (la mise en exploitation de la cimenterie). Il s'agit particulièrement d'une partie des dotations aux amortissements de la carrière et de la construction du front, des charges d'intérêt sur compte courants actionnaires et de l'impôt sur les bénéfices lié à la plus value de scission.

NOTE 4- LES STOCKS¹⁶

Les stocks totalisent 8.087.720 DT au 31/12/2009 contre 4.428.684 DT au 31/12/2008, enregistrant ainsi une augmentation de 3.659.036 DT. Ils sont constitués essentiellement des produits finis et des pièces de rechange :

	31/12/2009	31/12/2008	VARIATION
Stock pièces de rechanges	1.166.905	1.063.491	103.414
Produits finis	6.920.815	3.365.193	3.555.622
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
TOTAL	8.087.720	4.428.684	3.659.036

NOTE 5- CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

	31/12/2009	31/12/2008	Variation
▪ GCN Trade	6.988.196	0	6.988.196
▪ Autres clients	3.175	0	3.175
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	6.991.371	0	6.991.371

NOTE 6- LES AUTRES ACTIFS COURANTS

Cette rubrique s'élève à 814.525 DT au 31/12/2009 contre 29.303 DT au 31/12/2008 enregistrant ainsi une hausse de 785.222 DT, se détaillant ainsi :

	31/12/2009	31/12/2008	Variation
☒ Fournisseurs avances et acomptes	84.888	0	84.888
☒ TVA récupérable	0	17.250	-17.250
☒.Autres	35.628	12.053	23.575
☒ Maghreb Transport	588.601	0	588.601
☒ Charge constatée d'avance	81.701	0	81.701
☒ TVA à déclarer	23.707	0	23.707
Total	814.525	29.303	785. 222

¹⁶ La valorisation des produits semi-finis et des produits finis n'est pas réalisée conformément aux formules de valorisation des stocks préconisées par les paragraphes 25, 26, 27 et 28 de la NCT 4 relative aux stocks. Voir note complémentaire n°1 sur les méthodes d'évaluation des stocks page 122

NOTE 7- LES LIQUIDITES ET EQUIVALENT DE LIQUIDITES

Les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 10.679.567 DT au 31/12/2009 contre 1.798.302 DT au 31/12/2008 enregistrant ainsi une hausse de 8.881.265 DT se détaillant comme suit :

		31/12/2009	31/12/2008	Variation
☒ Placements	(a)	9.142.398	0	9.142.398
☒ Chèques à encaisser	(b)	45.965	45.965	0
☒ Effets à l'encaissement	(c)	72.037	72.037	0
☒ Effets à l'escompte		192.192	1.121.192	-1.120.000
☒ Banques	(d)	1.409.487	558.806	850.681
☒ Caisse		8.488	302	8.186
		<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total		10.679.567	1.798.302	8.881.265

(a) Le portefeuille placement contient 88 700 actions SICAV rendement,

(b) Le solde du compte Chèques à encaisser englobe des chèques non remis à l'encaissement qui remontent à 2008.

(c) Le solde du compte Chèques à encaisser sont des chèques remis à l'encaissement et non encaissés par la banque.

(d) Le solde du compte banque se détail comme suit :

Designation		31/12/2009	31/12/2008	Variation
▪ S.T.B N°100115661-1		550	0	550
▪ STB n° 107101206-8		682	20.787	-20.105
▪ BT n° 05903000050331784229		386.387	0	386.387
▪ ATTIJARI	(c)	838.019	538.019	300.000
▪ ATB n° 01 902 047 1105 004624 64		183.849	0	183.849
		<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total		1.409.487	558.806	850.681

B/ CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

NOTE 8- CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres avant affectation du résultat totalisent 75.936.616 DT au 31/12/2009 contre 43.867.067 DT au 31/12/2008, soit une augmentation de 32.102.555 DT ainsi détaillée comme suit :

	31/12/2009	31/12/2008	VARIATION
▪ Capital social (a)	71.680.060	42.480.060	29.200.000
▪ Prime de scission	1.828.081	1.828.081	0
▪ Résultats reportés	-441.074	0	-441.074
<hr/>			
<i>Total capitaux propres avant résultat de l'exercice</i>	<i>73.067.067</i>	<i>44.308.141</i>	<i>28.758.926</i>
▪ Résultat de l'exercice	144.549	-441.074	585.623
▪ Compte spécial de réinvestissement (b)	2.725.000	0	2.725.000
<hr/>			
Total des capitaux propres avant affectation du résultat	75.936.616	43.867.067	32.069.549

(a) La société Carthage Cement a procédé, au cours de l'exercice 2009, à l'augmentation de son capital social. Cette opération a été réalisée conformément à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 20 février 2009, et qui a porté le capital social de 42.480.060 DT à 71.680.060 DT, divisé en 7.168.006 actions de 10 DT chacune.

(b) Le compte spécial de réinvestissement correspond aux bénéfices de l'exercice 2009 réinvestis dans la société elle-même pour 2.725.000 DT objet de l'agrément de l'API du 24 Mars 2010.

NOTE 9- EMPRUNTS¹⁷

Le total des emprunts s'élève au 31/12/2009 à 5.717.439 DT contre 6.922.284 DT au 31/12/2008, accusant ainsi une diminution de 1.204.845 DT analysée comme suit :

¹⁷ Voir note rectificative n°1 sur la variation des emprunts à plus d'un an page 128

Désignation	31/12/2009	31/12/2008	Variation
☒ Emprunts bancaires (a)	3.180.980	6.922.284	-3.741.304
☒ Emprunts sur contrat de crédit baux (b)	2.536.459	0	2.536.459
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	5.717.439	6.922.284	-1.204.845

(a) : Les échéances à long terme au 31/12/2009 se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2009
☒Echéances long terme AMEN BANK	928.669
☒Echéances long terme STB	2.252.311
	<hr/>
Total	3.180.980

(b) : Crédit bail :

	31/12/2009	
	Paielements minimaux	Valeur actualisée des paielements
Moins d'un an	961.382	622.500
Plus d'un an mais moins de 5 ans	3.408.147	2.922.352
Plus de 5 ans	0	0
	<hr/>	<hr/>
Paiements minimaux totaux au titre de la location	4.369.529	3.544.852
Moins les montants représentant des charges financières		824.677
Capital restant dû	4.369.529	3.597.038
- dont courant	961.382	622.500
- dont non-courant	3.408.147	2.922.352

NOTE 10- COMPTES COURANTS ACTIONNAIRES¹⁸

Cette rubrique enregistre la valeur des comptes courants actionnaires ainsi que les intérêts au taux de TMM+ 3% capitalisés trimestriellement sans que ce taux puisse être inférieur à 8%. Ce compte est remboursable après 12 ans.

Le détail de cette rubrique se présente comme suit :

▪ Convention de compte courant avec Groupe STA		33.159.970
▪ Convention de compte courant avec BINACORP		33.159.970
▪ Intérêts sur compte courant au 31/12/2008		766.364
▪ Intérêts sur compte courant au 31/12/2009	(a)	5.609.199
Total		<hr/> 72.695.503

(a) Ces intérêts ont été comptabilisés parmi les frais préliminaires (voir Note 3).

NOTE 11- AUTRES PASSIFS COURANTS¹⁹

Les autres passifs courants présentent un total de 8.964.801 DT au 31/12/2009 contre 17.094.344 DT au 31/12/2008 enregistrant une baisse de 8.162.549 DT ainsi détaillée:

	31/12/2009	31/12/2008	Variation
☒ Etats impôts et taxes (a)	7.988.215	10.495.939	-2.507.724
☒ Rémunération due au personnel	252.773	0	252.773
☒ BINA CORP	473.728	6.574.699	-6.100.971
☒ Autres	250.084	23.706	226.378
	<hr/> 8 964 801	<hr/> 17 094 344	<hr/> -8 162 543

¹⁸Les versions initiales des conventions de comptes courants actionnaires conclues en date du 17/11/2008 ont été amendées et consolidées en date du 15 /04/ 2010 pour prendre en compte notamment les deux actes de cession de créances en date du 16/02/2009 conclus entre le Groupe STA et BINA Corp d'une part et entre BINA Holding et BINA Corp d'autre part. Les conventions conclues le 17/11/2008 entre Carthage Cement et Groupe STA et entre Carthage Cement et BINA Holding sont amendées en date du 15/04/2010 et remplacées par deux nouvelles conventions entre :

Carthage Cement et Lazhar STA: Montant : 33 159 970 DT
Carthage Cement et BINA Corp : Montant : 33 159 970 DT

¹⁹ Voir note explicative n°3 sur la variation des autres passifs courants page 126.

(a)- Etats impôts et taxes

	31/12/2009	31/12/2008	Variation
☑ Calendrier amnistie fiscale	2.927.745	6.099.401	-3.171.656
☑ Impôts à liquider	1.619.943	1.155.008	464.935
☑ TVA Collectée	0	0	0
☑ Retenues à la source	889	0	889
☑ CNSS	395.860	0	395.860
☑ Autres impôts et taxes	583.958	0	583.958
☑ Provision pour risque et charge	0	3.241.530	-3.241.530
☑ Notification pour redressement fiscal	2.459.820	0	2.459.820
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	7.988.215	10.495.939	-2.507.724

NOTE 12- CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS²⁰

Les concours bancaires et autres passifs financiers totalisent 27.633.955 DT au 31/12/2009 se détaillant comme suit :

Désignation	31/12/2009	31/12/2008	Variation
☑ Crédit de Financement de stock	160.000	1.280.000	-1.120.000
☑ Emprunts à moins d'un an (a)	3.442.283	2.554.849	887.434
☑ Échéances échus et impayés (b)	15.766.610	11.904.347	3.862.263
☑ Intérêts courus	246	246	0
☑ Intérêts échus et impayés	2.502.238	2.502.238	0
☑ Banques (c)	5.762.578	5.649.638	112.940
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total Net	27.633.955	23.891.318	3.742.637

²⁰ Voir note rectificative n°2 sur les concours bancaires et autres passifs financiers page 129.

(a) Le solde du compte « échéances à moins d'un an » se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2009	31/12/2008	Variation
☒ Emprunts bancaires AMEN BANK	196.491	0	196.491
☒ Emprunts bancaires STB	1.630.893	1.755.854	-124.961
☒ Emprunts bancaires Attijari Bank	606.506	798.995	-192.489
☒ Emprunts crédit bail	622.500	0	622.500
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	3.056.390	2.554.849	501.541

(b) Le solde de compte « Emprunts échus et impayés » se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2009	31/12/2008	Variation
☒ Emprunts Amen Bank	640.003	456.010	183.993
☒ Financement de stock	500.000	500.000	0
☒ Emprunts STUSID	852.857	852.857	0
☒ Emprunts Attijari Bank	5.988.731	3.850.208	2.138.523
☒ Emprunts STB	5.768.992	4.229.245	1.539.747
☒ Emprunts BTKD	2.016.027	2.016.027	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	15.766.610	11.904.347	3.862.263

(c) Les banques totalisent 5.762.578 DT au 31/12/2009 contre 5.649.638 DT au 31/12/2008 accusant ainsi une baisse de 112.940 DT, se détaillant comme suit :

	31/12/2009	31/12/2008	Variation
▪ C.C.N° 107100213-7	3.939.318	3.479.869	459.449
▪ C.C.N° 1071035792	59	0	59
▪ C.C.N° 7310110838 Amen Bank	814.980	569.752	245.228
▪ C.C.N° 7040470020	688.794	688.794	0
▪ ATB 471105193570	319.378	911.223	-591.845
▪ ATB 020 1105 018008	49	0	49
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	5.762.578	5.649.638	112.940

C/ COMPTE DE RESULTAT

L'activité de l'exercice 2009 s'est soldée par un bénéfice de 2.869.549 DT contre un déficit de 441.074 DT au terme de l'exercice précédent. Cette variation positive est expliquée principalement par la variation des stocks de produits finis.

En effet, la société CARTHAGE CEMENT, toute en maintenant presque le même niveau du chiffre d'affaires, a procédé à :

- L'augmentation du prix de vente moyen de 38,6% par rapport à l'exercice précédant,
- La baisse des quantités vendues de 27%,
- La diminution des quantités produites de 8% par rapport à l'exercice précédant, ce qui permet la baisse des achats consommés des explosifs et du gasoil au cours de l'exercice 2009.

Résultat brut d'exploitation:

Le résultat brut d'exploitation réalisé en 2009 est bénéficiaire de 10.744.265 DT et se compose des éléments suivants :

Désignation	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Produits d'exploitation			
▪ Production vendue	13.797.535	13.610.871	186.664
▪ Variation de la production stockée	3.555.622	314.391	3.241.231
▪ Achats consommés	4.069.906	4.897.841	-827.935
<u>Marge sur coût matières²¹</u>	<u>13.283.251</u>	<u>9.027.421</u>	<u>4.255.830</u>
Marge / CA	96%	66%	
▪ Production immobilisée (a)	3.323.841	3.651.179	-327.338
▪ Transfert des charges (b)	9.059.837	7.574.181	1.485.656
▪ Charges de personnel	4.821.166	4.567.347	253.819
▪ Autres charges d'exploitation	1.965.912	2.404.358	-438.446
▪ Dotations aux amortissements et aux provisions	8.135.586	7.607.179	528.407
Résultat brut d'exploitation	<u>10.744.265</u>	<u>5.673.897</u>	<u>5 070.368</u>
Résultat d'exploitation / CA	78%	42%	

²¹ La marge sur coût matière telle que présentée est calculée avant prise en compte de la production immobilisée et des dotations aux amortissements de la carrière, contrairement à ce qui est présenté au niveau des Soldes Intermédiaires de Gestion (voir page 138)

- (a) La production immobilisée est constituée de la quote-part des charges d'exploitations, des dotations aux amortissements et des charges de personnel imputables à la construction du front.
- (b) Les transferts des charges correspondent à la quote-part des dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles relative à l'activité cimenterie et qui est comptabilisée dans les frais préliminaires.

NOTE 13- CHARGES FINANCIERES NETTES

Les charges financières nettes s'élèvent à 6.319.355 DT au 31/12/2009 et se détaillent ainsi :

Désignation	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Intérêts sur emprunts	0 ²²	915.613	-915.613
Intérêts de retards sur emprunts	35	2.422.812	-2.422.777
Echelles d'intérêts sur découverts	549.147	359.784	189.363
Pertes de change	816	1.077	-261
Pénalité de retards	160.157	175.690	-15.533
Charges financières sur escomptes	0	177.872	-177.872
Intérêts sur comptes courants actionnaires	5.609.200	766.364	4.842.836
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	6.319.355	4.819.212	1.500.143

NOTE 14- PRODUITS DES PLACEMENTS

Les produits des placements s'élèvent à 409.894 DT au 31/12/2009 et se détaillent ainsi :

	31/12/2009
Perte sur cession valeurs mobilières	-437.705
Dividendes	847.599
	<hr/>
Total	409.894

²² Voir note explicative n°4 sur la non constatation des charges financières sur emprunts (page 126)

NOTE 15- AUTRES PERTES ORDINAIRES²³

Les Autres pertes ordinaires s'élèvent à 231.361 DT au 31/12/2009 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2009
Pénalités de retard	216.592
Notification de redressement fiscal	3.236.448
Reprise sur provision pour redressement fiscal	-3.241.530
Autres	19.851
	<hr/>
Total	231.361

NOTE 16- IMPOT SUR LES BENEFICES ²⁴

Il a été constaté une charge d'impôt sur les sociétés de 1.734.016 DT, correspondant au minimum d'impôt de 20% du bénéfice imposable avant déduction du bénéfice réinvesti de 2.725.000 DT et après avoir réintégré le 1/5 de 50% de la plus value de scission de 10.422.808 DT

D/ ETAT DE FLUX DE TRESORERIE

L'état de flux de trésorerie arrêté à la date du 31/12/2009 dégage une variation de trésorerie positive de 8.768.325 DT qui se détaille comme suit :

▪ Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	-6.927.926
▪ Flux de trésorerie affecté des activités d'investissement	-15.538.304
▪ Flux de trésorerie provenant des activités de financement	31.234.554

²³ Voir note explicative n°5 sur la présentation compensée des reprises de provision avec les autres pertes ordinaires (page 127) ;

²⁴ Voir note complémentaire n°2 sur le décompte fiscal au 31/12/2009 page 123 et note explicative n°6 sur le régime fiscal de la plus -value de scission page 127 .

