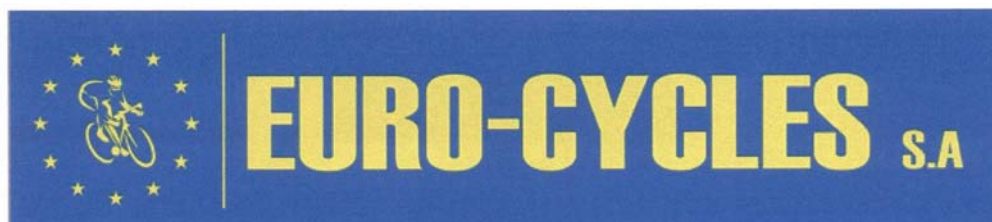


## PROSPECTUS MIS À LA DISPOSITION DU PUBLIC A L'OCCASION :

- D'une Offre à Prix Ferme de 907 200 actions dans le cadre d'une cession au public au prix de 11,200 dinars l'action.
- D'un Placement Garanti de 712.800 actions dans le cadre d'une cession au public au prix de 11,200 dinars l'action.
- De l'admission aux négociations sur le Marché Principal de la Cote de la Bourse des actions composant le capital de la société Euro-cycles.



S.A. au capital de 5.400.000 Dinars divisés en 5.400.000 actions de 1 dinar de nominal  
entièrement libérés

Siège social : zone industrielle Kalâa Kébira  
4060 Sousse

Tél. : 73 342 036 - Fax : 73 342.039

[www.euro-cycles.com.tn](http://www.euro-cycles.com.tn)

RC N° B1119851997

Visa n° **13 - 0826** du **29 AVR. 2013** du Conseil du Marché Financier donné en application de l'article 2 de la Loi n° 94 -117 du 14 novembre 1994. Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Il doit être accompagné des états financiers de l'émetteur relatifs à l'exercice 2012 pour tout placement sollicité après le 30 avril 2013. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

### Responsable de l'information

M. Mourad GHAZI Directeur Général Adjoint  
Société Euro-cycles

### Intermédiaire en bourse chargé de l'opération



Amen Invest, intermédiaire en bourse  
M. Adel GRAR, Administrateur Délégué  
9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis  
Téléphone : 71 965 400 - FAX : 71 965 426

### Evaluateur



Amen Invest, intermédiaire en bourse  
M. Adel GRAR, Administrateur Délégué  
9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis  
Téléphone : 71 965 400 - FAX : 71 965 426



Avril 2013

---

# SOMMAIRE

<b>Flash sur l'Offre</b> .....	8
<b>CHAPITRE 1 : RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET RESPONSABLE DU CONTRÔLE DES COMPTES</b> .....	12
1.1 Responsable du Prospectus .....	12
1.2 Attestation du responsable du Prospectus .....	12
1.3. Responsables du Contrôle des Comptes.....	12
1.4. Attestation du responsable du contrôle des comptes .....	19
1.5. Attestation de l'intermédiaire en Bourse chargé de l'opération .....	20
1.6. Responsable de l'information.....	20
<b>CHAPITRE 2 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION D'OFFRE</b> .....	21
2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération .....	21
2.1.1 Motivations de l'opération d'ouverture de capital.....	21
2.1.2 Décision ayant autorisé l'opération .....	21
2.1.3 Actions offertes au Public .....	21
2.1.4 Le prix de l'offre et sa justification.....	21
2.1.5 Opérations financières récentes .....	31
2.1.6 Répartition du capital et des droits de vote.....	31
2.1.7 Modalités de paiement du prix .....	31
2.1.8 Période de validité de l'offre .....	32
2.1.9 Etablissements domiciliaires .....	32
2.1.10 Date de jouissance.....	32
2.1.11 Catégories, modalités et délais de délivrance des actions .....	32
2.2 Renseignements généraux sur les actions offertes.....	36
2.2.1 Droits attachés aux actions .....	36
2.2.2 Régime de négociabilité .....	36
2.2.3 Régime fiscal applicable.....	36
2.3 Marché des titres .....	36
2.4 Cotation des titres .....	37
2.5 Tribunaux compétents en cas de litige.....	37
2.6 Avantage fiscal .....	37
2.7 Contrat de liquidité.....	37
2.8 Engagements de la société et des initiateurs de l'offre.....	37
2.8.1 Engagements de la société .....	37
2.8.2 Engagements des initiateurs de l'Offre .....	38

---

<b>CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL</b> .....	39
3.1 Renseignements de caractère général concernant l'émetteur .....	39
3.1.1 Dénomination et siège social .....	39
3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable .....	39
3.1.3 Date de constitution et durée de la société. ....	39
3.1.4 Objet social .....	39
3.1.5 Registre du commerce .....	39
3.1.6 Exercice social .....	39
3.1.7 Nationalité.....	39
3.1.8 Capital Social .....	39
3.1.9 Matricule fiscal .....	39
3.1.10 Régime fiscal .....	40
3.1.11 Lieu ou peuvent être consultés les documents de la société .....	40
3.1.12 Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM : .....	40
3.1.13 Clauses statutaires particulières.....	40
3.2 Renseignements de caractère général concernant le capital .....	43
3.3 Tableau de l'évolution du capital.....	43
3.4 Répartition du capital social et des droits de vote de la société Euro-cycles au 31/12/2012.....	44
3.4.1 Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 31/12/2012.....	44
3.4.2 Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012 .....	44
3.4.3 Nombre d'actionnaires .....	45
3.5 Description du Groupe EURO-CYCLES.....	45
3.5.1. Présentation du Groupe Euro-cycles.....	45
3.5.2. Présentation des sociétés du Groupe Euro-cycles .....	45
3.5.3 Chiffres clés des sociétés Euro-cycles et Tunindustries au 31/12/2011 .....	46
3.5.4 Engagements financiers des sociétés Euro-cycles et Tunindustries au 31/12/2011.....	46
3.5.5 Relation de la société Euro-cycles avec la société Tunindustries au 31/12/2011.....	46
3.5.6 Relation avec les autres parties liées autres que les sociétés du Groupe Euro-cycles .....	47
3.6 Dividendes .....	48
<b>CHAPITRE 4 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE L'EMETTEUR ET SON EVOLUTION</b> .....	49
4.1 Présentation générale de la société et de son secteur .....	49
4.1.1 Marché des cycles.....	49

4.1.2 Présentation de la société et de son activité.....	49
4.2 Certification .....	55
4.3 Facteurs de risque .....	55
4.3.1 Risque lié à l'environnement .....	55
4.3.2 Risque Technologique .....	55
4.4 Dépendance de l'émetteur .....	55
4.5 Litiges & arbitrages en cours .....	55
4.6 Organisation de la société .....	55
4.6.1 Gouvernance et contrôle interne.....	55
4.6.2 Système d'information .....	58
4.7 Politique sociale et effectif .....	59
4.7.1 Taux de rotation .....	60
4.7.2 Rémunération .....	60
4.7.3 Avantages sociaux.....	60
4.7.4 Retraite.....	60
4.7.5 Formation .....	60
4.8 Politique d'investissement .....	60
4.8.1 Investissements récents et en cours de réalisation.....	60
4.8.2 Investissements futurs.....	61
4.9 Analyse SWOT (Forces, Faiblesses, Opportunités, et Menaces).....	61
<b>CHAPITRE 5 : PATRIMOINE - SITUATION FINANCIERE - RESULTATS.....</b>	<b>62</b>
5.1 Patrimoine de la société au 31/12/2011.....	62
5.1.1 Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/12/2011 .....	62
5.1.2 Immobilisations financières au 31/12/2011 .....	63
5.1.3 Hypothèques et nantissements consentis par la société Euro-cycles en contre partie des prêts et des concours bancaires obtenus .....	63
5.2 Patrimoine de la société au 30/06/2012.....	65
5.2.1 Immobilisations corporelles et incorporelles au 30/06/2012 .....	65
5.2.2 Immobilisations financières au 30/06/2012.....	65
5.3 Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles et financières postérieures au 30/06/2012.....	65
5.4 Renseignements sur les Etats financiers individuels de la société Euro-cycles au 31 décembre .....	66
5.4.1 Etats financiers comparés de la société Euro-cycles au 31 décembre.....	66
5.4.2 Soldes Intermédiaires de Gestion de la société Euro-cycles au 31 décembre .....	96
5.4.3 Engagements financiers au 31/12/2011.....	97
5.4.4 Tableau des mouvements des capitaux propres.....	99
5.4.5 Affectation des résultats des trois derniers exercices.....	100

5.4.6 Evolution des bénéfices nets et du résultat d'exploitation .....	100
5.4.7 Evolution des dividendes .....	101
5.4.8 Evolution de la marge brute d'autofinancement .....	101
5.4.9 Evolution de la structure financière .....	102
5.4.10 Evolution de la rentabilité des capitaux propres .....	103
5.4.11 Indicateurs de gestion.....	103
5.4.12 Ratios financiers .....	104
5.5 Renseignement sur les Etats financiers consolidés au 31 décembre .....	105
5.5.1 Bilans consolidés au 31 Décembre .....	105
5.5.2 Etat de résultat consolidé au 31 Décembre .....	107
5.5.3 Etat de flux de trésorerie consolidé au 31 Décembre .....	108
5.5.4 Notes aux Etats Financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2011.....	109
5.5.5 Notes rectificatives aux Etats Financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2011 .....	119
5.5.6 Notes complémentaires aux Etats Financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2011 .....	120
5.6 Renseignements concernant les Etats financiers individuels au 30/06/2012.....	125
5.6.1 Bilans comparés au 30/06/2012.....	125
5.6.2 Etats de résultat comparés au 30/06/2012 .....	127
5.6.3 Etats de flux comparés au 30/06/2012.....	128
5.6.4 Notes aux Etats financiers intermédiaires au 30/06/2012 .....	129
5.6.5 Notes rectificatives aux Etats financiers intermédiaires au 30/06/2012 .....	142
5.6.6 Avis du commissaire aux comptes sur les états financiers intermédiaires de la société Euro-cycles arrêtés au 30/06/2012.....	143
5.7 Renseignements sur les états financiers intermédiaires du groupe Euro-cycles au 30/06/2012.....	145
5.7.1 Bilans comparés du groupe Euro-cycles au 30/06/2012.....	145
5.7.2 Etats de résultats comparés du groupe Euro-cycles au 30/06/2012.....	146
5.7.3 Etats des flux de trésorerie consolidés au 30/06/2012 .....	147
<b>CHAPITRE 6 : ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE DES</b>	
<b>COMPTES .....</b>	<b>156</b>
6.1 Membres des Organes d'Administration et de Direction.....	156
6.1.1 Membres des Organes d'Administration de la société EURO-CYCLES .....	156
6.1.2 Fonctions des membres des Organes d'Administration et de Direction dans la société Euro-cycles.....	156
6.1.3 Principales activités exercées en dehors de la Société au cours des trois dernières années par les Membres des Organes d'Administration et de Direction.....	156
6.1.4 Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés.....	157
6.2 Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2011 .....	157

---

6.2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'Administration et de Direction.....	157
6.2.2 Prêts et garantie accordées en faveur des membres des organes d'Administration et de Direction au 31/12/2011 .....	158
6.3 Contrôle.....	158
6.4 Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres du Conseil d'Administration ou de Direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du Conseil d'Administration ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital .....	158
<b>CHAPITRE 7 : RENSEIGNEMENT CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR.....</b>	<b>159</b>
7.1 Evolution récente et orientations .....	159
7.1.1 Evolution récente de la société Euro-cycles au 31/03/2013.....	159
7.1.2 Stratégie de développement .....	159
7.2 Perspectives d'avenir.....	160
7.2.1 Analyse des écarts enregistrés entre les réalisations 2012 (selon les indicateurs) et les prévisions de 2012.....	160
7.2.2 Analyse des performances réalisées au 31/03/2013 par rapport aux prévisions de l'exercice 2013 .....	160
7.2.3 Hypothèses de prévision retenues.....	160
7.2.4 Etats Financiers Prévisionnels de la société Euro-cycles .....	167
7.2.5 Etats financiers prévisionnels du Groupe Euro-cycles .....	172
7.3 Avis du commissaire aux comptes sur les états financiers prévisionnels pour la période de 2012 à 2016 .....	177
<b>Liste des intermédiaires en bourse .....</b>	<b>181</b>

## Présentation générale

La société Euro-cycles est une entreprise de montage et d'assemblage de vélos implantée à la zone industrielle de Kalâa Kébira dans le gouvernorat de Sousse.

Euro-cycles a été créée en 1993 par Mr. Patrice Garandau sous forme d'une société à responsabilité limitée.

En 1997, la société Euro-cycles s'est transformée en une société anonyme avec la participation des capitaux tunisiens et étrangers (français, italiens et américains) et un capital de 1.800.000 dinars.

Le société opère sur les marchés internationaux et principalement sur le marché européen avec pour principaux clients : le Royaume-Uni, l'Italie, l'Espagne et la Belgique.

Par ailleurs, le chiffre d'affaires d'Euro-cycles est passé de 31.1 MDT en 2008 à 47.3 en 2011, réalisant une progression de 52.1% grâce à l'évolution considérable des parts de marché de la société. Le résultat net de la société est passé de 1.64 MDT en 2008 à 4.8 MDT en 2011 soit une évolution de 192%. Pour ce qui est de l'année 2012, le chiffre d'affaires estimé de la société est de l'ordre de 48.5 MDT.

Le groupe Euro cycles est composé de deux entités :

-*Société Euro cycles* : qui a pour activité la production et la vente de vélos tout terrain à l'export. Elle se charge donc de l'achat de pièces et de leurs assemblage.

-*Société Tunindustries* : Filiale d'Euro-cycles, elle a pour principale activité la fabrication de jantes et de cadres destinées à la production de vélos.

La stratégie de développement du groupe Euro-cycles s'articule autour des axes suivants :

- La consolidation des parts de marché actuels et la pénétration de marchés cibles ;
- L'Adoption d'une stratégie de différenciation, par rapport aux concurrents, en mettant en avant la qualité des produits, la flexibilité de la production et la rapidité des livraisons,
- L'Intégration de certaines activités en amont et en aval afin de maîtriser tout le processus de production et bénéficier de sources d'économie sur l'exploitation.

En outre, et afin d'accroître la notoriété de la société auprès du public et de mieux la faire connaître aux investisseurs locaux et étrangers et pérenniser ainsi sa crédibilité auprès des salariés, clients, fournisseurs et concurrents, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 novembre 2012 a approuvé sur proposition du Conseil d'Administration du 7 novembre 2012, le principe de l'ouverture de capital de la société et l'introduction de ses titres au marché principal de la cote de la Bourse.

## Flash sur l'Offre

### ➤ **Caractéristiques de l'opération**

Il s'agit d'une Offre à Prix Ferme et d'un Placement Garanti de 1 620 000 actions de valeur nominale 1 dinar et à un prix de 11,200 DT portant sur un montant global de 18,144 MDT, soit 30% du capital de la société.

Les actions émises ou à céder portent jouissance à partir du 1er Janvier 2013.

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la société Euro-cycles tenue le 23 novembre 2012 a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société par une introduction de ses titres au marché principal de la cote de bourse et a donné tous les pouvoirs au conseil d'administration pour accomplir toutes les démarches nécessaires d'études et d'évaluation pour procéder à l'aboutissement de cette opération d'introduction de la société à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Cette introduction se réalisera à travers une cession de 1 620 000 actions d'une valeur nominale de 1 dinar chacune, représentant 30% du capital.

### ➤ **Valeur nominale**

1 dinar

### ➤ **Forme des actions**

Nominative

### ➤ **Catégorie**

Actions ordinaires

### ➤ **Prix de l'offre**

11.200 dinars l'action : soit 1 dinar de nominal et 10.200 dinars de prime d'émission

### ➤ **Période de souscription**

Du **20 mai 2013** au **7 juin 2013** inclus.

### ➤ **Jouissance des actions**

Les actions à souscrire porteront jouissance à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013.

### ➤ **Etablissements domiciliaires**

Tous les intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir sans frais, les ordres d'achat des actions de la société « Euro-cycles » exprimées dans le cadre de cette Offre à Prix Ferme (cf. liste des intermédiaires en bourse en annexe).

L'intermédiaire en Bourse Amen Invest est seul habilité à recueillir, sans frais, les ordres d'achats des actions « Euro-cycles » exprimées dans le cadre du Placement Garanti.

### ➤ **Offre proposée et mode de répartition de titres**

Cette opération se fera par le moyen :

- d'une Offre à Prix Ferme de 907 200 actions représentant 56% du total action à céder, centralisée auprès de la BVMT ;



- d'un Placement Garanti auprès d'investisseurs étrangers et locaux avertis\* agissant pour compte propre (conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) de 712 800 actions représentant 44% du total des actions à céder, centralisé auprès de Amen Invest, intermédiaire en Bourse.

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

Les investisseurs à ce placement s'engagent à ne pas céder 75% de leurs titres en Bourse pendant une période d'une année à partir de la date de première cotation.

### **Offre à Prix Ferme**

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, 907 200 actions « Euro-cycles » à céder seront offertes et réparties en trois catégories :

<b>Catégories</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Montant</b>	<b>% du capital</b>	<b>% de l'OPF</b>
<b><u>Catégorie A:</u></b>				
Personnes physiques et/ou morales, tunisiennes et/ou étrangères désirant acquérir au minimum 10 actions et au maximum 500 actions.	194 400	2 177 280	3.60%	21.43%
<b><u>Catégorie B:</u></b>				
Personnes physiques et/ou morales, tunisiennes et/ou étrangères désirant acquérir au minimum 501 actions et au maximum 27.000 actions pour les non institutionnels et un maximum de 270.000 actions pour les institutionnels.	356 400	3 991 680	6.60%	39.29%
<b><u>Catégorie C:</u></b>				
OPCVM tunisiens désirant acquérir au minimum 500 actions et au maximum 270.000 actions tout en respectant les dispositions légales notamment celles concernant les ratios prudentiels	356 400	3 991 680	6.60%	39.29%
<b>Total</b>	<b>907 200</b>	<b>10 160 640</b>	<b>16.80%</b>	<b>100.00%</b>

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

---

\* Sont considérés investisseurs avertis lorsqu'ils agissent pour compte propre :

- Les institutions financières internationales et régionales,
- la caisse de dépôts et de consignations,
- les établissements de crédit,
- les sociétés d'investissement,
- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières,
- les compagnies d'assurance et de réassurance,
- les sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières,
- Toute société qui remplit au moins deux des trois conditions suivantes :
  - Effectif moyen annuel supérieur à 200 personnes,
  - Total du bilan supérieur à 20 millions de dinars,
  - Chiffre d'affaires ou recettes nettes supérieurs à 40 millions de dinars.
- Tout investisseur personne physique ayant procédé à une souscription initiale égale ou supérieure à un million de dinars

- Pour la catégorie A : les ordres d'achat seront satisfaits également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement ;
- Pour la catégorie B : les ordres d'achat seront satisfaits au prorata sur la base d'un taux d'allocation, déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue;
- Pour la catégorie C : les ordres d'achat seront satisfaits au prorata sur la base d'un taux d'allocation, déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue;

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

### **Placement Garanti**

Dans le cadre du Placement Garanti, 712 800 actions « Euro-cycles » à céder seront offertes aux investisseurs étrangers et locaux avertis\*. Ce placement correspond à un montant de 7 983 360 DT représentant 44% de l'offre et 13.2% du capital de la société.

Toutefois, les titres non acquis dans le cadre du placement garanti pourraient être affectés à la catégorie B, puis A, puis C de l'Offre à Prix Ferme.

#### ➤ **Date de la première cotation**

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

#### ➤ **Contrat de liquidité**

Les actionnaires actuels de la société Euro-cycles se sont engagés à consacrer un montant de 1 000 001 dinars et 89 287 actions pour alimenter un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date de première cotation des titres Euro-cycles. Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en Bourse Amen Invest.

#### ➤ **Ouverture des plis et dépouillement**

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

#### ➤ **Règlement des capitaux et livraison des titres**

Au cas où l'offre connaît une suite favorable, la BVMT communiquera, le lendemain de la publication de l'avis de résultat, à chaque intermédiaire, l'état détaillé de ses ordres d'achat retenus et la quantité attribuée à chacun d'eux. Chaque intermédiaire est tenu d'envoyer à la STICODEVAM les ordres de ségrégation des quantités acquises retenues par catégorie d'avoirs et ce conformément aux modalités pratiques de l'opération qui seront précisées par un avis de la STICODEVAM. Le règlement des espèces et la livraison des titres seront effectués trois (3) jours ouvrables après la date de résultat de l'Offre, via la compensation de la STICODEVAM. Le règlement des espèces et la livraison de titres seront effectués trois (3) jours ouvrables après la date de résultat de l'Offre, via la compensation de la STICODEVAM.

---

\*Sont considérés investisseurs avertis lorsqu'ils agissent pour compte propre :

- Les institutions financières internationales et régionales,
- la caisse de dépôts et de consignations,
- les établissements de crédit,
- les sociétés d'investissement,
- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières,
- les compagnies d'assurance et de réassurance,
- les sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières,
- Toute société qui remplit au moins deux des trois conditions suivantes :
  - Effectif moyen annuel supérieur à 200 personnes,
  - Total du bilan supérieur à 20 millions de dinars,
  - Chiffre d'affaires ou recettes nettes supérieurs à 40 millions de dinars.

La STICODEVAM a attribué en date du 29 avril 2013 aux actions de la société Euro-cycles le code ISIN TN0007570013.

Les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

Le registre des actionnaires sera tenu par Amen Invest, intermédiaire en Bourse.

➤ **Admission des actions de la société Euro-cycles au marché principal de la cote de la Bourse**

La société Euro-cycles a demandé l'admission au Marche Principal de la cote de la Bourse de la totalité des actions ordinaires y compris celle objet de la présente offre, toutes de mêmes catégorie de nominal 1 dinar.

La Bourse a accordé en date du 21 décembre 2012 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société Euro-cycles au marché principal de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Il est à signaler que cet accord de principe a été octroyé sur la base d'une évaluation de la société « Euro-cycles » ayant abouti à un prix d'introduction de 11.200 DT, soit une décote de 12.22% par rapport à la valorisation effectuée par l'évaluateur.

Toutefois, l'admission définitive des actions de la société Euro-cycles au marché principal de la cote de la Bourse, reste tributaire de l'accomplissement des formalités suivantes :

- La présentation du prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché Financier.
- La justification de la diffusion dans le public d'au moins 10% du capital auprès de 200 actionnaires au plus tard le jour de l'introduction.
- La justification de l'existence d'un manuel de procédure d'organisation, de gestion et de divulgation des informations financières, d'une structure d'audit interne et de contrôle de gestion.

Par ailleurs, le conseil de la Bourse a pris acte de l'engagement de la mise en place d'un contrat de liquidité<sup>1</sup>.

Le conseil de la Bourse a, également, recommandé l'établissement d'un pacte entre les principaux actionnaires<sup>2</sup>, ainsi que la communication de la rémunération des dirigeants du groupe.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions Euro-cycles se fera au marché principal de la cote de la Bourse au cours de 11,200 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

---

<sup>1</sup> Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date de première cotation des titres Euro-cycles, est établi entre Amen Invest, Intermédiaire en Bourse et les actionnaires actuels de la société Euro-cycles portant sur 19.68% du produit de l'Offre à Prix Ferme soit un montant de 1 000 001 dinars et 89 287 actions.

<sup>2</sup> Un pacte entre les principaux actionnaires de la société Euro-cycles a été établi en date du 25/03/2013 pour une durée de trois ans et sera renouvelé par tacite reconduction par période de trois ans.

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

### 1.1 Responsable du Prospectus

**Monsieur Habib Essayeh**

Président Directeur Général de la société Euro-cycles

Siège social : zone industrielle Kalâa Kébira 4060 Sousse

Tél. : 73 342 036 – Fax : 73 342.039

### 1.2 Attestation du responsable du Prospectus

« A notre connaissance, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité.

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

Le Président Directeur Général  
de la société Euro-cycles  
Monsieur Habib Essayeh  
Tél. : 73 342 036 – Fax : 73 342.039



### 1.3. Responsables du Contrôle des Comptes

Etats financiers individuels de la société Euro-cycles arrêtés au 31/12/2009

Mr Abdelaziz MAMA, membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie

Adresse : 106, Rue de Palestine – Belvédère -1002-Tunis.

Etats financiers individuels de la société Euro-cycles arrêtés au 31/12/2010 ; au 31/12/2011 et états financiers intermédiaires arrêtés au 30/06/2012

Cabinet Adel MADHI& Associés représenté par :

Mr. Adel MADHI, membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie

Adresse : 5, Rue de Mauritanie – Belvédère -1002-Tunis.

Etats financiers consolidés arrêtés au 31/12/2010, 31/12/2011 et états financiers consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2012

Cabinet Adel MADHI& Associés représenté par :

Mr. Adel MADHI, membre de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie

Adresse : 5, Rue de Mauritanie – Belvédère -1002-Tunis.



➤ **Opinion sur les états financiers individuels arrêtés au 31 Décembre 2009**

Les états financiers de la société « Euro-cycles » relatifs à l'exercice clos au 31 décembre 2009, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Abdelaziz MAMA représenté par Monsieur Abdelaziz MAMA selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons examiné les états financiers de la Société « **EURO-CYCLES** » pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 31 décembre 2009 tels qu'arrêtés par votre Conseil d'Administration.

Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière et a comporté des contrôles et autres procédures de vérification que nous avons jugés nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligences normales.

Cet examen a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.

Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 décembre 2009 font apparaître un total du bilan de **16.576.446** dinars et un bénéfice de **1.995.665** dinars.

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

Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers de la Société « **EURO-CYCLES** » arrêtés au 31 décembre 2009, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont réguliers, sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société.

**6** - L'article 2 de la loi N° 2009-16 du 16 mars 2009 a exigé la tenue des registres suivants :

- a : Un registre mentionnant les noms, prénoms et adresses de chacun des dirigeants.
- b : Un registre des parts ou valeurs mobilières mentionnant notamment les indications relatives aux titres objet dudit registre, l'identité de leurs propriétaires respectifs.

*Vérifications et informations spécifiques*

**7** - Conformément aux dispositions de l'article 266 du code des sociétés commerciales nous avons examiné les informations relatives à la situation financière et aux comptes donnés par votre conseil d'administration dans les documents mis à votre disposition à l'occasion de l'Assemblée Générale Ordinaire.

**8** - L'article 475 du Code des Sociétés Commerciales stipule ce qui suit :

Lorsque deux sociétés ou plus appartenant à un groupe de sociétés ont les mêmes dirigeants, les conventions conclues entre la société mère et l'une des sociétés filiales ou entre sociétés appartenant au groupe sont soumises à des procédures spécifiques de contrôle consistant en leur approbation par l'assemblée générale des associés de chaque société concernée, sur la base d'un rapport spécial établi par le commissaire aux comptes à l'effet si la société concernée est soumise à l'obligation de désignation d'un commissaire aux comptes.

Par conséquent, vous êtes soumis à l'obligation d'établir un bilan consolidé, selon l'article 471 du CSC.

Ces informations n'appellent de notre part aucune remarque particulière ».

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

Les états financiers de la société « Euro-cycles » relatifs à l'exercice clos au 31 décembre 2010, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Adel MADHI et Associés représenté par Monsieur Adel MADHI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre Assemblée Générale Ordinaire du 10 Juin 2010, nous avons examiné les états financiers de la société "**EURO-CYCLES**" pour la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier au 31 Décembre 2010 tels qu'arrêtés par votre Conseil d'Administration.

### **1-Responsabilité du Management de la société**

Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 décembre 2010 font apparaître un total net du bilan de **17.791.341** dinars, un bénéfice net de **1.260.747** dinars, des capitaux propres avant résultat de l'exercice de **2.620.741** dinars et une trésorerie nette de **2.547.492** dinars à la fin de l'exercice, ont été établis par le Conseil d'Administration de votre société qui est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers conformément aux Normes Comptables Tunisiennes. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère et fidèle 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 eu égard aux circonstances.

### **2-Responsabilité du Commissaire aux comptes**

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de votre société, 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 internationales d'audit ainsi qu'aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans les comptes. Il comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, ainsi que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

### **3-Opinion**

A notre avis, les états financiers ci-joints, expriment de façon sincère et régulière la situation financière de la société "EURO-CYCLES" au 31 Décembre 2010 ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date. Les états financiers sont établis selon les méthodes comptables d'évaluation et de présentation préconisées par les Normes Comptables Tunisiennes et sont comparables à ceux de l'exercice précédent.

### **4-Vérifications et informations spécifiques**

- Conformément aux dispositions de l'article 266 du code des sociétés commerciales nous avons examiné les informations relatives à la situation financière et aux comptes donnés par votre Conseil d'Administration dans les documents mis à votre disposition à l'occasion de l'Assemblée Générale Ordinaire.

- Conformément à l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation et présentation des états financiers.

Ces informations n'appellent de notre part aucune remarque particulière ».

#### **➤ Opinion sur les états financiers individuels arrêtés au 31 Décembre 2011**

Les états financiers de la société « Euro-cycles » relatifs à l'exercice clos au 31 décembre 2011, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Adel MADHI et Associés représenté par Monsieur Adel MADHI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre Assemblée Générale Ordinaire du 10 Juin 2010, nous avons examiné les états financiers de la société "EURO-CYCLES" pour la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2011 tels qu'arrêtés par votre Conseil d'Administration.

### **1-Responsabilité du Management de la société**

Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 décembre 2011 font apparaître un total net du bilan de **25.197.001 D**, un bénéfice net de **4.805.013 D** et des capitaux propres avant résultat de l'exercice de **3.834.019 D**.

Ces états financiers ont été établis par le Conseil d'Administration de votre société qui est responsable de leur établissement et de leur présentation sincère conformément aux Normes Comptables Tunisiennes.

Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère et fidèle 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 eu égard aux circonstances.

## **2-Responsabilité du Commissaire aux comptes**

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de votre société, 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 internationales d'audit ainsi qu'aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans les comptes. Il comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, ainsi que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

## **3-Opinion**

A notre avis, les états financiers ci-joints, expriment de façon sincère et régulière la situation financière de la société "EURO-CYCLES" au 31 Décembre 2011 ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date. Les états financiers sont établis selon les méthodes comptables d'évaluation et de présentation préconisées par les Normes Comptables Tunisiennes et sont comparables à ceux de l'exercice précédent.

## **4-Vérifications et informations spécifiques**

- Conformément aux dispositions de l'article 266 du code des sociétés commerciales nous avons examiné les informations relatives à la situation financière et aux comptes donnés par votre Conseil d'Administration dans les documents mis à votre disposition à l'occasion de l'Assemblée Générale Ordinaire.

- Conformément à l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation et présentation des états financiers.

Ces informations n'appellent de notre part aucune remarque particulière.

- Par ailleurs et en application des dispositions du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001 tel que modifié par le décret n°2005-3144 du 6 décembre 2005 portant sur la tenue des comptes en valeurs mobilières, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la société « EURO-CYCLES » à la réglementation en vigueur en matière de tenue de comptes en valeurs mobilières ».

### **➤ Opinion sur les états financiers individuels arrêtés au 30/06/2012**

Les états financiers de la société « Euro-cycles » relatifs à l'exercice clos au 30 juin 2012, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Adel MADHI & Associés représenté par Monsieur Adel MADHI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« En application des dispositions de la loi N° 94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier telle que modifiée par la loi 2005-96 du 18 Octobre 2005, nous avons procédé à un examen limité des états financiers intermédiaires de la société "EURO-CYCLES" pour la période allant du 1er Janvier au 30 Juin 2012.

Ces états financiers intermédiaires, qui font apparaître un total net de bilan de **32.996.204 DT** et un bénéfice net de **5.262.266 DT**, ont été arrêtés par la Direction Générale qui 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 de la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur la base de notre examen limité.

### **Etendue de l'examen limité**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession applicables en Tunisie et relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthiques, de planifier et de réaliser notre examen limité en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives.

Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

### **Conclusion**

Sur la base de notre examen limité et compte tenu de ce qui est mentionné ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de la société "EURO-CYCLES" arrêtée au 30 Juin 2012, ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie. »

#### **➤ Opinion sur les états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2010**

Les états financiers consolidés du Groupe « Euro-cycles » relatifs à l'exercice clos au 31 décembre 2010, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Adel MADHI & Associés représenté par Monsieur Adel MADHI 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, nous avons procédé à l'audit des états financiers consolidés ci-joints, du groupe « EURO-CYCLES », arrêtés au 31 Décembre 2010 comprenant le bilan ainsi que l'état de résultat pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2010, ainsi que les 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 **19.404.503,439 DT** et un résultat bénéficiaire net de **2.991.561,359 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 et aux clauses statutaires du groupe « EURO-CYCLES ». 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 oeuvre 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 consolidés susmentionnés sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du groupe « **EURO-CYCLES** », arrêtée au 31 Décembre 2010 et le résultat de ses opérations 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 actionnaires, sont conformes à celles contenues dans les états financiers susmentionnés.

En outre, conformément à l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 Octobre 2005, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation et présentation des états financiers. Nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'avoir un impact sur notre opinion sur les états financiers.

#### **➤ Opinion sur les états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2011**

Les états financiers consolidés du Groupe « Euro-cycles » relatifs à l'exercice clos au 31 décembre 2011, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Adel MADHI & Associés représenté par Monsieur Adel MADHI 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, nous avons procédé à l'audit des états financiers consolidés ci-joints, du groupe « **EURO-CYCLES** », arrêtés au 31 Décembre 2011 comprenant le bilan ainsi que l'état de résultat pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2011, ainsi que les 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 **26.379.863,514 DT** et un résultat bénéficiaire net de **4.975.004,076 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 et aux clauses statutaires du groupe « **EURO-CYCLES** ». 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 oeuvre 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 consolidés susmentionnés sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du groupe « **EURO-CYCLES** », arrêtée au 31 Décembre 2011 et le résultat de ses opérations 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 actionnaires, sont conformes à celles contenues dans les états financiers susmentionnés.

En outre, conformément à l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 Octobre 2005, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation et présentation des états financiers. Nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'avoir un impact sur notre opinion sur les états financiers.