5.2.1.5. Notes complémentaires aux états financiers arrêtés au 31 Décembre 2009

1- Note sur la méthode d'évaluation des stocks²⁵

Les stocks totalisent 8 087 720 DT au 31/12/2009 contre 4 428 484 DT au 31/12/2008 enregistrant ainsi une augmentation de 3 659 036 DT. Ils sont constitués essentiellement des produits finis et des pièces de rechange :

	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Stock pièces de rechanges	1 166 905	1 063 491	103 414
Produits finis et semi-finis	6 920 815	3 365 193	3 555 622
Total	8 087 720	4 428 684	3 659 036

La valorisation des stocks se fait comme suit :

- Les stocks de pièces de rechanges sont valorisés au coût moyen pondéré des entrées. Chaque entrée est valorisée au coût d'achat comprenant le prix d'achat, les droits de douane, frais de transport, frais de transit et tous autres frais engagés pour l'acquisition de ces éléments, et ce conformément aux dispositions de la norme n°4 relative aux stocks ;
- Les produits semi-finis sont évalués aux prix de revient suivants :
 - Produit Abattu 3 DT la tonne
 - Produit Semi-Abattu 1,5 DT la tonne
 - Déchet de carrière et remblais 1,2 DT la tonne
- Les produits finis sont valorisés à un prix de revient unique, qui est déterminé sur la base des données comptables comme suit Charge directe de la carrière/ production totale

La comptabilisation des flux d'entrée et de sortie des stocks est faite selon la méthode de l'inventaire intermittent.

²⁵ La valorisation des produits semi-finis et des produits finis n'est pas réalisée conformément aux formules de valorisation des stocks préconisées par les paragraphes 25, 26, 27 et 28 de la NCT 4 relative aux stocks .

2- Note sur le décompte fiscal au 31/12/2009

Résultat comptable net		4 603 565,46
Résultat comptable avant imputation des amortissements		12 739 151,14
A réintégrer		
	Pénalités, charges non déductibles et PV retard	391 518,78
	Réintégration charges sur CCA > 50% capital	2 865 508,32
	Plus value de scission	104 228 083,25
	50% de la plus value	52 114 041,63
	1/5 de 50% de la plus value	10 422 808,33
A déduire		
	Transfer des charges immobilisées	8 930 747,66
	Revenus des dividendes	847 599,00
	Total à réintégrer	3 901 488,76
Résultat fiscal avant imputation des amortissements 2009		16 640 639,90
<u>A déduire</u>		
	Amortissement 2009	-8 135 585,78
Résultat après imputation des amortissements 2009		8 505 054,12
Réinvestissement physique dans la limite de 35%	2 725 000,00	2 725 000,00
Résultat fiscal		5 780 054,12
Calcul I/S 2009		1 734 016,20

3- Note sur le détail des autres charges d'exploitation

Désignation	En dinars	
	Au 31/12/2009	Au 31/12/2008
Sous Traitance et Divers Redevances	154 694	333
Locations	763 841	1 546 850
Entretien et Réparation	213 359	151 297
Assurance	107 733	107 059
Etudes et Recherches et divers services Extérieures	2 927	10 284
Rémunération d'intermédiaires et Honoraires	130 604	81 021
Publicité, Publications et relations publiques	58 573	83 606
Transport de biens et transport de Personnel	53 913	19 061
Déplacements, missions et réceptions	53 442	17 944
Frais Postaux et Frais de Télécommunications	65 987	65 788
Services Bancaires et Assimilés	237 953	81 440
Autres charges externes	1 843 026	2 164 683
TFP et Foprolos	79 514	71 521
Divers Impôts et Taxes	43 373	168 154
Impôt et Taxes	122 886	239 675
Total des autres Charges d'exploitation	1 965 912	2 404 358

5.2.1.6. Notes explicatives aux états financiers arrêtés au 31 Décembre 2009

1- Note sur la consistance du fonds de commerce:

La société « Les Grandes Carrière du Nord » a apporté à la société « Carthage Cement » un fonds de commerce estimé à 8 048 103 DT, constitué par l'activité de la société depuis sa constitution, il est constitué d'éléments incorporel évalués à 2 700 000 DT et d'éléments corporels évalués à leur valeur comptable nette d'un montant de 5 348 103 DT détaillé comme suit :

	En dinars
Matériel industriel	1 133 293
Outillage industriel	61 446
Stock	4 153 364
Eléments corporels	5 348 103

L'évaluation des éléments incorporels du fonds de commerce est basée sur les indicateurs du chiffre d'affaires et résultat d'exploitation des trois dernières années qui se présente comme suit :

	2005	2006	2007
Chiffre d'affaires	9 732 000	9 585 000	9 678 000
Résultat d'exploitation	1 770 000	3 382 000	3 911 000

Le montant de 2 700 000 DT est déterminé en calculant²⁶ :

Le chiffre d'affaires moyen des trois dernières années en retenant uniquement 25% du montant trouvé, soit 2 417 000 DT ;

Le résultat d'exploitation moyen des trois dernières années en retenant 100% du montant, soit 3 021 000 DT ;

La moyenne des deux montants ci-dessus calculés 2 417 000 DT et 3 021 000 DT, soit approximativement 2 700 000 DT est retenue comme étant la valeur du fonds de commerce.

2- Note sur l'absence d'amortissement du fonds de commerce²⁷

L'objet principal de l'opération de scission est la création d'une cimenterie. Le fonds de commerce figurant à l'actif de la société suite à cette opération de scission est un fonds de commerce acquis pour 2 700 000 DT. Ce dernier sera amorti sur une durée de 20 ans à partir de l'entrée en exploitation de l'activité cimenterie.

²⁶ La valeur attribuée au Goodwill n'a pas été déterminée selon le paragraphe 36 de la N CT 38.

²⁷ La société n'a pas procédé à l'amortissement du fonds de commerce (goodwill) à partir de la comptabilisation initiale et ce, contrairement aux dispositions du paragraphe 39 de la NCT 38.

3- Note sur la variation des autres passifs courants

Les autres passifs courants présentent un total de 8 964 801 DT au 31/12/2009 contre 17 094 344 DT au 31/12/2008 enregistrant une baisse de 8 129 543 DT ainsi détaillée:

		31/12/2009	31/12/2008	Variation
Etats impôts et taxes	(a)	7 988 210	10 495 939	-2 507 729
Rémunération due au personnel		252 773	0	252 773
BINA CORP	(b)	473 728	6 574 699	-6 100 971
Autres		250 084	23 706	226 378
		<u>8 964 795</u>	<u>17 094 344</u>	<u>-8 129 549</u>

(a) Etats impôts et taxes

		31/12/2009	31/12/2008	Variation
Calendrier amnistie fiscale	(*)	2 927 745	6 099 401	-3 171 656
Impôts à liquider		1 619 943	1 155 008	464 935
TVA collectée		0	0	0
Retenues à la source		889	0	889
CNSS		395 860	0	395 860
Autres impôts et taxes		583 958	0	583 958
Provision pour risque et charge	(**)	0	3 241 530	-3 241 530
Notification pour redressement fiscal	(**)	2 459 820	0	2 459 820
Total		<u>7 988 215</u>	<u>10 495 939</u>	<u>-2 507 724</u>

(*): Les dettes fiscales ayant fait l'objet d'un échéancier de règlement ont connu au cours de l'exercice 2009 une diminution de 3 171 656 DT. Cette diminution s'explique par le règlement de 3 291 341 DT dont 119 685 au titre des pénalités de retard.

(**): Une notification pour redressement fiscal parvenue en 2008 a fait l'objet de la constatation d'une provision de 3 241 530 DT. En 2009, les résultats du redressement fiscal notifiés à la société et occasionnant une dette fiscale globale de 3 236 448 Dt en principal ont fait l'objet de l'établissement d'un échéancier de règlement. Les sommes réglées en 2009 s'élèvent à 806 810 DT en principal et 30 182 DT en pénalités de retard.

(b) BINA CORP

La diminution du solde du compte courant associés à BINA CORP de 6 100 971 DT s'explique principalement par des règlements pour des montants respectifs de 3 769 514 DT et de 3 470 634 DT.

4- Note sur la non constatation des charges financières sur emprunts

La non comptabilisation des charges financières sur emprunts est expliquée par les correspondances de la société avec les banques emprunteuses portant sur la consolidation des crédits et l'abandon des charges financières.

les charges financières relatives aux contrats de Leasing ont été comptabilisées en 2009 pour un montant de 174 089 DT regroupé avec les échelles d'intérêts sur découverts dans la rubrique charges financières nettes.

5- Note sur la présentation compensée des reprises de provisions avec les autres pertes ordinaires

La société a présenté les reprises des provisions pour redressement fiscal et la reconnaissance de dette suite à la notification de redressement fiscal en date du 05 août 2009 dans la rubrique Autres pertes ordinaires pour ces motifs :

- La reprise sur provision n'a pas le caractère d'exploitation,
- Elle concerne la même opération.

En plus le détail de ces éléments sont présentés au niveau des notes aux états financiers comme suit :

Désignation	31/12/2009
Pénalités de retard	216.592
Reprise sur provision pour redressement fiscal(1)	-3.241.530
Notification de redressement fiscal(2)	3.236.448
Autres	19851

Total	231.361

(1)- Une reprise sur provision pour redressement fiscal a été constatée suite à la notification de redressement de l'administration fiscale en date du 27 décembre 2008 couvrant les exercices 2004, 2005, 2006 et 2007 concernant l'IS, Acompte provisionnel, TVA, TFP, FOPROLOS, RS, TCL.

(2)- La reconnaissance de dette de la société en date du 05 août 2009.

6- Note sur le régime fiscal de la plus value de scission²⁸

En vertu de l'article 49 decies du code de l'IRPP et l'IS, la société scindée, Les Grandes carrières du Nord, bénéficie du droit de déduire la plus-value d'apport des éléments d'actifs autre que les valeurs et les marchandises faisant objet de l'exploitation de ses résultats imposables de l'année de la scission totale. Cette plus-value d'apport est à réintégrer aux résultats imposables de la société ayant reçu les éléments d'actifs, Carthage Cement, et ce, dans la limite de 50% de son montant et à raison du cinquième par année à compter de l'année 2008, soit 10 422 808 DT.

²⁸ La valorisation des produits semi-finis et des produits finis n'est pas réalisée conformément aux formules de valorisation des stocks préconisées par les paragraphes 25, 26, 27 et 28 de la NCT 4 relative aux stocks ;

Par conséquent, la société Carthage Cement devra procéder annuellement à la réintégration du cinquième de la plus value imposable réalisée dans la limite de 50% de son montant, dégageant un impôt dû annuel sur la plus-value de :

Plus-value de scission totale	104 228 083
Quote- part exonérée	52 114 042
Réintégration annuelle (1/5 de la plus value imposable)	10 422 808

5.2.1.7. Notes rectificatives aux états financiers arrêtés au 31 Décembre 2009

1- Note sur la variation des emprunts à plus d'un an :

NOTE 9- EMPRUNTS

Le total des emprunts s'élève au 31/12/2009 à 5.717.439 DT contre 6.922.284 DT au 31/12/2008, accusant ainsi une diminution de 1.204.845 DT analysée comme suit :

Désignation	31/12/2009	31/12/2008	Variation
☒ Emprunts bancaires (a)	3.180.980	6.922.284	-3.741.304
☒ Emprunts sur contrat de crédit baux (b)	2.922.352	0	2.536.459
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total	6.103.332	6.922.284	-1.204.845

(a) : Les échéances à long terme au 31/12/2009 se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2009
☒Echéances long terme AMEN BANK	928.669
☒Echéances long terme STB	2.252.311
	<hr/>
Total	3.180.980

(b) : Crédit bail :

	31/12/2009	
	Paielements minimaux	Valeur actualisée des paielements
Moins d'un an	961.382	622.500
Plus d'un an mais moins de 5 ans	3.408.147	2.922.352
Plus de 5 ans	0	0
	<hr/>	<hr/>
Paiements minimaux totaux au titre de la location	4.369.529	3.544.852
Moins les montants représentant des charges financières		824.677
Capital restant dû	4.369.529	2.720.175

2- Note sur les concours bancaires et les autres passifs financiers :

les concours bancaires et autres passifs financiers totalisent 27 248 062 DT au 31/12/2009 se détaillant comme suit:

Désignation		31/12/2009	31/12/2008	Variation
Crédit de financement de stock		160 000	1 280 000	-1 120 000
Emprunts à moins d'un an	(a)	3 056 390	2 554 849	501 541
Échéances échus et impayées	(b)	15 766 610	11 904 347	3 862 263
Intérêts courus		246	246	0
Intérêts échus et impayés	(d)	2 502 238	2 502 238	0
Banques	(c)	<hr/>	<hr/>	<hr/>
		5 762 578	5 649 638	112 940
Total net		27 248 062	23 891 318	3 356 744

(a) Le solde du compte "échéances à moins d'un an" se détaille comme suit:

Désignation		31/12/2009	31/12/2008	Variation
Emprunts bancaires AMEN BANK		196 491	0	196 491
Emprunts bancaires STB		1 630 893	1 755 854	-124 961
Emprunts bancaires Attijari BANK		606 506	798 995	-192 489
Emprunts crédit bail		<hr/>	<hr/>	<hr/>
		622 500	0	622 500
		3 056 390	2 554 849	501 541

L'augmentation des échéances à moins d'un an de 501 541 DT s'explique par:

- La signature en 2009 de 2 contrats de financement leasing ayant occasionné des échéances à CT de 622 500 DT
- Le reclassement d'un montant de 3 741 304 DT d'échéances à LT parmi des échéances à CT.
- Le reclassement d'un total de 3 862 263 DT d'échéances à parmi les échéances impayées.

(b) Le solde du compte " Emprunts échus et impayés"se détaille comme suit:

Désignation	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Emprunts AMEN BANK	640 003	456 010	183 993
Financement stock	500 000	500 000	0
Emprunts STUSID	852 857	852 857	0
Emprunts Attijari Bank	5 988 731	3 850 208	2 138 523
Emprunts STB	5 768 992	4 229 245	1 539 747
Emprunts BTKD	2 016 027	2 016 027	0
Total	15 766 610	11 904 347	3 862 263

les échéances relatives aux emprunts échues en 2009 n'ont pas fait l'objet de règlement et ont fait l'objet du reclassement parmi les échéances impayées pour 3 862 263 DT.

(c) les banques totalisent 5 762 578 DT au 31/12/2009 contre 5 649 638 DT au 31/12/2008 accusant ainsi une baisse de 112 940 DT, se détaillant comme suit:

Désignation	31/12/2009	31/12/2008	Variation
STB I C.C.N° 107100213-7	3 939 318	3 479 869	459 449
STB III C.C.N° 1071035792	59	0	59
AMEN BANK C.C.N° 7310110838	814 980	569 752	245 228
ATTIJARI C.C.N° 7040470020	688 794	688 794	0
ATB 01 047 1105 193570	319 378	911 223	-591 845
ATB 020 1105 018008	49	0	49
Total	5 762 578	5 649 638	112 940

(d) La société n'a pas procédé à la comptabilisation des charges financières sur emprunts, ceci est expliquée par les correspondances de la société avec les banques emprunteuses portant sur la consolidation des crédits et l'abandon des charges financières

5.2.1.8. Rapports général et spécial du commissaire aux comptes relatifs aux états financiers
arrêtés au 31/12/2009



F.M.B.Z. KPMG TUNISIE
Les Jardins du Lac
B.P. n°317
Publiposte Rue Lac Echkel
Les Berges du Lac, 1053 Tunis

Téléphone : +216 71 19 43 44
Télécopie : +216 71 19 43 20
E-mail : fmbz@kpmg.com.tn

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE
CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

Messieurs les Actionnaires,

Rapport sur les états financiers

En exécution de la mission que vous avez bien voulu nous confier par votre Assemblée Générale Ordinaire du 31 Octobre 2008, nous avons procédé à l'audit des états financiers ci-joints, de la Société « **CARTHAGE CEMENT** », arrêtés au 31 Décembre 2009 comprenant le bilan ainsi que l'état des résultats et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1^{er} Janvier au 31 Décembre 2009 et des notes aux états financiers.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

Ces états financiers qui font apparaître un total net de bilan de **193.360.035 DT**, un résultat bénéficiaire net de **2.869.549 DT** et une variation positive de flux de trésorerie de **8.768.325 DT**, ont été arrêtés par votre conseil d'administration. Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur, Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du commissaire aux comptes

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Notre audit a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et exigent que notre audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent 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 contenus dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du commissaire aux comptes, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le commissaire aux comptes prend en compte le contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers tel qu'il est en vigueur dans la société afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de ce contrôle interne. Un audit comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations significatives faites par la société, ainsi qu'une appréciation sur la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion

A notre avis, les états financiers susmentionnés sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Société « **CARTHAGE CEMENT** », arrêtée au 31 Décembre 2009 ainsi que le résultat de ses opérations et les flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en TUNISIE.

Vérifications et informations spécifiques

Les informations sur la situation financière et sur les comptes de la Société fournies dans le rapport de gestion et dans les documents mis à la disposition des associés, sont conformes à celles contenues dans les états financiers susmentionnés.

Moncef BOUSSANOUGA-ZAMMOURI
Managing Partner



FMBZ KPMG TUNISIE
F.M.B.Z. KPMG TUNISIE
B.P. N° 217, EL BERDINE - LES BEGGES DULAC
RUE LAURENCE - 1053 TUNIS
M.F. : 810663 TIA/M/000
R.C. : B148992002



F.M.B.Z. KPMG TUNISIE
Les Jardins du Lac
B.P. n°317
Publiposte Rue Lac Echkel
Les Berges du Lac, 1053 Tunis

Téléphone : +216 71 19 43 44
Télécopie : +216 71 19 43 20
E-mail : fmbz@kpmg.com.tn

TUNIS, le 26 Mars 2010

**MESSIEURS LES ACTIONNAIRES DE LA
SOCIETE CARTHAGE CEMENT**

RAPPORT SPICAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTES
Exercice clos le 31 décembre 2009

Messieurs les actionnaires,

En application de l'article 200 et suivants (et l'article 475) du Code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par les textes sus indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte in fine dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher 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, leur caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

A- Opérations et conventions rentrant dans le cadre des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales (autres que les rémunérations des dirigeants)

En application des dispositions des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que votre conseil d'administration nous a informé des conventions suivantes entrant dans le cadre des dits textes légaux :

- Deux conventions de compte courant actionnaire conclues en date du 17 novembre 2008 en remboursement de la réduction du capital. Le principal est remboursable sur 12 ans et productifs d'intérêt au taux de TMM+3%, sans que ce taux puisse être inférieur à 8%. Les intérêts sont déterminés trimestriellement et capitalisés pour produire des intérêts.

Au 31/12/2009, la valeur des comptes courants et des intérêts s'établit come suit :

▪ Convention de compte courant avec Groupe STA	33.159.970
▪ Convention de compte courant avec BINA Corp	33.159.970
▪ Intérêts sur compte courant au 31/12/2008	766.364
▪ Intérêts sur compte courant au 31/12/2009	5.609.199
Total	72.695.503

- Par ailleurs, nos travaux d'audit nous ont permis de relever les opérations suivantes rentrant dans le cadre des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales :

LIBELLE	SOLDE AU 31/12/2008	Mouvements Débit	Mouvements Crédit	SOLDE AU 31/12/2009
GCN TRADE	12.053	5.562.612	5.562.630	12.035
BINA CORP	-6.574.699	20.269.143	14.157.419	-462.975
MAGHREB TRANSPORT	0	757.191	168.590	588.601
PROMOTOURISME	0	18.658	0	18.658
MAGHREB CARRELAGE	0	350	0	350
T.M.T	0	29.612	29.202	410
HOTEL EL KSAR	0	720	0	720
MAJU'S INVESTMENT	0	392.972	392.972	0
JUGURTHA STUDIES	0	138.881	149.634	-10.752
NAFRINVEST	0	201.601	201.601	0

B- Obligations et engagements de la société envers les dirigeants

A.1- Les obligations et engagements de la société envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II § 5 du code des sociétés commerciales, se détaillent comme suit :

1 La rémunération du Directeur Général est fixée par décision du conseil d'administration du 10 Mars 2010. Cette rémunération est composée de :

- *Un salaire mensuel net de 10 000 DT*
- *La mise à disposition d'un véhicule de fonction*
- *La prise en charge de la consommation de carburant*
- *La prise en charge de la consommation mensuelle de téléphone portable*

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions de l'article 200 et suivants et 475 du code des sociétés commerciales.

Moncef BOUSSANOUGA-ZAMMOURI
Managing Partner

F.M.B.Z KPMG TUNISIE



I - ENGAGEMENTS FINANCIERS

En Dinars

Type d'encouragements	Valeur Totale	Tiers	Dirigeants	Entreprises liées	Associés	Provisions
1)- Engagements donnés						
a) Garanties personnelles						
• cautionnements						
• aval						
• autres garanties						
b) Garanties réelles						
• hypothèques	48 735 365	48 735 365				
• nantissement	41 369 000	41 369 000				
c) Effets escomptés et non échus						
d) Créances à l'exportation mobilisés						
e) Abandon de créances						
f)...						
TOTAL	90 104 365	90 104 365				
2 - Engagements reçus						
a)Garanties personnelles						
• cautionnements						
• aval						
• autres garanties						
b) Garanties réelles						
• hypothèques						
• nantissement						
c) Effets escomptés et non échus						
d) Créances à l'exportation mobilisés						
e) Abandon de créances						
f) Ligne de découvert						
TOTAL						
3 - Engagements réciproques						
• Emprunt obtenu non encore encaissé						
• Crédit consenti non encore versé						
• Opération de portage						
• Crédit documentaire						
• Commande d'immobilisations						
• Commande de consommables						
• Contrat avec le personnel prévoyant des						
• Engagement sur dossiers génériques						
Total	90 104 365	90 104 365				

II - DETTES GARANTIES PAR DES SURETES

Postes concernés	Montant garanti	Valeur comptable des biens donnés en garantie	Provisions
• Emprunt obligataire	Néant	Néant	Néant
• Emprunt d'investissement			
• Emprunt courant de gestion			
• Emprunt de restructuration financière			

Au 31/12/2009, les actifs de la société étaient grevés des hypothèques et nantissements suivants :

- Nantissement du fond de commerce au profit de diverses banques à hauteurs de 41 369 000 dinars ;
- Hypothèque sur le terrain, la carrière et la construction apportées par la société « Les Grandes Carrières du Nord » correspondant à la propriété dénommée « Essekoum et El Adham » objet du titre foncier n° 48843 ayant remplacé les titres n° 41895 et n° 41020 Ben Arous consenties au profit de diverses banques et du trésor public à hauteur de 48 735 365 dinars ;

En date du 04 mai 2010, la société a eu la main levée sur tous ces actifs nantis.

5.2.3. Soldes Intermédiaires de Gestion au 31 Décembre

En Dinars								
Produits	2009	2008	Charges	2009	2008		2009	2008
Revenus et autres pdts d'exploitation	13 797 535	13 610 871						
Production stockée	3 555 622	3 14 391						
Production immobilisée	3 323 841	3 651 179						
TOTAL	20 676 998	17 576 441	TOTAL	0	0	Production	20 676 998	17 576 441
Production	20 676 998	17 576 441	Achats Consommés	4 069 906	4 897 841			
			Dotations aux amortissements de la carrière	2 234 141	4 468 282			
TOTAL	20 676 998	17 576 441	TOTAL	6 304 047	9 366 123	Marge sur coût matière*	14 372 951	8 210 318
Marge sur coût matière	14 372 951	8 210 318						
Subvention d'exploitation	0	0	Autre charges externes**	1 843 026	2 164 683			
TOTAL	14 372 951	8 210 318	TOTAL	1 843 026	2 164 683	Valeur ajoutée brute	12 529 925	6 045 635
Valeur ajoutée brute	12 529 925	6 045 635	Impôts et taxes	122 886	239 675			
			Charges de personnel	4 821 166	4 567 347			
TOTAL	12 529 925	6 045 635	TOTAL	4 944 052	4 807 022	Excédent brut d'exploitation	7 585 873	1 238 613
Excédent brut d'exploitation	7 585 873	1 238 613	Charges financières nettes	6 319 355	4 819 212			
Autres produits ordinaires	123	444	Autres charges ordinaires	231 361	0			
Produits Financiers	409 894	0	Dotation aux amortissement et aux provisions	5 901 445	3 138 896			
Transfert et reprise des charges	9 059 837	7 574 181	Impôts sur le resultat ordinaire	1 734 016	1 296 203			
TOTAL	17 055 727	8 813 238	TOTAL	14 186 177	9 254 311	Résultat des activités ordinaires	2 869 549	-441 074
Résultat des activités ordinaires	2 869 549	-441 074						
Gains extraordinaires	0	0	Pertes extraordinaires	0	0			
Effet positif des modifications comptables	0	0	Effet négatif des modifications comptables	0	0			
TOTAL	2 869 549	-441 074	TOTAL	0	0	Résultat après modifications comptable	2 869 549	-441 074

*La marge sur coût matière présentée est calculée après prise en compte de la production immobilisée et des dotations aux amortissements de la carrière. Cette marge est présentée au niveau de la note aux états financiers « C/Compte de résultat » avant prise en compte de la production immobilisée et des dotations aux amortissements de la carrière ;

**Voir note complémentaire n°3 sur le détail des autres charges d'exploitation page 124.

5.2.4. Tableau de mouvements des capitaux propres

En dinars

Désignation	Capital social	Réserves légales	Réserves spéciales d'investissement	Autres capitaux propres	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total des capitaux propres
(AGC (16/10/2008))	108 800 000	0	0	1 828 081	0	0	110 628 081
Réduction de capital (AGE 10/11/2008)	-66 319 940						-66 319 940
Résultat de l'exercice 2008						-441 074	-441 074
solde au 31/12/2008	42 480 060	0	0	1 828 081	0	-441 074	43 867 067
Affectation du résultat 2008					-441 074	441 074	0
Augmentation de capital (AGE 20/02/2009)	29 200 000						29 200 000
Résultat de l'exercice 2009						2 869 549	2 869 549
Solde au 31/12/2009 avant affectation	71 680 060	0	0	1 828 081	-441 074	2 869 549	75 936 616
Affectation du résultat 2009 (AGO du 29/03/2010)		143 477	2 725 000		1 072	-2 869 549	0
Solde au 31/12/2009 après affectation	71 680 060	143 477	2 725 000	1 828 081	-440 002	0	75 936 616

5.2.5. Affectation des résultats

Désignation	En dinars	
	31/12/2009	31/12/2008
Résultat d l'exercice	2 869 549	-441 074
1er reliquat	2 869 549	-441 074
Réserves légales	-143 478	0
2ème reliquat	2 726 072	-441 074
Réserve spéciale d'investissement	-2 725 000	0
Report à nouveau	1 072	-441 074

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

Désignation	En dinars	
	31/12/2009	31/12/2008
Capital social	71 680 060	42 480 060
Nombre d'actions	7 168 006	4 248 006
Résultat d'exploitation	10 744 265	5 673 897
Bénéfice net avant impôt	4 603 565	855 129
Bénéfice net avant impôt par action	0,64	0,20
Bénéfice net après impôt	2 869 549	-441 074
Résultat d'exploitation par action	1,50	1,34
Bénéfice net/ capital social	0,04	-0,01
Bénéfice net par action	0,40	-0,10

5.2.7. Evolution de la marge brute d'autofinancement

Désignation	En dinars	
	31/12/2009	31/12/2008
Bénéfice net	2 869 549	-441 074
+ Dotation aux amortissements et aux provisions	8 135 586	7 607 178
-Reprise sur provisions	-3 241 530	0
-Production immobilisée	-3 323 841	-3 651 179
-Transfert de charges	-9 059 837	-7 574 181
Marge brute d'autofinancement	-4 620 073	-4 059 256

5.2.8. Evolution de la structure financière

Désignation	En dinars	
	31/12/2009	31/12/2008
Capitaux propres	75 936 616	43 867 067
Passifs non courants	78 798 835	74 008 588
Capitaux permanents	154 735 451	117 875 655
actifs non courants	166 786 852	152 605 028
Fonds de roulement	-12 051 401	-34 729 372
Stocks	8 087 720	4 428 684
Clients et comptes rattachés	6 991 371	0
Compte de régularisation et autres actifs courants	814 525	29 303
Fournisseurs et comptes rattachés	2 411 721	0
Autres passifs courants	8 964 801	17 094 344
Autres passifs financiers	21 485 484	18 241 680
Besoin en fonds de roulement	-16 968 390	-30 878 037
Trésorerie nette	4 916 989	-3 851 335

5.2.9. Indicateurs de gestion

Désignation	En dinars	
	31/12/2009	31/12/2008
Actifs non courants	166 786 852	152 605 028
Actifs courants	26 573 183	6 256 289
Stocks	8 087 720	4 428 684
Clients et comptes rattachés	6 991 371	0
Liquidités et équivalents de liquidités	10 679 567	1 798 302
Total bilan	193 360 035	158 861 317
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	73 067 067	44 308 141
Capitaux propres avant affectation	75 936 616	43 867 067
Passifs non courants	78 798 835	74 008 588
Passifs courants	38 624 584	40 985 662
Fournisseurs et comptes rattachés	2 411 721	0
Total passifs	117 423 419	114 994 250
Chiffres d'affaires	13 797 535	13 610 871
Achats consommés	4 069 906	4 897 841
Marge sur coût matières*	16 607 092	12 678 600
production	20 676 998	17 576 441
Charges de personnel	4 821 166	4 567 347
Résultat d'exploitation	10 744 265	5 673 897
Résultat net	2 869 549	-441 074

*La marge sur coût matière présentée est calculée après prise en compte de la production immobilisée conformément au modèle préconisé par l'annexe 8 de la norme comptable générale. Cette marge est présentée au niveau de la note aux états financiers « C / Compte de Résultat » avant prise en compte de la production immobilisée.