#### **➤ Avis sur les états financiers consolidés arrêtés au 30/06/2012**

Les états financiers consolidés du Groupe « Euro-cycles » au 30/06/2012, ont fait l'objet d'un examen limité effectué par le Cabinet Adel MADHI et Associés représenté par Monsieur Adel MADHI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie relatives aux missions d'examen limité. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« Conformément aux dispositions de l'article 21 bis de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier telle que modifiée par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons effectué l'examen limité des états financiers intermédiaires consolidés du Groupe EURO-CYCLES comprenant le bilan établi au 30 juin 2012, l'état de résultat ainsi que l'état de flux de trésorerie pour la

période de six mois se terminant à cette date. Ces états financiers intermédiaires font ressortir un total de bilan de 33.802.295 dinars et un bénéfice de la période du groupe s'élevant à 3.929.578 dinars.

La direction est responsable de l'établissement et la présentation sincère de ces états financiers intermédiaires consolidés, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie.

Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur ces états financiers intermédiaires consolidés sur la base de notre examen limité.

#### Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession applicables en Tunisie et relatives aux missions d'examen limité. Cet examen d'informations financières intermédiaires consolidés consiste en des demandes d'information, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables. Son étendue est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes d'audit et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

#### Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires consolidés ci-joints ne donnent pas une image fidèle de la situation financière du Groupe Euro-cycles au 30 juin 2012, ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie. »

#### 1.4. Attestation du responsable du contrôle des 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  
Monsieur Adel MADHI  
**CAM & ASSOCIES**  
Société à Responsabilité Limitée  
Totalement Exportatrice  
Inscrite au Tableau de l'Ordre  
5, Rue de Mauritanie - 1002 Tunis  
Tél: 71.285.240 - Fax: 71.285.147



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

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

Amen Invest  
Administrateur Délégué  
Monsieur Adel Gar




1.6. Responsable de l'information

Monsieur Mourad Ghazi  
Le Directeur Général Adjoint  
de la société Euro-cycles  
Tél. : 73 342 036  
Fax : 73 342.039



La notice légale est publiée au JORT N°.....55.....du.....04/05/2013

 **Conseil du Marché Financier**  
No Visa n° 0826 du 29 AVR. 2013  
Délivré au vu de l'article 2 de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994  
Le Président du Conseil du Marché Financier

  
Signé: Salah ESSAYEL



## CHAPITRE 2 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION D'OFFRE

### 2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération

#### 2.1.1 Motivations de l'opération d'ouverture de capital

Les actionnaires de la société Euro-cycles ont décidé d'ouvrir le capital de la société pour :

- Diversifier les sources de financement de la société,
- Accroître la notoriété de la société auprès du public et de mieux la faire connaître aux investisseurs locaux et étrangers et pérenniser ainsi sa crédibilité auprès des salariés, clients, fournisseurs et concurrents ainsi qu'auprès des institutions gouvernementales.

#### 2.1.2 Décision ayant autorisé l'opération

Sur proposition du conseil d'administration réuni le 7 novembre 2012, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société Euro-cycles tenue le 23 novembre 2012 a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au Marché Principal de la cote de la Bourse de Tunis.

#### 2.1.3 Actions offertes au Public

L'introduction de la société Euro-cycles au marché principal de la cote de la Bourse se fera par la mise sur le marché dans le cadre d'une cession au public de la part de ses actionnaires actuels de 1.620.000 actions d'une valeur nominale de 1 dinar chacune, représentant 30% du capital.

L'offre se fera par le moyen :

- D'une Offre à Prix Ferme de 907.200 actions représentant 56% du total des actions à céder, centralisée auprès de la Bourse de Valeurs Mobilières de Tunis ;
- D'un Placement Garanti auprès d'investisseurs étrangers et locaux avertis\* agissant pour compte propre (conformément aux dispositions de l'article 56 du Règlement Général de la Bourse) de 712.800 actions représentant 44 % du total des actions à céder, centralisé auprès de Amen Invest, Intermédiaire en Bourse.

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

Les donneurs d'ordre dans le cadre de ce placement s'engagent à ne pas céder 75% de leurs titres en Bourse pendant une période d'une année à partir de la date de première cotation en Bourse.

#### 2.1.4 Le prix de l'offre et sa justification

Le prix de l'action Euro-cycles a été fixé à 11,200 dinars tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

L'évaluation de l'action Euro-cycles a été effectuée par Amen Invest intermédiaire en Bourse, sur la base des Etats financiers consolidés certifiés au 31/12/2011 et sur la base d'un business plan de la période 2012 à 2016, approuvé par le conseil d'Administration du 7 novembre 2012 et examiné par le Commissaire aux comptes.

---

\* Sont considérés investisseurs avertis lorsqu'ils agissent pour compte propre :

- Les institutions financières internationales et régionales,
- la caisse de dépôts et de consignations,
- les établissements de crédit,
- les sociétés d'investissement,
- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières,
- les compagnies d'assurance et de réassurance,
- les sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières,
- Toute société qui remplit au moins deux des trois conditions suivantes :
  - Effectif moyen annuel supérieur à 200 personnes,
  - Total du bilan supérieur à 20 millions de dinars,
  - Chiffre d'affaires ou recettes nettes supérieurs à 40 millions de dinars.

### 2.1.4.1 Choix des méthodes d'évaluation

Le groupe Euro cycles est composé de deux entités :

- *Société Euro-cycles*: qui a pour activité la production et la vente de vélos tout terrain à l'export. Elle se charge donc de l'achat de pièces et de leurs assemblage.
- *Société Tunindustries* : Filiale d'Euro-cycles, elle a pour principale activité la fabrication de jantes et de cadres destinés à la production de vélos.

Afin d'évaluer au mieux la valeur des actions d'Euro-cycles, Amen Invest a eu recours à plusieurs méthodes d'évaluation et en a retenu trois, celles jugées les plus significatives dans la détermination de la valeur la plus probable des actions d'Euro-cycles à savoir **la Méthode d'actualisation des Cash-Flow, la Méthode de Bates et la Méthode Economic Value Added.**

#### 2.1.4.1.1 Méthodes d'évaluation écartées

- Les multiples transactionnels

Cette méthode repose sur l'identification d'un échantillon de transactions récentes d'entreprises opérant dans le secteur de la fabrication et le montage des vélos en Tunisie ou sur des marchés similaires. En raison de la non disponibilité d'informations sur des transactions comparables sur le marché tunisien et nord africain d'une part et le fait que les sociétés opérant dans le même secteur sur le marché européen appartiennent à des groupes de sociétés dont la maison mère est cotée d'autre part, la méthode des multiples transactionnels a été écartée par l'évaluateur.

- La méthode des sommes des parties

Cette méthode revient à considérer la valeur d'un groupe d'entreprises comme étant la somme des valorisations des sociétés qui le constitue pondérées par le pourcentage de détention du Groupe dans leurs capitaux sociaux respectifs.

A ce titre, la valorisation du groupe Euro-cycles par la méthode de la Somme des Parties revient à sommer les valeurs respectives des fonds propres des sociétés Euro-cycles et Tunindustries, valorisée chacune selon la méthode des Discounted Cash Flows (DCF), en prenant en compte leur pourcentage de détention respectif.

Etant donné que la société Euro-cycles est actionnaire dans Tunindustries à plus de 99%, il existe de ce fait des flux intragroupe entre les deux sociétés du Groupe. L'évaluateur a donc jugé que l'utilisation de la méthode de la Somme des Parties conduit à une valorisation non pertinente en raison de l'abstraction faite des dits flux.

De ce fait, la méthode de la Somme des Parties a été écartée par l'évaluateur.

- La méthode de l'actif net comptable réévalué

Cette méthode consiste à évaluer séparément les différents actifs et engagements de l'entreprise et à en faire une somme algébrique.

La méthode de l'Actif Net Comptable Réévalué est particulièrement adaptée aux groupes de sociétés pour lesquels les projections financières agrégées ne peuvent être analysées en tant que telles ainsi que les entreprises fortement capitalistiques.

Par ailleurs, l'Actif Net Comptable Réévalué de l'entreprise ne prend pas en compte la rentabilité actuelle et future de l'entreprise et ne valorise pas ses éléments incorporels, à savoir la qualité du management, le savoir-faire, l'image de marque, etc.

De ce fait, l'évaluateur a décidé d'écarter la méthode de l'Actif Net Comptable Réévalué comme méthode de base de valorisation du groupe Euro-cycles.

- La méthode de Gordon-Shapiro

La méthode de Gordon-Shapiro est une méthode qui se base principalement sur le taux de distribution des bénéfices pour évaluer une société. Cette méthode est particulièrement adaptée aux sociétés qui distribuent la quasi-totalité de leur bénéfice dans la mesure où elle ne tient pas compte de la richesse non distribuée.

Par conséquent, l'évaluateur a décidé d'écarter la méthode de Gordon-Shapiro comme méthode de base de valorisation du groupe Euro-cycles.

2.1.4.1.2 Méthodes d'évaluation retenues

- Méthode des Discounted Cash Flows appliquée aux états financiers consolidés

La méthode des Discounted Cash Flows est communément reconnue comme étant la méthode d'évaluation fondamentale des entreprises.

Cette méthode mesure la capacité d'une entreprise à créer de la valeur. La création de valeur résulte de la différence entre la rentabilité des capitaux investis et l'exigence de rémunération des actionnaires et des créanciers.

La méthode des Discounted Cash Flows donne une vision dynamique de la valeur d'entreprise, puisqu'elle se base sur les projections de résultats et prend en considération les principaux facteurs qui influent sur l'activité, tels que l'évolution de sa rentabilité, sa cyclicité, sa structure financière et son risque propre.

- Méthode de l'Economic Value Added (EVA)

La méthode de l'Economic Value Added est une méthode d'évaluation basée sur les flux futurs, elle mesure la capacité d'une entreprise à créer de la valeur.

La valeur ajoutée économique (Economic Value Added, EVA) est l'excédent de résultat provenant de l'activité par rapport au coût du financement exigé par les actionnaires (coût moyen pondéré du capital).

La méthode de l'Economic Value Added donne, également, une vision dynamique de la valeur d'entreprise, puisqu'elle se base sur la capacité future de l'entreprise à créer de la valeur.

- Méthode de Bates

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

C'est une méthode qui regroupe les paramètres utilisés dans plusieurs autres méthodes d'évaluation telles que la méthode des comparables, en se basant sur un multiple de résultats de sortie, la méthode des dividendes, en tenant compte du taux de distribution des bénéfices futurs, les méthodes de flux futurs en tenant compte du taux de croissance des bénéfices.

**Choix du taux d'actualisation**

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

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

$$CMPC = (K_{cp} \times \frac{CP}{(D + CP)}) + (K_d(1 - t) \times \frac{D}{(D + CP)})$$

$K_{cp} = R_f + \beta (R_m - R_f)$  : coût des fonds propres

CP : Montant des fonds propres

D : Montant de la dette

$K_d$  : Coût de la dette

t : taux d'imposition de la société

$R_f$  : Taux sans risque

$R_m - R_f$  : Prime de risque du marché

$\beta$  : Risque systématique de l'entreprise

Eléments du CMPC	Valeur	Justification
Coût de la dette	5.50%	Le coût moyen de la dette de la société est de 5,50%. <i>Source</i> : La société Euro-cycles.
Impôt sur les sociétés (IS)	10%	Régime fiscal régissant les sociétés totalement exportatrices.
$R_f$ (BTA août 2022)	6.23%	Le taux sans risque est celui des Bon de Trésor à long terme. (taux actuariel des BTA 10 ans échéance août 2022). <i>Source</i> : CMF, courbe des taux du 06 juin 2012.
$\beta$ désendetté*	1.0	A notre connaissance, il n'existe aucune société opérant dans le même secteur d'activité et qui soit cotée sur un marché réglementé. Par conséquent, nous avons assimilé le risque de la société au risque du marché.
Rendement du marché ( $R_m$ )	11.73%	Le rendement du marché a été estimé par Amen Invest. <i>Source</i> : Amen Invest.

En tenant compte des paramètres ci-dessus, le coût des fonds propres  $K_{cp}$  ressort à **11,82%** et le coût moyen pondéré du capital CMPC à **11,69%**.

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

### 2.1.4.2.1 Rappel sur le principe de la méthode

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

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

### 2.1.4.2.2. Détermination des flux futurs, $CF_i$

Les cash flows de l'année i est constitué par :

- Les flux d'exploitation composés des revenus diminués des charges liées au processus opérationnel ;

\* Etant donné qu'il n'existe pas de structure similaire à celle d'Euro-cycles en termes d'activité, de taille, de structure financière et opérant dans un environnement ayant le même niveau de risque que celui de la société et dans la mesure où les sociétés dont le profil se rapproche le plus de celui de la société Euro-cycles sont, soit des sociétés opérant dans des secteurs industriels différents, soit des sociétés appartenant à des groupes industriels dont les activités sont très diversifiées, l'évaluateur a donc fixé le bêta sans dette à un niveau de un.



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

#### 2.1.4.2.3. Détermination de la valeur terminale, $V_n$

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

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

#### 2.1.4.2.4. Choix de la durée d'actualisation

La période d'actualisation retenue ( $n$ ) est de cinq ans, soit de l'année 2012 à l'année 2016. Les FCF sont calculés sur la base des données d'exploitation présentées dans le business plan pour les cinq années à venir.

#### 2.1.4.2.5. Le taux d'actualisation

Les FCF générés sur la période sont actualisés au coût du capital de l'entreprise (CMPC). Il s'agit du coût moyen pondéré des fonds propres ( $K_{cp}$ ) et de la dette ( $K_d$ ).

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

$$K_{cp} = R_f + (R_m - R_f)\beta$$

- Le taux sans risque est celui des bons de trésor à long terme (BTA 12 ans, échéance août 2022) et est égal à 6.23% (source : CMF, courbe des taux du 6 juin 2012).
- $R_m$  est le rendement moyen du marché estimé à 12%
- $\beta$  ou risque systématique de l'entreprise est calculé de la manière suivante en prenant  $\beta$  non endetté égale à 1 :
- $\beta$  endetté =  $\beta$  non endetté \*  $[1 + (1 - t) * D/CP]$

#### 2.1.4.2.6. Evaluation

##### 1- Détermination des FCF

En DT	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p
Résultat d'exploitation avant impôt	5 800 475	6 492 023	7 616 788	8 855 702	9 871 987
Impôt*	0	385 239	472 757	572 416	648 627
<b>Résultat d'exploitation après impôt</b>	<b>5 800 475</b>	<b>6 106 784</b>	<b>7 144 031</b>	<b>8 283 286</b>	<b>9 223 360</b>
Amortissements et provisions	545 513	582 670	551 653	498 291	453 246
Investissement	-684 193	-352 500	0	0	0
Variation du BFR	-285 835	-999 383	-1 154 429	-1 220 147	-1 014 758
<b>Free Cash Flows (FCF)</b>	<b>5 375 960</b>	<b>5 337 571</b>	<b>6 541 255</b>	<b>7 561 430</b>	<b>8 661 848</b>

\* Le taux d'imposition utilisé lors de l'évaluation de titre Euro-cycles est celui fixé par le régime fiscal régissant les sociétés exportatrices, à savoir 10%. Ce taux est applicable au résultat imposable de la société. Etant donné que la société Eurocycles perçoit des dividendes de la part de sa filiale Tunindustries, ces derniers sont déductibles du résultat imposable. Par conséquent, le taux d'imposition effectif est inférieur au taux théorique.

## 2- Calcul de la capitalisation boursière

Somme des Cash flow actualisés	23 628 921
Valeur terminale actualisée	47 080 345
<b>Valeur d'entreprise</b>	<b>70 709 266</b>
Ajustements	-3 421 970
<b>Valeur des fonds propres</b>	<b>67 287 296</b>

Selon la méthode DCF, la valeur d'entreprise d'Euro-cycles ressort à 70,709 millions de dinars (MDT). Pour arriver à la valeur des fonds propres, il a été utilisé les ajustements tels que calculés à fin 2011, et dont le montant s'élève à 3.421 MDT. La valeur des fonds propres d'Euro-cycles selon la méthode DCF ressort ainsi à 67,287 MDT.

## 3- Test de sensibilité

Ces analyses ont été effectuées en faisant varier le CMPC et le taux de croissance à l'infini autour des valeurs retenues dans le cas central :

Test de sensibilité (en mDT)		Taux de croissance à l'infini		
		0.5%	1.0%	1.5%
Taux d'actualisation	10.69%	72 269.9	75 191.2	78 430.3
	11.19%	68 441.9	71 042.7	73 911.8
	11.69%	64 961.1	67 287.3	69 841.8
	12.19%	61 782.8	63 872.3	66 157.3
	12.69%	58 869.6	60 753.9	62 806.6

### 2.1.4.3 Evaluation par la Méthode de Bates

#### 2.1.4.3.1. Rappel sur le principe de la méthode

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

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

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

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

On peut ainsi présenter une formule réduite :

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

Avec,

- PN : PER de sortie, lorsque l'action est revendue après une certaine période.
- P<sub>0</sub> : PER actuel, niveau auquel peut s'acheter actuellement l'action.

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

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

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

Avec :

$K_{cp}$  : coût des capitaux propres

$g$  : taux de croissance des bénéfices estimé à 12.31%

$d$  : taux de distribution des bénéfices

#### 2.1.4.3.2. Evaluation

##### 1- Calcul de la capitalisation boursière

<i>En DT</i>		2012
$P_N$	PER de sortie	9.50
$K_{cp}$	Coût du capital	11.82%
$g$	Croissance des bénéfices (2011-2016)	12.31%
$((1+I)/(1+g))^n$	A	0.978
$((1+g)/(g-I))^*(1-A)$	B	4.957
$d$	Taux de distribution des dividendes	50.0%
$P_0=(P_N+d*B)/A$	PER d'entrée	12.24
<b>Valeur des Fonds Propres*</b>		<b>67 613 029</b>

##### 2- Test de sensibilité

Test de sensibilité (en mDT)		% distribution Div.		
		40.0%	50.0%	60.0%
PER sortie	8.50	59 171.0	61 968.0	64 766.0
	9.00	61 993.0	64 791.0	67 589.0
	9.50	64 815.0	67 613.0	70 411.0
	10.00	67 637.0	70 435.0	73 233.0
	10.50	70 460.0	73 258.0	76 055.0

\* Pour déterminer la valeur des fonds propres, l'évaluateur a multiplié le PER d'entrée par le bénéfice de l'année 2012 au lieu de celui de l'année 2011. Selon l'évaluateur, contrairement aux méthodes patrimoniales qui sont basées sur les valeurs issues des états financiers relatifs à un exercice clôturé, la méthode de Bates est basée sur les résultats prévisionnels. L'action est, par conséquent, évaluée par un multiple des résultats futurs et non des résultats passés.

## 2.1.4.4 Evaluation par la méthode Economic Added Value (EVA) :

### 2.1.4.4.1 Rappel sur le principe de la méthode

La valeur économique ajoutée (Economic Value Added, EVA) est l'excédent de résultat provenant de l'activité par rapport au coût du financement exigé par les actionnaires (coût moyen pondéré du capital). C'est un indicateur financier utile aux apporteurs de capitaux qui vérifient ainsi si leurs investissements (stratégiques ou tactiques) génèrent un excédent de trésorerie.

Selon la méthode des EVA, la valeur globale de l'entreprise est égale à la valeur actualisée des excédents de résultat provenant de l'activité par rapport au taux exigé par les actionnaires. La valeur de ses actions est obtenue en diminuant de la valeur globale de l'entreprise de son endettement net.

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

### 2.1.4.4.2 Détermination des flux EVA

$$EVA = \text{Actif économique} + (ROCE - WACC) \times \text{Actif économique}$$

VE : Valeur d'entreprise ;

Actif économique : Actif immobilisé + BFR ;

ROCE : Rentabilité de l'actif économique (Résultat d'exploitation / Actif économique) ;

WACC : Coût moyen pondéré du capital

### 2.1.4.2.3. Détermination de la valeur terminale, $V_n$

La valeur terminale (ou résiduelle) est déterminée par un processus du type Gordon-Shapiro se basant sur une hypothèse de croissance constante, au taux  $g$  de EVA de l'année  $n$ .

$$V_n = \frac{EVA_n(1 + g)}{(CMPC - g)}$$

### 2.1.4.4.4 Choix de la durée d'actualisation

La période d'actualisation retenue ( $n$ ) est de cinq ans, soit de l'année 2012 à l'année 2016. Les EVA sont calculées sur la base des données d'exploitation présentées dans le business plan pour les cinq années à venir.

### 2.1.4.4.5. Le taux d'actualisation

Les EVA générées sur la période sont actualisées au coût du capital de l'entreprise (CMPC). Il s'agit du coût moyen pondéré des fonds propres ( $K_{cp}$ ) et de la dette ( $K_d$ ).

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

$$K_{cp} = Rf + (Rm - Rf)\beta$$

- Le taux sans risque est celui des bons de trésor à long terme (BTA 12 ans, échéance août 2022) et est égal à 6.23% (source : CMF, courbe des taux du 6 juin 2012).
- $Rm$  est le rendement moyen du marché estimé à 11,73%
- $\beta$  ou risque systématique de l'entreprise est calculé de la manière suivante en prenant  $\beta$  non endetté égale à 1 :
  - o  $\beta$  endetté =  $\beta$  non endetté \*  $[1 + (1 - t) * D/CP]$

#### 2.1.4.4.6. Evaluation

##### 1- Détermination des EVA

L'EVA est égale au flux provenant de l'écart entre la rentabilité économique (ROCE) et le coût moyen pondéré du capital de l'entreprise (CMPC).

<i>en DT</i>	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Capitaux Investis	14 326 000	14 750 516	15 519 729	16 122 505	16 844 361	17 405 873
EBIT*	5 229 111	5 800 475	6 492 023	7 616 788	8 855 702	9 871 987
ROCE***		39%	42%	47%	53%	57%
Adjusted WACC		12%	12%	12%	12%	12%
EVA**		3 958 727	4 445 814	5 517 650	6 591 359	7 584 291
<b>EVA Actualisée</b>		<b>3 544 365</b>	<b>3 563 831</b>	<b>3 960 070</b>	<b>4 235 519</b>	<b>4 363 446</b>

Les flux EVA sont actualisés au taux du CMPC sur la période du Business Plan. Au-delà de cette période de projection, une valeur terminale est déterminée, se basant sur l'hypothèse d'une continuité de l'exploitation et de croissance constante au taux de croissance à l'infini retenu (TCI).

Pour la valeur terminale, l'évaluateur a opté pour un TCI équivalent à celui utilisé dans la méthode des DCF, égal à 1 %.

<i>En DT</i>	
Capitaux investis en 2011	14 326 000
Valeur actualisée des EVA 2012e-2016p	19 667 231
Valeur actualisée de la valeur terminale	41 223 423
<b>Valeur d'Entreprise</b>	<b>75 216 653</b>
Ajustements	-3 421 970
<b>Valeur des fonds propres</b>	<b>71 794 683</b>

##### 2- Calcul de la capitalisation boursière

Selon la méthode de l'EVA, la valeur d'entreprise d'Euro-cycles ressort à 75,216 MDT. Après ajustements tels que calculés à fin 2011, et dont le montant s'élève à 3.421 MDT, la valeur des fonds propres d'Euro-cycles est de 71,794 MDT.

\* L'EBIT utilisé pour le calcul des EVA doit être net d'impôt. Selon l'évaluateur, contrairement à la méthode DCF qui est basée sur des flux financiers, la méthode EVA utilise plutôt des notions économiques de création de valeur. La notion de l'impôt, qui vient en déduction de la valeur économique ajoutée peut ne pas être prise en compte dans ce cas d'autant plus que la différence entre la valeur selon que l'on tienne compte de l'impôt ou pas est relativement négligeable.

\*\* Pour le calcul des flux EVA, l'évaluateur a utilisé un EBIT avant impôt. Le calcul des flux EVA net d'impôt se présente comme suit :

<i>en DT</i>	2012	2013	2014	2015	2016
EVA	3 958 727	4 079 669	5 062 568	6 043 474	6 956 588
<b>EVA Actualisée</b>	<b>3 544 365</b>	<b>3 270 323</b>	<b>3 633 454</b>	<b>3 883 455</b>	<b>4 002 312</b>

La valeur de l'entreprise Euro-cycles qui en ressort est de 67.3 MDT.

\*\*\* Selon l'évaluateur, le taux de rentabilité économique « ROCE » est calculé à travers le ratio EBIT/Actif économique. L'EBIT est le résultat d'exploitation de l'année en cours et l'actif économique est l'actif qui a généré l'EBIT de l'année n. Les investissements étant souvent réalisés en début d'année, donc l'EBIT de l'année n est généré par l'actif de l'année en cours.

### 3- Test de sensibilité

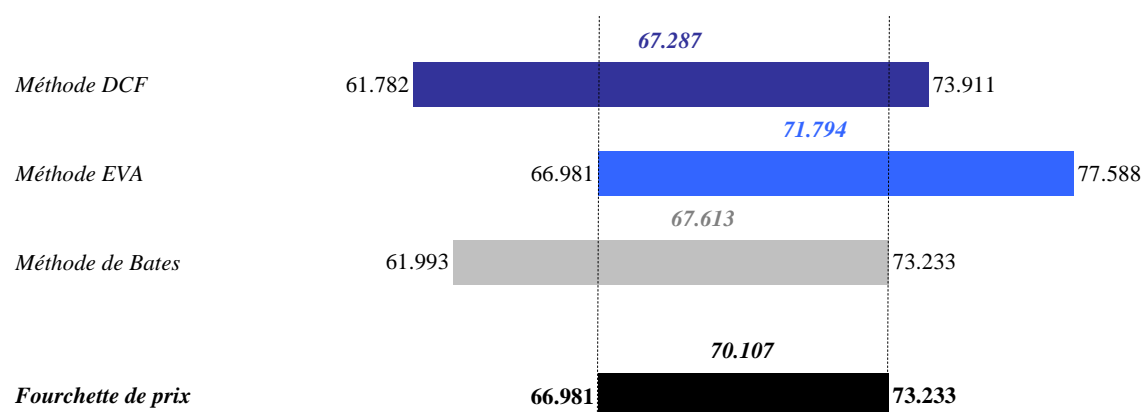
Ces analyses ont été effectuées en faisant varier le CMPC et le taux de croissance à l'infini autour des valeurs retenues dans le cas central :

Test de sensibilité (en mDT)		Taux de croissance à l'infini		
		0.5%	1.0%	1.5%
Taux d'actualisation	10.69%	76 143.3	78 701.1	81 537.3
	11.19%	72 798.6	75 075.8	77 588.0
	11.69%	69 757.9	71 794.7	74 031.4
	12.19%	66 981.9	68 811.5	70 812.2
	12.69%	64 438.0	66 087.9	67 885.2

En tenant compte des sensibilités ci-dessus, il ressort une fourchette de valorisation des fonds propres d'Euro-cycles allant de 66,981 MDT à 77,588 MDT.

#### 2.1.4.5 Conclusion (synthèse des méthodes d'évaluation)

La valorisation de 100% des fonds propres d'Euro-cycles selon les méthodes retenues se présente de la manière suivante :



Compte tenu de la nature de l'activité de la société Euro-cycles ainsi que de ses perspectives d'avenir, l'évaluateur a décidé d'équipondérer les trois méthodes:

La valorisation des fonds propres d'Euro-cycles issue de l'équipondération des trois méthodes retenues est de 68,898 millions de dinars, soit 12,759 DT par action.

#### 2.1.4.6 Prix proposé

Le prix proposé est de 11.200 par action. Il correspond à une valorisation de 60.480 millions de dinars tunisien soit une décote de 12.22% par rapport à la moyenne des évaluations déterminées ci-dessus et de 13.7% par rapport à la médiane. Ce prix présente les caractéristiques suivantes du titre :

	Multiple
P/E 2012	10.96
P/B 2012	4.34
Dividende par action 2012 / Prix	4.13%

\*Source Amen Invest

### 2.1.5 Opérations financières récentes

Le 30 août 2012 : Une opération d'enregistrement a été réalisée portant sur 3 600 actions cédées par Monsieur Patrice Garandeau au profit de MG invest sarl, au prix de 10.74 DT\* l'action .

### 2.1.6 Répartition du capital et des droits de vote

Avant l'offre au public

Actionnaire	Nbre d'actions et de droits de vote	Pourcentage	Montant (en DT)
Essayeh Habib	1 969 650	36.48%	1 969 650
STE BENTEC	1 080 000	20.00%	1 080 000
Rekik Mohamed	721 800	13.37%	721 800
MG Invest	540 000	10.00%	540 000
Ghazi Mourad	540 000	10.00%	540 000
Beraudo Michele	539 550	9.99%	539 550
Rekik Hajer	9 000	0.17%	9 000
<b>Total</b>	<b>5 400 000</b>	<b>100.00%</b>	<b>5 400 000</b>

Après l'offre au public

Actionnaire	Actions à céder	Nbre d'actions et de droits de vote	Pourcentage	Montant (en DT)
Essayeh Habib	590 895	1 378 755	25.53%	1 378 755
STE BENTEC	324 000	756 000	14.00%	756 000
Rekik Mohamed	216 540	505 260	9.36%	505 260
MG Invest	162 000	378 000	7.00%	378 000
Ghazi Mourad	162 000	378 000	7.00%	378 000
Beraudo Michele	161 865	377 685	6.99%	377 685
Rekik Hajer	2 700	6 300	0.12%	6 300
<b>Public</b>		<b>1 620 000</b>	<b>30.00%</b>	<b>1 620 000</b>
<b>Total</b>	<b>1 620 000</b>	<b>5 400 000</b>	<b>100.00%</b>	<b>5 400 000</b>

### 2.1.7 Modalités de paiement du prix

Pour la présente Offre au public, le prix de l'action Euro-cycles, tous frais, commissions, courtages et taxes compris, a été fixé à 11,200 dinars aussi bien pour l'Offre à Prix Ferme que pour le Placement Garanti.

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

\* La transaction a eu lieu avant les opérations d'augmentation de capital et de réduction du nominal à un cours de 1 611 DT lorsque le capital était de 1 800 000 DT et le nombre d'actions était de 36 000.

Le règlement des ordres d'achat par les investisseurs étrangers et locaux avertis\* agissant pour compte propre désirant souscrire à des actions Euro-cycles dans le cadre du Placement Garanti s'effectue auprès d'Amen Invest, au comptant, au moment du dépôt de l'ordre d'achat.

### 2.1.8 Période de validité de l'offre

**L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du 20 mai 2013 au 7 juin 2013 inclus.**

La réception des ordres dans le cadre du Placement Garanti se fera à partir du 20 mai, 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 7 juin inclus.

### 2.1.9 Etablissements domiciliataires

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

Amen Invest est seule habilitée à recueillir sans frais les ordres d'achat des actions Euro-cycles exprimés dans le cadre du Placement Garanti.

### 2.1.10 Date de jouissance

Les actions à céder dans le cadre de cette offre porte jouissance au premier janvier 2013.

### 2.1.11 Catégories, modalités et délais de délivrance des actions

#### 2.1.11.1 Offre à Prix Ferme

Trois (03) catégories d'ordres d'achat seront offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme :

Catégorie A	Ordres réservés aux personnes physiques et/ou morales, tunisiennes et/ou étrangères désirant acquérir au minimum 10 actions et au maximum 500 actions.
Catégorie B	Ordres réservés aux personnes physiques et/ou morales, tunisiennes et/ou étrangères désirant acquérir au minimum 501 actions et au maximum 27.000 actions pour les non institutionnels et un maximum 270.000 actions pour les institutionnels.
Catégorie C	Ordres réservés aux OPCVM tunisiens désirant acquérir au minimum 500 actions et au maximum 270.000 actions. Les souscripteurs de cette catégorie doivent respecter les dispositions légales notamment celles régissant les ratios prudentiels tel que définis au niveau de l'article 29 de la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du Code des Organismes de Placement Collectif et fixant un maximum de 10% de l'actif net en titres de créance ou de capital émis ou garantis par un même émetteur.

---

\* Sont considérés investisseurs avertis lorsqu'ils agissent pour compte propre:

- Les institutions financières internationales et régionales,
- la caisse de dépôts et de consignations,
- les établissements de crédit,
- les sociétés d'investissement,
- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières,
- les compagnies d'assurance et de réassurance,
- les sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières,
- Toute société qui remplit au moins deux des trois conditions suivantes :
  - Effectif moyen annuel supérieur à 200 personnes,
  - Total du bilan supérieur à 20 millions de dinars,
  - Chiffre d'affaires ou recettes nettes supérieurs à 40 millions de dinars.



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

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

L'identité complète du donneur d'ordre comprend :

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

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

L'ordre d'achat doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à 10 ni supérieur à 0,5% du capital pour les non institutionnels\*\* (soit 27 000 actions) et à 5% du capital social (soit 270.000 actions) pour les institutionnels\*\*. En tout état de cause, la quantité demandée par ordre doit respecter la quantité minimale et maximale par catégorie.

En outre, les demandes de souscription pour les OPCVM ne doivent pas porter sur plus de 10% des actifs nets, ayant servi pour le calcul de la dernière valeur liquidative publiée, précédant la date de l'ordre d'achat. Toute violation de cette condition entraîne la nullité de l'ordre d'achat.

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

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

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

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

En cas d'ordres multiples chez un même intermédiaire, seul l'ordre portant sur le plus petit nombre d'actions demandées sera retenu. Tout intermédiaire chargé du placement des titres est tenu au respect des dispositions énoncées dans le présent chapitre, notamment en matière de limitation des mandats et de couverture en fonds des ordres d'achat émanant de leurs clients. L'ensemble des documents cités ci-dessus devra être conservé pour être éventuellement présentés à des fins de contrôle.

---

\* cf. liste des intermédiaires en bourse en annexe

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

### Mode de répartition des titres

	Nombre d'actions	Montant	% du capital	% de l'OPF
Catégorie A	194 400	2 177 280	3.60%	21.43%
Catégorie B	356 400	3 991 680	6.60%	39.29%
Catégorie C	356 400	3 991 680	6.60%	39.29%
<b>Total</b>	<b>907 200</b>	<b>10 160 640</b>	<b>16.80%</b>	<b>100.00%</b>

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

- Pour la catégorie A: les ordres d'achat seront satisfaits également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement ;
- Pour la catégorie B: les ordres d'achat seront satisfaits au prorata sur la base d'un taux d'allocation, déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue;
- Pour la catégorie C: les ordres d'achat seront satisfaits au prorata sur la base d'un taux d'allocation, déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue;

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

#### Transmission des ordres et centralisation

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

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

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

#### Ouverture des plis et dépouillement

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

#### 2.1.11.2 Placement Garanti

Dans le cadre du Placement Garanti, 712.800 actions Euro-cycles représentant 13,2% du capital de la société seront offertes aux investisseurs. Ce placement garanti sera centralisé auprès d'Amen Invest, intermédiaire en Bourse.