5.2.10. Ratios financiers

Désignation	31/12/2009	31/12/2008
Ratios de structure		
Actifs non courants/Total Bilan	86,26%	96,06%
Stocks / Total Bilan	4,18%	2,79%
Actifs courants/Total bilan	13,74%	3,94%
Capitaux propres avant affectation/ Total Bilan	39,27%	27,61%
Capitaux propres avant affectation / Passifs non courants	96,37%	59,27%
Passifs non courants/Total Bilan	40,75%	46,59%
Passifs courants/Total Bilan	19,98%	25,80%
Passifs/Total Bilan	60,73%	72,39%
Capitaux permanents/Total Bilan	80,02%	74,20%
Ratios de gestion		
Charges de personnel/ Chiffre d'affaires	34,94%	33,56%
Résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires	77,87%	41,69%
Chiffre d'affaires/ Capitaux propres	18,17%	31,03%
Ratios de solvabilité		
Capitaux propres avant affectation/capitaux permanents	49,08%	37,21%
Ratios de liquidité		
Actifs courants/Passifs courants	68,80%	15,26%
Liquidités et équivalents de liquidité/ passifs courants	27,65%	4,39%
Ratios de rentabilité		
Résultat Net/ Capitaux propres avant résultat	3,93%	-1,00%
Résultat Net/ Capitaux permanents avant résultat	1,89%	-0,37%
Marge Brute/ Total production	80,32%	72,13%
Résultat Net/ Chiffre d'affaires	20,80%	-3,24%
Autres ratios		
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)**	251,725	0
Délai de recouvrement clients (en jours)***	215,250	0

**Fournisseurs *360/(achats consommés*1,18)

*** Clients *360/(Chiffre d'affaires *1,18)

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

Membre	Représenté par	Qualité	Mandat	Adresse
Mr. Belhassen TRABELSI	lui-même	Président*	2008-2010	Tunis
Mr. Lazhar STA	lui-même	Membre	2008-2010	Tunis
BINA HOLDING S.A	Mr. Lazhar STA	Membre	2008-2010	Tunis
BINA Corp S.A	Mr. Belhassen TRABELSI	Membre	2008-2010 **	Tunis
Mr. Hatem GARBOUJ	lui-même	Membre	2010-2012 ***	Tunis
Mr. Raouf BEN ABDALLAH	lui-même	Membre	2010-2012 ***	Tunis

*Nommé par le Conseil d'Administration du 10/03/2010 en remplacement de Mr Lazhar STA pour toute la durée de son mandat d'administrateur

**Nomination approuvée par l'AGO du 30/06/2009

*** Nominations approuvées par l'AGO du 29/03/ 2010 après cooptation par le Conseil d'Administration du 10/03/2010

6.1.2 Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société :

Membre	Fonction au sein de la société	Mandat/ date d'entrée en fonction	Adresse
Mr. Belhassen TRABELSI*	Président du Conseil	2008-2010	Tunis
Mr. Lazhar STA**	Directeur Général	10/03/2010	Tunis
Mr. Hatem GARBOUJ	Directeur Général Adjoint	2009	Tunis
Mr. Raouf BEN ABDALLAH	Directeur de Développement	2009	Tunis

*Nommé par le Conseil d'Administration du 10/03/2010 en remplacement de Mr Lazhar STA pour toute la durée de son mandat d'administrateur.

**Le Conseil d'Administration du 10/03/2010 a accepté la démission de Mr Lazhar STA de ses fonctions de Président du Conseil d'Administration et l'a maintenu dans ses fonctions de Directeur Général de la société.

6.1.3 Principales activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années :

Membre	Activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années
Mr. Belhassen TRABELSI	PDG de CORPORATE AND INVESTMENT- PDG de EL MARASSI SPTP- PDG de GAMMARTH IMMOBILIERE- PDG de KARTHAGO AIRLINES- PDG de KARTHAGO EDITION- PDG de KARTHAGO GROUP- PDG de KARTHAGO- PDG de KARTHAGO TRAVEL SERVICE INVEST- PDG de NOUVELAIR TUNISIE - PDG de SILT SICAF - PDG de Société Touristique Tunisie Golf - PDG de TUNISIAN INVESTMENT COMPANY
Mr. Lazhar STA	PDG GCN TRADE SA- PDG BINA CORP SA - PDG BINA HOLDING SA - PDG de GCN - PDG Hotel el Ksar SA - Gérant NAFRASIA EXPORT SARL -PDG TMT SA - Gérant MARBRE DE TUNISIE SARL - PDG MAJU'S INVESTMENT SICAF SA - Gérant SITAGRI SARL - PDG MAGHREB CARRELAGE SA - PDG MAGHREB TRANSPORT SA - Gérant GIN SARL - Gérant JUGURTHA MANUTENTION SARL - Gérant PROMOTOURISME - Gérant JUGURTHA STUDIES SARL
Mr. Hatem GARBOUJ	Directeur Général Adjoint Alpha Ford - Directeur Général Adjoint Karthago Group
Mr. Raouf BEN ABDALLAH	Directeur Développement de la société Les "Grandes Carrières du Nord"

6.1.4 Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés :

Membre	Mandats d'administrateurs dans d'autres sociétés
Mr. Belhassen TRABELSI	Administrateur Alpha Ford - Administrateur Alpha International - Administrateur Alpha Bus - Administrateur Banque de Tunisie - Administrateur Koral Blue - Administrateur Tunisie Sucre - Administrateur BINA Holding - Administrateur BINA Corporation
Mr. Lazhar STA	Administrateur RAYAN SOLUTIONS FOR REAL ESTATE SA - Président du Conseil de BINA Holding - Président du Conseil de BINA Corporation
Mr. Hatem GARBOUJ	Président du Conseil de Newrest Tunisie
Mr. Raouf BEN ABDALLAH	Néant

6.1.5 Fonction des représentants permanents des personnes morales membres de Conseil d'Administration dans la société qu'ils représentent :

Membre	Représenté par	Fonction au sein de la société qu'il représente
BINA Holding SA	Mr. Lazhar STA	Président Directeur Général
BINA Corp SA	Mr. Belhassen TRABELSI	Néant (Administrateur)

6.2 Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2009

6.2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2009

Les membres d'administration et les organes de direction n'ont bénéficié d'aucune rémunération et d'aucun avantage en nature.

Toutefois, le Conseil d'administration de la société tenu le 10 Mars 2010 a décidé d'allouer au Directeur Général de la société « Carthage Cement » les rémunérations et avantages suivants :

1. Un salaire mensuel net de dix mille dinars ;
2. La mise à sa disposition d'un véhicule de fonction ;
3. La prise en charge de la consommation de carburant ;
4. La prise en charge de la consommation mensuelle de téléphone portable.

6.2.2 Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2009

Néant

6.3 Contrôle²⁹

Commissaire aux comptes	Adresse	Mandat
Cabinet F.M.B.Z - KPMG Tunisie Société inscrite au Tableau de l'Ordre des Experts Comptables en Tunisie, représentée par M. Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI	Les Jardins du Lac, BP n°317 Publiposte- Rue du Lac Echkel - Les Berges du Lac - 1053 Tunis	2008-2010*

*Nommé par l'AGC du 16/10/2008

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

Compte courant actionnaires :

Deux conventions de compte courant actionnaires ont été conclues en date du 17 Novembre 2008³⁰ en remboursement de la réduction du capital. Le principal de ces crédits est remboursable sur 12 ans et productif d'intérêt au taux de TMM+3%, sans que ce taux puisse être inférieur à 8%. Les intérêts sont déterminés annuellement et capitalisés pour produire eux mêmes des intérêts.

Le remboursement des crédits relatifs à ces conventions commence à partir du 1er Janvier 2012. Par ailleurs, ils peuvent faire l'objet de remboursement anticipé avec l'accord de la société Carthage Cement mais en aucun cas avant le 1er Janvier 2012 ;

Au 31/12/2009, la valeur des comptes courants et des intérêts s'établit comme suit :

• Convention du compte courant avec Groupe STA	33 159 970
• Convention de compte courant avec BINA Holding	33 159 970
• Intérêts sur compte courant au 31/12/2008	766 365
• Intérêts sur compte courant au 31/12/2009	5 609 199
Total	72 695 503

²⁹ La société Carthage Cement ayant des engagements auprès du secteur bancaire et financier dépassant 25 millions de dinars s'engage à nommer un deuxième commissaire aux comptes membres de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie et ce, conformément aux dispositions de l'article 13 ter du Code des Sociétés Commerciales.

³⁰ Les versions initiales de ces conventions conclues en date du 17/11/2008 ont été amendées et consolidées en date du 15 /04/ 2010 pour prendre en compte notamment les deux actes de cession de créances en date du 16/02/2009 conclus entre le Groupe STA et BINA Corp d'une part et entre BINA Holding et BINA Corp d'autre part. Les conventions conclues le 17/11/2008 entre Carthage Cement et Groupe STA et entre Carthage Cement et BINA Holding sont amendées en date du 15/04/2010 et remplacées par deux nouvelles conventions entre :

Carthage Cement et Lazhar STA:	Montant :	33 159 970 DT
Carthage Cement et BINA Corp :	Montant :	33 159 970 DT

Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir

7.1 Evolution récente et orientations :

7.1.1 Evolution récente :

AU 31 Décembre 2009, les revenus de la société proviennent essentiellement de l'activité agrégats qui constitue actuellement l'activité principale de la société. Le montant total des produits d'exploitation a fini à 20,68 millions de dinars soit une progression de 17,64% par rapport à 2008. Ces produits sont constitués de 67% des revenus issus de l'activité agrégats, le reste étant principalement des productions immobilisées et stockées.

La marge sur coûts de matières est passée de 8,210 millions de dinars en 2008 à 14,373 millions de dinars en 2009 ramenant ainsi la marge / Chiffre d'Affaires à 104,17% en 2009.

Le taux d'EBE a atteint en 2009 54,98% du chiffre d'affaires finissant l'année à 7,586 millions de dinars.

Le résultat net de Carthage Cement a été excédentaire en 2009 en atteignant 2,869 millions de dinars contre un déficit en 2008.

Désignation	En Dinars		
	2008	2009	Variation
Production	17 576 441	20 676 998	17,64%
Marge / coût matières premières *	8 210 318	14 372 951	75,06%
<i>Taux de marge / chiffre d'affaires</i>	<i>60,32%</i>	<i>104,17%</i>	
Excédent Brut d'Exploitation	1 238 613	7 585 873	
EBE/CA	9,10%	54,98%	504,18%
Résultat Net	-441 074	2 869 548	
Taux de marge nette	-12,08%	20,80%	

*la marge sur coût des matières premières est celle présentée au niveau des soldes intermédiaires de gestion à la page 138 après prise en compte de la production immobilisée et de la charge d'amortissement de la carrière.

Durant le premier trimestre 2010, la production des agrégats a atteint 923 345 tonnes soit une progression de 16,32% par rapport au 31/03/2009. Le chiffre d'affaires de l'activité Agrégats a évolué à un rythme plus accéléré affichant une hausse de 64,93% par rapport à la même période en 2009 pour s'établir à 4,363 MDT.

La société a alloué une enveloppe d'investissement de 1 191 545 DT en 2010 contre seulement 4 152 DT au premier trimestre 2009.

Désignation	1er trimestre	1er trimestre	Variation en %	Au	Au	Variation en %	31/12/2009
	2010	2009		31/03/2010	31/03/2009		
Production Agrégats en tonnes	923 345	793 810	16,32%	923 345	793 810	16,32%	2 601 868
Chiffre d'affaires Agrégats	4 363 674	2 645 836	64,93%	4 363 674	2 645 836	64,93%	13 797 535
Investissements réalisés	1 191 545	4 152	-	1 191 545	4 152	-	7 488 461
Endettement				33 973 639	29 973 811	13,34%	117 423 419

7.1.2 Stratégie de développement

Carthage Cement va bâtir sa stratégie autour de ses trois activités majeures à savoir : l'activité agrégats déjà existante, et deux activités nouvelles à savoir l'activité Ready Mix et l'activité cimenterie.

L'activité déjà existante : l'activité agrégats

Elle représente actuellement la principale activité de la société. Cette activité concerne la vente de gravier et de sable.

La société continuera le développement de cette activité en réalisant des investissements au cours de la période 2010-2014 se détaillant comme suit :

Désignation	En dinars				
	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Investissements agrégats	3 250 000	1 500 000	1 500 000	1 500 000	1 500 000

e: Estimé
P: Prévisionnel

Par ailleurs, une production immobilisée de 3 000 000 DT sera constatée chaque année à partir de 2010

Les nouvelles activités (Activité Ready-Mix et cimenterie)

Le montant des investissements à réaliser durant la période 2010- 2012 au titre de nouvelles activités cimenteries et Ready mix s'élèvera à 553, 317 Millions de dinars. Les investissements globaux au titre des activités nouvelles sont détaillés comme suit :

Investissement	En dinars				
	2009	2010e	2011P	2012P	Total
Etudes	11 382 695	6 965 315	7 209 992	1 441 998	27 000 000
Investissement Cimenterie	0	211 128 000	211 128 000	105 564 000	527 820 000
Investissement Ready Mix	0	9 880 000	0	0	9 880 000
Total	11 382 695	227 973 315	218 337 992	107 005 998	564 700 000

e: estimé
P: Prévisionnel

Le montant de l'investissement concernant l'étude de faisabilité des nouveaux investissements à savoir activité Cimenterie et Ready Mix, sera plus important en 2009 (11,38 millions de dinars). Au-delà de 2009, ces investissements vont considérablement baisser pour finir à 1,44 Millions de dinars en 2012 :

Investissement	En dinars				
	2009	2010e	2011P	2012P	total
Etude de faisabilité	4 302 679	1 197 321	0	0	5 500 000
Etude technique	3 676 266	4 229 494	5 286 867	1 057 373	14 250 000
Autres	3 403 750	1 538 500	1 923 125	384 625	7 250 000
Total	11 382 695	6 965 315	7 209 992	1 441 998	27 000 000

e: estimé
P: Prévisionnel

L'activité Ready Mix

L'entrée en exploitation de l'activité ready- mix est prévue pour le 1^{er} Octobre 2010. Cette activité sera essentiellement concentrée sur le marché local. Plusieurs matières premières qui serviront à produire le Ready-Mix sont fabriqués par la société elle-même dans le cadre de ses activités agrégats et Cimenterie (lorsque cette activité entrera en exploitation). Toutefois, jusqu'au premier semestre 2012, les matières issues de la cimenterie seront achetées sur le marché.