Les ordres d'achat doivent être nominatifs et donnés par écrit à Amen Invest, intermédiaire en Bourse. Ces ordres doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandés, l'identité complète du donneur d'ordre (l'adresse, la nationalité, le numéro du registre de

commerce) ainsi que la nature et les références des documents présentés justifiant la qualité d'investisseurs avertis\* conformément à ce qui a été fixé au niveau du présent prospectus.

L'ordre d'achat doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être supérieur 27 000 actions pour les non institutionnels (soit au plus 0.5% du capital social) et 270 000 actions pour les institutionnels\*\* (soit au plus 5% du capital social).

**Les investisseurs dans le cadre du placement garanti n'auront pas le droit de donner des ordres dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et inversement.**

**Toutefois, les titres non acquis dans le cadre du placement garanti pourraient être affectés à la catégorie B, puis A, puis C de l'Offre à Prix Ferme.**

#### **Transmission des ordres**

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

#### **Soumission et vérification des ordres**

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

#### **2.1.11.3 Déclaration des résultats**

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

#### **2.1.11.4 Règlement des capitaux et livraison des titres**

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

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

---

\* Sont considérés investisseurs avertis:

- Les institutions financières internationales et régionales,
- la caisse de dépôts et de consignations,
- les établissements de crédit,
- les sociétés d'investissement,
- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières,
- les compagnies d'assurance et de réassurance,
- les sociétés de gestion de portefeuilles de valeurs mobilières,
- Toute société qui remplit au moins deux des trois conditions suivantes :
  - Effectif moyen annuel supérieur à 200 personnes,
  - Total du bilan supérieur à 20 millions de dinars,
  - Chiffre d'affaires ou recettes nettes supérieurs à 40 millions de dinars.

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

La STICODEVAM a attribué en date du 29 avril 2013 aux actions de la société Euro-cycles le code ISIN TN0007570013.

Les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

Le registre des actionnaires sera tenu par Amen Invest, intermédiaire en Bourse.

## **2.2 Renseignements généraux sur les actions offertes**

**Forme des actions :** Nominative

**Catégorie :** Ordinaire

**Jouissance :** 1<sup>ère</sup> Janvier 2013

### **2.2.1 Droits attachés aux actions**

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

Chaque membre de l'Assemblée Générale a autant de voix qu'il possède et représente d'actions (Article 27.6 des statuts).

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

### **2.2.2 Régime de négociabilité**

Les actions sont librement négociables.

### **2.2.3 Régime fiscal applicable**

Droit commun

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

## **2.3 Marché des titres**

Il n'existe, à la date du visa, aucun marché pour la négociation des titres offerts. Toutefois, une demande d'admission au marché principal de la cote de la Bourse a été présentée à la BVMT. La Bourse a indiqué en date du 21 décembre 2012 qu'elle donnera suite à cette demande si le placement des titres prévu dans le prospectus est mené à bonne fin.

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

La Bourse a accordé en date du 21 décembre 2012 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société Euro-cycles au marché principal de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

L'admission définitive des 5 400 000 actions de nominal un (1) dinars chacune, reste toutefois tributaire de l'accomplissement des formalités suivantes :

- La présentation du prospectus d'admission visé par le Conseil du Marché Financier.
- La justification de la diffusion dans le public d'au moins 10% du capital auprès de 200 actionnaires au plus tard le jour de l'introduction.
- La justification de l'existence d'un manuel de procédure d'organisation, de gestion et de divulgation des informations financières, d'une structure d'audit interne et de contrôle de gestion.

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

Le conseil de la Bourse a, également, recommandé l'établissement d'un pacte entre les principaux actionnaires ainsi que la communication de la rémunération des dirigeants du groupe.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions Euro-cycles se fera au marché principal de la cote de la Bourse au cours de 11,200 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

## **2.4 Cotation des titres**

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

## **2.5 Tribunaux compétents en cas de litige**

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

## **2.6 Avantage fiscal**

Aucun avantage fiscal n'est prévu pour la société Euro-cycles. Etant donné son statut d'entreprise exportatrice, l'entreprise bénéficie d'un taux d'imposition de 10% (voir d'une exonération).

## **2.7 Contrat de liquidité**

Les initiateurs de l'offre se sont engagés à consacrer un million et un dinars (1 000 001 DT) et quatre vingt neuf mille deux cent quatre vingt sept (89 287) actions pour alimenter un contrat de liquidité qui aura une durée d'une année à partir de la date d'introduction en bourse des actions Euro-cycles. Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en Bourse introducteur Amen Invest.

## **2.8 Engagements de la société et des initiateurs de l'offre**

### **2.8.1 Engagements de la société**

#### **2.8.1.1 Représentation au conseil d'administration**

La société Euro-cycles s'engage à réserver un siège au Conseil d'Administration au profit des représentants des détenteurs des actions acquises dans le cadre l'Offre à Prix Ferme. Ce nouvel administrateur sera désigné par les détenteurs d'actions Euro-cycles 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.

#### **2.8.1.2 Engagement de se conformer à la loi sur la dématérialisation des titres**

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

#### **2.8.1.3 Engagement de se conformer à l'annexe 12 du règlement du CMF relatif à l'APE**

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

#### **2.8.1.4 Engagement de mise en place d'une structure d'audit interne, d'une structure de contrôle de gestion et d'un manuel de procédure d'organisation, de gestion et de divulgation des informations financières**

La société Euro-cycles s'engage à mettre en place une structure d'audit interne, d'une structure de contrôle de gestion et d'un manuel de procédure d'organisation, de gestion et de divulgation des informations financières.

#### **2.8.1.5 Engagement de créer un comité permanent d'audit**

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

#### **2.8.1.6 Tenue de communications financières**

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

#### **2.8.1.7 Engagement de respecter l'article 29 du Règlement Général de la Bourse**

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

## **2.8.2 Engagements des initiateurs de l'Offre**

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

Monsieur Habib Essayeh, la société BENTEC représentée par Mr. Ben Tan Chen Wei-Da, Monsieur Mohamed Rekik, la société MG Invest représentée par Mr. Patrice Garandea, Monsieur Mourad Ghazi, et Monsieur Michele Beraudo, initiateurs de l'Offre, s'engagent à ne pas céder plus de 5% de leurs participations au capital de la société au public en sus de ce qui est susceptible d'être cédé précédemment, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier et ceci pendant une période de trois ans à compter de la date d'introduction.

### **2.8.2.2 Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente**

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

## **CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL**

### **3.1 Renseignements de caractère général concernant l'émetteur**

#### **3.1.1 Dénomination et siège social**

Dénomination sociale : « Euro-cycles »

Siège social : Zone Industrielle – Kalaa Kébira- Sousse

Tel : (+216) 73 342 036

Fax : (+216) 73 342 039

Email : eurocycles@gnet.tn

#### **3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable**

Forme juridique : Société Anonyme.

Législation particulière applicable : Société totalement exportatrice

#### **3.1.3 Date de constitution et durée de la société.**

Date de constitution : Novembre 1993

Durée : 99 ans sauf dissolution anticipée ou prorogation.

#### **3.1.4 Objet social**

La société a pour objet les opérations suivantes :

- La fabrication, le montage, la vente, tout autre commerce des cycles à deux roues ou tout autre produit faisant partie de l'univers des roues et du cycle sous toutes ses formes.

- De ce fait elle est habilitée à accomplir par elle-même ou par appel à la sous-traitance des tâches connexes. A cet effet, elle peut gérer et posséder des aires de stockage et d'entrepôt, procéder à des opérations de conditionnement et d'emballage, assurer par elle-même, par ses moyens ou par recours à la location des transports intérieurs et internationaux et réaliser toutes sortes d'opérations de transit conformément à la législation en vigueur : ainsi que toutes les opérations commerciales, financières, mobilières et immobilières se rattachant directement à l'objet ci-dessus indiqué et susceptible d'en faciliter l'extension et le développement.

#### **3.1.5 Registre du commerce**

Registre du Commerce de Sousse B1119851997

#### **3.1.6 Exercice social**

Exercice social : du 1<sup>er</sup> Janvier au 31 décembre de chaque année.

#### **3.1.7 Nationalité**

Tunisienne.

#### **3.1.8 Capital Social**

Le Capital social est fixé à la somme de 5.400.000 dinars et divisée en 5.400.000 actions, toutes nominatives de 1 Dinar de valeur nominale chacune, entièrement libérées et numérotées de 1 à 5.400.000.

#### **3.1.9 Matricule fiscal**

N° 044463T

### 3.1.10 Régime fiscal

Société totalement exportatrice dont le régime fiscal est fixé par la loi 93/120 du 27 décembre 1993, portant promulgation du code d'incitations aux investissements qui limite l'exonération totale des bénéfices tirés de l'exportation à une période de dix ans.

La loi n°2007-70 du 27 décembre, portant loi de finances pour la gestion de 2008 a prévu le prolongement de la durée de déduction totale des revenus et bénéfices provenant de l'exportation jusqu'au 31 décembre 2010.

L'article 24 de la loi de finances pour la gestion 2011 a prorogé la période de déduction totale des revenus et des bénéfices provenant de l'exportation jusqu'au 31 décembre 2012.

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

Siège de la Société Euro-cycles : Zone Industrielle – Kalaa Kebira – Sousse.

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

Monsieur : Mourad GHAZI, Directeur Général Adjoint

Téléphone : (+216) 73 342 036 /Fax : (+216) 73 342 039

### 3.1.13 Clauses statutaires particulières

#### Fixation, affectation et répartition du résultat (Article 34 des statuts) :

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

Sur ces bénéfices, après affectation, s'il y a lieu à l'extinction des pertes des exercices antérieurs, il est prélevé : cinq pour cent au moins pour la constitution de fonds de réserve. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ce fonds de réserve atteint une somme égale à un dixième du capital social mais reprend son cours si cette réserve venait à descendre en dessous de cette fraction.

Sur l'excédent disponible, l'Assemblée Générale Ordinaire a le droit de décider, sur proposition du Conseil d'Administration, de prélever toute somme qu'elle juge convenable, soit pour être portée à un ou plusieurs fonds de réserves généraux ou spéciaux, dont elle règle l'affectation ou l'emploi, soit pour être reportée à nouveau sur l'exercice suivant. Le surplus est réparti entre les actionnaires.

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

Les dividendes sont payés aux époques et aux lieux fixés par l'Assemblée ou par le Conseil d'Administration, entre les mains d'actionnaires.

Tous dividendes régulièrement perçus ne peuvent faire l'objet de report ou de restitution sauf si la distribution des dividendes a eu lieu contrairement aux dispositions ci-dessus ou s'il est établi que les actionnaires savaient le caractère fictif des dividendes distribués.

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur exigibilité sont prescrits conformément à la loi.

**La société s'engage à conformer l'article 34 de ses statuts à la réglementation en vigueur et notamment à l'article 287 du CSC et à l'article 17 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.**

#### Convocation des Assemblées Générales (Article 30 des statuts)

Les actionnaires sont réunis, chaque année en Assemblée Générale Ordinaire par le Conseil d'Administration, dans les six premiers mois qui suivent la clôture de l'exercice, pour contrôler les actes de gestion de la Société, approuver les comptes de l'exercice et affecter les résultats.



L'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration ou en cas de nécessité par les commissaires aux comptes, par un mandataire nommé par le tribunal sur demande de tout intéressé ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins trois pour cent du capital, par le liquidateur et par les actionnaires détenant la majorité du capital ou des droits de vote après offre publique de vente ou d'échange ou après cession d'un bloc de contrôle.

Les réunions ont lieu au siège social ou dans tout autre lieu indiqué par l'avis de convocation.

Les convocations sont faites par avis inséré au Journal Officiel de la République Tunisienne (JORT) et dans deux journaux quotidiens dont l'un est en langue arabe dans le délai de quinze jours au moins avant la date fixée pour la réunion. L'avis indiquera la date, le lieu et l'ordre du jour de la réunion de l'assemblée générale.

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

#### **Ordre du jour (Article 30 des statuts)**

L'ordre du jour est arrêté par le Conseil d'Administration si la convocation est faite par lui ou par la personne qui a fait la convocation de l'Assemblée.

Il n'est porté à l'ordre du jour que les propositions émanant du Conseil d'Administration ou qui ont été communiquées au Conseil d'Administration quinze jours au moins avant la convocation au moyen de demandes revêtues de la signature des actionnaires se représentant au minimum cinq pour cent du capital social.

Aucune proposition ne peut être soumise à l'Assemblée Générale si elle ne figure pas à son ordre du jour.

#### **Accès aux assemblées - Pouvoirs (Article 30 des statuts)**

- Droit de siéger à une Assemblée Générale

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

Les actionnaires ont la latitude de choisir leurs représentants à l'Assemblée Générale aussi bien parmi les actionnaires que les non actionnaires.

Toutefois les sociétés sont valablement représentées soit par un de leur gérant ou par le Président Directeur Général ou le Directeur Général ou par un mandataire muni d'un pouvoir régulier sans qu'il soit nécessaire que ces personnes soient personnellement actionnaires.

La forme des pouvoirs et les lieux et délais de leur production sont déterminés par le Conseil d'Administration.

- Conditions à remplir pour siéger ou se faire représenter

Les propriétaires d'actions doivent, pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter aux Assemblées Générales, être inscrits sur les registres de la Société avant le jour fixé pour la réunion.

Préalablement à l'Assemblée Générale réunie sur première convocation, le texte des résolutions proposées et généralement tous les documents, qui d'après la loi doivent être communiqués à l'Assemblée, doivent être tenus à la disposition des actionnaires au siège social quinze jours au moins avant la date de l'Assemblée.

Tout actionnaire détenant au moins trois pour cent du capital social a le droit à tout moment d'obtenir communication d'une copie des documents sociaux visés à l'article 201 du Code des Sociétés Commerciales et des rapports des commissaires aux comptes 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.

#### **Quorum - vote- nombre de voix (Article 31 des statuts)**

Les Assemblées Générales Constitutives et Extraordinaires ne sont régulièrement constituées et ne délibèrent valablement que si les actionnaires présents ou les représentants au droit de vote détiennent, au moins, la moitié du capital social sur première convocation.

Si la première Assemblée n'a pas réuni la moitié du capital social, une nouvelle Assemblée peut être convoquée dans les formes légales.

Elle ne délibère valablement que si elle est composée d'actionnaires ou de représentants détenant au moins le tiers du capital social.

A défaut de ce dernier quorum, une troisième Assemblée peut être convoquée dans les deux mois à partir de la date de convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés.

Dans toutes les Assemblées Générales, le quorum n'est calculé qu'après déduction de la valeur nominale des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions législatives ou réglementaires.

#### **Assemblées Générales Ordinaires (Article 31 des statuts)**

- Constitution de l'Assemblée Générale Ordinaire

Les Assemblées Générales Ordinaires (annuelles ou convoquées extraordinairement) se composent de tous les actionnaires quelque soit le nombre de leurs actions pourvu qu'elles aient été libérées des versements exigibles.

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

Pour délibérer valablement l'Assemblée Générale Ordinaire doit être composée d'un nombre d'actionnaires représentant le tiers au moins du capital social après déduction s'il y a lieu de la valeur nominale des actions privées du droit de vote, en vertu des dispositions législatives ou réglementaires.

Si ce quorum n'est pas atteint, l'Assemblée Générale est convoquée à nouveau sans qu'aucun quorum ne soit requis. Dans cette seconde réunion, les délibérations sont valables quelque soit le nombre d'actions représentées, mais elles ne peuvent porter que sur les objets mis à l'ordre du jour de la première réunion. Entre la première et la deuxième convocation, un délai minimum de quinze jours doit être observé.

- Pouvoirs de l'Assemblée Générale Ordinaire

Les Assemblées Générales Ordinaires ont à statuer sur toutes les questions qui excèdent la compétence du Conseil d'Administration et qui ne relèvent pas de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

Elles confèrent au Conseil d'Administration les autorisations nécessaires pour tous les cas où les pouvoirs à lui attribuer seraient insuffisants.

D'une manière générale, elles règlent les conditions du mandat imparti au Conseil d'Administration et elles déterminent souverainement la conduite des affaires de la société.

L'Assemblée Générale Ordinaire doit notamment entendre le rapport du Conseil d'Administration sur les affaires sociales ainsi que le rapport des Commissaires aux comptes.

Elle discute, approuve ou redresse les comptes d'une façon générale, examine tous les actes de gestion d'administration et leur donne quitus.

Elle statue sur l'affectation et la répartition des bénéfices.

#### **Assemblées Générales Extraordinaires (Article 31 des statuts)**

- Constitution de l'Assemblée Générale Extraordinaire

L'Assemblée Générale Extraordinaire se compose de tous les actionnaires quelque soit le nombre de leurs actions pourvu que ces dernières aient été libérées des versements exigibles.

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

- Pouvoirs de l'Assemblée Générale Extraordinaire

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut sur la proposition du Conseil d'Administration et dans le cadre de la législation et de la réglementation des sociétés anonymes apporter aux statuts toutes modifications quelles qu'elles soient.

Elle ne peut, toutefois, augmenter les engagements des actionnaires de la Société, à moins qu'elle ne réunisse l'unanimité des actionnaires.

### 3.2 Renseignements de caractère général concernant le capital

Capital social	5 400 000 Dinars
Nombre d'actions	5 400 000 Actions
Nominal	1 Dinar*
Forme des actions	Nominative
Catégorie	Ordinaire
Libération	Intégrale
Jouissance	01/01/2013

\*L'AGE du 23 novembre 2012 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 50 dinars à 1 dinar

### 3.3 Tableau de l'évolution du capital

Date de la décision et l'organe qui l'a décidé	Nature de l'opération	Evolution du capital		Capital en circulation		Valeur nominale
		Montant	Nombre d'actions	Montant	Nombre d'actions	
<b>Novembre 1993</b>	Constitution de la société Euro-cycles	5 000 DT	100	5 000 DT	100	50 DT
<b>30 Décembre 1993</b>	Augmentation de capital en numéraire	95 000 DT	1 900	100 000 DT	2 000	50 DT
<b>17 Mai 1994</b>	Augmentation de capital en numéraire	110 000 DT	2 200	210 000 DT	4 200	50 DT
<b>15 Janvier 1997</b>	Augmentation de capital en numéraire	90 000 DT	1 800	300 000 DT	6 000	50 DT
<b>15 Mai 1997</b>	Augmentation de capital en numéraire	300 000 DT	6 000	600 000 DT	12 000	50 DT
	Transformation de la forme juridique de la société d'une SARL à une SA					
<b>5 Juin 2007</b>	Augmentation de capital par incorporation de résultats reportés	1 200 000 DT	24 000	1 800 000 DT	36 000	50 DT
<b>23 Novembre 2012</b>	Augmentation de capital par incorporation de résultats reportés	3 600 000 DT	72 000*	5 400 000 DT	108 000	50 DT
	Réduction de la valeur nominale de 50 DT à 1 DT			5 400 000 DT	5 400 000	1 DT

\* La société s'engage à rectifier la première résolution du PV de l'AGE du 23 novembre lors de la prochaine AGE.

### 3.4 Répartition du capital social et des droits de vote de la société Euro-cycles au 31/12/2012

Actionnaires	Nombre d'actions et droits de vote	Montant en DT	% du capital et droits de vote
Essayeh Habib*	1 969 650	1 969 650	36.475%
STE BENTEC*	1 080 000	1 080 000	20.000%
Rekik Mohamed*	721 800	721 800	13.367%
MG Invest*	540 000	540 000	10.000%
Ghazi Mourad*	540 000	540 000	10.000%
Beraudo Michele*	539 550	539 550	9.992%
Rekik Hajer	9 000	9 000	0.167%
<b>Total</b>	<b>5 400 000</b>	<b>5 400 000</b>	<b>100.00%</b>

\* Un pacte a été signé entre ces actionnaires (voir annexe n°13)

#### 3.4.1 Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 31/12/2012

Actionnaires	Nombre d'actions et droits de vote	Montant en DT	% du capital et droits de vote
Essayeh Habib*	1 969 650	1 969 650	36.475%
STE BENTEC*	1 080 000	1 080 000	20.000%
Rekik Mohamed*	721 800	721 800	13.367%
MG Invest*	540 000	540 000	10.000%
Ghazi Mourad*	540 000	540 000	10.000%
Beraudo Michele*	539 550	539 550	9.992%
<b>Total</b>	<b>5 391 000</b>	<b>5 391 000</b>	<b>99.833%</b>

\* Un pacte a été signé entre ces actionnaires (voir annexe n°13)

#### 3.4.2 Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2012

Actionnaires	Nombre d'actions et droits de vote	Montant en DT	% du capital et droits de vote
Essayeh Habib	1 969 650	1 969 650	36.48%
Rekik Mohamed	721 800	721 800	13.37%
Patrice Garandau	0	0	0.00%
Ghazi Mourad	540 000	540 000	10.00%
Beraudo Michele	539 550	539 550	9.99%
<b>Total</b>	<b>3 771 000</b>	<b>3 771 000</b>	<b>69.83%</b>

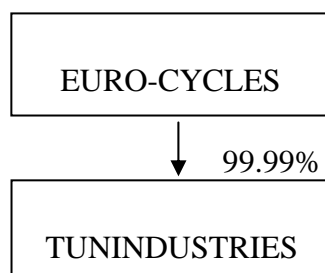
### 3.4.3 Nombre d'actionnaires

Au 31/12/2012 le capital de « Euro-cycles » est réparti entre 7 actionnaires :

- Cinq actionnaires personnes physiques ;
- Deux actionnaires personnes morales.

## 3.5 Description du Groupe EURO-CYCLES

### 3.5.1. Présentation du Groupe Euro-cycles



### 3.5.2. Présentation des sociétés du Groupe Euro-cycles

Le groupe Euro-cycles est composé de deux entités :

- **Société Euro-cycles** : Société anonyme de droit tunisien créée en 1993. Son capital actuel s'élève à 5 400 000 DT. Elle est basée dans la Zone industrielle de Kélâa Kébira au nord de la ville de Sousse et a pour activité la fabrication, le montage et la vente de vélos tout terrain à l'export. Elle se charge donc de l'achat de pièces et de leurs assemblage.

Euro-cycles a été créée dans le cadre de la loi n°87-51 du 2 août 1987 relative aux entreprises totalement exportatrices, telle que modifiée par la loi 93-120 du 27 décembre 1993, portant promulgation du code d'incitations aux investissements.

En 2011, la société Euro-cycles a réalisé un chiffre d'affaires de 47 305 862 dinars et un bénéfice de 4 805 013 dinars et a distribué un dividende 2 500 000 dinars à ces actionnaires.

- **Société Tunindustries** : Société à responsabilité limitée créée en décembre 2007. Elle a pour principale activité la fabrication de jantes et de cadres destinées à la production de vélos. Son capital s'élève à cent mille dinars détenu à hauteur de 99.9% par Euro-cycles et 0.01% par Mr Habib Essayeh.

La société Tunindustries est une société totalement exportatrice qui bénéficie des avantages du code des incitations aux investissements prévus par la loi 93-120 du 27 décembre 1993.

En 2011, elle a réalisé un chiffre d'affaires de 6 228 308 dinars réparti entre Euro-cycles (84%) et Denver (16%). Sachant que la société Denver appartient à Monsieur Michele BERAUDO qui détient 10% du capital d'Euro-cycles.

Au cours de l'exercice 2011, la société Tunindustries a distribué pour la première fois des dividendes relatifs aux bénéfices de l'exercice 2010 pour la valeur de 2 000 000 dinars.

En 2011, la société Tunindustries a réalisé un bénéfice net de 2 169 854 dinars. Une distribution de dividende de 2 000 000 dinars a été décidée en 2012.

### 3.5.3 Chiffres clés des sociétés Euro-cycles et Tunindustries au 31/12/2011

<i>en DT</i>	<b>Euro-cycles</b>	<b>Tunindustries</b>
Produit d'exploitation	47 326 232	6 228 309
Résultat d'exploitation	3 011 175	2 235 627
Résultat net	4 805 013	2 169 855
Capitaux propres	8 639 032	2 382 691
Total Passifs	16 557 969	1 357 937
Dividendes à distribuer	2 500 000	2 000 000
Charges financières nettes	179 350	10 959
Produits de placements	1 996 707	72 955

### 3.5.4 Engagements financiers des sociétés Euro-cycles et Tunindustries au 31/12/2011

	<b>Euro-cycles</b>	<b>Tunindustries</b>
<b>Dettes à moyen et long terme</b>	<b>467 916</b>	
Emprunts bancaires	467 916	
Leasing		
<b>Dettes à court Terme</b>	<b>5 987 416</b>	<b>999 896</b>
Emprunts bancaires	190 888	
Intérêts courus	13 837	
Découvert bancaire et autres crédits bancaires à court terme	5 782 691	999 896

### 3.5.5 Relation de la société Euro-cycles avec la société Tunindustries au 31/12/2011

#### 3.5.5.1 Les prêts octroyés et les crédits reçus

Néant

#### 3.5.5.2 Les créances et dettes commerciales avec la société Tunindustries

Durant l'exercice 2011, le montant total des achats d'Euro-cycles auprès de Tunindustries s'élève à 5 238 273 dinars, le prix de vente pratiqué entre les sociétés est le même que celui du marché.

#### 3.5.5.3 Les apports en capitaux avec les sociétés du Groupe

Néant

#### 3.5.5.4 Dividendes encaissés par Euro-cycles et distribués par Tunindustries

Encaissement de 1 998 000 dinars au titre de dividende distribué par Tunindustries relatif à l'exercice 2011.

#### 3.5.5.5 Les garanties, sûretés réelles et cautions données ou reçues de Tunindustries

Reçues : La société Euro-cycles a donné en hypothèque un terrain : lot n°16 du plan de lotissement de la zone industrielle I de Kalâa Kebira à la banque STB en garantie du crédit de gestion accordé à la société Tunindustries d'une valeur de 500 000 dinars en janvier 2009.

Données : Néant

### **3.5.5.6 Les achats et ventes d'immobilisations corporelles ou incorporelles, financières ou autres éléments d'actifs avec Tunindustries**

Néant

### **3.5.5.7 Les prestations de services reçues et données**

Reçues : Néant

Données : Néant

### **3.5.5.8 Les contrats de gestion**

Néant

### **3.5.5.9 Les contrats de location**

Néant

## **3.5.6 Relation avec les autres parties liées autres que les sociétés du Groupe Euro-cycles**

### **3.5.6.1 Contrats de location avec les autres parties liées :**

Néant

### **3.5.6.2 Créances et dettes commerciales avec les autres parties liées :**

Néant

### **3.5.6.3 Dividendes et autres rémunérations distribués par Euro-cycles et encaissés par les autres parties liées :**

- Convention d'assistance comptable conclue entre la société Euro-cycles et la société MAGHREB CONSEILS ET ASSISTANCE représentée par monsieur Imed FARROUKH et dans laquelle le Président Directeur Général est associé. Cette convention est approuvée par le conseil d'administration d'après le procès verbal du 15/12/2004 pour des honoraires annuels de trois mille (3 000) dinars hors TVA.

- La société a servi en 2011 à son actionnaire de référence, détenant plus que 36% du capital social et occupant le poste de président directeur général, la rémunération annuelle de 36 000 dinars net d'impôt conformément au procès verbal du conseil d'administration du 23/10/2004.

- La société a servi en 2011 à son actionnaire qui détient 10% du capital social et occupant le poste de directeur général, une rémunération annuelle de 60 000 dinars net d'impôt conformément au procès verbal du conseil d'administration du 08/08/2005. Le contrat de travail du directeur général prévoit en plus du salaire mensuel les rétributions et les avantages suivants :

\*Un intéressement égal à 5% du résultat net comptable

\*Un véhicule de fonction et les frais y afférents

\*Un abonnement téléphonique professionnel

\*Les frais de logement à hauteur de 650 dinars par mois

\*Un billet d'avion par an pour lui et sa famille dans la limite de 2 500 dinars

- La société a servi en 2011 à son actionnaire qui détient 10% du capital social et occupant le poste de directeur général, une rémunération annuelle de 36 000 dinars net d'impôt conformément au procès verbal du conseil d'administration du 23/10/2004. Dans le procès verbal, il est précisé que ce directeur général adjoint bénéficie du remboursement des frais réels suivants :

\*Un véhicule de fonction et les frais y afférents

\*Location de la maison d'habitation et les frais de SONEDE, STEG, ...

\*Remboursement de la cotisation CFE

- Les membres du conseil d'administration qui ont droit à des jetons de présence selon les statuts dans son article 25, n'ont jamais perçus des rémunérations statutaires.

- L'associé, la société BENTEC INTERNATIONNAL, qui détient 20% du capital de la société Euro-cycles a les mêmes associés et dirigeants que la société BIG EASY. Cette dernière est un fournisseur de la société Euro-cycles et son solde au 31 décembre 2011 s'élève à 1 568 419 dinars.

### **3.6 Dividendes**

Le montant du dividende global distribué par la société Euro-cycles durant les trois derniers exercices :

- Exercice 2009 : 900 000 dinars
- Exercice 2010 : 2 000 000 dinars
- Exercice 2011 : 2 500 000 dinars



## CHAPITRE 4 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE L'EMETTEUR ET SON EVOLUTION

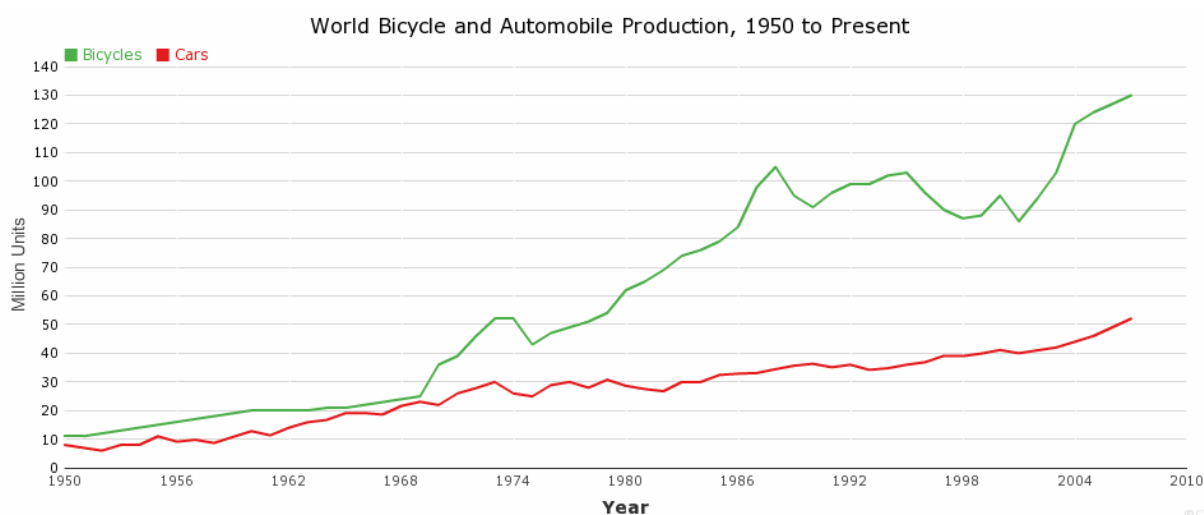
### 4.1 Présentation générale de la société et de son secteur

#### 4.1.1 Marché des cycles

Depuis une dizaine d'années le marché du vélo a connu à la fois une croissance très importante et des mutations considérables.

La pratique du vélo s'est considérablement développée depuis une dizaine d'années. L'image et les motivations liées à la pratique du vélo ont été totalement modifiées avec la création du vélo tout terrain.

A l'origine utilitaire, la pratique se tourne de plus en plus vers le loisir et le tourisme. Ce phénomène s'inscrit dans la tendance actuelle des touristes et des citoyens recherchant des activités sans contraintes fortes et peu coûteuses. En effet, la production de bicyclettes a augmenté de 3.2% en 2010 atteignant 130 millions d'unités. Une croissance nettement supérieure à celle du marché de l'automobile qui a atteint 40 millions en 2010.



Source: Worldwatch, Bike Europe, Global Insight

La Chine demeure le premier producteur mondial, suivie par l'Inde, l'Union Européenne, Taiwan, le Japon, l'Indonésie et le Brésil. Ces pays assurent 87% de la production mondiale\*.

Au niveau de la consommation, le Royaume-Uni est le troisième pays au monde consommateur de vélos par habitant, après le Japon, les Pays bas et suivi par la France, les Etats-Unis, la Chine et l'Inde.

Durant l'année 2011, la Tunisie a été classée cinquième fournisseur mondial de vélos et quatrième en 2010\*\* devancée par le Taiwan, la Thaïlande, le Sri Lanka et l'Indonésie.

#### 4.1.2 Présentation de la société et de son activité

##### 4.1.2.1 Activité de la société

La société **Euro-cycles**, qui est entrée en exploitation durant l'année 1993, opère dans le secteur de l'Industrie mécanique et électrique et plus particulièrement dans la fabrication, le montage, la vente de tous cycles à deux roues.

L'activité d'Euro-cycles peut-être répartie en trois principales gammes de produits :

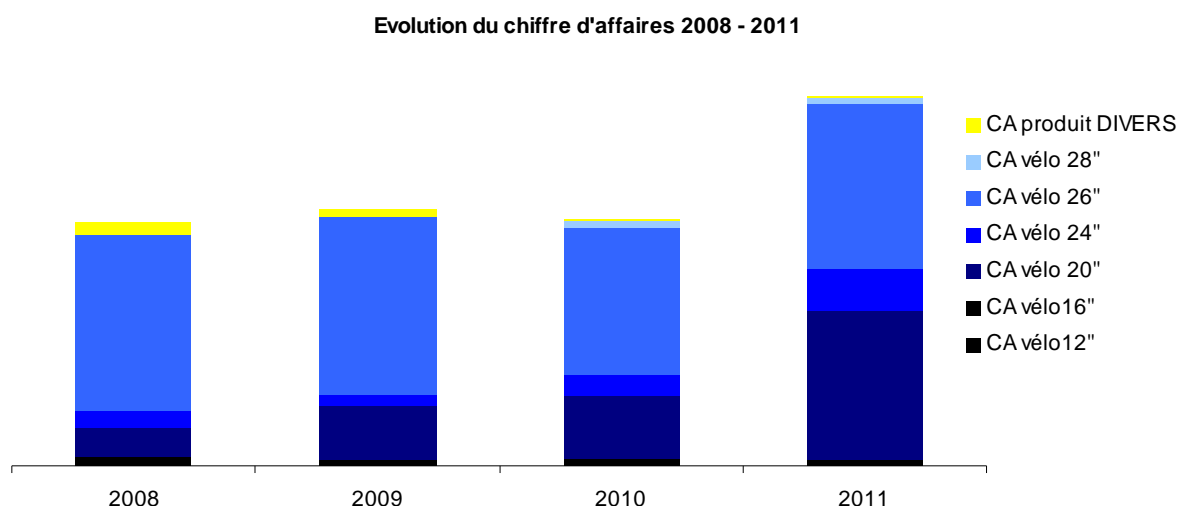
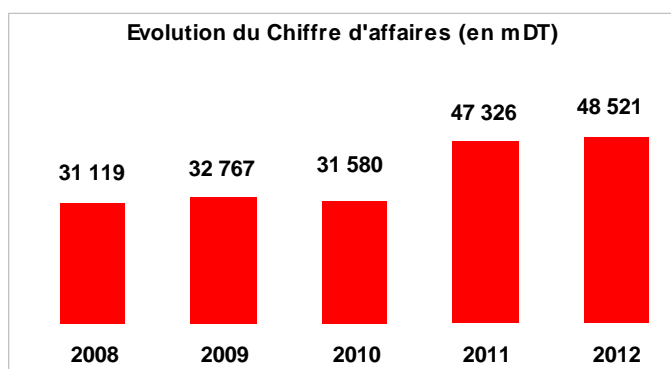
-Les vélos pour enfants de taille 16" et 20"

\* Selon les statistiques du WorldWatch Institute

\*\* Selon Eurostat

-Les vélos de taille 24"

-Les vélos de taille 26" et 28"



Chiffre d'affaires en DT	2008	2009	2010	2011
CA vélo12"	356 535	17 340	0	0
CA vélo16"	734 091	802 895	878 468	778 008
CA vélo 20"	3 821 784	6 977 696	8 158 890	19 073 070
CA vélo 24"	2 101 815	1 417 720	2 739 745	5 575 689
CA vélo 26"	22 650 145	22 747 449	18 854 225	21 054 318
CA vélo 28"	0	0	758 035	744 291
CA produit DIVERS	1 454 178	803 839	190 353	100 856
<b>Chiffres d'affaires total</b>	<b>31 118 548</b>	<b>32 766 939</b>	<b>31 579 716</b>	<b>47 326 232</b>

A l'instar de la tendance mondiale, Euro-cycles consacre l'essentiel de sa production aux vélos d'adultes (essentiellement 20" et 26").

Une légère baisse du chiffre d'affaires a été enregistrée en 2010 due essentiellement à l'augmentation des prix des matières premières, répercutée sur le prix de revient dans un contexte de conjoncture et de crise économique mondiale engendrant ainsi une régression du marché du deux roues.

Le marché des cycles demeure, tout de même, en progression malgré la crise de 2009 et ceci de part l'envolée du prix du pétrole et la mise en place du vélo de location dans les grandes villes.

Durant l'année 2011, le nombre de vélos vendus par Euro-cycles a enregistré une hausse de 45% par rapport à 2010. Cette croissance du chiffre d'affaires émane principalement :

- Des tendances de marché propices à la croissance de l'activité : soucis pour l'environnement et coûts relativement élevés du pétrole : utilisation du vélo comme mode de transport : développement du « vélo city ».
- De nouvelles commandes conséquentes aux problèmes en Thaïlande qui se sont soldés par un transfert de commandes vers la Tunisie d'un client déjà existant chez Euro cycles.

#### 4.1.2.2 La politique de fixation des prix

Sur le plan international, Euro-cycles subit la concurrence des fabricants asiatiques (Japonais et chinois...). Ces derniers bénéficient de plusieurs subventions financières leur garantissant une marge bénéficiaire confortable. Ces fabricants s'approvisionnent directement auprès de fournisseurs asiatiques à des prix compétitifs et bénéficient d'une main d'œuvre productive et peu coûteuse.

A l'encontre des concurrents asiatiques, la société Euro-cycles s'approvisionne en composantes et pièces de l'étranger (Chine et Italie) et subit la variation des prix des matières premières. Par conséquent, le système de fixation de prix a été établi avec la clientèle de façon à ce que toute augmentation des prix des matières soit répercutée automatiquement sur les prix de vente. Euro-cycles s'approvisionne, également, auprès de fournisseurs agréés engendrant un surcoût qui vient augmenter son prix de revient.

Par conséquent, les produits d'Euro-cycles ont été de plus en plus demandés sur le marché européen, qui connaît un renforcement des normes sécuritaires relatives aux vélos et à leurs composantes les plus sensibles (roues, cadres etc.).

Par ailleurs, la détermination des prix de revient des différentes gammes produites par la société est actuellement assurée par la direction générale. La direction générale établit pour chaque vélo une fiche technique dans laquelle elle reprend le coût des composants à travers le système MRP (Material Requirement Planning) et impute les autres charges directes (main d'œuvre) et les charges indirectes à travers la comptabilité générale selon les clés qui semblent être raisonnables, étant donné que la société ne dispose pas actuellement d'un logiciel de comptabilité analytique adapté.

#### 4.1.2.3 La relation d'Euro-cycles avec ses clients et ses fournisseurs

La majorité de la production annuelle d'Euro-cycles est destinée à l'Angleterre (60% du CA). Le reste de la production étant répartie entre l'Italie, l'Allemagne, la Grèce, la France et le Maroc.

En ce qui concerne les relations avec les clients et partant de l'observation du comportement du marché, Euro-cycles procède à une stratégie de différenciation sur le marché en ayant des critères attractifs :

- Délai de livraison relativement court ;
- Diversification retardée permettant à la société des rendements d'échelle croissants ;
- Des prix concurrentiels ;
- Un respect des normes et une qualité supérieure avec des retours quasiment nuls.

Le chiffre d'affaires de la société Euro-cycles se répartit pour l'exercice 2011 suivant la typologie suivante :

- Grandes surfaces spécialisées : 75%
- Revendeurs indépendants sans enseigne : 25%

La relation d'Euro-cycles avec ses fournisseurs tend vers une intégration croissante du processus de production : fabrication des jantes et la soudure des cadres à travers sa filiale Tunindustries ainsi que la production des selles prévues pour le second semestre de 2013 au niveau de la société Euro-cycles.

La société s'approvisionne à 80% en Asie et à 20% en Europe.

#### 4.1.2.4 Description de l'activité au 31/12/2011

##### 4.1.2.4.1 Production de Tunindustries

La production des jantes et des cadres par la société Tunindustries pour la période 2009-2011 se présente comme suit :

Production (en unités)	2009	2010	2011
Quantité jante 12"		19 607	7 191
% de variation			-63.32%
Quantité jante 16"	24 635	24 432	14 761
% de variation	47.68%	-0.82%	-39.58%
Quantité jante 20"	227 213	274 059	463 395
% de variation	118.38%	20.62%	69.09%
Quantité jante 24"	48 473	139 521	129 330
% de variation	-0.96%	187.83%	-7.30%
Quantité jante 26"	380 032	428 630	575 620
% de variation	44.07%	12.79%	34.29%
Quantité jante 28"	2 000	45 934	12 560
% de variation		2196.70%	-72.66%
<b>Total jantes</b>	<b>682 353</b>	<b>932 183</b>	<b>1 202 857</b>
% de variation	57.42%	36.61%	29.04%
Quantité cadres	55 542	55 582	145 520
% de variation	34.21%	0.07%	161.81%

##### 4.1.2.4.2 Chiffres d'affaires de Tunindustries

Le chiffre d'affaires de Tunindustries est généré principalement par la vente des jantes et des cadres destinés à la production de vélos.

Chiffre d'affaires en DT	2009	% du CA	2010	% du CA	2011	% du CA
CA jante 12"		0.0%	107 015	2.4%	22 355	0.4%
% de variation			-		-79%	
CA jante 16"	51 560	2.1%	103 108	2.3%	51 803	0.8%
% de variation	93%		100%		-50%	
CA jante 20"	493 898	20.1%	1 019 973	22.8%	1 450 902	23.3%
% de variation	142%		107%		42%	
CA jante 24"	132 366	5.4%	498 613	11.1%	487 858	7.8%
% de variation	14%		277%		-2%	
CA jante 26"	1 111 464	45.1%	1 909 844	42.6%	2 146 074	34.5%
% de variation	63%		72%		12%	
CA jante 28"	5 284	0.2%	175 307	3.9%	61 292	1.0%
% de variation	-		3218%		-65%	
CA cadres	668 725	27.1%	668 234	14.9%	2 008 024	32.2%
% de variation			-		200%	
<b>Chiffres d'affaires total</b>	<b>2 463 297</b>	<b>100%</b>	<b>4 482 094</b>	<b>100%</b>	<b>6 228 309</b>	<b>100%</b>
% de variation	62%		82%		39%	

Le chiffre d'affaires total de Tunindustries est passé de 4 482 094 DT en 2010 à 6 228 309 DT en 2011, soit une croissance de 39%. Le tableau ci-dessus présente une décomposition du chiffre d'affaires et son évolution sur la période 2009-2011.

La société Tunindustries ayant pour principal client la société Euro-cycles, les activités des deux sociétés sont fortement corrélées. La société Tunindustries fournit les jantes et les cadres à la société Euro-cycles.

Le chiffre d'affaires relatif à la production des jantes des vélos 20", 24" et 26" accapare 65.5% du chiffre d'affaires global en 2011.

Le chiffre d'affaires relatif aux cadres représente quant à lui 32.2% du chiffre d'affaires global en 2011.

#### 4.1.2.4.3 Production d'Euro-cycles

La production d'Euro-cycles des différents modèles de vélos en unités sur la période

2009-2011 se présente comme suit :

Production de vélos (en unités)	2009	2010	2011
<b>vélo 12"</b>			
Quantité	150	0	0
<i>% de variation</i>	-	-	-
<b>vélo 16"</b>			
Quantité	12 957	13 062	10 345
<i>% de variation</i>	6.42%	0.81%	-20.80%
<b>vélo 20"</b>			
Quantité	84 650	89 950	198 008
<i>% de variation</i>	85.31%	6.26%	120.13%
<b>vélo 24"</b>			
Quantité	14 145	27 861	44 446
<i>% de variation</i>	-37.07%	96.97%	59.53%
<b>vélo 26"</b>			
Quantité	213 245	169 699	186 413
<i>% de variation</i>	-6.10%	-20.42%	9.85%
<b>vélo 28"</b>			
Quantité	0	7 005	6 673
<i>% de variation</i>	-	-	-
<b>Total</b>	<b>325 147</b>	<b>307 577</b>	<b>445 885</b>

Les vélos 20", 24" et 26" accaparent plus de 96.5% de la production totale. Les modèles 20" et 24" ont enregistré les plus fortes croissances en 2010 et 2011.

#### 4.1.2.4.4 Chiffres d'affaires d'Euro-cycles

Le chiffre d'affaires d'Euro-cycles est généré par la vente des vélos.

Chiffre d'affaires en DT	2009	% du CA	2010	% du CA	2011	% du CA
CA vélo12"	17 340	0.1%	0	0.0%	0	0.0%
% de variation	-		-		-	
CA vélo16"	802 895	2.5%	878 468	2.8%	778 008	1.6%
% de variation	9%		9%		-11%	
CA vélo 20"	6 977 696	21.3%	8 158 890	25.8%	19 073 070	40.3%
% de variation	83%		17%		134%	
CA vélo 24"	1 417 720	4.3%	2 739 745	8.7%	5 575 689	11.8%
% de variation	-33%		93%		104%	
CA vélo 26"	22 747 449	69.4%	18 854 225	59.7%	21 054 318	44.5%
% de variation	0%		-17%		12%	
CA vélo 28"	0	0.0%	758 035	2.4%	744 291	1.6%
% de variation	-		-		-1.81%	
CA produit DIVERS	803 839	2.5%	190 353	0.6%	100 856	0.2%
% de variation	-45%		-76%		-47%	
<b>Chiffres d'affaires total</b>	<b>32 766 939</b>	<b>100%</b>	<b>31 579 716</b>	<b>100%</b>	<b>47 326 232</b>	<b>100%</b>
% de variation	5.30%		-3.62%		49.86%	

Le chiffre d'affaires est passé de 31 579 716 DT en 2010 à 47 326 232 DT en 2011, réalisant ainsi une progression de 49.86% allant dans le même sens que l'évolution considérable de la consommation mondiale de vélos.

La société s'est orientée au fil du temps vers la production des vélos 20", 24" et 26" ayant enregistré des croissances respectives de leur chiffre d'affaires de l'ordre de 134%, 104% et 12% de 2010 à 2011.

#### 4.1.2.5 Description de l'activité d'Euro-cycles au 30/06/2012

##### 4.1.2.5.1 Production d'Euro-cycles au 30/06/2012

La production au 30/06/2012 s'élève à 222 567 unités contre 189 337 au 30/06/2011, soit une variation de 17.5% sur le semestre.

Production (en unités)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Vélo 16"	6 297	4 316	10 345
Vélo 20"	86 256	56 876	198 008
Vélo 24"	23 247	13 328	44 446
Vélo 26"	103 525	112 241	186 413
Vélo 28"	3 242	2 576	6 673
<b>TOTAL</b>	<b>222 567</b>	<b>189 337</b>	<b>445 885</b>

##### 4.1.2.5.2 Chiffre d'affaires d'Euro-cycles au 30/06/2012

Chiffre d'affaires	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Vélo 16"	564.973	318.367	778.008
Vélo 20"	9 322.745	5 033.823	19 073.070
Vélo 24"	2 649.045	1 513.029	5 575.689
Vélo 26"	13 056.443	13 206.494	21 054.318
Vélo 28"	500.682	322.062	744.291
Autres Produits	86.358	434.310	100.856
<b>TOTAL</b>	<b>26 180.246</b>	<b>20 828.085</b>	<b>47 326.232</b>

Le chiffre d'affaires réalisé au cours du premier semestre de 2012 s'élève à 26.180.246 DT contre 20.828.085 DT au 30/06/2011, soit une évolution de 25,7%.

#### 4.1.2.6 Indicateurs d'activité trimestriels

En DT	1er trim.2013	1er trim.2012	Variation 2013/2012	Cumulé 2012
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>10 960 519</b>	<b>11 288 305</b>	<b>-2.9%</b>	<b>48 520 861</b>
Export	10 960 519	11 288 305	-2.9%	48 520 861
<b>Production (en unités)</b>	<b>84 525</b>	<b>97 270</b>	<b>-13%</b>	<b>401 399</b>
<b>Investissements</b>	<b>10 061</b>	<b>114 807</b>	<b>-91.2%</b>	<b>1 074 355</b>
<b>Structure d'endettement</b>				
crédits à long terme	934 315	649 637	43.8%	934 315
crédits à court terme	5 948 229	5 822 917	2.2%	7 441 369

#### 4.2 Certification

Néant

#### 4.3 Facteurs de risque

##### 4.3.1 Risque lié à l'environnement

Dans le cadre de ses activités, le groupe Euro-cycles est exposé à plusieurs risques liés à l'environnement :

- La hausse du coût des matières premières ;
- La variation des prix des composantes et des pièces nécessaires à la production des vélos et achetées auprès des fournisseurs étrangers. Bien que cette variation soit impactée directement sur les prix de vente aux clients, nous n'écartons tout de même pas le risque à long terme que la société puisse se retrouver avec des prix non compétitifs.

##### 4.3.2 Risque Technologique

Les risques liés à la qualité des produits, vu l'importance accrue accordée aux normes sécuritaires, nécessitent la priorité à la qualité avec une vigilance accrue sur la fiabilité des composantes de sécurité.

#### 4.4 Dépendance de l'émetteur

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

- De l'évolution du marché mondial (et plus précisément le marché européen) des deux roues ;
- Des fluctuations des cours mondiaux des matières premières ;
- Et des variations des prix des composantes et des pièces auprès des fournisseurs étrangers.

#### 4.5 Litiges & arbitrages en cours

Euro-cycles a fait l'objet d'un contrôle approfondi de ses déclarations sociales au titre des exercices 2007, 2008 et 2009. Ce contrôle s'est soldé par un redressement de la base des cotisations et la CNSS a réclamé des cotisations complémentaires pour une valeur de 1.140 dinars.

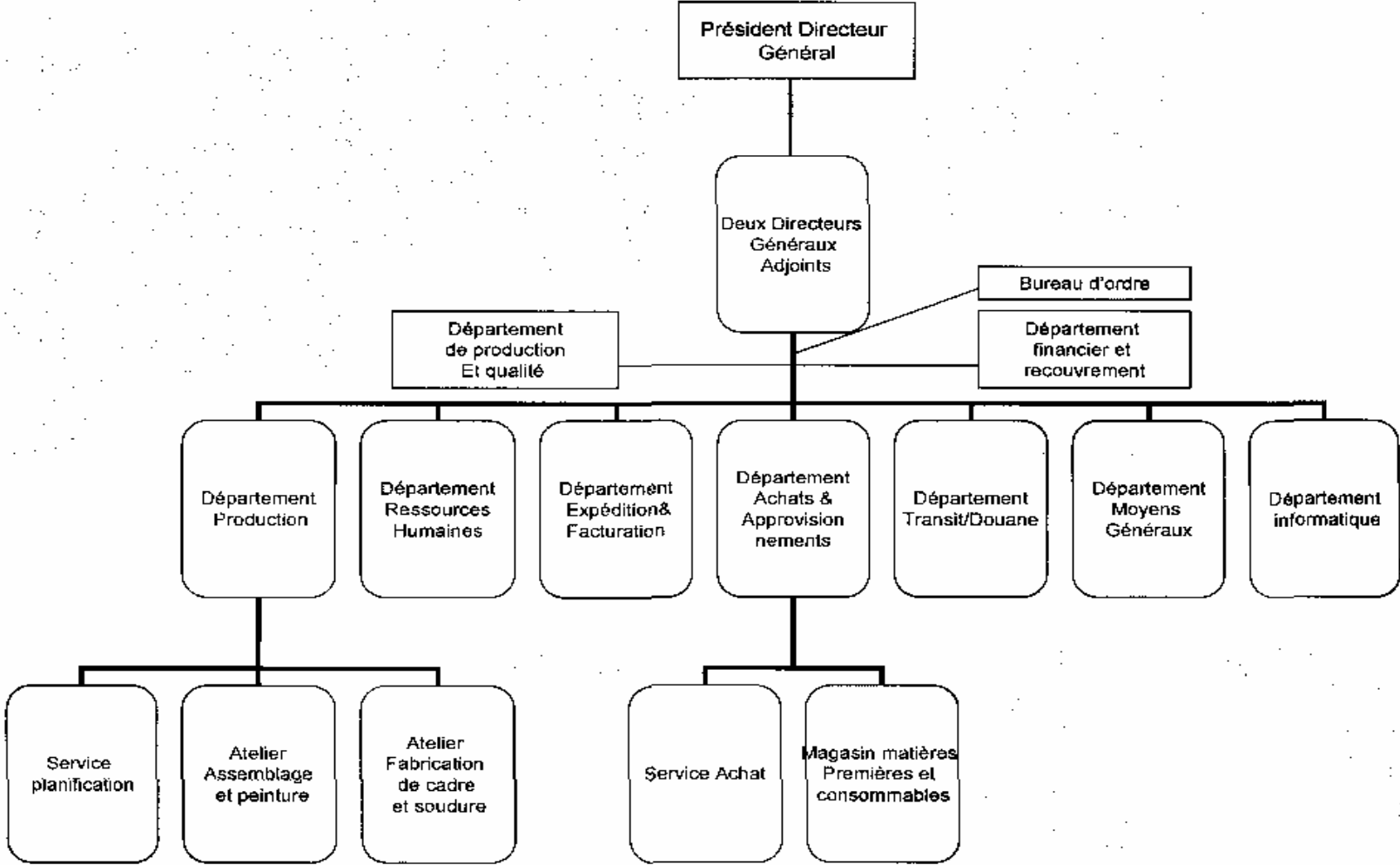
Ce redressement est dû à des dépenses en espèces qui ne sont pas convenablement justifiées par des factures en bonne et due forme.

Des créances d'un client résident en Grèce de 104.866 dinars ont été provisionnée en 2011. Aucun paiement n'a été effectué par le client au courant de l'année 2011 et connaissant la situation économique en crise de la Grèce, la société a décidé de provisionner cette créance.

#### 4.6 Organisation de la société

##### 4.6.1 Gouvernance et contrôle interne

La société Euro-cycles est une société anonyme dirigé par un président du Conseil et deux directeurs généraux adjoints. L'organisation générale actuelle de la société se traduit à travers l'organigramme suivant :





L'organigramme ci-dessus n'a pas encore été approuvé par le Conseil d'Administration.

L'organigramme général de la société Euro-cycles est composé des deux départements suivants : le Département « Financier et Recouvrement » et le Département « Production et Qualité ».

- Le Département « Financier et Recouvrement » qui comprend les services de comptabilité, de trésorerie et des ressources humaines
  - Le Département Comptabilité assure les principales fonctions suivantes :
    - Tenir une comptabilité constamment à jour,
    - Garantir que la comptabilité réponde aux critères d'exhaustivité (toutes les opérations font l'objet d'un enregistrement comptable), d'exactitude (absence d'erreur dans la comptabilisation des montants) et de délai (chaque opération est enregistrée dans la période à laquelle elle se rattache),
    - Tenir une comptabilité adaptée à une méthodologie de classement et d'archivage des documents comptables,
    - Etablir des situations intermédiaires mensuelles et trimestrielles,
    - Présenter des situations intermédiaires et des comptes annuels analysés, justifiés compte par compte.
  - Le Département Trésorerie assure les principales fonctions suivantes :
    - Etablir un relevé des paiements enregistrant la totalité des paiements effectués et engagement pris,
    - Procéder à sa mise à jour quotidienne,
    - Procéder à la mise à jour quotidienne de l'échéancier des engagements par la centralisation de toutes les acceptations, tous les ordres de paiement à échéance,
    - Procéder à la vérification systématique des calculs des frais, intérêts et agios bancaires par la mise à jour quotidienne des états prévus par la GPAO,
    - Editer et transmettre quotidiennement le relevé des paiements à la direction générale joint des pièces justifiant chaque paiement et engagement.
  - Le département Ressources Humaines assure le recrutement, la formation et l'encadrement du personnel ainsi que la gestion de la paie et cela en collaboration avec les différents départements de la société afin de prendre en considération les besoins de chacun.
- Le Département « Production et Qualité » qui regroupe la fonction achat & approvisionnement, la fonction production et la fonction expédition & facturation
  - Le Département Achat et Approvisionnement assure les tâches suivantes :
    - Procéder au suivi et au pilotage des commandes en cours à chaque stade d'avancement depuis la passation de cette dernière jusqu'au paiement, et effectuer les relances nécessaires des commandes non réceptionnées à la date de livraison prévue, en se basant sur l'état de suivi des commandes aux fournisseurs prévu par la GPAO,
    - Effectuer un contrôle de conformité des marchandises livrées entre le bon de commande visé par le bureau des douanes et la copie du bon de livraison établi par le fournisseur,
    - Mettre à jour la fiche des stocks théoriques des matières consommables dans le processus de production, tenus sur la GPAO, sur la base du bon d'entrée signé et transmis par le responsable du magasin de stockage,
    - Veiller à la vérification des entrées en stocks par comptage, pesage ou mesure,
    - Organiser et mettre en place un inventaire tournant des stocks et procéder au rapprochement des existants physiques ainsi inventoriés et les quantités théoriques issues des inventaires comptables,
    - Notifier les déséquilibres au service achat lorsqu'un article de stock atteint son minimum prédéterminé ou son maximum autorisé,
    - Etablir des rapports explicatifs pour causes d'écarts éventuels entre les stocks théoriques et les stocks physiques.

- Le Département Production assure les tâches suivantes :

- Planification des commandes clients en fonction de la date de départ souhaitée,
- Planification du nombre d'heures et de l'équipement nécessaire pour le volume requis,
- Vérification que l'ensemble des procédures de travail est en conformité aux normes qualité validées avec les clients,
- Contrôle qualité.

- Le Département Expédition et Facturation assure les tâches suivantes :

- S'assurer que les informations portées dans la base de données sont constamment mises à jour, vérifiées et enrichies,
- Communiquer une copie de la commande client confirmée au service achat étrangers et au service financier,
- Lancer la réservation des conteneurs à l'agence maritime et transmettre une copie de cette dernière au transporteur terrestre pour information,
- Accomplir les formalités douanières nécessaires.

Par ailleurs et dans le cadre de son introduction en Bourse, la société Euro-cycles a confié une mission de due diligence au cabinet d'expertise « 2CA SARL » représenté par Mme Thouraya Essayah, membre de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie et ce dans le but de mieux apprécier sa situation comptable, financière ainsi que sa situation sociale et fiscale et de déceler les éventuels risques auxquels elle pourrait faire face.

Le rapport de due diligence fait ressortir, en ce qui concerne l'organisation et l'organigramme de la société, les remarques suivantes :

- La société ne dispose pas d'une fonction d'audit interne
- L'absence de la fonction de contrôle de gestion
- L'absence d'un manuel de procédures financières, comptables et administratives.

La société Euro-cycles s'engage à :

- Mettre en place une structure d'audit interne qui doit faire l'objet d'une appréciation des commissaires aux comptes dans leur rapport sur le système de contrôle interne de la société ;
- Mettre en place une structure de contrôle de gestion
- Elaborer un manuel des procédures financières, comptables et administratives
- 

#### 4.6.2 Système d'information

Afin de couvrir ses besoins en terme de système d'information et de communication,

Euro-cycles dispose d'un parc d'environ 20 postes de travail, 5 ordinateurs portables,

2 serveurs, 8 imprimantes déployés et reliés entre eux par le réseau.

La société est dotée, depuis l'année 2005, d'un système GPAO (Gestion de la production assisté par ordinateur). La GPAO est un système MRP (Material Requirement Planning) qui est une méthode de planification des besoins en composants basée sur la nomenclature des produits. Bien qu'utilisée à des fins moins complexes, elle est particulièrement adaptée pour les entreprises fabriquant des produits constitués de nombreux composants tel que le vélo. Le MRP remplit différentes fonctions qui sont principalement :

- C'est un outil de calculs des besoins nets en matières premières ou en composants à fabriquer ou à acheter. Il utilise les données du PDP (Programme Directeur de Production). Sur la base de la nomenclature de chaque produit fini, il calcule d'abord les besoins bruts. La prise en compte des stocks et des encours permet ensuite de calculer les besoins nets.
- Le MRP est l'étape initiale pour le calcul des besoins en capacité. Lorsque nous lui associons les différentes gammes d'opération, nous pouvons calculer les charges de main d'œuvre et les moyens de production nécessaires pour satisfaire les besoins du PDP dans les délais.

- C'est un outil de planification à long terme. Il utilise les données commerciales (prévisions de ventes, commandes) et les données techniques (gammes d'opérations, postes à charge) pour simuler, puis équilibrer les charges de travail et les capacités de production.
- C'est un système d'information permettant de gérer lesancements d'ordres de fabrication ou de commande et de piloter la production des références finales.
- D'autre part dans un souci d'intégration globale et efficiente, les modules suivants ont été ajoutés : Les expéditions des produits finis, et la facturation des produits finis.

En 2011, la société a investi dans le système GMAO (Gestion de la Maintenance Assistée par Ordinateur). Ce système consiste en la mise en place d'une maintenance préventive des machines permettant ainsi une production continue dans le temps.

Toutefois, le système d'information de la société Euro-cycles présente certaines limites et insuffisances :

Actuellement seuls les modules de gestion de stock, production, gestion commerciale, gestion des approvisionnements et gestion des règlements sont intégrés au niveau du siège dans le système ERP (Entreprise, Ressources, Planning).

La comptabilité est sous traitée chez la société Maghreb Conseils et Assistance. La gestion de la paye n'est pas intégrée, elle est traitée par des logiciels indépendants.

Les enregistrements comptables sont effectués manuellement ce qui peut-être source d'erreurs et de retard dans la communication de l'information financière et de gestion.

**La société s'engage à intégrer la comptabilité au système ERP.**

#### 4.7 Politique sociale et effectif

L'activité d'Euro-cycles classée dans la branche « mécanique et électrique » est régie par la convention collective nationale applicable au secteur de la mécanique générale.

L'essentiel de la politique salariale est donc dicté par les dispositions de la dite convention collective.

La politique salariale adoptée au moment du recrutement, en matière de rémunération de personnel d'exécution est basée sur le salaire minimum garanti.

D'une façon générale, les niveaux de rémunération sont négociés contractuellement entre les salariés et la société pour le personnel de maîtrise et les cadres.

L'effectif actuel d'Euro-cycles est de 284 employés qui se répartissent entre les classes socio professionnelles comme suit :

	2009	2010	2011
Cadres	15	16	16
Maîtrise	25	27	31
Exécution	120	200	237
<b>Total</b>	<b>160</b>	<b>243</b>	<b>284</b>
Taux d'encadrement	9%	7%	6%

15% de l'effectif total à une expérience qui varie de dix à quinze ans dans l'entreprise.

Cette ancienneté du personnel permanent tant au niveau administratif qu'au niveau de la production dote la société d'une expérience appréciable qui constitue un facteur favorable au développement et à la pérennité de cette dernière.

La répartition du personnel par type de contrat se présente comme suit :

	2009	2010	2011
Titulaires	42	43	45
CDD	116	199	238
SIVP	2	1	1
<b>Total</b>	<b>160</b>	<b>243</b>	<b>284</b>

#### 4.7.1 Taux de rotation

Le taux de rotation des effectifs s'est établi à 5% en 2011

#### 4.7.2 Rémunération

La rémunération brute accordée au personnel d'Euro-cycles est composée d'une part fixe (salaire de base) et d'une prime de rendement (fixé individuellement en fonction de l'atteinte des objectifs de chaque collaborateur et qui tient compte du rendement, de la conscience professionnelle et de l'assiduité de l'employé).

#### 4.7.3 Avantages sociaux

Néant

#### 4.7.4 Retraite

Les retraites des salariés de la société sont prises en charge par la Caisse Nationale de la Sécurité Sociale (CNSS). La CNSS assure le paiement des retraites des salariés, en contrepartie des cotisations prélevées (part salariale et patronale) et versées trimestriellement par Euro-cycles.

#### 4.7.5 Formation

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

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

### 4.8 Politique d'investissement

#### 4.8.1 Investissements récents et en cours de réalisation

Les principales acquisitions d'immobilisations corporelles réalisées par Euro-cycles pendant l'année 2012 sont détaillées dans le tableau suivant :

<i>Montant en DT</i>	
Logiciel	4 718
Terrain	480 671
Outillage et matériel Industriel	168 312
Matériel informatique	18 712
Equipement de bureau	9 391
IAA	179 146
Bâtiment	154 859
Matériel de Transport	58 545
<b>Total</b>	<b>1 074 355</b>

#### 4.8.2 Investissements futurs

Les investissements futurs d'Euro-cycles porteront sur l'intégration de la production des selles en 2013. Cette nouvelle intégration devrait permettre à la société de développer un produit attractif pour les clients actuels et potentiels d'Euro-cycles.

L'investissement nécessaire à la production des selles est de 352 500 DT.

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

Forces	Faiblesses
<p>-Un positionnement intéressant visant la qualité des produits, le respect méticuleux des normes de sécurité et des délais de livraison rapide</p> <p>-Capacité de production intéressante générant des rendements d'échelle conséquents</p> <p>- L'intégration de la production des jantes, des cadres et des selles dans le processus de production génèrent une amélioration des prix de revient étant donné que la société produit pour son propre compte et qu'elle n'a plus besoin de les importer (gains en terme de marges)</p>	<p>-Un prix de vente élevé résultant de l'importation des coûts des matières premières et des composantes</p>
Opportunités	Menaces
<p>-La société profitera de la relance de la demande mondiale et le changement des attitudes et des comportements en matière d'urbanisme</p> <p>-L'accord d'association et de libre échange offre à Euro-cycles un avantage considérable permettant l'accès au marché européen des produits industriels tunisiens en franchise totale des droits et taxes</p> <p>-La proximité géographique de la Tunisie des principaux clients (marché européen) et l'existence des ports maritimes à tarifs compétitifs</p>	<p>Concurrence des produits chinois bénéficiant de subventions institutionnelles et de privilèges de la part du gouvernement chinois</p>

## CHAPITRE 5 : PATRIMOINE - SITUATION FINANCIERE - RESULTATS

### 5.1 Patrimoine de la société au 31/12/2011

#### 5.1.1 Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/12/2011

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont détaillées comme suit :

Catégorie	IMMOBILISATIONS				AMORTISSEMENTS				V.C.N au 31/12/2011
	VALEUR AU 31/12/2010	ACQUISITION	Cession	Valeur brute au 31/12/2011	Amortissements cumulés au 31/12/2010	DOTATION 2011	Cession	Amortissements cumulés au 31/12/2011	
Logiciel	16 250.000	15 000.000		31 250.000	14 249.900	999.900		15 249.800	16 000.200
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>16 250.000</b>	<b>15 000.000</b>	<b>0.000</b>	<b>31 250.000</b>	<b>14 249.900</b>	<b>999.900</b>		<b>15 249.800</b>	<b>16 000.200</b>
Terrain	953 645.000			953 645.000					953 645.000
Constructions	1 778 477.733			1 778 477.733	318 665.715	88 923.887		407 589.602	1 370 888.131
Outillage industriel	41 368.464	61 837.296		103 205.760	25 966.513	6 467.347		32 433.860	70 771.900
Matériel industriel	1 429 120.853	866 307.080		2 295 427.933	653 548.759	192 318.229		845 866.988	1 449 560.945
Equipement de bureau	42 709.941	8 740.873		51 450.814	33 538.207	5 547.218		39 085.425	12 365.389
Matériels informatique	97 777.376	17 647.700		115 425.076	82 446.247	9 679.026		92 125.273	23 299.804
Matériel de transport	369 365.545	116 172.000		485 537.545	76 409.811	47 086.517		123 496.328	362 041.217
I.A.A	218 618.563	3 381.800		222 000.363	64 769.724	21 587.458		86 357.182	135 643.181
<b>CORPORELLES</b>	<b>4 931 083.475</b>	<b>1 074 086.749</b>	<b>0.000</b>	<b>6 005 170.224</b>	<b>1 255 344.976</b>	<b>371 609.681</b>	<b>0.000</b>	<b>1 626 954.657</b>	<b>4 378 215.567</b>
Construction en cours		217 240.218		217 240.218	0.000	0.000		0.000	217 240.218
<b>CORPORELLES EN COURS</b>		<b>217 240.218</b>	<b>0.000</b>	<b>217 240.218</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000</b>	<b>217 240.218</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>4 947 333.475</b>	<b>1 306 326.967</b>	<b>0.000</b>	<b>6 253 660.442</b>	<b>1 269 594.876</b>	<b>372 609.581</b>	<b>0.000</b>	<b>1 642 204.457</b>	<b>4 611 455.985</b>

### 5.1.1.1 Terrains

Désignation	Date d'acquisition	Superficie	Affectation	V.C.N au 31/12/2011
Terrain 1 Terrain nu lot 27	2004	3 500 m <sup>2</sup>	Administration + production	175 615
Terrain 2 Terrain nu	2006	10 050 m <sup>2</sup>	construction en cours	280 000
Terrain aménagé lot 16	2006	6 600 m <sup>2</sup>	stockage et fabrication	498 030
<b>Total</b>				<b>953 645</b>

### 5.1.1.2 Constructions

Désignation	Affectation	V.C.N au 31/12/2011
Constructions	administration+production	1 370 888

### 5.1.1.3 Immobilisations en cours

Désignation	Affectation	V.C.N au 31/12/2011
Construction en cours	extension EC1	217 240

### 5.1.2 Immobilisations financières au 31/12/2011

Les immobilisations financières se détaillent au 31/12/2011 comme suit :

Immobilisations financières au 31/12/2011

Titres de participations	Solde au 31/12/2010	Acquisitions	Cessions	Solde au 31/12/2011
Tunindustries	99 900	0	0	99 900

### 5.1.3 Hypothèques et nantissements consentis par la société Euro-cycles en contre partie des prêts et des concours bancaires obtenus

La revue des contrats de prêts fait ressortir les hypothèques et nantissements consentis par la société Euro-cycles en contre partie des prêts et des concours bancaires suivants :

➤ **Contrat de prêt Amen Bank : 1.350.000 dinars (crédit de gestion)**

Engagement donné à l'Amen Bank

- de 1<sup>er</sup> rang de la totalité de la propriété sise à la zone industrielle de Kalâa Kébira I et constitué par la parcelle N°16 d'une superficie de 10.096 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la zone industrielle de Kalâa Kébira I, établi par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse.
- de 2<sup>ème</sup> rang de la totalité de la propriété constituée par la parcelle N°27, 6.386 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la Zone Industrielle de Kalâa Kébira II, établi par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse

➤ **Contrat de prêt UIB : 1.500.000 dinars (crédit de gestion)**

Engagement donné à l'UIB

- de 1<sup>er</sup> rang de la totalité de la propriété constituée par la parcelle N°27, 6.386 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la Zone Industrielle de Kalâa Kébira II, établi par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse.