Le montant des investissements de l'activité Ready Mix est de 9,88 Millions de dinars se détaillant comme suit :

Investissement	En dinars			
	2009	2010e	2011P	2012P
Terrain	0	1 900 000	0	0
Frais d'enregistrement du terrain	0	142 500	0	0
Travaux de génie civil	0	184 300	0	0
Centrale de dosage	0	1 330 000	0	0
Bétonnières	0	2 850 000	0	0
Chargeurs	0	380 000	0	0
Pompes à bétons	0	2 540 300	0	0
Chariots élévateurs	0	47 500	0	0
Transformateurs	0	34 200	0	0
Compresseurs	0	28 500	0	0
Silos	0	228 000	0	0
Conteneurs	0	28 500	0	0
Equipement de laboratoire	0	104 500	0	0
Frais de transport	0	81 700	0	0
Total	0	9 880 000	0	0

e: estimé

P: Prévisionnel

- L'activité Cimenterie

La cimenterie devra être opérationnelle à partir du deuxième semestre 2012. D'ailleurs, après un démarrage assez lent, l'activité atteindra la pleine activité à partir de 2013. Le coefficient de capacité sera de 80% pour la première année puis il sera de 100% à partir de la deuxième année.

Le montant des investissements alloué à l'activité Cimenterie est de 543,437 millions de dinars.

Ce montant se détaille comme suit :

Investissement	En dinars			
	2009	2010e	2011P	2012P
Dimensionnement et équipement	0	1 868 080	1 868 080	934 040
Travaux de génie civil	0	30 356 300	30 356 300	15 178 150
Structure en acier	0	15 411 660	15 411 660	7 705 830
Matériel électrique	0	28 021 200	28 021 200	14 010 600
Matériel mécanique	0	71 769 080	71 769 080	35 884 540
Electricité	0	8 406 360	8 406 360	4 203 180
Ingénierie et supervision	0	5 791 048	5 791 048	2 895 524
Pièces de rechange	0	10 274 440	10 274 440	5 137 220
Construction et aménagement	0	7 939 340	7 939 340	3 969 670
Équipement de forage et d'arract	0	2 802 120	2 802 120	1 401 060
Travaux de montage	0	25 219 080	25 219 080	12 609 540
Station d'épuration	0	934 040	934 040	467 020
Assurance	0	2 335 252	2 335 252	1 167 626
Total	0	211 128 000	211 128 000	105 564 000

e: estimé

P: Prévisionnel

Le financement des investissements concernant les nouveaux projets (Cimenterie et usine de Ready Mix) se présente comme suit :

Désignation	En dinars			
	2010e	2011P	2012P	Total
Autres investisseurs	134 900 000	0	0	134 900 000
Total des fonds propres	134 900 000	0	0	134 900 000
Crédits à Moyen et long terme	110 000 000	224 000 000	70 000 000	404 000 000
Leasing	7 600 000	0	0	7 600 000
Total emprunt	117 600 000	224 000 000	70 000 000	411 600 000
Total des ressources	252 500 000	224 000 000	70 000 000	546 500 000

e: estimé

P: prévisionnel

Le coût d'investissement de l'activité ciment inclut les charges supportées par la société au titre de l'emprunt spécifique contracté pour le besoin de la construction de l'usine.

	en dinars		
CHARGES D'EMPRUNT A CAPITALISER	2010e	2011P	2012P
Commission d'engagement et de gestion	1 110 000	1 120 000	175 000
Charges d'intérêts	5 441 944	18 372 528	12 198 694
TOTAL	6 551 944	19 492 528	12 373 694

e :estimé

P: prévisionnel

7.2 Perspectives d'avenir

Les perspectives d'avenir de la société Carthage Cement ont été établies sur la base des états financiers au 31/12/2009 certifiés tels qu'approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 29 Mars 2010. Les prévisions et les hypothèses sous-jacentes de la période 2010-2014 ont été approuvées par le Conseil d'Administration du 10 Mars 2010.

La société Carthage Cement 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 de réalisation par rapport aux prévisions et l'analyse des écarts doivent être insérés au niveau du rapport annuel.

7.2.1 Les hypothèses de prévision retenues :

7.2.1.1 Les hypothèses de l'état de résultat prévisionnel

Les prévisions de Carthage Cement s'articulent autour des trois activités suivantes :

- ❖ Activité vente d'agrégats
- ❖ Activité Ready Mix
- ❖ Activité Cimenterie

Pour la réalisation des projections financières, les indices d'inflation retenus sont détaillés dans le tableau suivant :

Hypothèses des indices	Indice	Périodicité
Vente Agrégats	3%	Annuelle
Vente Cimenterie	3%	Annuelle
Vente Béton prêt à l'emploi	3%	Annuelle
Cout d'investissement	3%	Annuelle
Coûts d'exploitation Agrégats	3%	Annuelle
Coûts d'exploitation Cimenterie	3%	Annuelle
Coûts d'exploitation Béton prêt à l'emplois	3%	Annuelle
Energie	5%	Annuelle
Cout de Personnel	5%	Annuelle
	10%	2010
	8%	2011
Petcoke	10%	2012
	6%	2013
	5%	2014

Détermination des Chiffres d'affaires prévisionnels :

- Les projections relatives aux chiffres d'affaires ont été arrêtées sur la base d'une augmentation annuelle des prix de 5% par an durant les cinq premiers exercices (2010-2014). Cette augmentation est amplifiée par un taux d'inflation de 3%.

L'évolution des ventes de la société sur la période allant de 2009- 2014 se présente comme suit :

- Activité agrégats

La société s'est basée sur une capacité de production nominale d'extraction de 19 200 Tonnes d'agrégats par jour durant la construction de la cimenterie et de 27 200 Tonnes d'agrégats par jour après l'achèvement de la construction de celle-ci.

Le taux d'exploitation annuel de la capacité nominale de la carrière évoluera de 50% en 2010 à 76% en 2013 et 2014.

Année	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Taux	50%	55%	70%	76%	76%

e :estimé

P: prévisionnel

La ventilation des ventes des agrégats par produit est détaillée comme suit :

Produit	Pourcentage
Gravier	38%
Touvenant brut	35%
Sable	16%
Touvenant	6%
Ballast	2%
Autres produits	3%
TOTAL	100%

Les prix de vente par produit au titre de l'année 2009 se présentent comme suit :

Produit	Prix TND /Tonne
Gravier	10,849
Touvenant brut	4,126
Sable	3,301
Touvenant	5,749
Ballast	7,789
Autres produits	4,126

Les projections relatives au chiffre d'affaires ont été arrêtées sur la base d'une augmentation annuelle des prix de 5% par an durant les cinq premiers exercices (2010-2014). Cette augmentation est amplifiée par un taux d'inflation annuel de 3%.

							En dinars
Chiffres d'affaires prévisionnels	2010/2014	2009	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Revenus agrégats		13 797 535	18 411 195	19 344 514	28 496 287	17 934 683	19 396 360
<i>Taux d'évolution</i>		-	33,44%	5,07%	47,31%	-37,06%	8,15%

e :estimé

P: prévisionnel

Les revenus de cette activité évolueront de 33,44% en 2010 et de 47,31% en 2012. En 2013, ces revenus enregistreront une baisse de 37,06% par rapport à 2012 suite à la mise en exploitation de la cimenterie.

- Activité Ready-Mix

Les projections relatives à l'activité Ready-Mix ont été élaborées sur la base d'une production nominale annuelle de 400 000 m3 de produits mélangés et d'un coefficient d'exploitation de 80% pour l'année 2010 relevé à 90% pour les années suivantes.

La ventilation de la production par type de mélange ainsi que le prix des ventes par m3 au titre de l'année 2009 sont détaillés comme suit :

Produit	Proportion	Prix unitaire
RMC 250	15%	65
RMC 350	40%	80
RMC 350 HRS	40%	90
RMC 400	5%	85
	100%	

La société a retenu une augmentation des prix de 5% par an durant les cinq premiers exercices (2010-2014). Cette augmentation est amplifiée par l'application d'un taux d'inflation annuel de 3%.

En dinars						
Chiffres d'affaires prévisionnels en 2010/2014	2009	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Revenus Ready Mix	0	7 152 952	34 527 839	37 341 858	40 385 220	43 676 615
<i>Taux d'évolution</i>	-	-	382,71%	8,15%	8,15%	8,15%

e :estimé

P: prévisionnel

Les revenus s'établiront à 34,527 MDT en 2011. Au-delà de 2011, l'évolution devra s'établir à 8,15% pour la période 2012-2014.

- Activité Cimenterie

La capacité nominale de production de la cimenterie est estimée à 6 857 tonnes de ciment par jour soit 5 800 tonnes de clinker par jour avec un coefficient de transformation de 1,1822. Le coefficient de capacité retenu est de 80% au cours de la première année et il sera relevé à 100% à partir de la deuxième année.

La ventilation de la production retenue par les projections financières est détaillée dans le tableau suivant :

PRODUIT	2012P	2013P	2014P
CPC1	35%	30%	25%
CPC2	45%	45%	45%
HRS	20%	25%	30%

P: Prévisionnel

Les produits à fabriquer seront vendus soit en vrac soit en sac. Carthage Cement prévoit l'exportation de 20% de sa production vendable. Il est à noter qu'une partie de la production du ciment va être utilisée par l'activité Ready Mix à partir du 1^{er} Juillet 2012.

La proportion de la production vendue en vrac est égale à celle vendue en sac.

La société Carthage Cement prévoit l'exportation de 20% de sa production vendable.

Les prix de vente estimés en 2009, sont détaillés dans le tableau suivant :

Type produit	Prix TND/Tonne	
	Sac	Vrac
CPC1	88,442	76,644
CPC2	81,06	69,419
HRS	101,8	92,07
EXPORT CPC1	105,6	102,1
EXPORT CPC2	102,1	98,4
EXPORT HRS	118	115

Le prix de vente connaîtra une augmentation annuelle de 5% durant les cinq premiers exercices (2010-2014). Cette augmentation est amplifiée par l'application d'un taux d'inflation de 3%.

En dinars						
Chiffres d'affaires prévisionnel en 2010/2014	2009	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Revenus Cimenterie	0	0	0	102 854 497	255 037 377	278 173 714
<i>Taux d'évolution</i>	-	-	-	-	147,96%	9,07%

e :estimé

P: prévisionnel

Les revenus connaîtront en 2013 un rythme d'évolution effréné de 147,96% qui du fait qu'en 2012, l'exploitation aurait été limitée au deuxième semestre uniquement. Ce rythme aura tendance à s'assagir en 2014 pour s'établir en 9,07%.

Détermination des coûts des matières :

Activité Agrégats

Les principales matières utilisées pour l'extraction des différents agrégats sont détaillées dans le tableau suivant :

Matière	Consommation		Prix	TND
	Unité	Quantité	Unité	
CARBURANT	l/Tonne	0,548	TND/l	0,87
LUBRIFIANTS	l/ Tonne	0,1	TND/l	0,021
EXPLOSIFIS	Kg/ Tonne	0,133	TND/Kg	1,7
FUSIBLES	ml/ Tonne	0,052	TND/ml	0,047
ELECTRICITE	Tonne	2	TND/KWh	0,064

Les autres consommations de matières sont estimées à 0,002 unités par tonne avec un prix d'achat de 0,006 DT l'unité.

Activité Ready-Mix

Les matières premières utilisées pour la fabrication de chaque mélange sont détaillées dans le tableau suivant :

Matière	Unité	RMC 250	RMC 350	RMC 350 HRS	RMC 400
CPC1	kg/m3	250	350	-	400
HRS	kg/m3	-	-	350	-
GRAVIER 4/15	kg/m3	-	700	700	700
GRAVIER 12/20	kg/m3	-	500	500	500
GRAVIER 25/40	kg/m3	1200	-	-	-
SABLE	kg/m3	700	700	700	700
EAU	l/m3	180	180	180	180
ADJUVANT	l/m3	3	3	3	3

Les matières CPC1, HRS et le gravier sont fabriqués par la société dans le cadre de ses activités cimenterie et agrégats. Toutefois, jusqu'au premier semestre 2012, le CPC1 et HRS seront achetés sur le marché.

Les prix d'achat des autres matières premières se présentent comme suit :

Matière	unité	Prix (TND)
Sable	TND/tn	5
Eau	TND/m3 ready	0,27
Adjuvant	TND/m3 ready	0,18

Activité ciment

Avec l'entrée en exploitation de la cimenterie en 2012, les achats consommés de cette activité se présenteront comme suit :

Matière	Consommation		Prix	
	Unité	Quantité	Unité	TND
CALCAIRE	tn/tn ciment	0,896		
MARNE	tn/tn ciment	0,55		
MINERAL DE FER	tn/tn ciment	0,022	TND/tn	20
GYPSE	tn/tn ciment	0,053	TND/tn	10
GRES	tn/tn ciment	0,072	TND/tn	5
GAZ	m ³ /tn ciment	14,15		0,24
PETCOKE	Kg/tn ciment	65,41		0,12
ELECTRICITE	Wh/tn ciment	110		0,097
EAU	m ³ /heure	21		0,904
CONSOMMABLE (sacs en papier)	unité/tn ciment	20,5		0,4
ELECTRICITE POUR L'ADMINISTRATION	KWh/jour	200		0,097

Le calcaire et la marne sont produits par l'activité carrière pour les besoins de la cimenterie.

Le coût d'exploitation et de maintenance (operating and maintenance) estimé à 8,59 EUR / tonne de clinker produite, englobe la main d'œuvre, les frais d'entretien et de réparation ainsi que les autres consommables relatifs à l'activité ciment. Ce coût fera l'objet d'une augmentation annuelle de 3%.

	en dinars					
	2009	2010 e	2011 P	2012 P	2013 P	2014 P
Coût Matière agrégats	4 069 906	2 210 869	2 243 697	3 192 650	1 941 085	2 028 101
Coût Matière ciment	-	-	-	45 104 096	106 701 745	111 146 452
Coût Matière ready mix	-	3 018 483	14 481 105	11 647 695	8 084 847	8 404 335
Total coût matière	4 069 906	5 229 351	16 724 801	59 944 441	116 727 677	121 578 888

e: estimé

P:Prévisionnel

Détermination des charges d'exploitation

Activité Agrégats

Les charges d'exploitation relatives à l'activité agrégats sont estimées comme suit :

	Prix	
	Unité	TND
Assurances	TND/an	200 000
Frais de production	TND/an	24 000
Charges d'exploitation	TND/an	699 300
Autres charges d'exploitation	TND/an	144 000
Entretiens et réparations	TND/Tonne	0,7

Activité Ready-Mix

Les frais généraux de l'activité Ready mix sont calculés par rapport aux ventes réalisées comme le montre le tableau suivant :

Frais Généraux	% des ventes
Electricité, eau, carburant, location, entretien	0,10%
Transport	8,00%
Frais de production	0,50%
Frais divers	0,50%

La charge annuelle de l'assurance relative à l'activité Ready mix s'élève à 250.000 TND en 2009. Elle fera l'objet d'une augmentation de 3% l'an, au même titre que les frais généraux.

Activité ciment

Les charges d'exploitation de l'activité ciment englobent la charge d'assurance et les frais de diesel pour les véhicules et la logistique.

La charge d'assurance est estimée à 800.000 D/an, majorée de 3% l'an.

Les frais de diesel sont estimés sur la base d'une consommation moyenne de 0,4 litre par tonnes, au un prix moyen de 0.870 TND le litre.

Les charges d'exploitation des trois activités au cours des cinq prochains exercices évolueront comme suit :

	2009	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P
Charges d'exploitation agrégats	1 843 026	2 886 040	2 791 177	3 313 189	1 951 569	2 010 116
Charges d'exploitation ciment	-	-	-	2 569 002	4 855 212	5 018 983
Charges d'exploitation ready mix	-	889 466	3 897 135	4 238 898	4 664 050	4 994 265
Total charges d'exploitation	1 843 026	3 775 506	6 688 312	10 121 089	11 470 832	12 023 364

e: estimé

P: prévisionnel

Détermination des charges de personnel

Les charges de personnel ont été déterminées sur la base d'un effectif de 226 employés affectés comme suit :

Unité	Nombre d'employés par Unité
Carrière	162
Ready-Mix	64

La charge du personnel relative à l'activité ciment a été déjà, pris en compte dans la coût d'exploitation et de maintenance.