➤ **Contrat de prêt STB : 1.900.000 dinars (crédit de gestion)**

Engagement donné à la STB

- de 2<sup>ème</sup> rang de la totalité de la propriété sise à la zone industrielle de Kalâa Kébira I et constitué par la parcelle N°16 d'une superficie de 10.096 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la zone industrielle de Kalâa Kébira I, établit par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse.

➤ **Contrat de prêt Amen Bank : 500.000 dinars (crédit de gestion)**

Engagement donné à l'Amen Bank

- de 3<sup>ème</sup> rang de la totalité de la propriété sise à la zone industrielle de Kalâa Kébira I et constitué par la parcelle N°16 d'une superficie de 10.096 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la zone industrielle de Kalâa Kébira I, établit par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse.
- de 2<sup>ème</sup> rang de la totalité de la propriété constituée par la parcelle N°27, 6.386 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la Zone Industrielle de Kalâa Kébira II, établi par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse.

➤ **Contrat de prêt Amen Bank : 300.000 dinars (CMT)**

Engagement donné à l'Amen Bank

- de 2<sup>ème</sup> rang de la totalité de la propriété constituée par la parcelle N°27, 6.386 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la Zone Industrielle de Kalâa Kébira II, établi par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse.
- de 3<sup>ème</sup> rang de la totalité de la propriété sise à la zone industrielle de Kalâa Kébira I et constitué par la parcelle N°16 d'une superficie de 10.096 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la zone industrielle de Kalâa Kébira I, établit par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse.

➤ **Contrat de prêt Amen Bank : 600.000 dinars (CMT)**

Engagement donné à l'Amen Bank

- de 2<sup>ème</sup> rang de la totalité de la propriété constituée par la parcelle N°27, 6.386 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la Zone Industrielle de Kalâa Kébira II, établi par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse.
- de 3<sup>ème</sup> rang de la totalité de la propriété sise à la zone industrielle de Kalâa Kébira I et constitué par la parcelle N°16 d'une superficie de 10.096 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la zone industrielle de Kalâa Kébira I, établit par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse.

➤ **Contrat de prêt Amen Bank : 650.000 dinars (CMT) + 1.500.000 dinars (crédit de gestion)**

Engagement donné à l'Amen Bank

- de 2<sup>ème</sup> rang de la totalité de la propriété constituée par la parcelle N°27, 6.386 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la Zone Industrielle de Kalâa Kébira II, établi par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse.
- de 3<sup>ème</sup> rang de la totalité de la propriété sise à la zone industrielle de Kalâa Kébira I et constitué par la parcelle N°16 d'une superficie de 10.096 m<sup>2</sup> du plan de lotissement de la zone industrielle de Kalâa Kébira I, établit par l'A.F.I. à distraire du titre foncier N°40017 Sousse.



## 5.2 Patrimoine de la société au 30/06/2012

### 5.2.1 Immobilisations corporelles et incorporelles au 30/06/2012

( Exprimé en dinars tunisiens )

DESIGNATION	IMMOBILISATIONS			AMORTISSEMENTS			VCN au 30/06/12
	V. brute au 31/12/2011	Acquisitions au 30/06/2012	V. brute au 30/06/2012	C. Amort. au 31/12/2011	Dotation au 30/06/2012	C. Amort. au 30/06/2012	
	(1)	(2)	(3) = (1) + (2)	(4)	(5)	(6) = (4) + (5)	(7) = (3) - (6)
Logiciels	31 250,000	300,000	31 550,000	15 249,900	3 003,766	18 253,666	13 296,334
<b>TOTAL IMMO. INCORPORELLES</b>	<b>31 250,000</b>	<b>300,000</b>	<b>31 550,000</b>	<b>15 249,900</b>	<b>3 003,766</b>	<b>18 253,666</b>	<b>13 296,334</b>
Terrain	953 645,000	480 671,400	1 434 316,400	-	-	-	1 434 316,400
Constructions	1 778 477,733	-	1 778 477,733	407 589,602	44 461,943	452 051,545	1 326 426,188
Matériel industriel	2 295 427,933	114 584,694	2 410 012,627	845 866,988	160 485,316	1 006 352,304	1 403 660,323
Outillage industriel	103 205,760	11 130,238	114 335,998	32 433,861	6 647,259	39 081,120	75 254,878
Matériel de transport	485 537,545	-	485 537,545	123 496,328	41 402,700	164 899,028	320 638,517
Intallations générales, A. & A. divers	222 000,363	13 965,800	235 966,163	86 357,182	11 163,683	97 520,865	138 445,298
Mobilier et matériel de bureau	51 450,813	9 166,126	60 616,939	39 085,425	2 050,939	41 136,364	19 480,575
Matériel informatique	115 425,076	20 270,450	135 695,526	92 125,273	6 684,278	98 809,551	36 885,975
Constructions en cours	217 240,218	31 515,600	248 755,818	-	-	-	248 755,818
<b>TOTAL IMMO. CORPORELLES</b>	<b>6 222 410,441</b>	<b>681 304,308</b>	<b>6 903 714,749</b>	<b>1 626 954,659</b>	<b>272 896,118</b>	<b>1 899 850,777</b>	<b>5 003 863,972</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>6 253 660,441</b>	<b>681 604,308</b>	<b>6 935 264,749</b>	<b>1 642 204,559</b>	<b>275 899,884</b>	<b>1 918 104,443</b>	<b>5 017 160,306</b>

### 5.2.2 Immobilisations financières au 30/06/2012

Cette rubrique totalisant 99.900 D au 30 juin 2012 correspond à la participation de la société « EURO-CYCLES » dans le capital de la société « TUNINDUSTRIES », société à responsabilité limitée, totalement exportatrice.

Cette participation correspond à 999 parts sociales de 100 D chacune, soit 99.9% du capital de la société « Tunindustries ».

### 5.3 Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles et financières postérieures au 30/06/2012

DESIGNATIONS	Acquisitions	Cessions	Total 31/03/2013
Outillage et Matériel Industriel	42 746	0	42 746
Matériel Informatique	5 660	0	5 660
Equipement de bureau	3 902	0	3 902
IAA	168 764	0	168 764
Bâtiment	116 238	0	116 238
Matériel de Transport	58 545	0	58 545
<b>TOTAL</b>	<b>395 855</b>	<b>0</b>	<b>395 855</b>

## 5.4 Renseignements sur les Etats financiers individuels de la société Euro-cycles au 31 décembre

### 5.4.1 Etats financiers comparés de la société Euro-cycles au 31 décembre

#### 5.4.1.1 Bilans comparés au 31 décembre

En dinars

ACTIFS		2011	2010	2009
<b>Actifs Immobilisés</b>				
Immobilisations Incorporelles Brutes	2	31 250	16 250	16 250
Moins Amortissements		-15 250	-14 250	-13 250
<b>Immobilisations Incorporelles Nettes</b>		<b>16 000</b>	<b>2 000</b>	<b>3 000</b>
Immobilisations Corporelles Brutes	2	6 222 410	4 931 083	4 115 100
Moins Amortissements		-1 626 955	-1 255 344	-1 016 642
<b>Immobilisations Corporelles Nettes</b>		<b>4 595 455</b>	<b>3 675 738</b>	<b>3 098 458</b>
Immobilisations Financières Brutes	3	99 900	105 400	105 400
Moins Provisions		0	0	0
<b>Immobilisations Financières Nettes</b>		<b>99 900</b>	<b>105 400</b>	<b>105 400</b>
<b>Total des Actifs Immobilisés</b>		<b>4 711 355</b>	<b>3 783 138</b>	<b>3 206 858</b>
Autres Actifs non Courants		0	0	0
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>4 711 357</b>	<b>3 783 139</b>	<b>3 206 858</b>
<b>Actifs Courants</b>	<b>4</b>			
Stocks	4.1	7 431 808	4 043 931	3 729 944
Moins Provisions		0	0	0
<b>Stocks nets de provisions</b>		<b>7 431 808</b>	<b>4 043 931</b>	<b>3 729 944</b>
Clients et compte Rattachés	4.2	6 587 833	6 835 785	6 126 909
Moins Provisions Clients		-104 866	0	0
<b>Clients et comptes rattachés nets de prov.</b>		<b>6 482 967</b>	<b>6 835 785</b>	<b>6 126 909</b>
Autres Actifs Courants	4.3	721 611	80 924	142 091
Placements et autres Actifs Financiers		0	500 000	839 050
Liquidités et Equivalent de Liquidités	4.4	5 849 258	2 547 562	2 531 594
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>		<b>20 485 644</b>	<b>14 008 202</b>	<b>13 369 588</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>25 197 001</b>	<b>17 791 341</b>	<b>16 576 446</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Capitaux Propres</b>	<b>5</b>			
Capital Social		1 800 000	1 800 000	1 800 000
Modification Comptable		0	0	0
Autres capitaux propres		0	0	0
Réserves		180 000	152 531	60 000
Résultats reportés		1 854 019	2 620 741	3 993 197
<b>Total des Capitaux Propres avant résultat</b>		<b>3 834 019</b>	<b>4 573 273</b>	<b>5 853 197</b>
Résultat de l'Exercice		4 805 013	1 260 746	1 995 665
<b>Total des Capitaux Propres</b>		<b>8 639 032</b>	<b>5 834 019</b>	<b>7 848 862</b>
<b>Pasifs Non Courants</b>				
Emprunts	6	467 915	117 157	275 121
Autres Passifs Financiers		0	0	0
Provisions Pour Risques et Charges		0	0	0
Autres Passifs Non Courants		0	0	0
<b>Total des Passifs Non Courants</b>		<b>467 915</b>	<b>117 156</b>	<b>275 121</b>
<b>Passifs Courants</b>	<b>7</b>			
Fournisseurs et Comptes Rattachés	7.1	6 329 740	3 587 253	2 578 746
Autres Passifs Courants	7.2	3 772 896	2 508 323	839 584
Concours Bancaires et Autres Passifs Financiers	7.3	5 987 416	5 744 588	5 034 133
<b>Total des Passifs Courants</b>		<b>16 090 053</b>	<b>11 840 165</b>	<b>8 452 463</b>
<b>Total des Passifs</b>		<b>16 557 969</b>	<b>11 957 322</b>	<b>8 727 584</b>
<b>Total des Capitaux Propres et des Passifs</b>		<b>25 197 001</b>	<b>17 791 341</b>	<b>16 576 446</b>

## 5.4.1.2 Etats de résultat comparés au 31 décembre

		<i>En dinars</i>		
	Notes	2011	2010	2009
<b>Revenus</b>	<b>8.1</b>			
Produits d'exploitation		47 305 862	31 579 716	32 737 833
Autres Produits d'Exploitation		20 370	0	29 107
<b>Total des Produits d'Exploitation</b>		<b>47 326 232</b>	<b>31 579 716</b>	<b>32 766 940</b>
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>8.2</b>			
Var Stocks des pdts finis et Encours		-446 200	475 200	1 040
Achats Marchandises Consommées		0	-161 213	-7 829 290
Achats d'Approvisionnements Consommées		-36 909 563	-25 851 278	-17 448 014
Charges de Personnel		-1 744 643	-1 528 022	-1 277 728
Dotations aux Amortissements et aux provisions		-477 475	-239 702	-217 542
Autres Charges d'Exploitation		-4 737 174	2 991 900	-3 374 060
<b>Total Charges d'exploitation</b>		<b>-44 315 057</b>	<b>-30 296 916</b>	<b>-30 145 593</b>
<b>Résultat d'Exploitation (EBIT)</b>	<b>8.3</b>	<b>3 011 175</b>	<b>1 282 800</b>	<b>2 621 347</b>
Charges Financières Nettes		-179 350	-129 979	-689 698
Produits de Placements		1 996 707	208 609	27 397
Autres Gains Ordinaires		246 408	0	0
Autres Pertes Ordinaires		-269 927	0	0
<b>Résultat des Activités Ordinaires Avant Impôt</b>		<b>4 805 013</b>	<b>1 361 429</b>	<b>1 959 045</b>
Impôt sur les Bénéfices		0	0	0
<b>Résultat des Activités Ordinaires Après Impôt</b>		<b>4 805 013</b>	<b>1 361 429</b>	<b>1 959 045</b>
Eléments Extraordinaires		0	-100 683	36 620
<b>Résultat Net de l'Exercice</b>	<b>8.4</b>	<b>4 805 013</b>	<b>1 260 746</b>	<b>1 995 665</b>
Effets des Modifications Comptables net d'impôt		0	0	0
<b>Résultat Après Modifications Comptables</b>		<b>4 805 013</b>	<b>1 260 746</b>	<b>1 995 665</b>

5.4.1.3 Etats des Flux de Trésorerie comparés au 31 décembre

	2011	2010	2009
	<i>En dinars</i>		
<b>Résultat Net de l'Exercice</b>	<b>4 805 013</b>	<b>1 260 746</b>	<b>1 995 665</b>
Ajustements pour :			
Amortissements et Provisions	477 475	239 702	217 542
Variation des			
- Stocks	-3 387 876	-313 987	7 828 384
- Créances	334 590	-708 875	-3 915 359
- Autres Actifs	-640 274	61 166	35 434
+ Fournisseurs et autres dettes	5 082 820	1 274 781	-422 900
*Plus ou moins values de cession	0	0	0
*Transfert de Charges	0	0	0
<b>Flux de Trésorerie Provenant de l'Exploitation</b>	<b>6 671 749</b>	<b>1 813 534</b>	<b>5 738 765</b>
Décaissement sur acquisition Immob. Corp et incorp	-1 306 326	-815 983	-223 394
Encaissement sur cession Immob. Corp et incorp	0	0	0
Décaissement sur acquisition Immob. Financière	0	0	0
Encaissement sur cession Immob. Financière	0	0	0
<b>Flux de Trésorerie des Activités d'Investissement</b>	<b>-1 306 326</b>	<b>-815 983</b>	<b>-223 394</b>
Encaissement suite à l'émission d'actions	0	0	0
Dividendes et autres distributions	-3 121 837	-1 553 752	-1 526 517
Encaissement provenant d'emprunts	600 000	0	0
Remboursements d'emprunts	-233 114	-216 310	-1 667 248
<b>Flux de Trésorerie des Activités de Financement</b>	<b>-2 754 951</b>	<b>-1 770 062</b>	<b>-3 193 765</b>
<b>Incidences des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités</b>			
<b>Variation de Trésorerie</b>	<b>2 610 470</b>	<b>-772 511</b>	<b>2 321 606</b>
Trésorerie au Début de l'Exercice	2 547 492	3 320 003	998 397
<b>Trésorerie à la Clôture de l'Exercice</b>	<b>5 157 962</b>	<b>2 547 492</b>	<b>3 320 003</b>

#### 5.4.1.4 Notes aux Etats Financiers arrêtés au 31 Décembre 2011

### **NOTE 1 – SYSTEME COMPTABLE ET FISCAL ET DEFINITION DE LA MISSION**

#### **A – SYSTEME COMPTABLE ET ASPECT FISCAL**

##### **1.1. PRESENTATION DES COMPTES**

Les comptes de la société « EURO-CYCLES » sont tenus conformément au Système Comptable des Entreprises tel que fixé par la loi 96-112 du 30 Décembre 1996 et les états financiers qui en découlent comportent le bilan, l'état des résultats, l'état des flux de trésorerie et les notes annexes.

Par ailleurs, les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2011 reprennent à titre comparatif les données comptables relatives à l'exercice 2010.

##### **1.2. PRESENTATION DU SYSTEME COMPTABLE**

La comptabilité est tenue sur ordinateur.

Le logiciel de comptabilité permet d'établir périodiquement, les journaux auxiliaires, le grand-livre des comptes, les balances auxiliaires et la balance générale.

Le regroupement de tous les comptes permet d'établir les états financiers de la société " EURO-CYCLES ".

La société " EURO-CYCLES " utilise les normes comptables comme référentiel de base pour la préparation et la présentation des états financiers. Aucune divergence n'a été relevée entre les normes comptables et les principes comptables retenus par la dite société.

A la date de notre intervention, les livres légaux étaient en cours de mise à jour

Par ailleurs, le logiciel informatique a été déposé au Bureau de Contrôle des Impôts (Obligation légale prévue par l'article 62 du code de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur les sociétés).

##### **1.3. UNITE MONETAIRE**

Les états financiers de la société " EURO-CYCLES ", sont libellés en Dinars Tunisien.

##### **1.4. IMMOBILISATIONS ET AMORTISSEMENTS**

Les immobilisations sont portées en comptabilité à leur coût d'acquisition hors TVA et amorties selon le mode linéaire et sur la base des taux indiqués à la Note 2.2 du présent rapport.

### **1.5. CONVERSION DES SOLDES LIBELLES EN MONNAIE ETRANGERES**

Les soldes des créances et des dettes de la société « EURO-CYCLES » arrêtés au 31 Décembre 2011, libellées en devise sont convertis pour leur contre valeur en dinars, sur la base du cours de change, soit 1 € = 1,9383 TND et 1 \$ = 1,478 TND.

### **1.6. REGIME FISCAL**

Le régime fiscal de la société, "EURO-CYCLES" société totalement exportatrice, est fixé par la loi 93/120 du 27 Décembre 1993, portant promulgation du code d'incitations aux investissements qui limite l'exonération totale des bénéfices tirés de l'exportation à une période de 10 ans.

La loi n° 2007-70 du 27 Décembre 2007, portant loi de finances pour la gestion de 2008 a prévu le prolongement de la durée de déduction totale des revenus et bénéfices provenant de l'exportation jusqu'au 31 Décembre 2010.

Par ailleurs, l'article 24 de la loi de finances pour la gestion 2011 a prorogé la période de déduction totale des revenus et bénéfices provenant de l'exportation jusqu'au 31 Décembre 2011.

En outre, l'article 11 de la loi de finances complémentaire n° 56 de 25 juin 2011 a prorogé la période de déduction totale des revenus et bénéfices provenant de l'exportation jusqu'au 31 Décembre 2012.

Toutefois, la société " EURO-CYCLES " est soumise au paiement des droits et taxes suivants :

- Droits et taxes relatifs aux véhicules automobiles de tourisme,
- Taxe unique de compensation sur les transports routiers,
- Taxe d'entretien et d'assainissement,
- Droits et taxes perçus au titre des prestations directes (Téléphone, taxes portuaires, etc).
- Contributions et cotisations au régime de sécurité sociale sauf pour le personnel étranger ayant opté pour son régime légal d'origine.

## **B – DEFINITION ET ETENDUE DE LA MISSION DE COMMISSARIAT AUX COMPTES**

La mission de commissariat aux comptes est confiée conformément aux dispositions des articles du Code des Sociétés Commerciales.

Elle porte sur la certification de la régularité et la sincérité des états financiers de la Société « EURO-CYCLES » arrêtés au 31 Décembre 2011. Elle est assurée conformément aux normes de révision comptable généralement admises et notamment :

- Les normes de révision de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.
- Les normes internationales d'audit de l'IFAC.

L'opinion exprimée résulte d'un examen, par sondages, des éléments justifiant les données contenues dans les états financiers ainsi que d'une appréciation des principes comptables suivis et des estimations significatives retenues par la Direction.

Par ailleurs, et eu égard aux dispositions de l'article 200 du Code des Sociétés Commerciales, notre mission comporte des diligences spécifiques visant à vérifier la régularité des conventions conclues entre la société, l'un ou l'autre des organes de gestion ou avec une société ayant avec la vôtre un ou plusieurs actionnaires communs ou encore l'inexistence de telles conventions.

Ces vérifications ont essentiellement pour but de s'assurer :

- de l'équité entre les Actionnaires,
- d'une protection convenable des actifs de la société,
- de la régularité des transactions.

L'objectif recherché à travers ces travaux est de s'assurer que le contrôle interne fonctionne correctement et que le système d'information est adéquat et fonctionne de manière efficace permettant d'identifier, de classer, d'enregistrer et de communiquer les données conformément aux règles du système comptable tunisien et aux obligations légales.

Nos investigations nous ont permis de conclure que le système de contrôle interne et le système d'information sont satisfaisant, de part l'organisation interne de la société avec ses différentes compétences hiérarchiques et ses organes de contrôle.

**NOTE 2 - IMMOBILISATIONS ET AMORTISSEMENTS**

La valeur nette globale figurant au bilan du 31 Décembre 2011 représente le prix d'acquisition des immobilisations, après déduction des amortissements correspondants et compte tenu des mouvements de l'exercice résumés dans le tableau suivant :

**TABEAU DES IMMOBILISATIONS ET DES AMORTISSEMENTS**

**ARRETE AU 31 DECEMBRE 2011**

( Exprimé en dinars tunisiens )

DESIGNATION	IMMOBILISATIONS			AMORTISSEMENTS			VCN au 31/12/11
	V. brute au 31/12/2010	Acquisitions 2011	V. brute au 31/12/2011	C. Amort. au 31/12/2010	Dotation 2011	C. Amort. au 31/12/2011	
Logiciels	16 250,000	15 000,000	31 250,000	14 249,900	999,900	15 249,800	16 000,200
<b>TOTAL IMMO. INCORPORELLES</b>	<b>16 250,000</b>	<b>15 000,000</b>	<b>31 250,000</b>	<b>14 249,900</b>	<b>999,900</b>	<b>15 249,800</b>	<b>16 000,200</b>
Terrain	953 645,000	-	953 645,000	-	-	-	953 645,000
Constructions	1 778 477,733	-	1 778 477,733	318 665,715	88 923,887	407 589,602	1 370 888,131
Matériel industriel	1 429 120,853	866 307,080	2 295 427,933	653 548,759	192 318,229	845 866,988	1 449 560,945
Outils industriel	41 368,464	61 837,296	103 205,760	25 966,514	6 467,347	32 433,861	70 771,899
Matériel de transport	369 365,545	116 172,000	485 537,545	76 409,811	47 086,517	123 496,328	362 041,217
Installations générales, A. & A. divers	218 618,563	3 381,800	222 000,363	64 769,724	21 587,458	86 357,182	135 643,181
Mobilier et matériel de bureau	42 709,940	8 740,873	51 450,813	33 538,207	5 547,218	39 085,425	12 365,388
Matériel informatique	97 777,376	17 647,700	115 425,076	82 446,247	9 679,026	92 125,273	23 299,803
Constructions en cours	-	217 240,218	217 240,218	-	-	-	217 240,218
<b>TOTAL IMMO. CORPORELLES</b>	<b>4 931 083,474</b>	<b>1 291 326,967</b>	<b>6 222 410,441</b>	<b>1 255 344,977</b>	<b>371 609,682</b>	<b>1 626 954,659</b>	<b>4 595 455,782</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>4 947 333,474</b>	<b>1 306 326,967</b>	<b>6 253 660,441</b>	<b>1 269 594,877</b>	<b>372 609,582</b>	<b>1 642 204,459</b>	<b>4 611 455,982</b>



## **2.1. ACQUISITIONS DE L'EXERCICE**

Les immobilisations acquises en 2011, pour un total de 1.306.327 D s'analysent comme suit :

<u>Logiciel</u>		<u>15.000 D</u>
* Logiciel GMAO		
<u>Matériel industriel</u>		<u>866.307 D</u>
* 4 SG touché screen + DC op Servo + 4 stabilizer + 6 ISL standard + 2 TMC+3 Presses + Robot filmeur + 2 Machines + 2 Marbres + 2 Compresseurs + Divers accessoires / QUANTUM	463.900 D	
* Cabine peinture / EURO IMPIANTI	202.085 D	
* Frais des Transporteurs / M&M	76.150 D	
* Démontage chaîne d'assemblage /COGLIANDRO	62.240 D	
* 5 Postes à souder +5 Kit + 5 Torches + 5 Systèmes / LYPSIS	61.932 D	
<u>Outillage industriel</u>		<u>61.837 D</u>
* Barre Ferro 60*60*3 / DENVER	38.670 D	
* Oreillettes convertisseurs	6.603 D	
* 5 chariots pour poste	5.170 D	
* 36 Supports vélos chaîne / BECT	5.130 D	
* Masques chamelon	3.156 D	
* 3 Aggraffatrices	1.372 D	
* Divers	1.736 D	
<u>Matériel de transport</u>		<u>116.172 D</u>
*Achat camion Mercedes / SICAM	59.436 D	
*2 Plateaux tandem	56.736 D	
<u>Installations, agencements et aménagements</u>		<u>3.382 D</u>
* Support Mini Speed+ mini speed +divers câbles / G.S	1.782 D	
* Echange standard module de commande crn 457 / 2HS	1.600 D	
<u>Equipement de bureau</u>		<u>8.741 D</u>
* 3 ½ éléments de rangement + bureau + 2 Fauteuils + Chaise + Table basse + 2 éléments MI haute / SIP	5.779 D	
* Guéridon open + Chaise + 2 bureaux BETA+ 4 Armoires APC + Liaison+ Access/ MAC	2.962 D	
<u>Matériel informatique</u>		<u>17.648 D</u>
* Portable HP+ 8 onduleurs + 7 PC HP PRO 3300 + Disque dur IX4 + Imprimante SAMSUNG 4en 1 / SGI	13.758 D	
* Plateau HANDKEY + Pointeuse HANDKEY / KEY T.	3.890 D	
<u>Construction en cours</u>		<u>217.240 D</u>
<b><u>Total des acquisitions de l'exercice 2011</u></b>		<b><u>1.306.327 D</u></b>

## **2.2. AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE**

Les dotations aux comptes d'amortissement de l'exercice 2011 ont été calculées sur la base des taux suivants :

	<b><u>TAUX</u></b>
- Logiciel	33,33 %
- Construction	5 %
- Matériel et outillage industriel	15 %
- Matériel de transport	20 %
- Agencements, aménagements et installations	10 %
- Mobilier et matériel de bureau	20 %
- Matériel informatique	33,33 %

Ces taux sont conformes à ceux retenus à la clôture de l'exercice précédent.

Sur ces bases, la dotation de l'exercice 2011 s'est élevée à 371.610 D contre 239.702 D l'exercice précédent enregistrant ainsi une augmentation de 131.908 D.

### **NOTE 3 – IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Cette rubrique totalisant 99.900 D au 31 Décembre 2011 correspond à la participation de la société « EURO-CYCLES » dans le capital de la société « TUNINDUSTRIES », société à responsabilité limitée, totalement exportatrice.. Cette participation correspond à 999 parts sociales de 100 D chacune, soit 99,9% du capital de la société « TUNINDUSTRIES ».

Les dividendes de l'exercice 2010 encaissés par la société « EURO-CYCLES » au cours de l'exercice 2011 s'élèvent à 1.980.000 D, soit 1.981,982 D par part sociale.

#### **NOTE 4 - ACTIFS COURANTS**

Cette rubrique présente, au 31 Décembre 2011, un solde de 20.485.645 D, s'analysant ainsi :

- Stocks	7.431.808 D
- Clients et comptes rattachés	6.482.967 D
- Autres actifs courants	721.611 D
- Liquidités et équivalents de liquidités	<u>5.849.259 D</u>
	<b><u>20.485.645 D</u></b>

##### **4.1. STOCKS**

Les valeurs en stocks s'élèvent à la clôture de l'exercice 2011 à 7.431.808 D et se ventilent comme suit :

- Stock matières premières	7.069.402 D
- Stock décors	280.893 D
- Stock produits finis	77.400 D
- Stock emballages	<u>4.113 D</u>
	<b><u>7.431.808 D</u></b>

- **Inventaire physique**

Nous avons assisté aux opérations de prise d'inventaire physique et nous nous sommes assuré que les quantités reprises sur le bilan du 31 Décembre 2011 sont conformes à celles figurant sur les états d'inventaire de fin d'année.

- **Valorisation des stocks**

Les matières premières et le stock décors ont été valorisées au prix d'achat moyen pondéré.

Les produits finis ont été valorisés au coût de production.

##### **4.2. CLIENTS ET COMPTES RATTACHES**

Cette rubrique est passée de 6.835.785 D à la clôture de l'exercice 2010 à 6.482.967 D au 31 Décembre 2011, ainsi une diminution de 352.818 D (soit 5,16 %) par rapport à l'exercice précédent. Le détail s'analyse comme suit :

- Clients ordinaires	6.482.967 D
- Clients douteux ou litigieux	« PODILATOUPOLI »
	<u>104.866 D</u>
	<b><u>6.587.833 D</u></b>
- Provision pour dépréciation des comptes clients « PODILATOUPOLI »	<u>-104.866 D</u>
	<b><u>6.482.967 D</u></b>

### Clients ordinaires

Le solde du compte clients ordinaires s'élevant au 31 Décembre 2011 à 6.482.967 D se présente ainsi :

- HALFORES LIMITED	3.736.527 D
- FALCON CYCLES	1.694.146 D
- RALEIGH	515.454 D
- DENVER	271.184 D
- WIND RAS CYSLES	141.319 D
- VENTURA CORPORATION	55.066 D
- MV SPORT & LEISURE	52.293 D
- RMS SPA	12.164 D
- EURO COMPOSANTS	2.417 D
- ATALA S.P.A ITALY	<u>2.397 D</u>
	<u>6.482.967 D</u>

Le solde du compte " Clients " au 31 Décembre 2011 représente 13,70 % du chiffre d'affaires de l'exercice 2011 contre 21,64 % à la clôture de l'exercice précédent, soit un crédit clients d'environ 50 jours en 2011 et 79 jours au 31 Décembre 2010.

### 4.3. AUTRES ACTIFS COURANTS

Les autres actifs courants totalisant 721.611 D au 31 Décembre 2011, s'analysent ainsi :

- Fournisseurs avances et acomptes versés sur commandes	196.967 D
▣ QUANTUM	150.249 D
▣ BASSANO	46.718 D
- Personnel – avances & acomptes	2.725 D
- Etat – impôts sur les sociétés	2.293 D
- Etat – taxe sur le chiffre d'affaires	1.783 D
- Divers débiteurs	500.645 D
▣ AFI (Avance / Acquisition terrain)	499.895 D
▣ Caution	750 D
- Charges constatées d'avance	<u>17.198 D</u>
▣ Assurance Auto	15.398 D
▣ Charges PLANET	1.800 D
	<u>721.611 D</u>

#### **4.4. LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES**

Le solde de cette rubrique, arrêté au 31 Décembre 2011 à 5.849.259 D se répartit comme suit :

- Banques	5.155.250 D
- Caisse	2.728 D
- Régie d'avances et d'accréditifs	<u>691.280 D</u>
	<b><u>5.849.258 D</u></b>

##### **4.4.1. Banques**

Les banques totalisant 5.155.250 D à la date de clôture de l'exercice **2011**, s'analysent comme suit :

###### **Banques en DT**

□ STB N° 0020159227 788		638.972 D
□ STB N° 0020219745 788		634.191 D
□ AMEN BNAK N° 045 101 11166 3		100.487 D
□ UBCI N° 0002443 001 60 788		81 D

###### **Banques en \$** (Actualisé au taux 1.478)

□ STB N° 0028900245 840	1.658.219,79 \$	2.450.683 D
□ AMEN BANK N° 045 146 07005 4	781.434,99 \$	1.154.883 D
□ UBI N° 82000073	3.246,36 \$	4.798 D

###### **Banques en €** (Actualisé au taux 1.9383)

□ STB N° 00289900 978	79.595,90 €	154.281 D
□ STB N° 1008900531 978	0,62 €	1 D
□ AMEN BANK N° 045 146 07004 3	5.425,96 €	10.517 D
□ UBI N° 8263000065	3.279,00 €	<u>6.356 D</u>

**5.155.250 D**

### NOTE 5 - CAPITAUX PROPRES

Cette rubrique accuse au 31 Décembre 2011 un solde de 8.639.032 D s'analysant comme suit :

(Montants en Dinars)

DESIGNATIONS	Solde au 31/12/2010	Variations 2011	Solde au 31/12/2011
- Capital social	1 800 000	-	1 800 000
- Réserves	152 531	27 469	180 000
- Résultats reportés	2 620 741	-766 722	1 854 019
- Résultat de l'exercice	1 260 747	3 544 266	4 805 013
<b>TOTAL</b>	<b>5 834 019</b>	<b>2 805 014</b>	<b>8 639 032</b>

- Le capital social est fixé à la somme de UN MILLION HUIT CENT MILLE (1.800.000) DINARS divisé en TRENTE SIX MILLE (36.000) actions de 50 dinars chacune, réparti entre les actionnaires de la manière suivante :

ACTIONNAIRES	Nombre d'Actions	Quote- part en %	Montant en DT
1. Mr Habib ESSEYEH	13 131	36,475	656 550
2. Société BENTEC	7 200	20	360 000
3. Mr Mohamed REKIK	4 812	13,367	240 600
4. Mr Patrice GARANDEAU	3 600	10	180 000
5. Mr Mourad GHAZI	3 600	10	180 000
6. Mr Michel BERAUDO	3 597	9,992	179 850
7. Mme Hajer REKIK	60	0,167	3 000
<b>TOTAL</b>	<b>36 000</b>	<b>100</b>	<b>1 800 000</b>

- Suivant PV de L'AGO du 24 Mai 2011 enregistré à la Recette des Finances le 24 Juin 2011, la société «EURO-CYCLES» a procédé à la distribution des dividendes à ses actionneurs et ce, proportionnellement à leur participation dans le capital. Le détail se présente ainsi :

- Bénéfice de l'exercice 2010	1.260.747 D
- Quote-part des résultats reportés	<u>766.722 D</u>
	<b><u>2.027.469 D</u></b>
- Réserve légale	-27.469 D
(5% du bénéfice net avec un plafond de 10 % de capital, soit 180.000 D – 152.531 D)	
<b>Total des dividendes à distribuer</b>	<b><u>2.000.000 D</u></b>
(Cf. Note 7.2 du présent rapport)	

## **NOTE 6 - EMPRUNTS**

Les emprunts contractés par la société totalisant 467.917 D au 31 Décembre 2011, se détaillent comme suit :

(Montants en dinars tunisiens)

Désignation	Solde au 31/12/2010	Mouvement 2011			Solde au 31/12/2011
		Ajouts	Règlements	Reclassement	
<b>Crédit AMEN BANK</b>					
AMEN BANK 160.000 D	29 816			-29 816	-
AMEN BANK 140.000 D	23 174			-23 174	-
AMEN BANK 600.000 D		600 000	-67 520	-110 397	422 083
<b>Crédit STB</b>					
STB 110.000 D	64 167			-18 333	45 834
<b>Total crédit Bancaire</b>	<b>117 157</b>	<b>600 000</b>	<b>-67 520</b>	<b>-181 720</b>	<b>467 917</b>

(Cf. Note 7.3 du présent rapport)

## **NOTE 7 - PASSIFS COURANTS**

Les passifs courants s'élèvent au 31 Décembre 2011 à 16.090.053 D et se détaillent comme suit :

- Fournisseurs et comptes rattachés	6.329.740 D
- Autres passifs courants	3.772.897 D
- Concours bancaires et autres passifs financiers	5.987.416 D
	<b><u>16.090.053 D</u></b>

### **7.1. FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES**

Les sommes dues aux fournisseurs totalisant 6.329.740 D à la clôture de l'exercice 2011 se présentent comme suit :

- TUNINDUSTRIES	1.537.755 D
- BIG EASY	1.568.419 D
- DENVER	1.101.124 D
- GLORY WISDOM INT	369.673 D
- LOGAN	366.450 D
- AVANTA INT'L	195.122 D
- MIC (SPA)	194.645 D
- CMA CGM	104.618 D
- Fournisseurs – effets à payer	159.097 D
- Divers Fournisseurs	732.837 D
	<b><u>6.329.740 D</u></b>

## **7.2. AUTRES PASSIFS COURANTS**

Cette rubrique totalisant 3.772.897 D au 31 Décembre 2011, reprend les postes suivants :

- Créiteurs divers	1.886.872 D
▣ TUNINDUSTRIES	893.386 D
(dont versement chèque de 900.000 D et divers règlements)	
▣ DAVID WARNER	552.207 D
▣ S4B	255.634 D
▣ DIDIER	153.111 D
▣ RICARDO	20.752 D
▣ JYC	11.782 D
- Comptes d'attente	729.620 D
- Associés – dividendes à payer	600.000 D
- Charges à payer	159.707 D
- Personnel, rémunérations dues	127.726 D
- CNSS	103.751 D
- Clients créiteurs	86.638 D
- Etat, retenue à la source	<u>78.583 D</u>
	<b><u>3.772.897 D</u></b>

### **Associés – dividendes à payer**

Cette rubrique totalisant 600.000 D au 31 Décembre 2011 s'analyse comme suit :

ACTIONNAIRES	Quote- part en %	Solde Initial	Dividendes suivant PV du 24 Mai 2011	Payement des dividendes	Solde
1. Mr Habib ESSEYEH	36,475	628 040	729 500	-1 357 540	-
2. Société BENTEC	20	344 367	400 000	-344 367	400 000
3. Mr Mohamed REKIK	13,367	230 152	267 333	-497 486	-
4. Mr Patrice GARANDEAU	10	172 184	200 000	-172 184	200 000
5. Mr Mourad GHAZI	10	172 184	200 000	-372 184	-
6. Mr Michel BERAUDO	9,992	172 040	199 833	-371 874	-
7. Mme Hajer REKIK	0,167	2 870	3 333	-6 203	-
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>1 721 837</b>	<b>2 000 000</b>	<b>-3 121 837</b>	<b>600 000</b>



### **7.3. CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS**

Cette rubrique totalisant 5.987.416 D au 31 Décembre 2011 s'analyse comme suit :

- Emprunts liés au cycle d'exploitation (Financement import)		5.782.676 D
* STB	2.515.290,73 \$ x 1,478 =	3.717.348 D
* AMEN BANK	1.397.474,96 \$ x 1,478 =	2.065.328 D
- Echéances à moins d'un an		190.887 D
- Intérêts courus		13.837 D
* STB	5.387,91 \$ x 1,478 =	7.963 D
* AMEN BANK	3.974,59 \$ x 1,478 =	5.874 D
- UIB en € N° 82610001207		<u>16 D</u>
		<b><u>5.987.416 D</u></b>

#### **Emprunts à moins d'un an**

Les emprunts à court terme totalisant 190.887 D à la date de clôture de l'exercice 2011, s'analysent comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Mouvement 2011		Solde au 31/12/2011
		Rembourse-ments	Reclassement	
<b>Crédit AMEN BANK</b>				
AMEN BANK 58 740,60 €	16 917	-16 917		
AMEN BANK 279 503,11 €	53 665	-53 665		
AMEN BANK 160 000 DT	42 241	-42 241	29 816	29 816
AMEN BANK 140 000 DT	32 851	-32 851	23 174	23 174
AMEN BANK 600 000 DT			110 397	110 397
<b>Crédit STB</b>				
STB 110.000 DT	18 333	-18 333	(1) 27 500	27 500
<b>Total crédit Bancaire</b>	<b>164 007</b>	<b>-164 007</b>	<b>190 887</b>	<b>190 887</b>

(Cf. Note 6 du présent rapport)

(1) : Reclassement de 18.333 D + régularisation pour un montant de 9.167 D

**NOTE 8 - ETAT DE RESULTAT**

L'analyse comparative des états de résultat des exercices 2011 et 2010 se présente comme suit :

(Montants exprimés en dinars)

Désignation	2011		2010		Variation 2011 / 2010	
	Montant	%	Montant	%	En Chiffres	%
<b><u>Produits d'exploitation</u></b>	<b>47 326 232,343</b>	<b>100,04</b>	<b>31 579 716,302</b>	<b>100,00</b>	<b>15 746 516,041</b>	<b>49,86</b>
Revenus	47 305 862,795	100,00	31 579 716,302	100,00	15 726 146,493	49,80
Autres produits d'exploitation	20 369,548	-	-	-	-	-
<b><u>Charges d'exploitation</u></b>	<b>-44 315 057,329</b>	<b>93,68</b>	<b>-30 296 916,421</b>	<b>95,94</b>	<b>14 018 140,908</b>	<b>46,27</b>
Variation des stocks des P.F. et des encours	-446 200,000	0,94	475 200,000	1,50	-921 400,000	193,90
Achat de marchandises consommées	-	-	-161 212,914	-	-	-
Achat d'approvisionnements consommés	-36 909 563,631	78,02	-25 851 278,440	81,86	11 058 285,191	42,78
Charges de personnel	-1 744 643,890	3,69	-1 528 022,143	4,84	216 621,747	14,18
Dotation aux amort. et aux provisions	-477 475,586	1,01	-239 702,262	0,76	237 773,324	99,20
Autres charges d'exploitation	-4 737 174,222	10,01	-2 991 900,662	9,47	1 745 273,560	58,33
<b><u>Résultat d'exploitation</u></b>	<b>3 011 175,014</b>	<b>6,37</b>	<b>1 282 799,881</b>	<b>4,06</b>	<b>1 728 375,133</b>	<b>134,73</b>
Charges financières nettes	-179 350,470	0,38	-129 978,744	0,41	49 371,726	37,98
Produits financiers nets	1 996 707,418	4,22	208 608,743	0,66	1 788 098,675	857,15
Autres gains ordinaires	246 408,428	0,52	-	-	-	-
Autres pertes ordinaires	-269 927,291	0,57	-	-	-	-
<b><u>Résultat des activités ord. avant impôt</u></b>	<b>4 805 013,099</b>	<b>10,16</b>	<b>1 361 429,880</b>	<b>4,31</b>	<b>3 443 583,219</b>	<b>252,94</b>
Bénéfice exonéré	-	-	-	-	-	-
Impôt sur les sociétés	-	-	-	-	-	-
<b><u>Résultat des activités ord. après impôt</u></b>	<b>4 805 013,099</b>	<b>10,16</b>	<b>1 361 429,880</b>	<b>4,31</b>	<b>3 443 583,219</b>	<b>2,53</b>
Eléments extraordinaires	-	-	-100 683,215	-	-	-
<b><u>Résultat net de l'exercice</u></b>	<b>4 805 013,099</b>	<b>10,16</b>	<b>1 260 746,665</b>	<b>3,99</b>	<b>3 544 266,434</b>	<b>2,81</b>
Effets de modifications comptables	-	-	-	-	-	-
<b><u>Résultat après modifications comptables</u></b>	<b>4 805 013,099</b>	<b>10,16</b>	<b>1 260 746,665</b>	<b>3,99</b>	<b>3 544 266,434</b>	<b>2,81</b>

### **8.1. CHIFFRE D’AFFAIRES**

Le chiffre d’affaires est passé de 31.579.716 D à la clôture de l’exercice 2010 à 47.305.863 D au 31 Décembre 2011, enregistrant ainsi une augmentation de 15.726.147 D (soit : 49,80 %).

Les autres produits d’exploitation totalisant au 31 Décembre 2011, 20.370 D concernent les subventions FAMEX reçues au cours de l’exercice.

### **8.2. CHARGES D’EXPLOITATION**

Les charges d’exploitation ont enregistré une hausse de 14.018.141D (Soit 46,27 %) représentant ainsi (93,68 %) par rapport au chiffre d’affaires en 2011 contre (95,94 %) en 2010. Le détail se ventile comme suit :

- Variation des stocks des produits finis	446.200 D
- Achats d’approvisionnements consommés	36.909.563 D
- Charges de personnel	1.744.644 D
- Dotations aux amort. Et aux provisions	477.476 D
- Autres charges d’exploitation	<u>4.737.174 D</u>
	<b><u>44.315.057 D</u></b>

<u>8.2.1. Variation des stocks des produits finis</u>	<u>446.200 D</u>
-------------------------------------------------------	------------------

<u>8.2.2. Achats d’approvisionnements consommés</u>	<u>36.909.563 D</u>
* Achats divers	36.411.836 D
* Variation des stocks matières premières	-3.961.763 D
* Emballages	3.095.972 D
* Achats de décors	718.941 D
* Achats d’emballages	518.462 D
* Variation des stocks d’emballages	119.227 D
* Variation des stocks de décors	8.458 D
* Rabais, remises et ristournes obtenus sur achats	-1.570 D

<u>8.2.3. Charges de personnel</u>	<u>1.744.644 D</u>
* Charges de personnel	1.399.789 D
* Charges sociales légales	198.319 D
* Primes	67.202 D
* Assurances	43.784 D
* Autres charges sociales	25.889 D
* Autres charges du personnel	8.194 D
* Vêtement de travail	1.467 D

<u>8.2.4. Dotations aux amortissements &amp; aux provisions</u>	<u>477.476 D</u>
* Dotations aux amortissements immobilisations corporelles	371.610 D
* Provision pour dépréciation des comptes clients	104.866 D
* Dotations aux amortissements immobilisations incorporelles	1.000 D

<u>8.2.5. Autres charges d'exploitation</u>	<u>4.737.174 D</u>
* Personnel extérieur à l'entreprise	2.295.186 D
* Autres services extérieurs	1.353.361 D
* Achats non stockés de matières et fournitures	439.021 D
* Primes d'assurances	131.205 D
* Déplacements, missions et réceptions	112.390 D
* Entretien et réparations	102.351 D
* Services bancaires et assimilés	100.101 D
* Frais postaux et frais de télécommunications	56.295 D
* Rémunération d'intermédiaires et honoraires	39.907 D
* Publicité, publications et relations publiques.	38.070 D
* Achats d'études et de prestations de services	23.400 D
* Autres impôts, taxes et versements assimilés	22.756 D
* Charges locatives et de copropriété	14.851 D
* Sous-traitance générale	5.950 D
* Redevances pour utilisation d'immobilisations concédées.	654 D
* Don et subvention	10 D
* Divers	1.666 D

### 8.3. RESULTAT D'EXPLOITATION

Le résultat d'exploitation est passé de 1.282.800 D à la clôture de l'exercice précédent à 3.011.175 D au 31 Décembre 2011 enregistrant ainsi une variation positive de 1.728.375 D.

Les éléments hors exploitation présentent à la date de clôture de l'exercice 2011 un solde compensé de 1.793.838 D, détaillé comme suit :

<b>Charges financiers nettes</b>	<b>-179.350 D</b>
* Intérêts bancaires STB	-89.745 D
* Intérêts bancaires AMEN BANK	-62.496 D
* Intérêts comptes courants	-22.835 D
* Intérêts autres dettes	-3.050 D
* Pertes de change	-1.224 D
<b>Produits financiers nets</b>	<b>1.996.707 D</b>
* Produits des participations	1.991.053 D
* Produits financiers	5.654 D
<b>Autres gains ordinaires</b>	<b>246.408 D</b>
* Gains de change des clients	240.910 D
* Gains ordinaires	5.498 D
<b>Autres pertes ordinaires</b>	<b>-269.927 D</b>
* Pertes sur règlement clients	-138.837 D
* Pertes exceptionnelles	-120.336 D
* Pertes CMT	-10.754 D
	<u><u><b>1.793.838 D</b></u></u>

#### **8.4. RESULTAT NET DE L'EXERCICE**

Compte tenu des éléments hors exploitation, le bénéfice net de l'exercice 2011 s'élève à 4.805.013 D contre 1.260.747 D à la clôture de l'exercice 2010, soit une augmentation de 3.544.266 D.

## **NOTE 9 - ETAT DES FLUX DE TRESORERIE**

Au 31 Décembre 2011, la trésorerie nette dégagée par la société "EURO-CYCLES" a atteint 5.157.962 D contre 2.547.492 D au 31 décembre 2010. Le détail se ventile comme suit :

- Liquidités et équivalents de liquidités	5.849.258 D
- Concours bancaires <b>UIB</b>	-16 D
- Régies d'avances et accreditifs	<u>-691.280 D</u>
	<b><u>5.157.962 D</u></b>

La trésorerie nette a enregistré une variation positive de 2.610.470 D, se détaillent comme suit :

- Flux de trésorerie liée à l'exploitation	6.671.748 D
- Flux de trésorerie liée aux activités d'investissement	-1.306.327 D
- Flux de trésorerie liée aux activités de financement	<u>-2.754.951 D</u>
	<b><u>2.610.470 D</u></b>

### **9.1. FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION**

Ces flux dégagant, au 31 Décembre 2011, un solde de 6.671.748 D, s'analysant comme suit :

<u>9.1.1. Résultat net</u>	<u>4.805.013 D</u>
<u>9.1.2. Ajustement pour amortissement &amp; provisions</u>	<u>477.475 D</u>
* Dotation aux amortissements & aux provisions	477.475 D
* Reprise sur provisions	-
<u>9.1.3. Variation des stocks</u>	<u>-3.387.877 D</u>
* Stocks au 31 Décembre 2010	4.043.931 D
* Stocks au 31 Décembre 2011	-7.431.808 D
<u>9.1.4. Variations des créances</u>	<u>334.591 D</u>
* Clients et comptes rattachés au 31 Décembre 2010	6.835.785 D
* Clients et comptes rattachés au 31 Décembre 2011	-6.587.833 D
* Avances clients	86.639 D
<u>9.1.5. Variations des autres actifs</u>	<u>-640.275 D</u>
* Autres actifs courants au 31 Décembre 2010	80.924 D
* Autres actifs courants au 31 Décembre 2011	-721.611 D
* Autres variations	412 D
<u>9.1.6. Variations des fournisseurs et autres dettes</u>	<u>5.082.820 D</u>
* Fournisseurs et comptes rattachés au 31 Décembre 2010	-3.587.253 D
* Fournisseurs et comptes rattachés au 31 Décembre 2011	6.329.740 D
* Autres passifs courants au 31 Décembre 2010	-2.508.324 D
* Autres passifs courants au 31 Décembre 2011	3.172.897 D
* Autres passifs financiers au 31 Décembre 2010	-5.744.519 D

* Autres passifs financiers au 31 Décembre 2011	5.987.401 D
* Autres variations	-199.200 D
* Régie d'avances et accreditifs	691.280 D
* Avances clients	-86.639 D
* Variation des dividendes non encore servis	1.121.837 D
* Variation des emprunts	-94.400 D

**6.671.748 D**

## **9.2. FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT**

Au 31 Décembre 2011, les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement totalisent - 1.306.327 contre - 815.983 au 31 décembre 2010, présentant le détail suivant :

### **9.2.1. Décaissements suite à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles**

* Décaissements suite à l'acquisition d'immobilisations incorporelles	-15.000 D
* Décaissements suite à l'acquisition d'immobilisations corporelles	-1.291.327 D

**-1.306.327 D**

## **9.3. FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT**

Au 31 décembre 2011, les flux de trésorerie provenant des activités de financement présentent un total de -2.754.951 contre -1.770.062 D au 31 décembre 2010. Le détail des flux de trésorerie provenant des activités de financement se présente ainsi:

<b><u>9.3.1. Remboursement des dividendes</u></b>	<b><u>-3.121.837 D</u></b>
* Soldes des dividendes au 31 Décembre 2011	-1.721.837 D
* Dividendes suivants PV du 24 Mai 2011	-2.000.000 D
* Autres passifs financiers au 31 Décembre 2011	600.000 D

<b><u>9.3.2. Encaissements provenant des emprunts</u></b>	<b><u>600.000 D</u></b>
-----------------------------------------------------------	-------------------------

<b><u>9.3.3. Remboursement des emprunts à moyen terme</u></b>	<b><u>-233.114 D</u></b>
* Emprunts AMEN BANK	-214.781 D
* Emprunts STB	-18.333 D

**-2.754.951 D**

**NOTE 10 - OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES**

En 2011, la société « EURO-CYCLES » conclu diverses transactions avec des parties liée. Ces opérations ont toutes été réalisées aux conditions de marché.

Sociétés	Solde au 31/12/2010	Achat 2011	Ventes 2011	Règlements 2011	Solde au 31/12/2011
- TUNINDUSTRIES	1 090 440	5 238 274	-	4 790 959	1 537 755
- BIG EASY	467 656	8 529 307	-	7 428 543	1 568 420
- DENVER	1 080 840	5 650 156	-	5 629 871	1 101 125
- DENVER	508 108	-	4 805 670	5 042 594	271 184

**NOTE 11 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2011 tiennent compte des événements survenus postérieurement à cette date et jusqu'au **10 Mai 2012**, date d'arrêté des comptes par le Conseil d'Administration de la société.



**NOTE 12 – SCHEMA DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION « S.I.G »** (\*)

Produits	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Charges	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010	Soldes	Solde au 31/12/2011	Solde au 31/12/2010
- Revenus	47 326 232	31 579 716	- Achats consommés	37 355 763	25 190 838			
	47 326 232	31 579 716		37 355 763	25 190 838	- Marge Commerciale	9 970 469	6 388 878
- Marges commerciale	9 970 469	6 388 878	- Autres charges d'exploitation	4 737 174	3 337 347			
	9 970 469	6 388 878		4 737 174	3 337 347	- Valeur Ajoutée Brute	5 233 295	3 051 531
- Valeur ajoutée brute	5 233 295	3 051 531	- charges de personnel	1 744 643	1 528 022			
	5 233 295	3 051 531	- Impôts et taxes	-	-			
	5 233 295	3 051 531		1 744 643	1 528 022	- Excédé Brut d'Exploitation	3 488 650	1 523 509
- Excédent brut d'exploitation	3 488 650	1 523 509	- Insuffisance Brut d'Exploitation	-	-			
- Autres produits ordinaires	246 408	-	- Autres charges ordinaires	269 927	1 005			
- Produits financiers	1 996 707	208 608	- Charges financières	179 350	129 978			
			- Dotations aux amortissements et provisio	477 475	239 702			
			- Impôts sur le résultat Ord	-	-			
	5 731 765	1 732 117		926 752	370 685	- Résultat des activités ordi	4 805 013	1 361 429
- Résultat positif des activités ordinaires	4 805 013	1 361 429	- Résultat négatif des activités ordinaires	-	-			
- Activités ordinaires	-	-	- Pertes extraordinaires	-	100 683			
- Gains extra ordinaires	-	-	- Effets Négatifs des modifications compt	-	-			
- Effets positifs des modifications comp	-	-	- Impôts sur éléments extraordinaires	-	-			
	4 805 013	1 361 429	- Résultat net	4 805 013	1 260 746	- Résultat net après modification comptab	4 805 013	1 260 746

(\*) Voir note rectificative page 91

**NOTE 13 – TABLEAU DE PASSAGE DES CHARGES PAR NATURE AUX CHARGES PAR DESTINATION**

Liste des comptes de charges par nature	Montant	Ventilation					TOTAL Général
		Coûts des ventes	Activité administrative	Activité Distribution	Charges financières	Autres charges	
- Variation des stocks des produits finis et des encours	-446 200	-446 200	-	-	-	-	-446 200
- Achats consommés	-36 909 564	-36 909 564	-	-	-	-	-36 909 564
- Charges de personnel	-1 744 644	-1 229 614	-515 030	-	-	-	-1 744 644
- Dotations aux amortissements et aux provisions	-477 475	-309 296	-16 226	-151 953	-	-	-477 475
- Autres charges d'exploitation	-4 737 174	-641 396	-297 746	-3 597 187	-100 101	-100 744	-4 737 174
- Charges financières nettes	-179 350	-	-	-	-179 350	-	-179 350
- Autres pertes ordinaires net	-23 519	-	-	-	-	-23 519	-23 519
<b>Total</b>	<b>-44 517 926</b>	<b>-39 536 070</b>	<b>-829 002</b>	<b>-3 749 140</b>	<b>-279 451</b>	<b>-124 263</b>	<b>-44 517 926</b>

**5.4.1.5 Notes rectificatives aux états financiers au 31/12/2011**

**1) Note rectificative concernant les Soldes Intermédiaires de Gestion au 31 décembre 2011**

Le tableau des Soldes Intermédiaires de Gestion au 31 décembre 2011 est rectifié comme suit :

<b>Produits</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Charges</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Soldes</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Revenus</b>	47 326 232	31 579 716	Achats consommés	37 355 764	25 537 291			
	<b>47 326 232</b>	<b>31 579 716</b>		<b>37 355 764</b>	<b>25 537 291</b>	<b>Marge Commerciale</b>	<b>9 970 469</b>	<b>6 042 425</b>
<b>Marge commerciale</b>	9 970 469	6 042 425	Autres charges d'exploitation	4 737 174	2 991 901			
	<b>9 970 469</b>	<b>6 042 425</b>		<b>4 737 174</b>	<b>2 991 901</b>	<b>Valeur Ajoutée Brute</b>	<b>5 233 294</b>	<b>3 050 524</b>
<b>Valeur ajoutée brute</b>	5 233 294	3 050 524	charges de personnel	1 744 644	1 528 022			
			Impôts et taxes	-	-			
	<b>5 233 294</b>	<b>3 050 524</b>		<b>1 744 644</b>	<b>1 528 022</b>	<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>3 488 651</b>	<b>1 522 502</b>
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	3 488 651	1 522 502	Insuffisance Brut d'Exploitation	-	-			
<b>Autres produits ordinaires</b>	246 408	-	Autres charges ordinaires	269 927	-			
<b>Produits financiers</b>	1 996 707	208 609	charges financières	179 350	129 979			
			D° aux amortissements et provision	477 476	239 702			
			Impôts sur le résultat Ord	-	-			
	<b>5 731 766</b>	<b>1 731 111</b>		<b>926 753</b>	<b>369 681</b>	<b>Résultat des activités ordinaires</b>	<b>4 805 013</b>	<b>1 361 430</b>
<b>Résultat positif des activités ordinaires</b>	4 805 013	1 361 430	Résultat négatif des activités ordinaires	-	-			
<b>Activités ordinaires</b>	-	-	Pertes extraordinaires	-	100 683			
<b>Gains extra ordinaires</b>	-	-	Effets Négatifs des modifications comptables	-	-			
<b>Effets positifs des modifications comp</b>	-	-	Impôts sur éléments extraordinaires	-	-			
	<b>4 805 013</b>	<b>1 361 430</b>	<b>Résultat net</b>	<b>4 805 013</b>	<b>1 260 747</b>	<b>Résultat net après modification comptable</b>	<b>4 805 013</b>	<b>1 260 747</b>

### 5.4.1.6 Rapport général et spécial du commissaire aux comptes relatifs à l'exercice 2011



Messieurs les Actionnaires de la Société  
«EURO-CYCLES» Sa  
Zone industrielle  
4060 KALAA - KEBIRA

#### **RAPPORT GENERAL SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE SOCIAL ALLANT DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011**

Messieurs les Actionnaires,

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre Assemblée Générale Ordinaire du 10 Juin 2010, nous avons examiné les états financiers de la société "EURO-CYCLES" pour la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier au 31 Décembre 2011 tels qu'arrêtés par votre Conseil d'Administration.

#### **1 – Responsabilité du Management de la société**

Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 décembre 2011 font apparaître un total net du bilan de **25.197.001 D**, un bénéfice net de **4.805.013 D** et des capitaux propres avant résultat de l'exercice de **3.834.019 D**.

Ces états financiers ont été établis par le Conseil d'Administration de votre société qui est responsable de leur établissement et de leur présentation sincère conformément aux Normes Comptables Tunisiennes.

Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère et fidèle 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 eu égard aux circonstances.

#### **2 – Responsabilité du Commissaire aux comptes**

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de votre société, notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

---

#### **Société d'Audit, d'Assistance, de Gestion et de Conseils**

05. Rue de Mauritanie (Sur la place Jeanne d'Arc) 1002. Tunis Belvédère - TUNISIE  
Tél : (216) 71.285.240 Fax : (216) 71.285.147 - E - mail : cabinet.madhi@yahoo.fr

Notre audit a été effectué conformément aux normes internationales d'audit ainsi qu'aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans les comptes. Il comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, ainsi que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

### 3 – Opinion

A notre avis, les états financiers ci-joints, expriment de façon sincère et régulière la situation financière de la société "EURO-CYCLES" au 31 Décembre 2011 ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date. Les états financiers sont établis selon les méthodes comptables d'évaluation et de présentation préconisées par les Normes Comptables Tunisiennes et sont comparables à ceux de l'exercice précédent.

### 4 – Vérifications et informations spécifiques

- Conformément aux dispositions de l'article 266 du code des sociétés commerciales nous avons examiné les informations relatives à la situation financière et aux comptes donnés par votre Conseil d'Administration dans les documents mis à votre disposition à l'occasion de l'Assemblée Générale Ordinaire.

- Conformément à l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation et présentation des états financiers.

Ces informations n'appellent de notre part aucune remarque particulière.

- Par ailleurs et en application des dispositions du décret n° 2001-2728 du 20 Novembre 2001 tel que modifié par le décret n°2005-3144 du 6 Décembre 2005 portant sur la tenue des comptes en valeurs mobilières, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la société "EURO-CYCLES" à la réglementation en vigueur en matière de tenue des comptes en valeurs mobilières.

Tunis, le : 27 AVRIL 2012

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

**CAM & ASSOCIES**  
Société à Responsabilité Limitée  
Totalement Exportatrice  
Inscrite au Tableau de l'Ordre  
5, Rue de Mauritanie - 1002 Tunis  
Tél: 71.285.240 - Fax: 71.285.147

Messieurs les Actionnaires de la société  
 «EURO-CYCLES» Sa  
 Zone industrielle  
 4060 KALAA - KEBIRA

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX  
 COMPTES AU TITRE DE L'EXERCICE SOCIAL  
 ALLANT DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011**

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- Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2011**

Il s'agit de la convention d'assistance comptable conclue entre votre Société et la Société MAGHREB CONSEILS ET ASSISTANCE représentée par Monsieur Imed FARROUKH.

**B- Soldes arrêtés au 31 Décembre 2011**

Les soldes des clients suivants s'élèvent à :

DENVER	271.184 D
TUNINDUSTRIES	2.417 D

Les soldes des fournisseurs suivants s'élèvent à :

BIG EASY	1.568.419 D
TUNINDUSTRIES	1.537.755 D
DENVER	1.101.124 D

Le solde du compte « Créiteur TUNINDUSTRIES »	893.386 D
-----------------------------------------------	-----------

### C- Obligations et engagements de la société envers les dirigeants

Les obligations et engagements de la société envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II § 5 du code des sociétés commerciales, se détaillent comme suit :

1 La rémunération annuelle du Président Directeur Général a été fixée par décision du Conseil d'Administration du 23 Octobre 2004 pour un montant de 36 000 DT net de tous impôts.

En outre, les avantages accordés au PDG et non portés sur le PV du Conseil d'Administration intéressent :

- Un véhicule de fonction et les frais y afférents
- La prise en charge de la cotisation CNSS.

2 La rémunération et avantages annuels du Directeur Général Adjoint ayant opté pour le maintien de son statut de salarié a été fixée par le contrat de travail du 04 Juillet 2005 comme suit :

- Un salaire annuel net de 60.000 DT,
- Un intéressement au taux de 5% calculé sur le résultat net de l'exercice, compte non tenu des dividendes de la société TUNINDUSTRIES, comptabilisés au cours de l'exercice,
- Un véhicule de fonction et les frais y afférents,
- Un abonnement téléphonique professionnel,
- Des frais de logement à hauteur de 650 DT par mois,
- Un billet d'avion, par an pour le DGA et sa famille dans la limite de 2.500 DT par an,
- Prise en charge de l'assurance CFE.

3 La rémunération annuelle du deuxième Directeur Général Adjoint a été fixée par décision du Conseil d'Administration du 23 Octobre 2004 pour un montant de 36 000 DT net de tous les impôts.

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.