La répartition du personnel par catégorie se présente comme suit :

Catégorie	Carrière	Ready-Mix
Cadres	4	4
maitrise catégorie 1	8	8
maitrise catégorie 2	30	12
maitrise catégorie 3	70	30
Exécution	50	10
Total	162	64

Le coût annuel par catégorie utilisé pour l'élaboration du Business Plan, est détaillé dans le tableau suivant :

Catégorie	Coût annuel
Cadres	32 000
maitrise catégorie 1	22 800
maitrise catégorie 2	15 600
maitrise catégorie 3	12 000
Exécution	8 400

La charge du personnel administratif est estimée à 2.280.000 D par an.

La charge du personnel (technique et administratif) subira une évolution annuelle de 5% à partir de 2010.

Son évolution sur la période du business plan se traduit comme suit :

	En dinar					
	2009	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P
Charges de personnel	4 821 166	5 031 180	5 802 678	6 092 812	6 397 452	6 717 325

e: estimé

P: prévisionnel

Déterminations des dotations aux amortissements :

L'amortissement des immobilisations corporelles existant déjà au 31 Décembre 2009 est calculé suivant le mode linéaire, en fonction de leurs composantes et de leurs durées d'utilité effectives.

Immobilisation	Taux
Construction Front	10%
Carrière	4%
Constructions	5%
Agencements, installations et aménagement	10%
Matériels et outillage	14%
Matériel de transport	20%
Matériel et mobiliers de bureau	20%
Matériel informatiques	33%

Les taux d'amortissement moyens retenus pour les besoins de la projection financière, sont détaillés dans le tableau suivant :

Investissement	Taux d'amortissement moyen
READY MIX	13,23%
USINE	9,57%
ETUDES	33,33%
CHARGES D'EMPRUNT	10,56%

Les dotations aux amortissements évolueront comme suit :

	En dinar					
	2009	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P
Dotations aux amortissements	8 135 586	9 204 425	10 658 336	42 953 546	75 174 705	75 235 701

e: estimé

P: prévisionnel

Détermination des charges financières

Les financements des nouveaux projets cimenterie et de l'usine de ready mix se présentent comme suit :

Ressources	En dinars			
	2010e	2011P	2012P	Total
Autres Investisseurs	134 900 000	0	0	134 900 000
Total fonds propres	134 900 000	0	0	134 900 000
Crédits à Moyen et Long terme	110 000 000	224 000 000	70 000 000	404 000 000
Leasing	7 600 000	0		7 600 000
Total emprunt	117 600 000	224 000 000	70 000 000	411 600 000
Total ressources	252 500 000	224 000 000	70 000 000	546 500 000

e: estimé

P: prévisionnel

Les financements en question seront obtenus selon les conditions suivantes :

Activité Cimenterie	Montant	taux	Modalité de remboursement
Crédit à LMT 1	110 000 000	TMM+2,25%	Trimestriellement: 30/06/2010 au 30/12/2021
Crédit à LMT 2	224 000 000	TMM+2,25%	Trimestriellement: 30/06/2011 au 30/12/2021
Crédit à LMT 3	70 000 000	TMM+2,25%	Trimestriellement: 30/06/2012 au 30/12/2021
Activité ready mix	Montant	taux	Modalité de remboursement
Financement Leasing	7 600 000	Taux Libor+2,75%	Trimestriellement: 30/06/2010 au 30/12/2016

Pour les crédits susmentionnés, la société s'est convenue avec les banques prêteuses de commencer le remboursement en capital et en intérêt le deuxième semestre 2012, date à partir de laquelle la cimenterie commencera son exploitation.

L'évolution des charges financières sur la période du business plan se présente comme suit :

	En dinars					
	2009	2010e	2011p	2012p	2013p	2014P
Intérêts sur crédits LMT	0	0	0	-13 348 833	-25 512 319	-22 554 017
Intérêts sur crédits leasing	-174 089	-871 485	-963 250	-768 981	-536 992	-335 076
Autres charges et frais financiers	-819 454	-1 076 000	-800 000	-350 000	-250 000	-250 000

e: Estimé

P: Prévisionnel

Détermination des impôts et taxes

Du côté des impôts et taxes, ces dernières sont supportées par la société au titre de ses différentes activités comme suit :

Taxe	Assiette	Taux
TCL	Chiffre d'affaire TTC	0,20%
Taxe sur le ciment	Quantité produite	1D/tn
Redevance sur le ciment	Production vendue	2D/tn

Sur la période du business plan, la rubrique impôts et taxes évoluera comme suit

	2009	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Impôts et taxes	122 886	60 331	100 000	3 389 836	7 740 170	7 969 375

e :estimé

P: prévisionnel

Détermination de l'impôt sur les bénéfices :

L'impôt sur les bénéfices a été calculé sur la base d'un taux d'imposition de 30%. Il est à signaler qu'un projet de loi sur la réduction de ce taux de 30 à 20% a été soumis au pouvoir législatif.

Une fois cette loi adoptée, la société Carthage Cement 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.

Sur la période du business plan, l'impôt sur les bénéfices a été comme suit :

	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Total Revenus	28 564 147	56 872 353	171 692 642	316 357 280	344 246 689
% Export Revenus	0,00%	0,00%	14,51%	19,48%	19,48%
Total des coûts	21 536 291	37 680 169	154 212 984	259 611 105	260 531 251
Produits Export à déduire	-	-	2 536 229	11 053 527	16 310 056
Impôt sur les bénéfices	2 444 185	5 908 908	11 182 565	17 280 488	23 794 309

e: Estimé

P:Prévisionnel

7.2.1.2 Hypothèses du bilan prévisionnel :

-Le besoins en fonds de roulement a été déterminé en se basant sur les délais moyens suivant :

Besoin en Fond de roulement	Nombre de jours
Recouvrement Créances clients	60
Paiement Dettes Fournisseurs	45
Paiement Dettes Impôts	30

- L'enveloppe d'investissements de la période sera de 562,567 millions de dinars dont 543,437 millions de dinars seront allouées à la cimenterie et, 9,880 millions de dinars à l'activité Ready Mix et 9,250 millions de dinars Agrégats.

-La société va procéder au cours de l'exercice 2010 à une augmentation de capital par incorporation de réserves pour un montant de 2 725 000 DT. Le capital social s'établira après augmentation en numéraire et incorporation de réserves à 145 405 060.

- Les crédits bancaires et leasing obtenus par la société sont les suivants :

Activité Cimenterie	Montant	taux	Modalité de remboursement
Crédit à LMT 1	110 000 000	TMM+2,25%	Trimestriellement: 30/06/2010 au 30/12/2021
Crédit à LMT 2	224 000 000	TMM+2,25%	Trimestriellement: 30/06/2011 au 30/12/2021
Crédit à LMT 3	70 000 000	TMM+2,25%	Trimestriellement: 30/06/2012 au 30/12/2021
Activité ready mix	Montant	taux	Modalité de remboursement
Financement Leasing	7 600 000	Taux Libor+2,75%	Trimestriellement: 30/06/2010 au 30/12/2016

- La société commencera la distribution des dividendes à partir de l'année 2013 (dividendes relatifs à l'exercice 2012). Le taux de distribution est de 80% du résultat distribuable.

	En dinars	
	2013P	2014P
Dividendes à Payer	21 274 011	31 572 549
P:Prévisionnel		

7.2.2 Etats financiers prévisionnels

7.2.2.1 Bilan prévisionnel Carthage Cement

	En dinars					
Désignation	2009	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Actifs						
Immobilisations incorporelles	2 718 786	2 718 786	2 718 786	2 718 786	2 718 786	2 718 786
Moins Amortissement Immob Incorp	-12 605	-12 605	-12 605	-12 605	-12 605	-12 605
	2 706 181	2 706 181	2 706 181	2 706 181	2 706 181	2 706 181
Immobilisations corporelles Brutes	175 241 443	409 051 387	644 170 915	766 608 610	771 108 610	775 608 610
Moins Amortissement Immob	-38 729 422	-47 933 847	-58 592 183	-97 045 729	-163 220 433	-229 456 134
	136 512 021	361 117 540	585 578 732	669 562 881	607 888 177	546 152 476
Immobilisations Financières	49 500	49 500	49 500	49 500	49 500	49 500
Provisions	0	0	0	0	0	0
	49 500	49 500	49 500	49 500	49 500	49 500
Total des actifs immobilisés	139 267 702	363 873 221	588 334 413	672 318 562	610 643 858	548 908 157
Autres actifs non courant	27 519 150	43 935 235	61 248 095	46 317 960	25 408 980	4 500 000
Total Actifs non courants	166 786 852	407 808 456	649 582 508	718 636 522	636 052 837	553 408 157
Stocks	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720
Provisions	0	0	0	0	0	0
	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720
Clients et comptes rattachés	6 991 371	5 027 616	10 594 896	32 428 862	59 778 245	65 099 789
Moins provisions clients	0	0	0	0	0	0
	6 991 371	5 027 616	10 594 896	32 428 862	59 778 245	65 099 789
autres actifs courants	814 525	0	0	0	0	0
Provisions AAC	0	0	0	0	0	0
	814 525	0	0	0	0	0
Liquidités et équivalents de liquidités	10 679 567	2 228 375	929 872	0	28 945 293	86 237 734
Total Actifs courants	26 573 183	15 343 711	19 612 489	40 516 582	96 811 258	159 425 243
Total Actifs	193 360 035	423 152 167	669 194 997	759 153 104	732 864 095	712 833 400
Capitaux propres et Passifs						
Capital Social	71 680 060	145 405 060	145 405 060	145 405 060	145 405 060	145 405 060
Réserves Légales	0	143 477	372 661	1 036 825	1 351 679	3 324 964
Autres Réserves	1 828 081	65 728 081	65 728 081	65 728 081	65 728 081	65 728 081
Résultats reportés	-441 074	-440 002	3 914 486	16 533 598	1 241 825	7 161 678
Total Capitaux Propres avant résultat	73 067 067	210 836 617	215 420 288	228 703 564	213 726 646	221 619 783
Résultat de l'exercice	2 869 549	4 583 671	13 283 276	6 297 093	39 465 686	59 921 130
Total Capitaux Propres av affectation	75 936 617	215 420 288	228 703 564	235 000 657	253 192 332	281 540 913
Dettes à moyen terme	3 180 980	110 000 000	334 000 000	359 111 111	314 222 222	269 333 333
Crédits BAIL	2 922 352	10 994 460	8 428 934	5 650 240	3 163 648	1 514 387
Compte Courant Actionnaires	72 695 503	78 511 143	84 792 035	84 792 035	76 312 832	67 833 628
Total Passifs non courants	78 798 835	199 505 603	427 220 969	449 553 386	393 698 702	338 681 348
Fournisseurs et comptes rattachés	2 411 721	1 287 695	3 348 075	10 019 371	18 332 387	19 105 122
Autres Passifs Courants	8 964 801	4 567 323	7 356 863	13 288 252	20 265 195	26 967 867
Autres Passifs Financiers	27 248 062	2 371 257	2 565 526	51 291 439	47 375 480	46 538 150
Total Passifs courants	38 624 584	8 226 275	13 270 464	74 599 062	85 973 062	92 611 139
Total des passifs	117 423 419	207 731 878	440 491 433	524 152 448	479 671 764	431 292 487
Total Passifs et capitaux propres	193 360 036	423 152 167	669 194 997	759 153 104	732 864 095	712 833 400

e: estimé

P: prévisionnel

7.2.2.2 Etats de résultats prévisionnels

	En dinars					
	2009	2010e	2011p	2012p	2013p	2014P
Revenus agrégats	13 797 535	18 411 195	19 344 514	28 496 287	17 934 683	19 396 360
Revenus ciment	-	-	-	102 854 497	255 037 377	278 173 714
Revenus Ready Mix	-	7 152 952	34 527 839	37 341 858	40 385 220	43 676 615
Production immobilisé	3 323 841	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Transfert des charges	9 059 837	9 303 380	9 918 632	0	0	0
Total revenus	26 181 213	37 867 528	66 790 985	171 692 642	316 357 280	344 246 689
Variation du stock produits finis	-3 555 622	0				
Cout matière agrégat	4 069 906	2 210 869	2 243 697	3 192 650	1 941 085	2 028 101
Cout matière Ciment plant	-	-	-	45 104 096	106 701 745	111 146 452
Cout matere Ready mix	0	3 018 483	14 481 105	11 647 695	8 084 847	8 404 335
Charges d'exploitation agrégat	1 843 026	2 886 040	2 791 177	3 313 189	1 951 569	2 010 116
Charges d'exploitation Ciment plant	0	-	-	2 569 002	4 855 212	5 018 983
Charges d'exploitation Ready mix	0	889 466	3 897 135	4 238 898	4 664 050	4 994 265
Dotations aux amortissements	8 135 586	9 204 425	10 658 336	42 953 546	75 174 705	75 235 701
Résorption transfert des charges	0	-	-	11 908 980	11 908 980	11 908 980
Charges de personnel	4 821 166	5 031 180	5 802 678	6 092 812	6 397 452	6 717 325
Impôts et taxes	122 886	60 331	100 000	3 389 836	7 740 170	7 969 375
Charges transférés	0	0	0	0	-	-
Total charges d'exploitation	15 436 948	23 300 794	39 974 128	134 410 704	229 419 815	235 433 633
Résultat d'exploitation	10 744 265	14 566 734	26 816 857	37 281 938	86 937 465	108 813 056
Intérêts sur crédits LMT*	0	0	0	-13 348 833	-25 512 319	-22 554 017
Intérêts sur crédits leasing	-174 089	-871 485	-963 250	-768 981	-536 992	-335 076
Autres charges et frais financiers	-819 454	-1 076 000	-800 000	-350 000	-250 000	-250 000
Produits sur placement	853 438	224 247	419 468	1 448 897	2 891 385	4 146 502
Intérêts sur compte courant actionnaires	-5 609 200	-5 815 640	-6 280 892	-6 783 363	-6 783 363	-6 105 027
Autres charges ordinaires	-391 519	0	0	0	0	0
Autres produits ordinaires	123	0	0	0	0	0
Résultat net avant impôt	4 603 565	7 027 856	19 192 183	17 479 658	56 746 176	83 715 439
Impôt sur les bénéfices	1 734 016	2 444 185	5 908 908	11 182 565	17 280 488	23 794 309
Résultat net	2 869 549	4 583 671	13 283 276	6 297 093	39 465 686	59 921 128

*L'impact des intérêts sur crédits long et moyen termes qui vont être contractés à partir de 2010 et dont le remboursement ne va intervenir qu'à partir de 2012 n'a pas été pris en compte pour la détermination des résultats afférents aux exercices 2010 et 2011, du fait qu'ils ont été immobilisés.