Tunis, le : 27 AVRIL 2012

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**CAM & ASSOCIES**

Société à Responsabilité Limitée

Totalement Exportatrice

Inscrite au Tableau de l'Ordre

5, Rue de Mauritanie - 1002 Tunis

Tél: 71.285.240 - Fax: 71.285.147

5.4.2 Soldes Intermédiaires de Gestion de la société Euro-cycles au 31 décembre

En dinars

Produits	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	Charges	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	Soldes	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Revenus	47 326 232	31 579 716	32 766 940	Achats consommés	37 355 764	25 537 291	25 276 263				
	<b>47 326 232</b>	<b>31 579 716</b>	<b>32 766 940</b>		<b>37 355 764</b>	<b>25 537 291</b>	<b>25 276 263</b>	Marge Commerciale	9 970 469	6 042 425	7 490 676
Marge commerciale	9 970 469	6 042 425	7 490 676	Autres charges d'exploitation	4 737 174	2 991 901	3 374 060				
	<b>9 970 469</b>	<b>6 042 425</b>	<b>7 490 676</b>		<b>4 737 174</b>	<b>2 991 901</b>	<b>3 374 060</b>	Valeur Ajoutée Brute	5 233 294	3 050 524	4 116 616
Valeur ajoutée brute	5 233 294	3 050 524	4 116 616	charges de personnel	1 744 644	1 528 022	1 277 728				
				Impôts et taxes	-	-	-				
	<b>5 233 294</b>	<b>3 050 524</b>	<b>4 116 616</b>		<b>1 744 644</b>	<b>1 528 022</b>	<b>1 277 728</b>	Excédent Brut d'Exploitation	3 488 651	1 522 502	2 838 888
Excédent brut d'exploitation	3 488 651	1 522 502	2 838 888	Insuffisance Brut d'Exploitation	-	-	-				
Autres produits ordinaires	246 408	-	-	Autres charges ordinaires	269 927	-	-				
Produits financiers	1 996 707	208 609	27 397	charges financières	179 350	129 979	689 698				
				D° aux amortissements et provision	477 476	239 702	217 542				
				Impôts sur le résultat Ord	-	-	-				
	<b>5 731 766</b>	<b>1 731 111</b>	<b>2 866 285</b>		<b>926 753</b>	<b>369 681</b>	<b>907 240</b>	Résultat des activités ordinaires	4 805 013	1 361 430	1 959 045
Résultat positif des activités ordinaires	4 805 013	1 361 430	1 959 045	Résultat négatif des activités ordinaires	-	-	-				
Activités ordinaires	-	-	-	Pertes extraordinaires	-	100 683	-				
Gains extra ordinaires	-	-	36 620	Effets Négatifs des modifications comptables	-	-	-				
Effets positifs des modifications comp	-	-	-	Impôts sur éléments extraordinaires	-	-	-				
	<b>4 805 013</b>	<b>1 361 430</b>	<b>1 995 665</b>	Résultat net	<b>4 805 013</b>	<b>1 260 747</b>	<b>1 995 665</b>	Résultat net après modif. comptable	4 805 013	1 260 747	1 995 665



5.4.3 Engagements financiers au 31/12/2011

Type d'engagements	Valeur Totale	Tiers	Dirigeants	Entreprises liées	Associés	Observations
1- Engagements donnés						
a) Garantie personnelles						
Cautionnement						
aval						
autres garanties						
b) Garantie réelle						
hypothèques	1 350	AB				Crédit de gestion: hypothèque de premier rang lot n°16 et de deuxième rang lot n°27
	1 500	UIB				Crédit de gestion: hypothèque de premier rang lot n°27
	1 900	STB				Crédit de gestion:hypothèque de deuxième rang lot n°16
	500	AB				Crédit de gestion:hypothèque de deuxième rang lot n°27 et de troisième rang lot n°16
	300	AB				CMT:hypothèque de deuxième rang lot n°27 et de troisième rang lot n°16
	600	AB				CMT:hypothèque de deuxième rang lot n°27 et de troisième rang lot n°16
	2 150	AB				Crédit de gestion et CMT:hypothèque de deuxième rang lot n°27 et de troisième rang lot n°16
nantissement						
c) Effets escomptés et non échus						
d) Créances à l'exportation mobilisés	2 000					
e) Abondons de créances						
Total	10 300					
2 - Engagements reçus						
a) Garantie personnelles						
Cautionnement						
aval						
autres garanties						
b) Garantie réelle						
hypothèques						
nantissement						
c) Effets escomptés et non échus						
d) Créances à l'exportation mobilisés						
e) Abondons de créances						
Total						
3 - Engagements réciproques						
Emprunt obtenu non encore encaissé						

Crédit consenti non encore versé	650		
Opération de portage			
Crédit documentaire			
Commande d'immobilisation			
Commande de longue durée			
Contrats avec personnel prévoyant des engagements supérieurs à ceux prévus par la convention collective			
Total	650		

Dettes garanties par des sûretés

Néant

#### 5.4.4 Tableau des mouvements des capitaux propres

	<i>En dinars</i>				
	Capital	Réserve légale	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total
<b>Capitaux propres au 31/12/2009</b>	<b>1 800 000</b>	<b>60 000</b>	<b>3 993 197</b>	<b>1 995 665</b>	<b>7 848 862</b>
<b>Affectation des résultats 2009 (selon PV AGO du 10 juin 2010)</b>					
Réserves légales		92 531		-92 531	0
Résultats reportés					
Dividende relatif à l'exercice 2009				-900 000	-900 000
Dividende relatif aux années antérieures*			-1 372 456	-1 003 134	-2 375 589
Résultat de l'exercice 2010				1 260 747	1 260 747
<b>Capitaux propres au 31/12/2010</b>	<b>1 800 000</b>	<b>152 531</b>	<b>2 620 741</b>	<b>1 260 747</b>	<b>5 834 019</b>
<b>Affectation des résultats 2010 (selon PV AGO du 24 mai 2011)</b>					
Réserves légales		27 469		-27 469	0
Résultats reportés					
Dividendes			-766 722	-1 233 278	-2 000 000
Résultat de l'exercice 2011				4 805 013	4 805 013
<b>Capitaux propres au 31/12/2011</b>	<b>1 800 000</b>	<b>180 000</b>	<b>1 854 019</b>	<b>4 805 013</b>	<b>8 639 032</b>
<b>Affectation des résultats 2011 (selon PV AGO du 10 mai 2012)</b>					
Réserves légales					
Résultats reportés			2 305 013	-2 305 013	0
Dividendes				-2 500 000	-2 500 000
Résultat de l'exercice 30/06/2012				5 262 266	5 262 266
<b>Capitaux propres au 30/06/2012 après affectation des résultats</b>	<b>1 800 000</b>	<b>180 000</b>	<b>4 159 032</b>	<b>5 262 266</b>	<b>11 401 299</b>

\*Il s'agit des dividendes relatifs aux exercices antérieurs distribués en 2010 qui se détaillent comme suit :

- 1.054.858 dinars relatifs à l'exercice 2007 et approuvés par l'AGO du 24 juin 2008

- 821.837 dinars relatifs à l'exercice 2008 et approuvés par l'AGO du 7 octobre 2009

- 498.894 dinars relatifs à la distribution des dividendes relatifs au reliquat des résultats reportés au 31/12/2006 distribués en tant que dividendes par l'AGO du 15 décembre 2007.

#### 5.4.5 Affectation des résultats des trois derniers exercices

*En dinars*

	2011	2010	2009
Résultat net de l'exercice	4 805 013	1 260 746	1 995 665
Réserves légales	180 000	152 531	60 000
Dividendes	2 500 000	2 000 000	900 000
Résultats reportés	1 854 019	2 620 741	3 993 197

#### 5.4.6 Evolution des bénéfices nets et du résultat d'exploitation

*En dinars*

	2011	2010	2009
Résultat d'exploitation	3 011 175	1 282 800	2 621 347
Résultat avant impôts	4 805 013	1 260 746	1 995 665
Résultat net	4 805 013	1 260 746	1 995 665
Capital social	1 800 000	1 800 000	1 800 000
Valeur nominale	50	50	50
Nombres d'actions	36 000	36 000	36 000
Résultat net/capital social	2,669	0,700	1,109
Résultat avant impôts/capital social	2,669	0,700	1,109
Résultat d'exploitation par action	83,644	35,633	72,815
Résultat net par action	133,473	35,021	55,435

#### 5.4.7 Evolution des dividendes

*En dinars*

	2011	2010	2009
Capital social	1 800 000	1 800 000	1 800 000
valeur nominale à la date de distribution	50	50	50
Nombres d'actions à la date de distribution	36 000	36 000	36 000
Dividende global	2 500 000	2 000 000	900 000
Dividende par action	69,444	55,556	25,000
% du nominal	139%	111%	50%
Date de mise en paiement	Juillet 2012	Décembre 2011	Juin 2011

#### 5.4.8 Evolution de la marge brute d'autofinancement

*En dinars*

	2011	2010	2009
Bénéfice net	4 805 013	1 260 746	1 995 665
Dotation aux amortissements & aux provisions	477 476	239 702	217 542
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>5 282 489</b>	<b>1 500 448</b>	<b>2 213 207</b>

#### 5.4.9 Evolution de la structure financière

		<i>En dinars</i>		
		2011	2010	2009
Capitaux propres	(1)	8 639 032	5 834 019	7 848 862
Passifs Non Courants	(2)	467 915	117 156	275 121
<b>Capitaux Permanents</b>	<b>(3) = (1) + (2)</b>	<b>9 106 947</b>	<b>5 951 175</b>	<b>8 123 983</b>
<b>Actif non courant</b>	<b>(4)</b>	<b>4 711 355</b>	<b>3 783 138</b>	<b>3 206 858</b>
<b>Fonds de roulement</b>	<b>(5) = (3) - (4)</b>	<b>4 395 592</b>	<b>2 168 037</b>	<b>4 917 125</b>
Stocks	(6)	7 431 808	4 043 931	3 729 944
Clients	(7)	6 482 967	6 835 785	6 126 909
Autres actifs courants	(8)	721 611	80 924	142 091
Placements et autres actifs financiers	(9)	691 280*	500 000**	0
<b>Actifs Circulants</b>	<b>(10)=(6)+(7)+(8)+(9)</b>	<b>15 327 666</b>	<b>11 460 640</b>	<b>9 998 944</b>
Fournisseurs	(11)	6 329 740	3 587 253	2 578 746
Autre passifs courants	(12)	3 772 896	2 508 323	839 584
Autres passifs financiers	(13)	5 987 399	5 744 518	5 034 084
<b>Passifs Circulants</b>	<b>(14)=(11)+(12)+(13)</b>	<b>16 090 035</b>	<b>11 840 094</b>	<b>8 452 414</b>
<b>Besoin en Fonds de roulement</b>	<b>(15) = (10) - (14)</b>	<b>-762 369</b>	<b>-379 454</b>	<b>1 546 530</b>
Placements et autres actifs financiers	(16)	0	0	839 050***
Liquidités et équivalents de liquidité	(17)	5 157 978 ****	2 547 562	2 531 594
Concours bancaires	(18)	16	70	50
<b>Trésorerie nette</b>	<b>(19)=(16)+(17)-(18)</b>	<b>5 157 962</b>	<b>2 547 492</b>	<b>3 370 594</b>

\*Ce montant représente les « Accréditifs et régie d'avances » qui sont déduits du compte « Liquidités et équivalents de liquidité » et affecté au compte « autres actifs financiers »

\*\* Ce montant représente des Placements en BTA

\*\*\* Ce montant représente des Placements en SICAV

\*\*\*\* Le montant a été réduit de 691 280 qui représente les « Accréditifs et régie d'avances » affectés au compte « autres actifs financiers »

#### 5.4.10 Evolution de la rentabilité des capitaux propres

*En dinars*

	2011	2010	2009
Bénéfice net	4 805 013	1 260 746	1 995 665
Capitaux propres avant résultat net	3 834 019	4 573 273	5 853 197
<b>Rentabilité des capitaux propres</b>	125%	28%	34%

#### 5.4.11 Indicateurs de gestion

*En dinars*

	2011	2010	2009
Actifs non courants	4 711 356	3 783 138	3 206 858
Actifs courants	20 485 645	14 008 203	13 369 589
Stocks	7 431 808	4 043 931	3 729 944
Clients et comptes rattachés	6 482 967	6 835 785	6 126 909
Liquidités et équiv. de liq.	5 849 258	3 047 562	3 370 644
Total bilan	25 197 001	17 791 341	16 576 446
Capitaux propres avant affectation	8 639 032	5 834 019	7 848 862
Passifs non courants	467 916	117 157	275 121
Passifs courants	16 090 053	11 840 165	8 452 463
Fournisseurs et comptes rattachés	6 329 740	3 587 253	2 578 746
Total passifs	16 557 969	11 957 322	8 727 584
Revenus	47 326 232	31 579 716	32 766 940
Coût d'achat des marchandises vendues	37 355 764	25 537 291	25 276 263
Marge commerciale	9 970 469	6 042 425	7 490 676
Charges de personnel	1 744 644	1 528 022	1 277 728
Résultat d'exploitation	3 011 175	1 282 800	2 621 346
Résultat net	4 805 013	1 260 746	1 995 665

## 5.4.12 Ratios financiers

En dinars

	2011	2010	2009
<b>Ratios de structure</b>			
Actifs non courants/Total bilan	19%	21%	19%
Stocks/Total bilan	29%	23%	23%
Actifs courants/Total bilan	81%	79%	81%
Capitaux propres/Total bilan	34%	33%	47%
Passifs non courants/Total bilan	2%	1%	2%
Passifs courants/Total bilan	64%	67%	51%
Passifs/Total bilan	66%	67%	53%
Capitaux permanents/Total bilan	36%	33%	49%
<b>Ratios de gestion</b>			
Charges de personnel/Chiffre d'affaires	4%	5%	4%
Résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires	6%	4%	8%
Chiffre d'affaires/Capitaux propres	548%	541%	417%
<b>Ratios de solvabilité</b>			
Capitaux propres/Capitaux permanents	95%	98%	97%
<b>Ratios de liquidité</b>			
Actifs courants/Passifs courants	127%	118%	158%
Liquidités et équivalents de liquidité/Passifs courants	36%	22%	30%
<b>Ratios de rentabilité</b>			
Résultat net/Capitaux propres après résultat	56%	22%	25%
Résultat net/Capitaux permanent après résultat	53%	21%	25%
Marge commerciale/ Chiffres d'affaires	22%	18%	23%
Résultat net/ Chiffres d'affaires	10%	4%	6%
<b>Autres ratios</b>			
Délai de règlement fournisseurs* (en jours)	62	50	37
Délai de règlement clients** (en jours)	49	78	67

\*Fournisseurs / Achats consommés \* 360

\*\*Clients / Revenus \* 360



5.5 Renseignement sur les Etats financiers consolidés au 31 décembre

5.5.1 Bilans consolidés au 31 Décembre

**BILAN CONSOLIDE**  
(Exprimé en dinar Tunisien)

ACTIFS	Notes	2011	2010
<b><u>ACTIFS NON COURANTS</u></b>			
<b><u>ACTIFS IMMOBILISES</u></b>			
Immobilisations incorporelles	1	31.600,000	16.250,000
Moins : Amortissement		<u>-15.347,012</u>	<u>-14.249,900</u>
<b>Valeur Comptable Nette</b>		<b>16.252,988</b>	<b>2.000,100</b>
Immobilisations corporelles	2	6.471.303,076	5.014.475,014
Moins : Amortissements		<u>-1.690.378,042</u>	<u>-1.293.687,378</u>
<b>Valeur Comptable Nette</b>		<b>4.780.925,034</b>	<b>3.720.787,636</b>
Immobilisations financières	3	0	5.500,000
Moins : Provision		0	0
<b>Valeur Comptable Nette</b>		<b>0</b>	<b>5.500,000</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES</b>		<b>4.797.178,022</b>	<b>3.728.287,736</b>
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>4.797.178,022</b>	<b>3.728.287,736</b>
<b><u>ACTIFS COURANTS</u></b>			
Stocks	4	7.652.936,948	4.208.344,315
Moins : Provisions		0	0
<b>Total</b>		<b>7.652.936,948</b>	<b>4.208.344,315</b>
Clients et comptes rattachés	5	6.966.643,055	7.217.016,399
Moins : Provisions		<u>-104.866,004</u>	0
<b>Total</b>		<b>6.861.777,051</b>	<b>7.217.016,399</b>
Autres actifs courants	6	725.951,660	83.664,423
Placements et autres actifs financiers	7	0	500.000,000
Liquidités et équivalents de liquidités	8	6.342.019,833	3.667.190,566
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>		<b>21.582.685,492</b>	<b>15.676.215,703</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>26.379.863,514</b>	<b>19.404.503,439</b>

**BILAN CONSOLIDE**

(Exprimé en dinar Tunisien)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	NOTE	2011	2010
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>			
Capital social		1.800.000,000	1.800.000,000
Réserves consolidées	9	180.000,000	152.531,414
Résultats reportés consolidés	10	3.946.742,493	2.941.867,154
<b>Total des capitaux propres avant résultat</b>		<b>5.946.742,493*</b>	<b>4.894.398,568</b>
Résultats du groupe	11	4.975.004,076	2.991.561,359
<b>Total des capitaux propres du groupe</b>		<b>10.901.746,569</b>	<b>7.885.959,927</b>
Intérêts Minoritaires	12	2.382,691	2.212,835
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>10.904.129,260</b>	<b>7.888.172,762</b>
<b><u>PASSIFS</u></b>			
<b><u>PASSIFS NON COURANTS</u></b>			
Emprunts	13	467.915,594	117.156,760
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>467.915,594</b>	<b>117.156,760</b>
<b><u>PASSIFS COURANTS</u></b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	14	4.985.892,495	2.664.322,683
Autres passifs courants	15	3.934.613,700	2.636.031,866
Autres passifs financiers	16	6.087.297,010	6.098.749,315
Concours bancaires	17	15,455	70,053
<b>Total des passifs courants</b>		<b>15.007.818,660</b>	<b>11.399.173,917</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>		<b>15.475.734,254</b>	<b>11.516.330,677</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>26.379.863,514</b>	<b>19.404.503,439</b>

\* Voir note rectificative page 119

## 5.5.2 Etat de résultat consolidé au 31 Décembre

## ÉTAT DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(Exprimé en dinar Tunisien)

LIBELLES	NOTE	2011	2010
<b><u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u></b>			
Revenus	18	48.316.267,582	32.437.902,055
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>48.316.267,582</b>	<b>32.437.902,055</b>
<b><u>CHARGES D'EXPLOITATION</u></b>			
Variation des stocks produits finis et des encours	19	424.758,842	-479.393,141
Achats de marchandises consommées	20	3.506.991,770	2.461.185,023
Achats d'approvisionnements consommés	21	31.671.289,873	22.227.371,372
Achats d'approvisionnements consommés	22	1.984.794,011	1.639.782,279
Charges de personnel	23	502.653,780	252.210,993
Dotations aux amortissements et provisions	24	4.996.671,433	3.193.857,069
Autres charges d'exploitation		<b>43.087.159,709</b>	<b>29.295.013,595</b>
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>5.229.107,873</b>	<b>3.142.888,460</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	25	-316.726,723	-276.975,289
Charges financières nettes	26	89.662,803	230.971,268
Produits des placements	27	246.408,428	0
Autres gains ordinaires	28	-269.927,291	0
Autres pertes ordinaires	29	<b>4.978.525,090</b>	<b>3.096.884,439</b>
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôts :</b>		<b>4.978.525,090</b>	
<i>Résultat d'exploitation avant impôts</i>		0	0
Impôts sur les bénéfices		<b>4.978.525,090</b>	<b>3.096.884,439</b>
<b>Résultat des activités ordinaires après impôts</b>	30	-1.351,159	-103.542,314
Eléments extraordinaires	31	<b>4.977.173,931</b>	<b>2.993.342,125</b>
<b>Résultat net de l'exercice :</b>		<b>4.977.173,931</b>	
<i>Résultat net de l'exercice</i>		2.169,855	1.780,766
Intérêts minoritaires		<b>4.975.004,076</b>	<b>2.991.561,359</b>
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ</b>		<b>4.975.004,076</b>	
Résultat d'exploitation			

5.5.3 Etat de flux de trésorerie consolidé au 31 Décembre

ÉTAT DE FLUX DE TRÉSORERIE  
CONSOLIDÉ

(Exprimé en dinar Tunisien)

	2011	2010
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES À L'EXPLOITATION</b>		
Résultat Net	4.977.173,931	2.993.342,125
Ajustement pour :		
Amortissements	397.787,776	252.210,993
Provisions	104.866,004	-
<b>Variation des :</b>		
- Stocks	-3.444.592,633	-268.541,317
- Créances	250.373,344	-938.380,860
- Autres Actifs	-142.287,237	397.654,470
- Fournisseurs et autres Dettes	2 800.771,471	-1.501.572,508
<b>Flux de trésorerie affectés à l'exploitation</b>	<b>4.944.092,657</b>	<b>934.712,903</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissements</b>		
- Décaissements pour acquisitions d'immobilisations	-1.472.178,064	-815.983,248
- Encaissements Immobilisations financières	5.500,000	-
<b>Flux de trésorerie provenant des investissements</b>	<b>-1.466.678,064</b>	<b>-815.983,248</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
- Dividendes payés	-1.141.837,257	0
- Encaissements des emprunts	600.000,000	1.803.792,022
- Décaissements des emprunts	-260.693,471	-1.014.983,251
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>-802.530,728</b>	<b>788.808,771</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>2.674.883,865</b>	<b>907.538,426</b>
- Trésorerie au début de l'exercice	3.667.120,513	2.759.582,087
- Trésorerie à la clôture de l'exercice	6.342.004,378	3.667.120,513

#### 5.5.4 Notes aux Etats Financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2011

##### I - INFORMATIONS GENERALES :

Le groupe « EURO-CYCLES » englobe deux sociétés :

##### 1) EURO-CYCLES : La Société mère :

<b>Dénomination de la Société :</b>	EURO-CYCLES
<b>Forme juridique :</b>	Société anonyme
<b>Secteur d'activité :</b>	Industriel
<b>Date de création :</b>	1993
<b>Siège social :</b>	Z.I KALAA - KEBIRA
<b>Capital social :</b>	1.800.000 dinars
<b>Registre de commerce :</b>	B.1119851997
<b>Matricule fiscal :</b>	000 M.A. 44463 T

##### 2) TUINDUSTRIES : La Société filiale :

<b>Dénomination de la Société :</b>	TUINDUSTRIES
<b>Forme juridique :</b>	S.A.R.L
<b>Secteur d'activité :</b>	Industriel
<b>Date de création :</b>	31 décembre 2007
<b>Siège social :</b>	Z.I KALAA - KEBIRA
<b>Capital social :</b>	100.000 dinars divisé en 1000 parts sociales
<b>Registre de commerce :</b>	B 276 370 2007
<b>Matricule fiscal :</b>	000 M.A 1020875Q

## **II – PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**

### **1 – Les principes comptables appliqués pour l'arrêté des états financiers consolidés :**

Les états financiers consolidés du groupe EURO-CYCLES, exprimés en dinars tunisiens et couvrant la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 décembre 2011 ont été arrêtés conformément aux dispositions :

- De la loi n° 96-112 relative au système comptable des entreprises.
- Du décret 96-2459 du 30/12/1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité.
- De l'arrêté du ministère des finances du 01/12/2003, portant approbation des normes comptables relatives aux états financiers consolidés.
- Des dispositions prévues par la loi n° 2001-117 du 06/12/2001, complétant la Code des Sociétés Commerciales.

### **2 – Les principes et méthodes de consolidation du groupe « EURO-CYCLES » :**

#### **2-1- Périmètre de consolidation :**

Le périmètre de consolidation est composé de la société **TUINDUSTRIES**, dans laquelle **EURO-CYCLES** possède directement un intérêt de 99,9 %.

#### **2-2- Méthode de consolidation :**

La méthode de consolidation utilisée est l'intégration globale. Cette méthode est généralement appliquée pour les sociétés qui sont contrôlées exclusivement par la société mère et qui présentent un intérêt de plus de la moitié des droits de votes.

#### **2-3- La date de clôture :**

Les états financiers consolidés ont été établis à partir des comptes annuels individuels arrêtés au 31/12/2011, selon les principes comptables Tunisiens pour l'ensemble des sociétés du groupe.

#### **2-4- Les retraitements et éliminations :**

Les retraitements et éliminations nécessaires à l'harmonisation des méthodes de comptabilisations et d'évaluation des sociétés du groupe ont été effectués.

---

NOTES DU BILAN CONSOLIDE

DESIGNATION	2011	2010
<b>1) Immobilisations Incorporelles</b>		
EURO-CYCLES	31.250,000	16.250,000
TUINDUSTRIES	350,000	0
<b>Total brut</b>	<b>31.600,000</b>	<b>16.250,000</b>
Amortissements EURO-CYCLES	-15.249,800	-14.249,900
Amortissements TUINDUSTRIES	-97,212	0
<b>Total amortissements</b>	<b>-15.347,012</b>	<b>-14.249,900</b>
<b>V.N.C</b>	<b>16.252,988</b>	<b>2.000,100</b>
<b>2) Immobilisations Corporelles</b>		
EURO-CYCLES	6.222.410,441	4.931.083,474
TUINDUSTRIES	248.892,635	83.391,540
<b>Total brut</b>	<b>6.471.303,076</b>	<b>5.014.475,014</b>
Amortissements EURO-CYCLES	-1.626.954,659	-1.255.344,977
Amortissements TUINDUSTRIES	-63.423,383	-38.342,401
<b>Total amortissements</b>	<b>-1.690.378,042</b>	<b>-1.293.687,378</b>
<b>V.N.C</b>	<b>4.780.925,034</b>	<b>3.720.787,636</b>
<b>3) Immobilisations Financières</b>		
EURO-CYCLES	0	5.500,000
TUINDUSTRIES	0	0
<b>Total brut</b>	<b>0</b>	<b>5.500,000</b>
Provision EURO-CYCLES	0	0
Provision TUINDUSTRIES	0	0
<b>Total provisions</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>V.N.C</b>	<b>0</b>	<b>5.500,000</b>
<b>4) STOCKS :</b>		
Stocks EURO-CYCLES	7.431.808,355	4.043.931,554
Moins : Provision	0	0
<b>Total 1</b>	<b>7.431.808,355</b>	<b>4.043.931,554</b>
Stocks TUINDUSTRIES	238.822,363	223.195,328
Moins : Provision	0	0
<b>Total 2</b>	<b>238.822,363</b>	<b>223.195,328</b>
Marge sur stocks (-)	-17.693,770	-58.782,567
Stocks groupés	7.670.630,718	4.267.126,882
<b>Total 3</b>	<b>7.652.936,948</b>	<b>4.208.344,315</b>

DESIGNATION	2011	2010
<b>5) CLIENTS ET COMPTES RATTACHES :</b>		
EURO-CYCLES	6.587.833,464	6.835.785,261
Annulation du solde TUINDUSTRIES	-2.416,810	-2.416,810
TUINDUSTRIES	1.918.981,784	1.474.088,414
Annulation du solde EURO-CYCLES	-1.537.755,383	-1.090.440,466
<b>Total des créances</b>	<b>6.966.643,055</b>	<b>7.217.016,399</b>
Provision EURO-CYCLES	-104.866,004	0
Provision TUINDUSTRIES	0	0
<b>Total des clients du groupe</b>	<b>6.861.777,051</b>	<b>7.217.016,399</b>
<b>6) AUTRES ACTIFS COURANTS :</b>		
EURO-CYCLES	721.611,116	80.924,089
TUINDUSTRIES	904.340,544	2.740,334
Annulation avance EURO-CYCLES	-900.000,000	0
<b>Total</b>	<b>725.951,660</b>	<b>83.664,423</b>
<b>7) PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS :</b>		
EURO-CYCLES	0	500.000,000
TUINDUSTRIES	0	0
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>500.000,000</b>
<b>8) LIQUIDITES ET EQUIVALENT DE LIQUIDITES :</b>		
EURO-CYCLES	5.849.258,508	2.547.562,072
TUINDUSTRIES	492.761,325	1.119.628,494
<b>Total</b>	<b>6.342.019,833</b>	<b>3.667.190,566</b>
<b>9) RESERVES :</b>		
EURO-CYCLES	180.000,000	152.531,414
<b>Total</b>	<b>180.000,000</b>	<b>152.531,414</b>
<b>10) RESULTAT REPORTES CONSOLIDES :</b>		
EURO-CYCLES	1.854.019,289	2.620.741,210
TUINDUSTRIES	112.723,204	331.737,507
Annulation marge sur stock 01/01/2010	0	-10.611,563
Dividendes payés par TUNINDUSTRIES à la société E.C	1.980.000,000	-
<b>Total</b>	<b>3.946.742,493</b>	<b>2.941.867,154</b>



**11) RESULTAT DE L'EXERCICE :**

EURO-CYCLES & TUINDUSTRIES	4.975.004,076	2.991.561,359
<b>Total</b>	<b>4.975.004,076</b>	<b>2.991.561,359</b>

**12) INTERET MINORITAIRES :**

Capital	100,000	100,000
Résultats reportés	112,836	332,069
Résultat de l'exercice	2.169,855	1.780,766
<b>Total</b>	<b>2.382,691</b>	<b>2.212,835</b>

**13) EMPRUNTS :**

EURO-CYCLES	467.915,594	117.156,760
TUINDUSTRIES	0	0
<b>Total</b>	<b>467.915,594</b>	<b>117.156,760</b>

**14) FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES :**

EURO-CYCLES	6.329.740,431	3.587.253,276
Annulation Fsseurs TUINDUSTRIES	-1.537.755,383	-1.090.440,466
TUINDUSTRIES	196.324,257	169.926,683
Annulation Fsseurs EURO-CYCLES	-2.416,810	-2.416,810
<b>Total</b>	<b>4.985.892,495</b>	<b>2.664.322,683</b>

**15) AUTRE PASSIFS COURANTS :**

EURO-CYCLES	3.772.896,638	2.508.323,572
TUINDUSTRIES	161.717,062	127.708,294
<b>Total</b>	<b>3.934.613,700</b>	<b>2.636.031,866</b>

**16) AUTRE PASSIFS FINANCIERS :**

EURO-CYCLES	5.987.400,915	5.744.518,623
Annulation avance TUINDUSTRIES	-900.000,000	-
TUINDUSTRIES	999.896,095	354.230,692
<b>Total</b>	<b>6.087.297,010</b>	<b>6.098.749,315</b>

**17) CONCOURS BANCAIRES :**

EURO-CYCLES	15,455	70,053
TUINDUSTRIES	0	0
<b>Total</b>	<b>15,455</b>	<b>70,053</b>

**NOTE DE L'ETAT DE RESULTAT** (\*)

<b>18) REVENUS :</b>	<b>48.316.267,582</b>
Ventes produits finis achevés E.C	47.305.862,795
Autres produits d'exploitation FAMEX	20.369,548
Ventes cadres	1.335.585,944
Ventes jantes	4.892.723,053
Annulation ventes TUNINDUSTRIES à E.C	-5.238.273,758
<b>19) VARIATIONS ST PF ET ENCOURS :</b>	<b>-424.758,842</b>
Variation jantes	21.441,158
Variation stocks produits finis	-446.200,000
<b>20) ACHATS DE MARCHANDISES CONSOMMEES :</b>	<b>3.506.991,770</b>
Achats M.P + fournitures	44.686,900
Achats PIN + RIP	2.641.862,229
Achats F.F.T	568.819,576
Filures TOUPACK	17.853,600
Décors SAFETY	51.712,189
Film ETIRABLE	4.371,200
STC + CMA + AST et autres	154.178,183
Variation stocks PIN + PIP	5.814,123
Annulation marge TUINDUSTRIES	+17.693,770
<b>21) ACHATS D'APPROVISIONNEMENTS CONSOMMES :</b>	<b>31.671.289,873</b>
Achats M.P, Fournitures locaux	16.841,728
Achats PD locaux	573.435,202
Achats jantes	4.728.738,556
Achats PD importées	27.896.053,831
Achats peintures	1.030.830,333
Transports	2.135.336,318
Autres Transports	30.599,764
Emballages importés	3.095.971,640
Achats décors	718.941,472
Achats emballages locaux	518.461,785
R.R.R sur achats	-1.570,197
Variation emballages	119.227,488
Variation décors	8.458,703
Variation Matières premières	-3.961.762,992
Annulation achats C/O TUINDUSTRIES	-5.238.273,758

(\*) Voir note complémentaire page 120

<b>22) CHARGES DE PERSONNEL :</b>	<b>1.984.794,011</b>
Charges de personnel	1.603.030,376
Primes	75.093,092
Vêtement de travail	1.566,575
Assurance Mourad	43.784,555
Cotisation CNSS	218.593,732
CNSS PDG	4.255,595
Autres charges sociales	38.470,086
<b>23) DOTATION AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS</b>	<b>502.653,780</b>
Immobilisations corporelles	396.690,664
Immobilisations incorporelles	1.097,112
Provisions clients	104.866,004
<b>24) AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION :</b>	<b>4.996.671,433</b>
Maintenance G.PAO	5.950,000
Sonede	9.806,520
Steg	139.372,022
Loyers	41.527,192
Assistance informatique	4.525,438
Entretiens	96.401,124
Rémunérations intermédiaires	55.577,327
Assurances	131.966,909
Carburant	116.070,196
Autres services extérieurs	279.786,475
Transports Exports	1.230.922,668
Commission WARNER + Regnolds +Ri et Didier	2.295.185,936
Publicités	38.069,982
Voyages et Missions	112.594,034
Frais PTT et Internet	60.832,769
Frais et commissions bancaires	107.774,139
Enregistrements et autres droits	25.742,091
F.B	31.215,284
Pièces de rechanges	62.267,438
P.O	16.312,645
Achats fournitures consommables	111.371,244
Achats études	23.400,000
<b>25) CHARGES FINANCIERES :</b>	<b>316.726,723</b>
Int. C.M.T	5.727,894
Int. FIN DEV. STB	84.017,670
Int. Comptes courants	25.486,957
Pertes de change	127.641,046
Int. Autres dettes	3.462,116
Autres intérêts	70.391,040

<b>26) PRODUITS DE PLACEMENTS :</b>	<b>89.662,803</b>
Gains de change	48.384,386
Produits financiers	27.225,130
Intérêts	14.046,247
Dividendes SICAV	7,040
<b>27) AUTRES GAINS ORDINAIRES :</b>	<b>246.408,428</b>
Gains ordinaires	5.497,670
Gains de change clients	240.910,758
<b>28) AUTRES PERTES ORDINAIRES :</b>	<b>269.927,291</b>
Pertes de change clients	138.836,973
Pertes ordinaires	120.336,326
Pertes C.M.T	10.753,992
<b>29) RESULTATS AVANT IMPOTS :</b>	<b>4.978.525,090</b>
Résultats d'exploitation avant impôts	4.978.525,090
<b>30) ELEMENTS EXTRAORDINAIRES :</b>	<b>-1.351,159</b>
Eléments extraordinaires	-1.351,159
<b>31) RESULTATS NET DE L'EXERCICE :</b>	<b>4.977.173,931</b>
Résultats net de l'exercice	4.977.173,931
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>2.169,855</b>
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ</b>	<b>4.975.004,076</b>
Résultat d'exploitation	4.975.004,076

**NOTES DE L'ETAT DE FLUX DE TRÉSORERIE**

<b>Résultat Net</b>		<b>4.977.173,931</b>
<b>AMORTISSEMENTS &amp; PROVISIONS</b>		<b>502.653,780</b>
- Amortissements	397.787,776	
- Provisions	104.866,004	
<b>Variation des Stocks :</b>		<b>-3.444.592,633</b>
- Année 2010	4.208.344,315	
- Année 2011	7.652.936,948	
<b>Variation des créances :</b>		<b>250.373,345</b>
- Année 2010	7.217.016,399	
- Année 2011	6.966.643,055	
<b>Variation autres actifs :</b>		<b>-142.287,237</b>
- Année 2010		
Autres actifs courants	83.664,423	
Autres actifs financiers	500.000,000	
- Année 2011		
Autres actifs courants	725.951,660	
Autres actifs financiers	-	
<b>Variation Fournisseurs et autres dettes</b>		<b>2.800.771,471</b>
- Année 2010		
Fournisseurs	2.664.322,683	
Autres passifs courants	2.636.031,866	
Capitaux propres	7.888.172,761	
- Année 2011		
Fournisseurs	4.985.892,495	
Autres passifs courants	3.934.613,700	
Capitaux propres	3.946.742,493	
Dividendes payés	3.121.837,257	
Intérêts Minoritaires	212,836	
(2.212.836 - 2.000.000)1 %		
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DE L'EXPLOITATION</b>		<b>4.944.092,657</b>