e: Estimé

P: Prévisionnel

7.2.2.3 Etats de flux de trésorerie prévisionnels

En dinars

Désignation	2009	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Trésorerie initiale	-3 851 336	4 916 988	2 228 375	929 872	-3 623 856	28 945 293
Recouvrements créances clients	0	6 991 371	5 027 616	10 594 896	32 428 862	59 778 245
Encaissements chiffres d'affaires	9 313 999	25 138 078	52 974 481	162 144 310	298 891 224	325 498 944
Total des encaissements d'exploitation	9 313 999	32 129 449	58 002 096	172 739 206	331 320 086	385 277 188
Décaissements dettes fournisseurs	0	2 411 721	1 287 695	3 348 075	10 019 371	18 332 387
Décaissements couts d'exploitations	5 658 344	9 013 862	23 436 527	70 135 595	128 326 707	133 735 854
Décaissement frais personnel	4 482 883	5 031 180	5 802 678	6 092 812	6 397 452	671 725
Décaissement impôts et taxes	225 805	55 304	96 694	3 115 683	777 643	7 950 275
Décaissement TVA	469 693	3 029 443	6 073 811	15 002 297	25 929 894	29 841 510
Décaissements autres passifs courant	4 119 958	5 487 135	930 213	405 217	405 217	102 058
Encaissements autres actifs courant	127 919	-814 525	0	0	0	0
Décaissements impôt sur les bénéfices	1 167 323	1 619 943	2 444 185	5 908 908	11 182 565	17 280 488
Total des décaissements d'exploitation	16 241 925	25 834 063	40 071 803	104 008 587	189 638 849	213 959 897
Excédent ou besoin en trésorerie d'exploitation	-6 927 926	6 295 386	17 930 293	68 730 619	141 681 236	171 317 292
Flux liés aux investissement						
Décaissements Fournisseurs d'immobilisations cimenterie	0	-211 128 000	-211 128 000	-105 564 000	0	0
Décaissements Fournisseurs d'immobilisations agregats	-4 088 675	-3 250 000	-1 500 000	-1 500 000	-1 500 000	-1 500 000
Décaissements Fournisseurs d'immobilisations Ready mix	0	-9 880 000	0	0	0	0
Décaissements autres actifs non courant	-11 449 629	-7 112 704	0-7394229	-1 478 846	0	0
Flux provenant des activités d'investissement	-15 538 304	-231 370 704	-220 022 229	-108 542 846	-1 500 000	-1 500 000
Flux liés aux activités de financements						
Augmentation du capital social en numéraire	29 200 000	71 000 000	0	0	0	0
Prime d'émission sur augmentation du capital en numéraire	0	63 900 000	0	0	0	0
Encaissement nouveaux emprunts	0	110 000 000	224 000 000	70 000 000	0	0
Décaissement reglement compte courant actionnaires	0	0	0	-6 783 363	-15 262 566	-14 584 230
Remboursement nouveaux emprunts	0	-5 441 944	-18 371 528	-25 547 528	-70 401 208	-67 442 906
Reglement frais sur emprunt	0	-1 110 000	-1 120 000	-175 000	0	0
Encaissement dettes leasing Ready Mix	0	7 600 000	0	0	0	0
Remboursement dettes leasing	0	-404 911	-1 566 649	-1 566 649	-1 566 649	-1 566 649
Règlement frais sur leasing	0	-76 000	0	0	0	0
Encaissement leasing agregats	3 907 972	3 250 000	0	0	0	0
Remboursement leasing agregats	-551 557	-1 510 723	-1 767 859	-1 767 859	-1 749 038	-1 255 019
Remboursements ancienne dette bancaire	-1 120 000	-24 043 964	0	0	0	0
Dividendes payés	0	0	0	0	-21 274 011	-31 572 549
Frais financiers	-832 910	-1 000 000	-800 000	-350 000	-250 000	-250 000
Divers charges et produits hors exploitation	-225 473	0	0	0	0	0
Placements financiers	847 599	224 247	419 468	1 448 897	2 891 385	4 146 502
Produits financiers sur placements	8 923	0	0	0	0	0
Déblocaje et remboursement placement	0	0	0	0	0	0
Flux provenant des activités de financement	31 234 554	222 386 704	200 793 432	35 258 499	-107 612 087	-112 524 851
Variation de trésorerie	8 768 324	-2 688 614	-1 298 504	-4 553 728	32 569 149	57 292 441
Trésorerie finale	4 916 988	2 228 375	929 872	-3 623 856	28 945 293	86 237 734

e: Estimé

P: Prévisionnel

7.2.2.4 Indicateurs de gestion

Désignation	En dinars					
	2009	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Actifs non courants	166 786 852	407 808 456	649 582 508	718 636 522	636 052 837	553 408 157
Actifs courants	26 573 183	15 343 711	19 612 489	40 516 582	96 811 258	159 425 243
Stocks	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720	8 087 720
Clients et comptes rattachés	6 991 371	5 027 616	10 594 896	32 428 862	59 778 245	65 099 789
Liquidités et équivalents de liquidités	10 679 567	2 228 375	929 872	0	28 945 293	86 237 734
Total bilan	193 360 035	423 152 167	669 194 997	759 153 104	732 864 095	712 833 400
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	73 067 067	210 836 617	215 420 288	228 703 564	213 726 646	221 619 783
Capitaux propres avant affectation	75 936 617	215 420 288	228 703 564	235 000 657	253 192 332	281 540 913
Passifs non courants	78 798 835	199 505 603	427 220 969	449 553 386	393 698 702	338 681 348
Passifs courants	38 624 584	8 226 275	13 270 464	74 599 062	85 973 062	92 611 139
Fournisseurs et comptes rattachés	2 411 721	1 287 695	3 348 075	10 019 371	18 332 387	19 105 122
Total passifs	117 423 419	207 731 878	440 491 433	524 152 448	479 671 764	431 292 487
Total des revenus	13 779 535	25 564 147	53 872 353	168 692 642	313 357 280	341 246 689
Total des coûts	6 304 047	9 697 634	21 193 084	64 412 723	121 195 959	126 047 170
Marge brute d'exploitation	7 585 873	9 999 496	23 088 280	87 676 182	169 552 866	191 489 454
Total production	20 676 998	28 564 147	56 872 353	171 692 642	316 357 280	344 246 689
Charges de personnel	4 821 166	5 031 180	5 802 678	6 092 812	6 397 452	6 717 325
Résultat d'exploitation	10 744 265	14 566 733	26 816 858	37 281 938	86 937 466	108 813 056
Résultat net	2 869 548	4 583 671	13 288 164	6 311 432	39 465 686	59 921 129

e: estimé

P: prévisionnel

7.2.2.5 Ratios financiers prévisionnels

Désignation	2009	2010e	2011P	2012P	2013P	2014P
Ratios de structure						
Actifs non courants/Total Bilan	86,26%	96,37%	97,07%	94,66%	86,79%	77,63%
Stocks / Total Bilan	4,18%	1,91%	1,21%	1,07%	1,10%	1,13%
Actifs courants/Total bilan	13,74%	3,63%	2,93%	5,34%	13,21%	22,37%
Capitaux propres/ Total Bilan	39,27%	50,91%	34,18%	30,96%	34,55%	39,50%
Capitaux propres/ Passifs non courants	96,37%	107,98%	53,53%	52,27%	64,31%	83,13%
Passifs non courants/Total Bilan	40,75%	47,15%	63,84%	59,22%	53,72%	47,51%
Passifs courants/Total Bilan	19,98%	1,94%	1,98%	9,83%	11,73%	12,99%
Passifs/Total Bilan	60,73%	49,09%	65,82%	69,04%	65,45%	60,50%
Capitaux permanents/Total Bilan	80,02%	98,06%	98,02%	90,17%	88,27%	87,01%
Ratios de gestion						
Charges de personnel/ Chiffre d'affaires	34,94%	19,68%	10,77%	3,61%	2,04%	1,97%
Résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires	77,87%	56,98%	49,78%	22,10%	27,74%	31,89%
Chiffre d'affaires/ Capitaux propres	18,17%	11,87%	23,56%	71,78%	123,76%	121,21%
Ratios de solvabilité						
Capitaux propres/capitaux permanents	49,08%	51,92%	34,87%	34,33%	39,14%	45,39%
Ratios de liquidité						
Actifs courants/Passifs courants	68,80%	186,52%	147,79%	54,31%	112,61%	172,14%
Liquidités et équivalents de liquidité/ passifs courants	27,65%	27,09%	7,01%	0,00%	33,67%	93,12%
Ratios de rentabilité						
Résultat Net/ Capitaux propres après résultat	3,78%	2,13%	5,81%	2,69%	15,59%	21,28%
Résultat Net/ Capitaux permanents après résultat	1,85%	1,10%	2,03%	0,92%	6,10%	9,66%
Marge Brute/ Total production	36,69%	35,01%	40,60%	51,07%	53,60%	55,63%
Résultat Net/ Chiffre d'affaires	20,80%	17,93%	24,67%	3,74%	12,59%	17,56%
Autres ratios						
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)**	181	75	61	51	48	48
Délai de recouvrement clients (en jours)***	81	41	48	58	58	58

**Fournisseurs *360/(achats consommés*1,18)

*** Clients*360/(Chiffre d'affaires*1,18)

e: estimé

P: prévisionnel

7.2.2.6 Marge brute d'autofinancement prévisionnelle

Désignation	En dinars					
	2009	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P
Résultat Net	2 869 548	4 583 671	13 283 276	6 297 092	39 465 686	59 921 129
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	4 814 038	5 716 685	7 020 596	42 953 546	75 174 705	75 235 701
- Reprise/provisions	-3 241 530					
- Transfert de charges	-9 059 837	-9 303 380	-9 918 632	0	0	0
+ Résorption transfert de charges	0	0	0	11 908 980	11 908 980	11 908 980
Marge brute d'autofinancement	-4 617 781	996 976	10 385 240	61 159 618	126 549 371	147 065 810

7.2.2.6 Rapport du commissaire aux comptes sur l'examen des informations financières prévisionnelles de la société Carthage Cement au titre de la période 2010-2014



F.M.B.Z. KPMG TUNISIE
Les Jardins du Lac
B.P. n°317
PUBLIPOSTE RUE LAO ECHKOI
Les Derges du Lac, 1053 Tunis

Téléphone : +216 71 19 43 44
Télécopie : +216 71 19 43 20
E-mail : fmbz@kpmg.com.tn

Tunis, le 04 Mai 2010

Rapport sur l'examen des informations financières prévisionnelles
de la société CARTHAGE CEMENT au titre de la période 2010-2014

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société CARTHAGE CEMENT et conformément aux dispositions légales régissant les opérations d'introduction en bourse, nous avons examiné le plan prévisionnel élaboré par la société selon les normes professionnelles en vigueur en Tunisie applicables à l'examen des informations financières prévisionnelles.

Le plan prévisionnel renferme les hypothèses de calcul retenues ainsi que les états financiers prévisionnels pour la période 2010-2014.

Les projections financières et les hypothèses qui ont été retenues pour leur élaboration ont été établies par Direction Générale dans le cadre du prospectus d'offre publique de vente et d'admission de la société CARTHAGE CEMENT au marché alternatif de la Bourse des valeurs Mobilières de Tunisie.

Ces projections ont été élaborées en tenant compte de la stratégie de développement de la société. Elles s'appuient sur un certain nombre d'éléments comprenant des hypothèses théoriques sur des événements futurs et des actions de la Direction, qui pourront ne pas se produire. En conséquence, les lecteurs sont avertis que ces projections ne peuvent être utilisées à d'autres fins que celles indiquées ci-haut.

Sur la base de notre examen des éléments, corroborant les hypothèses retenues, rien ne nous est apparu qui pourrait nous conduire à penser que ces hypothèses ne constituent pas une base

raisonnable pour approcher les performances futures de la société CARTHAGE CEMENT, étant toutefois rappelé que ces projections reposent sur des hypothèses théoriques qui comportent inévitablement un caractère aléatoire.

Même si les événements sous-tendant les hypothèses retenues se produisent, les réalisations peuvent néanmoins différer des projections de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme il a été anticipé.

A notre avis, ces projections sont correctement élaborées sur la base des hypothèses retenues.

Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI

Managing Partner



FMBZ - KPMG TUNISIE
FMBZ KPMG TUNISIE
IMMEUBLE KPMG - LES JARDINS DU LAC
LAC II TUNIS
B.P. N°: 317. PUBLIC POSTE - LES BERGES DU LAC
RUE LAC ECHREL - 1053 TUNIS
M.F. : 810663 TIA/M/000
R.C. : B148992002

CARTHAGE CEMENT

Société Anonyme au capital de 71 680 060 dinars divisé en 71 680 060 d'actions de valeur nominale
1 dinar entièrement libérées

Siège social : Rue 8002, Espace Tunis Bloc H, 3^{ème} Etage, Montplaisir – 1073 Tunis

Tél : 71 964 593 Fax : 71 963 716

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 22/10/2008

Registre de commerce : B2474752008

Objet social : La création et l'exploitation d'une cimenterie, la fabrication et la vente de tous produits à base de ciment tels que parapets, agglomères, claustras, et carreaux, béton, béton précontraint et béton préfabriqué, l'exploitation des carrières pour l'extraction de pierres à bâtir et dérivés, l'exploitation d'une usine moderne de concassage et généralement toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou à tout autre objet similaire ou connexe ou susceptible d'en faciliter l'extension ou le développement.

OFFRE A PRIX FERME et PLACEMENT GARANTI DE 67 706 267 ACTIONS NOUVELLES EMISES
dans le cadre d'une

AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE PAR L'EMISSION DE 71 000 000 ACTIONS

A UN PRIX DE 1,900 DINARS L'ACTION

(NOMINAL 1 DINAR ET UNE PRIME D'EMISSION DE 0,900 DINAR)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 14 Avril 2010

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance
de Tunis le 28/04/2010

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 10-0697 du 07 Mai 2010

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N°57 DU 13/05 /2010

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTE INDISPONIBLE

N° 05 903 000 050 087 161 093 OUVERT AUPRES DE LA BANQUE DE TUNISIE

DEMANDE DE SOUSCRIPTION N°.....

OPF

Catégories de la demande (1) :

Catégorie A

Personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 100 actions et au maximum 10 000 actions

Catégorie B

Personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 10 001 actions et au maximum 100 000 actions

Catégorie C

Personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 100 001 actions

Catégorie D

OPCVM sollicitant au minimum 100 actions

Catégorie E

Etrangers institutionnels et/ou personnes physiques et/ou morales désirant acquérir au minimum 100 actions

Placement Garanti

Identité du demandeur :

Nom & prénom : (1) _Mme/Mlle/ Mr

Nationalité.....

Pièce d'identité : (1) _ CIN/ Passeport N°..... Délivrée le: /... /..... à.....

Profession/activité :

Adresse : Code postal : Pays : Tél :

Agissant pour le compte (1) :

- De moi-même
- Du mandant en qualité de:
 - Tuteur et dont copie d'un extrait de naissance est jointe à la présente
 - Mandataire en vertu de pouvoir donné en date duet dont copie en bonne et due forme est jointe à la présente.

Identité du mandant :

Mineur

Nom et prénom

Date de naissance

F.C.P ou Fonds étrangers

Dénomination

Référence du Gestionnaire

Personne physique

Nom et prénom : Mme/Mlle/Mr

Pièce d'identité : CIN/Carte de séjour /Passeport

N° délivré le à

Personne morale

Dénomination

RC N°

Autres renseignements :

Adresse :Code postal Pays Tél

Nationalité :

Activité ou profession :

Demande par la présente la souscription (2) àactions CARTHAGE CEMENT au prix d'émission de 1,900 dinars.

Je reconnais avoir reçu une copie du prospectus d'Offre Publique à Prix Ferme et de Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne et d'admission au marché alternatif de la cote de la bourse, et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'accepte de souscrire au nombre d'actions qui me sera accordé par la commission de dépouillement tout en reconnaissant avoir pris connaissance que la quantité que j'ai demandée pourrait être réduite à la quantité attribuée par ladite commission. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

En espèces

Par chèque n° Tiré sur Agence

Par virement en date du effectué sur notre compte n° ouvert chez agence

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant de ma demande de souscription et autorise l'intermédiaire en bourse à souscrire en mes lieu et place aux lieu et place de mon mandant (1), aux actions qui me seront attribuées par la commission de dépouillement et à accomplir les formalités conséquentes.

Fait en double exemplaire, dont un en ma possession

Le second servant de souche

Tunis, le

Cachet et signature

de l'intermédiaire en bourse

Signature du demandeur (3)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Remplir la ligne appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite " Lu et Approuvé"

COPIE

CARTHAGE CEMENT

Société Anonyme au capital de 71 680 060 dinars divisé en 71 680 060 d'actions de valeur nominale 1 dinar entièrement libérées

Siège social : Rue 8002, Espace Tunis Bloc H, 3^{ème} Etage, Montplaisir – 1073 Tunis

Tél : 71 964 593 Fax : 71 963 716

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 22/10/2008

Registre de commerce : B2474752008

Objet social : La création et l'exploitation d'une cimenterie, la fabrication et la vente de tous produits à base de ciment tels que parapets, agglomères, claustras, et carreaux, béton, béton précontraint et béton préfabriqué, l'exploitation des carrières pour l'extraction de pierres à bâtir et dérivés, l'exploitation d'une usine moderne de concassage et généralement toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou à tout autre objet similaire ou connexe ou susceptible d'en faciliter l'extension ou le développement.

OFFRE A PRIX FERME et PLACEMENT GARANTI DE 67 706 267 ACTIONS NOUVELLES EMISES dans le cadre d'une

AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE PAR L'EMISSION DE 71 000 000 ACTIONS

A UN PRIX DE 1,900 DINARS L'ACTION

(NOMINAL 1 DINAR ET UNE PRIME D'EMISSION DE 0,900 DINAR)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 14 Avril 2010

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis le 28/04/2010

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 10-0697 du 07 Mai 2010

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N°57 DU 13/05 /2010

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTE INDISPONIBLE

N° 05 903 000 050 087 161 093 OUVERT AUPRES DE LA BANQUE DE TUNISIE

DEMANDE DE SOUSCRIPTION N°.....

OPF

Catégories de la demande (1) :

Catégorie A

Personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 100 actions et au maximum 10 000 actions

Catégorie B

Personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 10 001 actions et au maximum 100 000 actions

Catégorie C

Personnes physiques et/ou morales tunisiennes autres que les OPCVM désirant acquérir au minimum 100 001 actions

Catégorie D

OPCVM sollicitant au minimum 100 actions

Catégorie E

Etrangers institutionnels et/ou personnes physiques et/ou morales désirant acquérir au minimum 100 actions

Placement Garanti

Identité du demandeur :

Nom & prénom : (1) _Mme/Mlle/ Mr

Nationalité.....

Pièce d'identité : (1) _ CIN/ Passeport N°..... Délivrée le: /... ./..... à.....

Profession/activité :

Adresse : Code postal : Pays : Tél :

Agissant pour le compte (1) :

- De moi-même
- Du mandant en qualité de:
 - Tuteur et dont copie d'un extrait de naissance est jointe à la présente
 - Mandataire en vertu de pouvoir donné en date duet dont copie en bonne et due forme est jointe à la présente.

Identité du mandant :

Mineur

Nom et prénom

Date de naissance

F.C.P ou Fonds étrangers

Dénomination

Référence du Gestionnaire

Personne physique

Nom et prénom : Mme/Mlle/Mr

Pièce d'identité : CIN/Carte de séjour /Passeport

N° délivré le à

Personne morale

Dénomination

RC N°

Autres renseignements :

Adresse :Code postal Pays Tél

Nationalité :

Activité ou profession :

Demande par la présente la souscription (2) àactions CARTHAGE CEMENT au prix d'émission de 1,900 dinars.

Je reconnais avoir reçu une copie du prospectus d'Offre Publique à Prix Ferme et de Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne et d'admission au marché alternatif de la cote de la bourse, et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'accepte de souscrire au nombre d'actions qui me sera accordé par la commission de dépouillement tout en reconnaissant avoir pris connaissance que la quantité que j'ai demandée pourrait être réduite à la quantité attribuée par ladite commission. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

En espèces

Par chèque n° Tiré sur Agence

Par virement en date du effectué sur notre compte n° ouvert chez agence

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant de ma demande de souscription et autorise l'intermédiaire en bourse à souscrire en mes lieu et place aux lieu et place de mon mandant (1), aux actions qui me seront attribuées par la commission de dépouillement et à accomplir les formalités conséquentes.

Fait en double exemplaire, dont un en ma possession

Le second servant de souche

Tunis, le

Cachet et signature

de l'intermédiaire en bourse

Signature du demandeur (3)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Remplir la ligne appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite " Lu et Approuvé"

CARTHAGE CEMENT

Société Anonyme au capital de 71 680 060 dinars divisé en 71 680 060 d'actions de valeur nominale
1 dinar entièrement libérées

Siège social : Rue 8002, Espace Tunis Bloc H, 3^{ème} Etage, Montplaisir – 1073 Tunis

Tél : 71 964 593 Fax : 71 963 716

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 22/10/2008

Registre de commerce : B2474752008

Objet social : La création et l'exploitation d'une cimenterie, la fabrication et la vente de tous produits à base de ciment tels que parapets, agglomères, claustras, et carreaux, béton, béton précontraint et béton préfabriqué, l'exploitation des carrières pour l'extraction de pierres à bâtir et dérivés, l'exploitation d'une usine moderne de concassage et généralement toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou à tout autre objet similaire ou connexe ou susceptible d'en faciliter l'extension ou le développement.

OFFRE A PRIX FERME et PLACEMENT GARANTI DE 67 706 267 ACTIONS NOUVELLES EMISES
dans le cadre d'une

AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE PAR L'EMISSION DE 71 000 000 ACTIONS
A UN PRIX DE 1,900 DINARS L'ACTION

(NOMINAL 1 DINAR ET UNE PRIME D'EMISSION DE 0,900 DINAR)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 14 Avril 2010

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance
de Tunis le 28/04/2010

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 10-0697 du 07 Mai 2010

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N°57 DU 13/05 /2010

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTE INDISPONIBLE
N° 05 903 000 050 087 161 093 OUVERT AUPRES DE LA BANQUE DE TUNISIE

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Etabli conformément à l'article 176 Alinéa 3 nouveau du code des sociétés commerciales

Je soussigné

Nom, Prénom :

Représentant l'intermédiaire en bourse

R.C Adresse.....

Agissant pour le compte des clients m'ayant chargé de la souscription pour compte, dont les identités figurent sur l'état ci-joint, dûment rempli et signé par moi-même.

Déclare souscrire (en toutes lettres)

(en chiffres) [] actions nouvelles entièrement libérées, portant jouissance en dividende à partir du 01/01/2010.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de la part d'un ou de certains de mes clients au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé sa ou leur décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

En espèces

Par chèque n° Tiré sur Agence

Par virement en date du effectué sur notre compte n° ouvert chez agence

La somme de (en toutes lettres).....

(en chiffre) [] représentant le montant des actions souscrites à raison de 1,900 dinars par action, soit un (1) dinar de nominal majoré d'une prime d'émission de 0,900 dinar par action.

Fait en double exemplaires, dont un en ma possession

Le second servant de souche

Tunis, le

Signature (2)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

COPIE

CARTHAGE CEMENT

Société Anonyme au capital de 71 680 060 dinars divisé en 71 680 060 d'actions de valeur nominale
1 dinar entièrement libérées

Siège social : Rue 8002, Espace Tunis Bloc H, 3^{ème} Etage, Montplaisir – 1073 Tunis

Tél : 71 964 593 Fax : 71 963 716

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 22/10/2008

Registre de commerce : B2474752008

Objet social : La création et l'exploitation d'une cimenterie, la fabrication et la vente de tous produits à base de ciment tels que parapets, agglomères, claustras, et carreaux, béton, béton précontraint et béton préfabriqué, l'exploitation des carrières pour l'extraction de pierres à bâtir et dérivés, l'exploitation d'une usine moderne de concassage et généralement toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou à tout autre objet similaire ou connexe ou susceptible d'en faciliter l'extension ou le développement.

OFFRE A PRIX FERME et PLACEMENT GARANTI DE 67 706 267 ACTIONS NOUVELLES EMISES
dans le cadre d'une

AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPARGNE DE 71 680 060
DINARS A 142 680 060 DINARS

A UN PRIX DE 1,900 DINARS L'ACTION

(NOMINAL 1 DINAR ET UNE PRIME D'EMISSION DE 0,900 DINAR)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 14 Avril 2010

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance
de Tunis le 28/04/2010

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 10-0697 du 07 Mai 2010

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N°57 DU 13/05 /2010

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTES INDISPONIBLE N°
05 903 000 050 087 161 093 OUVERT AUPRES DE LA BANQUE DE TUNISIE

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Etabli conformément à l'article 176 Alinéa 3 nouveau du code des sociétés commerciales

Je soussigné

Nom, Prénom :

Représentant l'intermédiaire en bourse

R.C Adresse.....

Agissant pour le compte des clients m'ayant chargé de la souscription pour compte, dont les identités figurent
sur l'état ci-joint, dûment rempli et signé par moi-même.

Déclare souscrire (en toutes lettres)

(en chiffres) [] actions nouvelles entièrement libérées, portant jouissance en dividende à
partir du 01/01/2010.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de la part d'un ou de certains de mes clients au
recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion
d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait
influencé sa ou leur décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

En espèces

Par chèque n° Tiré sur Agence

Par virement en date du effectué sur notre compte n° ouvert chez
..... agence

La somme de (en toutes lettres).....

(en chiffre) [] représentant le montant des actions souscrites à raison de 1,900 dinars par
action, soit un (1) dinar de nominal majoré d'une prime d'émission de 0,900 dinar par action.

Fait en double exemplaires, dont un en ma possession

Le second servant de souche

Tunis, le

Signature (2)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

ETAT DES SOUSCRIPTEURS

Intermédiaire en bourse.....

Banque.....

Nom et prénom Dénomination sociale	Nature Juridique (1)	Référence		Nationalité	Adresses	Nombre d'actions souscrites	Montants
		Nature de la référence (2)	Numéro				
Total							

Utiliser les abréviations suivantes :

(1) PP	: Personne Physique	(2) CIN	: Carte d'Identité Nationale
PM	: Personne Morale	DN	: Date de Naissance
F	: Fonds	RC	: Registre de Commerce
		AU	: Autres (à préciser)

Tunis le

Cachet et signature

ANNEXE : LISTE DES INTERMEDIAIRES EN BOURSE

Amen Invest
9, Rue du Lac NEUCHATEL les Berges du Lac- 1053 Tunis.
Tél : 71 965 400/ 71 965 410
Fax : 71 965 426
Arab Financial Consultants
4, Rue 7036 Menzah IV - 1004 Tunis.
Tél : 71 754 720 / 71 238 019
Fax : 71 234 672
AXIS Capital Bourse
67, Avenue Mohamed V- 1002 Tunis.
Tél : 71 845 518 / 71 845 232
Fax : 71 846 522
BEST INVEST
Rue J.J. Rousseau, Centre Babel bloc C 1er Etage, Montplaisir -
1002 Tunis
Tél : 71 845 931 / 71 841 709
Fax : 71 843 613
BNA-Capitaux
27 Bis, Rue du Liban Lafayette - 1002 Tunis.
Tél : 71 788 228 - 71 788 433
Fax : 71 786 239
COFIB-CAPITAL FINANCES
25, Rue du Docteur Calmette Mutuelleville – 1002 Tunis.
Tél : 71 846 225 / 71 840 253
Fax : 71 843 778
Compagnie Gestion et Finance
Immeuble GAT, 1er Etage 92-94 Av Hédi Chaker - 1002 Tunis.
Tél : 71 788 870 / 71 788 280
Fax : 71 798 314
Compagnie Générale d'Investissement
16, Avenue Jean Jaurès - 1001 Tunis.
Tél : 71 252 044
Fax : 71 252 024
Financière de Placement et de Gestion
Boulevard principal - Angle Rue Turkane et rue Malaoui - Les
berges du Lac -Tunis
Tél : 71 963 570 / 71 963 508
Fax : 71 965 772
FINACORP
Angle rue Lac Lochness- rue du lac Widermere 3ème étage, Les
Berges du Lac- 1053 Tunis.
Tél. 71 860 822
Fax. 71 860 749
Intermédiaire International
1, Rue Kamel Attaturk 3ème étage - 1001 Tunis.
Tél : 71 349 710 / 71 346 571
Fax : 71 333 754
MAC.SA
Green Center Bloc C 2ème étage - rue du Lac Constance, les Berges du Lac- 1053 Tunis.
Tél : 71 964 102
Fax : 71 960 959

Maxula Bourse
Rue du Lac Léman. Centre Nawrez Bloc B6 bureau 22 – les Berges
du Lac - 2045 Tunis.
Tél : 71 960 530 / 71 960 292
Fax : 71 960 565
SIFIB-BH
Angle 1, Rue 8000, 11 Avenue Khairreddine Pacha - 1002 Tunis
Tél : 71 848 429 / 71 842 160
Fax : 71 841 635
Société de Bourse de Tunisie
Place 7 Novembre 1987 Chez la BT - 1001 Tunis.
Tél : 71 332 188
Fax : 71 349 312
Société de Conseil et d'Intermédiation Financière
11, Av Abderrahmane Azzam Complexe Khairreddine Pacha, Bloc
A, Appt A 11 - 1002 Tunis.
Tél : 71 843 655/ 71 845 927
Fax : 71 849 417
Société Internationale d'Intermédiation et de Conseil en Finance
et Investissement
Rue 8300 Immeuble CIMEF 2ème étage- Montplaisir, 1002 Tunis.
Tél : 71 282 728 / 71 283 031
Fax : 71 283 522
SOFIGES : Société Financière de Gestion
34, Rue Hédi Karray - El Menzeh IV- 1080 Tunis.
Tél : 71 717 510 / 71 719 999
Fax : 71 718 450
Attijari Intermédiation
Résidence OMAR Bloc A 2ème étage, Montplaisir Ennassim - 1073
Tunis.
Tél : 71 842 751 / 71 840 463
Fax : 71 847 366
Tunisie Valeurs
17, rue de Jérusalem - 1002 Tunis
Tél : 71 799 676 / 71 794 822
Fax : 71 795 641
Tuniso-Saoudienne d'intermédiation
32, Rue Hédi Karray Immeuble STUSID BANK- 4ème étage, Cité
Mahragène - 1082 Tunis.
Tél : 71 751 277 / 71 235 132
Fax : 71 753 079
UBCI FINANCE
3, rue Jenner, Place d'Afrique (ancienne Place Jeanne d'Arc) -
1002 Tunis.
Tél : 71 843 988 / 71 848 230
Fax : 71 840 557
Union Financière
Boulevard 7 Novembre, Immeuble Maghrébia Tour A, 4ème étage
BP66 - 1080 Tunis.
Tél : 71 941 385 / 71 940 533
Fax : 71 940 528