**Flux liés aux activités d'investissement**

**Décaissement / Encaissement des Immobilisations Incorp. et Corp. -1.472.178,064**

- Année 2010

Immobilisations incorporelles 16.250,000

Immobilisations corporelles 5.014.475,010

- Année 2011

Immobilisations incorporelles 31.600,000

Immobilisations corporelles 6.471.303,074

**Encaissement Immobilisations Financières 5.500,000**

- Année 2010 5.500,000

- Année 2011 -

**FLUX DE TRÉSORERIE AFFECTES AUX INVESTISSEMENTS -1.466.678,064**

**Flux liés aux activités de financement**

Dividendes payés -1.141.837,257

Encaissement Emprunts 600.000,000

Décaissement Emprunts -260.693,471

**FLUX DE TRÉSORERIE AFFECTES AU FINANCEMENT -802.530,728**

**VARIATION DE TRÉSORERIE 2.674.883,865**

Trésorerie au début de l'exercice 3.667.120,513

Trésorerie à la clôture de l'exercice 6.342.004,378

5.5.5 Notes rectificatives aux Etats Financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2011

1) Note rectificative au Bilan consolidé arrêtés au 31 Décembre 2011

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	NOTE	2011	2010
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>			
Capital social		1.800.000,000	1.800.000,000
Réserves consolidées	9	180.000,000	152.531,414
Résultats reportés consolidés	10	3.946.742,493	2.941.867,154
<b>Total des capitaux propres avant résultat</b>		<b>5.926.742,493</b>	<b>4.894.398,568</b>
Résultats du groupe	11	4.975.004,076	2.991.561,359
<b>Total des capitaux propres du groupe</b>		<b>10.901.746,569</b>	<b>7.885.959,927</b>
Intérêts Minoritaires	12	2.382,691	2.212,835
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>10.904.129,260</b>	<b>7.888.172,762</b>
<b><u>PASSIFS</u></b>			
<b><u>PASSIFS NON COURANTS</u></b>			
Emprunts	13	467.915,594	117.156,760
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>467.915,594</b>	<b>117.156,760</b>
<b><u>PASSIFS COURANTS</u></b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	14	4.985.892,495	2.664.322,683
Autres passifs courants	15	3.934.613,700	2.636.031,866
Autres passifs financiers	16	6.087.297,010	6.098.749,315
Concours bancaires	17	15,455	70,053
<b>Total des passifs courants</b>		<b>15.007.818,660</b>	<b>11.399.173,917</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>		<b>15.475.734,254</b>	<b>11.516.330,677</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>26.379.863,514</b>	<b>19.404.503,439</b>

## 5.5.6 Notes complémentaires aux Etats Financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2011

### 1) Notes à l'état de résultats comparés des Etats Financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2011

<b>NOTE DE L'ETAT DE RESULTAT</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>18) REVENUS :</b>	<b>48.316.267,582</b>	<b>32.437.902,055</b>
Ventes produits finis achevés E.C	47.305.862,795	31.581.995,450
Autres produits d'exploitation FAMEX	20.369,548	-
Ventes cadres	1.335.585,944	599.872,400
Ventes jantes	4.892.723,053	3.882.220,421
Annulation ventes TUNINDUSTRIES à E.C	-5.238.273,758	-3.623.907,068
Rabais, Remises, Ristournes E.C	-	-2.279,148
<b>19) VARIATIONS ST PF ET ENCOURS :</b>	<b>-424.758,842</b>	<b>-479.393,141</b>
Variation jantes	21.441,158	6.418,422
Variation stocks produits finis	-446.200,000	-475.200,000
Annulation marge sur stock initial	-	-10.611,563
<b>20) ACHATS DE MARCHANDISES CONSOMMEES :</b>	<b>3.506.991,770</b>	<b>2.461.185,023</b>
Variation emballage	-	-7.410,701
Variation décors	-	-115.327,488
Variation des stocks M.P	-	283.951,103
Achats M.P + fournitures	44.686,900	-
Achats PIN + RIP	2.641.862,229	1.862.195,534
Achats F.F.T	568.819,576	234.240,734
Filures TOUPACK	17.853,600	30.867,835
Décors SAFETY	51.712,189	-
Film ETIRABLE	4.371,200	-
STC + CMA + AST et autres	154.178,183	113.885,439
Variation stocks PIN + PIP	5.814,123	-
Annulation marge TUINDUSTRIES	+17.693,770	58.782,567
<b>21) ACHATS D'APPROV. CONSOMMES :</b>	<b>31.671.289,873</b>	<b>22.227.371,372</b>
Achats M.P, Fournitures locaux	16.841,728	48.477,758
Achats PD locaux	573.435,202	-
Achats jantes	4.728.738,556	3.623.907,068
Achats PD importées	27.896.053,831	16.938.317,618
Achats peintures	1.030.830,333	608.883,206
Transports	2.135.336,318	1.481.857,743
Autres Transports	30.599,764	199.188,432
Emballages importés	3.095.971,640	1.587.278,888
Achats décors	718.941,472	613.211,552
Achats emballages locaux	518.461,785	350.569,541
Achats fournitures consommables	-	51.312,447
Achats non stockés	-	285.904,955
Achats pièces locaux et autres achats	-	62.369,232
R.R.R sur achats	-1.570,197	-
Variation emballages	119.227,488	-
Variation décors	8.458,703	-
Variation Matières premières	-3.961.762,992	-
Annulation achats C/O TUINDUSTRIES	-5.238.273,758	-3.623.907,068



<b>22) CHARGES DE PERSONNEL :</b>	<b>1.984.794,011</b>	<b>1.639.782,279</b>
Charges de personnel	1.603.030,376	1.308.640,340
Primes	75.093,092	57.023,683
Vêtement de travail	1.566,575	16.303,717
Assurance Mourad	43.784,555	45.555,140
Cotisation CNSS	218.593,732	175.667,543
CNSS PDG	4.255,595	3.131,566
Autres charges sociales	38.470,086	33.460,290
<b>23) DOTATION AUX AMORT. ET AUX PROVISIONS</b>	<b>502.653,780</b>	<b>252.210,993</b>
Immobilisations corporelles	396.690,664	251.121,093
Immobilisations incorporelles	1.097,112	999,900
Provisions clients	104.866,004	-
<b>24) AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION :</b>	<b>4.996.671,433</b>	<b>3.193.857,069</b>
Maintenance G.PAO	5.950,000	5.218,000
Sonède	9.806,520	736,500
Steg	139.372,022	16.253,400
Loyers	41.527,192	33.382,961
Assistance informatique	4.525,438	1.800,000
Entretiens	96.401,124	114.477,646
Rémunérations intermédiaires	55.577,327	48.385,613
Assurances	131.966,909	163.909,808
Carburant	116.070,196	18.758,000
Autres services extérieurs	279.786,475	1.133.243,204
Transports	1.230.922,668	208.196,777
Commission WARNER + Regnolds +Ri et Didier	2.295.185,936	1.233.468,844
Publicités	38.069,982	32.461,942
Voyages et Missions	112.594,034	-
Frais PTT et Internet	60.832,769	53.304,705
Frais et commissions bancaires	107.774,139	88.110,403
Enregistrements et autres droits	25.742,091	22.014,577
F.B	31.215,284	-
Pièces de rechanges	62.267,438	-
P.O	16.312,645	-
Achats fournitures consommables	111.371,244	-
Achats études	23.400,000	20.134,686
<b>25) CHARGES FINANCIERES :</b>	<b>316.726,723</b>	<b>276.975,289</b>
Int. C.M.T	5.727,894	8.595.508
Int. FIN DEV. STB	84.017,670	-
Int. Comptes courants	25.486,957	102.710,741
Pertes de change	127.641,046	149.649,055
Int. Autres dettes	3.462,116	-
Autres intérêts	70.391,040	16.019,985

<b>26) PRODUITS DE PLACEMENTS :</b>	<b>89.662,803</b>	<b>230.971,268</b>
Gains de change	48.384,386	135.247,295
Produits financiers	27.225,130	75.100,025
Intérêts	14.046,247	5.671,233
Dividendes SICAV	7,040	14.952,715
<b>27) AUTRES GAINS ORDINAIRES :</b>	<b>246.408,428</b>	<b>-</b>
Gains ordinaires	5.497,670	-
Gains de change clients	240.910,758	-
<b>28) AUTRES PERTES ORDINAIRES :</b>	<b>269.927,291</b>	<b>-</b>
Pertes de change clients	138.836,973	-
Pertes ordinaires	120.336,326	-
Pertes C.M.T	10.753,992	-
<b>29) RESULTATS AVANT IMPOTS :</b>	<b>4.978.525,090</b>	<b>3.096.884,439</b>
Résultats d'exploitation avant impôts	4.978.525,090	3.096.884,439
<b>30) ELEMENTS EXTRAORDINAIRES :</b>	<b>-1.351,159</b>	<b>-103.542,314</b>
Éléments extraordinaires	-1.351,159	-103.542,314
<b>31) RESULTATS NET DE L'EXERCICE :</b>	<b>4.977.173,931</b>	<b>2.993.342,125</b>
Résultats net de l'exercice	4.977.173,931	2.993.342,125
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>2.169,855</b>	<b>1.780,766</b>
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ</b>	<b>4.975.004,076</b>	<b>2.991.561,359</b>
Résultat d'exploitation	4.975.004,076	2.991.561,359

## 5.5.7 Rapport général du commissaire aux comptes sur les Etats Financiers consolidés de la société Euro-cycles arrêtés au 31/12/2011

### RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

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, nous avons procédé à l'audit des états financiers consolidés ci-joints, du groupe « **EURO-CYCLES** », arrêtés au 31 Décembre 2011 comprenant le bilan ainsi que l'état de résultat pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2011, ainsi que les 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 **26.379.863,514 DT** et un résultat bénéficiaire net de **4.975.004,076 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 et aux clauses statutaires du groupe « **EURO-CYCLES** ». 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 oeuvre 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 consolidés susmentionnés sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du groupe « **EURO-CYCLES** », arrêtée au 31 Décembre 2011 et le résultat de ses opérations 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 actionnaires, sont conformes à celles contenues dans les états financiers susmentionnés.

En outre, conformément à l'article 3 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 Octobre 2005, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation et présentation des états financiers. Nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'avoir un impact sur notre opinion sur les états financiers.

**Tunis, le 25 juin 2012**

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**MADHI Adel**



**CAM & ASSOCIES**  
Société à Responsabilité Limitée  
Totalement Exportatrice  
**Inscrite au Tableau de l'Ordre**  
5, Rue de Mauritanie - 1002 Tunis  
Tél: 71.285.240 - Fax: 71.285.147

## 5.6 Renseignements concernant les Etats financiers individuels au 30/06/2012

### 5.6.1 Bilans comparés au 30/06/2012

<b>BILAN</b>				
<b>(Exprimé en Dinars)</b>				
	Notes	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
<b>ACTIFS</b>				
<b><u>ACTIFS NON COURANTS</u></b>				
<b>Actifs Immobilisés</b>				
Immobilisations Incorporelles	2	31 550,000	16 250,000	31 250,000
<i>Moins Amortissements</i>		-18 253,666	-14 749,850	-15 249,800
Immobilisations Corporelles	2	6 903 714,749	5 020 977,328	6 222 410,441
<i>Moins Amortissements</i>		-1 899 850,777	-1 422 163,800	-1 626 954,659
Immobilisations Financières	3	99 900,000	99 900,000	99 900,000
<i>Moins Provisions</i>		-	-	-
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>5 117 060,306</b>	<b>3 700 213,678</b>	<b>4 711 355,982</b>
<b>Autres actifs non courants</b>				
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>5 117 060,306</b>	<b>3 700 213,678</b>	<b>4 711 355,982</b>
<b><u>ACTIFS COURANTS</u></b>				
Stocks	4.1	9 536 665,910	8 181 494,000	7 431 808,355
<i>Moins Provisions</i>		-	-	-
Clients et Comptes Rattachés	4.2	13 327 926,781	15 743 378,110	6 587 833,464
<i>Moins Provisions</i>		-104 866,004	-	-104 866,004
Autres actifs courants	4.3	392 119,491	379 385,295	721 611,116
Placements & autres actifs financiers		-	-	-
Liquidités & Equivalents de liquidités	4.4	4 727 297,288	1 973 098,151	5 849 258,508
<b>Total des actifs courants</b>		<b>27 879 143,466</b>	<b>26 277 355,556</b>	<b>20 485 645,439</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>32 996 203,772</b>	<b>29 977 569,234</b>	<b>25 197 001,421</b>

**BILAN**  
(Exprimé en Dinars)

	Notes	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>				
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>				
	<b>5</b>			
Capital social		1 800 000,000	1 800 000,000	1 800 000,000
Réserves		180 000,000	180 000,000	180 000,000
Résultats reportés		4 159 032,388	1 854 019,289	1 854 019,289
<b>Total des capitaux propres avant résultat</b>		<b>6 139 032,388</b>	<b>3 834 019,289</b>	<b>3 834 019,289</b>
Résultat de l'exercice		5 262 266,138	2 598 486,790	4 805 013,099
<b><u>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</u></b>		<b>11 401 298,526</b>	<b>6 432 506,079</b>	<b>8 639 032,388</b>
<b><u>PASSIFS</u></b>				
<b>Passifs non courants</b>				
Emprunts	<b>6</b>	1 117 915,594	702 306,198	467 915,594
Autres passifs financiers		-	-	-
Provisions		-	-	-
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>7</b>	<b>1 117 915,594</b>	<b>702 306,198</b>	<b>467 915,594</b>
<b>Passifs courants</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés	7.1	6 218 319,911	8 387 927,410	6 329 740,431
Autres passifs courants	7.2	4 205 169,922	3 852 292,687	3 772 896,638
Concours bancaires et autres passifs financiers	7.3	10 053 499,819	10 602 536,860	5 987 416,370
<b>Total des passifs courants</b>		<b>20 476 989,652</b>	<b>22 842 756,957</b>	<b>16 090 053,439</b>
<b><u>TOTAL DES PASSIFS</u></b>		<b>21 594 905,246</b>	<b>23 545 063,155</b>	<b>16 557 969,033</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS</b>		<b>32 996 203,772</b>	<b>29 977 569,234</b>	<b>25 197 001,421</b>

5.6.2 Etats de résultat comparés au 30/06/2012

<b>Etat de Résultat</b> (Exprimé en Dinars)				
	Notes	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
<b>Produits d'exploitation</b>				
Revenus	8.1	26 180 245,748	20 827 635,228	47 305 862,795
Autres produits d'exploitation		-	20 369,548	20 369,548
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>26 180 245,748</b>	<b>20 848 004,776</b>	<b>47 326 232,343</b>
<b>Charges d'exploitation</b>				
Variation des stocks des PF et des encours	8.2	-77 400,000	-523 600,000	-446 200,000
Achats de marchandises consommées		-	-	-
Achats d'approvisionnements consommés		-19 029 877,386	-14 808 118,460	-36 909 563,631
Charges de personnel		-1 053 385,786	-793 483,187	-1 744 643,890
Dotations aux amort. et aux provisions		-275 899,984	-167 318,773	-477 475,586
Autres charges d'exploitation		-2 487 834,184	-1 900 260,359	-4 737 174,222
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>-22 924 397,340</b>	<b>-18 192 780,779</b>	<b>-44 315 057,329</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	8.3	<b>3 255 848,408</b>	<b>2 655 223,997</b>	<b>3 011 175,014</b>
Charges financières nettes		-85 820,648	-65 457,457	-179 350,470
Produits des placements		1 980 756,113	17 057,477	1 996 707,418
Autres gains ordinaires		185 209,889	3 199,200	246 408,428
Autres pertes ordinaires		-73 727,624	-11 536,427	-269 927,291
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>5 262 266,138</b>	<b>2 598 486,790</b>	<b>4 805 013,099</b>
Impôt sur les bénéfices				
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>		<b>5 262 266,138</b>	<b>2 598 486,790</b>	<b>4 805 013,099</b>
Eléments extraordinaires (Gains/Pertes)		-	-	-
<b>Résultat net de l'exercice</b>	8.4	<b>5 262 266,138</b>	<b>2 598 486,790</b>	<b>4 805 013,099</b>
Effets de modifications comptables (net d'impôt)		-	-	-
<b>Résultats après modifications comptables</b>		<b>5 262 266,138</b>	<b>2 598 486,790</b>	<b>4 805 013,099</b>

5.6.3 Etats de flux comparés au 30/06/2012

<b>Etat de flux de trésorerie</b>				
<b>(Exprimé en Dinars)</b>				
	Notes	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>				
<b>Résultat net</b>		<b>5 262 266,138</b>	<b>2 598 486,790</b>	<b>4 805 013,099</b>
Ajustements pour :				
* Amortissements et provisions		275 899,884	167 318,773	477 475,586
* Variation des :				
- stocks		-2 104 857,555	-4 137 562,446	-3 387 876,801
- créances		-6 740 093,317	-8 907 592,849	334 590,211
- autres actifs		329 491,625	201 538,794	-640 274,374
+ fournisseurs et autres dettes		3 234 961,139	10 393 662,152	5 082 820,785
* Plus ou moins values de cession		-	-	-
* Transfert de charges		-	-	-
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>		<b>257 667,914</b>	<b>315 851,214</b>	<b>6 671 748,506</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>				
Décassements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		-684 193,000	-89 893,854	-1 306 326,967
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		-	5 500,000	-
Décassements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières		-	-	-
Encaissements provenant des associés		-	-	-
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières		-	-	-
<b>Flux de trésorerie provenant d'activités</b>		<b>-684 193,000</b>	<b>-84 393,854</b>	<b>-1 306 326,967</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>				
Encaissement suite à l'émission d'actions		-	-	-
Dividendes et autres distributions		-600 000,000	-1 791 844,502	-3 121 837,257
Encaissements provenant des emprunts		650 000,000	600 000,000	600 000,000
Remboursement d'emprunts		-103 018,060	-93 899,848	-233 114,019
<b>Flux de trésorerie provenant d'activités de</b>		<b>-53 018,060</b>	<b>-1 285 744,350</b>	<b>-2 754 951,276</b>
Incidences des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités		-	-	-
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>-479 543,146</b>	<b>-1 054 286,990</b>	<b>2 610 470,263</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>		<b>5 157 962,282</b>	<b>2 547 492,019</b>	<b>2 547 492,019</b>
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>		<b>4 678 419,136</b>	<b>1 493 205,029</b>	<b>5 157 962,282</b>



## 5.6.4 Notes aux Etats financiers intermédiaires au 30/06/2012

### **NOTE 1 – SYSTEME COMPTABLE ET FISCAL ET DEFINITION DE LA MISSION**

#### **1.1. PRESENTATION DES COMPTES**

Les comptes de la société « EURO-CYCLES » sont tenus conformément au Système Comptable des Entreprises tel que fixé par la loi 96-112 du 30 Décembre 1996 et les états financiers qui en découlent comportent le bilan, l'état des résultats, l'état des flux de trésorerie et les notes annexes.

Par ailleurs, les états financiers arrêtés au 30 Juin 2012 reprennent à titre comparatif les données comptables arrêtées au 30 Juin 2011 et celles relatives à l'exercice 2011.

#### **1.2. PRESENTATION DU SYSTEME COMPTABLE**

La comptabilité est tenue sur ordinateur.

Le logiciel de comptabilité permet d'établir périodiquement, les journaux auxiliaires, le grand-livre des comptes, les balances auxiliaires et la balance générale.

Le regroupement de tous les comptes permet d'établir les états financiers de la société " EURO-CYCLES ".

La société " EURO-CYCLES " utilise les normes comptables comme référentiel de base pour la préparation et la présentation des états financiers. Aucune divergence n'a été relevée entre les normes comptables et les principes comptables retenus par la dite société.

#### **1.3. UNITE MONETAIRE**

Les états financiers de la société " EURO-CYCLES ", sont libellés en Dinars Tunisien.

#### **1.4. IMMOBILISATIONS ET AMORTISSEMENTS**

Les immobilisations sont portées en comptabilité à leur coût d'acquisition hors TVA et amorties selon le mode linéaire et sur la base des taux indiqués à la Note 2.2 du présent rapport.

#### **1.5. CONVERSION DES SOLDES LIBELLES EN MONNAIE ETRANGERE**

Les soldes des créances et des dettes de la société « EURO-CYCLES » arrêtés au 30 Juin 2012, libellés en devise sont convertis pour leur contre valeur en dinars, sur la base du cours de change.

#### **1.6. REGIME FISCAL**

Le régime fiscal de la société, "EURO-CYCLES" société totalement exportatrice, est fixé par la loi 93/120 du 27 Décembre 1993, portant promulgation du code d'incitations aux investissements qui limite l'exonération totale des bénéfices tirés de l'exportation à une période de 10 ans.

La loi n° 2007-70 du 27 Décembre 2007, portant loi de finances pour la gestion de 2008 a prévu le prolongement de la durée de déduction totale des revenus et bénéfices provenant de l'exportation jusqu'au 31 Décembre 2010.

Par ailleurs, l'article 24 de la loi de finances pour la gestion 2011 a prorogé la période de déduction totale des revenus et bénéfices provenant de l'exportation jusqu'au 31 Décembre 2011.

En outre, l'article 11 de la loi de finances complémentaire n° 56 du 25 juin 2011 a prorogé la période de déduction totale des revenus et bénéfices provenant de l'exportation jusqu'au 31 Décembre 2012.

Toutefois, la société " EURO-CYCLES " est soumise au paiement des droits et taxes suivants :

- Droits et taxes relatifs aux véhicules automobiles de tourisme,
- Taxe unique de compensation sur les transports routiers,
- Taxe d'entretien et d'assainissement,
- Droits et taxes perçus au titre des prestations directes (Téléphone, taxes portuaires, etc.),
- Contributions et cotisations au régime de sécurité sociale sauf pour le personnel étranger ayant opté pour son régime légal d'origine.

**NOTE 2 - IMMOBILISATIONS ET AMORTISSEMENTS**

La valeur nette globale figurant au bilan du 30 Juin 2012 représente le prix d'acquisition des immobilisations, après déduction des amortissements correspondants et compte tenu des mouvements de l'exercice résumés dans le tableau suivant :

**TABLEAU DES IMMOBILISATIONS ET DES AMORTISSEMENTS**  
**ARRETE AU 30 JUIN 2012**

( Exprimé en dinars tunisiens )

DESIGNATION	IMMOBILISATIONS			AMORTISSEMENTS			VCN au 30/06/12
	V. brute au 31/12/2011	Acquisitions au 30/06/2012	V. brute au 30/06/2012	C. Amort. au 31/12/2011	Dotation au 30/06/2012	C. Amort. au 30/06/2012	
	(1)	(2)	(3) = (1) + (2)	(4)	(5)	(6) = (4) + (5)	(7) = (3) - (6)
Logiciels	31 250,000	300,000	31 550,000	15 249,900	3 003,766	18 253,666	13 296,334
<b>TOTAL IMMO. INCORPORELLES</b>	<b>31 250,000</b>	<b>300,000</b>	<b>31 550,000</b>	<b>15 249,900</b>	<b>3 003,766</b>	<b>18 253,666</b>	<b>13 296,334</b>
Terrain	953 645,000	480 671,400	1 434 316,400	-	-	-	1 434 316,400
Constructions	1 778 477,733	-	1 778 477,733	407 589,602	44 461,943	452 051,545	1 326 426,188
Matériel industriel	2 295 427,933	114 584,694	2 410 012,627	845 866,988	160 485,316	1 006 352,304	1 403 660,323
Outilage industriel	103 205,760	11 130,238	114 335,998	32 433,861	6 647,259	39 081,120	75 254,878
Matériel de transport	485 537,545	-	485 537,545	123 496,328	41 402,700	164 899,028	320 638,517
Installations générales, A. & A. divers	222 000,363	13 965,800	235 966,163	86 357,182	11 163,683	97 520,865	138 445,298
Mobilier et matériel de bureau	51 450,813	9 166,126	60 616,939	39 085,425	2 050,939	41 136,364	19 480,575
Matériel informatique	115 425,076	20 270,450	135 695,526	92 125,273	6 684,278	98 809,551	36 885,975
Constructions en cours	217 240,218	31 515,600	248 755,818	-	-	-	248 755,818
<b>TOTAL IMMO. CORPORELLES</b>	<b>6 222 410,441</b>	<b>681 304,308</b>	<b>6 903 714,749</b>	<b>1 626 954,659</b>	<b>272 896,118</b>	<b>1 899 850,777</b>	<b>5 003 863,972</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>6 253 660,441</b>	<b>681 604,308</b>	<b>6 935 264,749</b>	<b>1 642 204,559</b>	<b>275 899,884</b>	<b>1 918 104,443</b>	<b>5 017 160,306</b>

## **2.1. ACQUISITIONS DE L'EXERCICE**

Les immobilisations acquises au 30 Juin 2012, pour un total de 681.604 D s'analysent comme suit :

Logiciel	300 D
Construction	480.671 D
Matériel industriel	114.585 D
Outillage industriel	11.130 D
Installations générales, agencements et aménagements divers	13.966 D
Mobilier et matériel de bureau	9.166 D
Matériel informatique	20.270 D
Construction en cours	31.516 D
<b><u>Total des acquisitions au 30 Juin 2012</u></b>	<b><u>681.604 D</u></b>

## **2.2. AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE** (\*)

Les dotations aux comptes d'amortissement arrêtées au 30 Juin 2012 ont été calculées sur la base des taux suivants :

	<b><u>TAUX</u></b>
- Logiciel	33,33 %
- Construction	5 %
- Matériel et outillage industriels	15 %
- Matériel de transport	20 %
- Installations générales, agencements et aménagements divers	10 %
- Mobilier et matériel de bureau	20 %
- Matériel informatique	33,33 %

Ces taux sont conformes à ceux retenus à la clôture de l'exercice précédent.

Sur ces bases, la dotation arrêtée au 30 Juin 2012 s'est élevée à 275.900 D contre 477.476 D au 31 décembre 2011 enregistrant ainsi une baisse de 201.516 D.

(\*) Voir note rectificative page 142

**NOTE 3 – IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Cette rubrique totalisant 99.900 D au 30 Juin 2012 correspond à la participation de la société «EURO-CYCLES» dans le capital de la société «TUNINDUSTRIES», société à responsabilité limitée, totalement exportatrice. Cette participation correspond à 999 parts sociales de 100 D chacune, soit 99,9% du capital de la société «TUNINDUSTRIES».

#### **NOTE 4 - ACTIFS COURANTS**

Cette rubrique présente au 30 Juin 2012, un solde de 27.879.143 D, s'analysant ainsi :

- Stocks	9.536.666 D
- Clients et comptes rattachés	13.223.061 D
- Autres actifs courants	392.119 D
- Liquidités et équivalents de liquidités	4.727.297 D
	<b><u>27.879.143 D</u></b>

#### **4.1. STOCKS**

Les valeurs en stocks s'élèvent au 30 Juin 2012 à 9.536.666 D contre 8.181.494 D au 30 Juin 2011, soit une variation de 1.355.172 D, soit 16,56 % analysée comme suit :

Désignation	Au 30 Juin 2012	Au 30 Juin 2011	Montants en DT	
			Variation Juin 2012 / Juin 2011	
			En Chiffres	%
Stock de matières premières	8 886 537	7 283 779	1 602 758	22,00
stock décors	411 874	437 582	-25 708	-5,88
Stock emballages	238 255	460 133	-221 878	-48,22
<b>Total</b>	<b>9 536 666</b>	<b>8 181 494</b>	<b>1 355 172</b>	<b>16,56</b>

Les matières premières et le stock décors ont été valorisés au prix d'achat moyen pondéré.

Les produits finis ont été valorisés au coût de production.

#### **4.2. CLIENTS ET COMPTES RATTACHES**

Cette rubrique est passée de 15.743.378 D au 30 Juin 2011 à 13.223.061 D au 30 Juin 2012, enregistrant ainsi une diminution de 2.520.317 D (soit 16 %), analysée comme suit :

Désignation	Au 30 Juin 2012	Au 30 Juin 2011	Montants en DT	
			Variation Juin 2012 / Juin 2011	
			En Chiffres	%
Clients ordinaires	13 223 061	15 743 378	-2 520 317	-16,01
Clients douteux ou litigieux	104 866	-		
<b>Solde du compte "Clients"</b>	<b>13 327 927</b>	<b>15 743 378</b>	<b>-2 415 451</b>	<b>-15,34</b>
Provision pour dépréciation des clients	-104 866	-	-	-
<b>Total</b>	<b>13 223 061</b>	<b>15 743 378</b>	<b>-2 520 317</b>	<b>-16,01</b>

Le solde du compte " Clients " au 30 Juin 2012 représente 50,90 % du chiffre d'affaires au 30 Juin 2012 contre 75,58 % au 30 Juin 2011, soit un crédit clients d'environ 183 jours au 30 Juin 2012 et 272 jours au 30 Juin 2011.

#### **4.3. AUTRES ACTIFS COURANTS**

Les autres actifs courants totalisent 392.119 D au 30 Juin 2012 contre 379.385 D au 30 juin 2011.

Le détail se présente au 30 Juin 2012 comme suit :

- Fournisseurs débiteurs	326.274 D
- Compte d'attente	28.330 D
- Divers débiteurs	22.871 D
- Etat, impôts et taxes	14.644 D
	<b><u>392.119 D</u></b>

#### **4.4. LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES**

Le solde de cette rubrique, arrêté au 30 Juin 2012 à 4.727.297 D a subi une variation positive de 2.754.199 D par rapport au 30 Juin 2011.

Le détail se présente au 30 Juin 2012 comme suit :

- Banques	4.063.360 D
- Régies d'avances et accréditifs	659.959 D
- Caisse	3.978 D
	<b><u>4.727.297 D</u></b>

### NOTE 5 - CAPITAUX PROPRES

Cette rubrique accuse au 30 Juin 2012 un solde de 11.401.298 D s'analysant comme suit :

(Montants en Dinars)

Désignations	Solde au 31/12/2011	Variations 2012	Solde au 30/06/2012
- Capital social	1 800 000	-	1 800 000
- Réserves	180 000	-	180 000
- Résultats reportés	1 854 019	2 305 013	4 159 032
- Résultat de l'exercice	4 805 013	457 253	5 262 266
<b>Total</b>	<b>8 639 032</b>	<b>2 762 266</b>	<b>11 401 298</b>

- Le capital social est fixé à la somme de UN MILLION HUIT CENT MILLE (1.800.000) DINARS divisé en TRENTE SIX MILLE (36.000) actions de 50 dinars chacune, réparti entre les actionnaires de la manière suivante :

ACTIONNAIRES	Nombre d'Actions	Quote- part en %	Montant en DT
1. Mr Habib ESSEYEH	13 131	36,475	656 550
2. Société BENTEC	7 200	20	360 000
3. Mr Mohamed REKIK	4 812	13,367	240 600
4. Mr Patrice GARANDEAU	3 600	10	180 000
5. Mr Mourad GHAZI	3 600	10	180 000
6. Mr Michel BERAUDO	3 597	9,992	179 850
7. Mme Hajer REKIK	60	0,167	3 000
<b>TOTAL</b>	<b>36 000</b>	<b>100</b>	<b>1 800 000</b>

- Suivant PV de L'AGO du 10 Mai 2012 enregistré à la Recette des Finances le 06 Juin 2012, la société «EURO-CYCLES» a procédé à la distribution des dividendes à ses actionnaires et ce, proportionnellement à leur participation dans le capital. Le détail se présente ainsi :

- Bénéfice de l'exercice 2011	4.805.013 D
- Dividendes distribués (Cf. à la note 7.2 du présent rapport)	<u>-2.500.000 D</u>
- Bénéfice à reporter	<u><b>2.305.013 D</b></u>



### **NOTE 6 - EMPRUNTS**

Les emprunts contractés par la société «EURO-CYCLES» totalisant 1.117.916 D au 30 Juin 2012, contre 702.306 D au 30 Juin 2011, enregistrant une augmentation de 415.610 D, soit 59,17 %.

Le détail se présente au 30 Juin 2012 comme suit :

- Emprunt AMEN BANK	1.072.083 D
- Emprunt STB	<u>45.833 D</u>
	<b><u>1.117.916 D</u></b>

### **NOTE 7 - PASSIFS COURANTS**

Les passifs courants s'élèvent au 30 Juin 2012 à 20.476.990 D contre 22.842.757 D au 30 Juin 2011.

Le détail se présente ainsi :

- Fournisseurs et comptes rattachés	6.218.320 D
- Autres passifs courants	4.205.170 D
- Concours bancaires et autres passifs financiers	<u>10.053.500 D</u>
	<b><u>20.476.990 D</u></b>

#### **7.1. FOURNISSEURS**

Les dettes envers les fournisseurs totalisent 6.218.320 D au 30 Juin 2012 contre 8.387.927 D au 30 Juin 2011, enregistrant ainsi une diminution de 2.169.607 D, soit 25,86 %.

#### **7.2. AUTRES PASSIFS COURANTS**

Cette rubrique totalisant 4.205.170 D au 30 Juin 2012 contre 3.852.293 D au 30 Juin 2011 reprend les postes suivants :

- Actionnaires, dividendes à payer (Cf. à la note 5 du présent rapport)	2.500.000 D
- Clients créditeurs	1.012.277 D
- Crédoeurs divers	300.197 D
- Charges à payer	166.055 D
- CNSS	114.342 D
- Personnel et comptes rattachés	107.585 D
- Etat, retenue à la source	<u>4.714 D</u>
	<b><u>4.205.170 D</u></b>

### **7.3. CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS**

Les autres passifs financiers et le concours bancaire totalisent 10.053.500 D au 30 Juin 2012 contre 10.602.537 D au 30 Juin 2011, enregistrant ainsi une variation négative de 549.037 D, soit 5,17 %.

Le détail se présente au 30 Juin 2012 comme suit :

- Emprunts liés au cycle d'exploitation (Financement import)	9.902.915 D
- Echéances à moins d'un an	87.870 D
- Concours bancaires	48.878 D
- Intérêts courus	<u>13.837 D</u>
	<b><u>10.053.500 D</u></b>

**NOTE 8 - ETAT DE RESULTAT**

L'analyse comparative des états de résultat à la date du 30 Juin 2012 et 2011 se présente comme suit :

(Montants exprimés en dinars)

Désignation	Au 30 Juin 2012		Au 30 Juin 2011		Variation Juin 2012 /Juin2011	
	Montant	%	Montant	%	En Chiffres	%
<b><u>Produits d'exploitation</u></b>	26 180 245,748	100,00	20 848 004,776	100,10	5 332 240,972	25,58
Revenus	26 180 245,748	100,00	20 827 635,228	100,00	5 352 610,520	25,70
Autres produits d'exploitation			20 369,55	0,10	-20 369,548	-
<b><u>Charges d'exploitation</u></b>	-22 924 397,340	87,56	-18 192 780,779	87,35	4 731 616,561	26,01
Variation des stocks des P.F. et des encours	-77 400,000	0,30	-523 600,000	2,51	446 200,000	85,22
Achat de marchandises consommées						
Achat d'approvisionnements consommés	-19 029 877,386	72,69	-14 808 118,460	71,10	4 221 758,926	28,51
Charges de personnel	-1 053 385,786	4,02	-793 483,187	3,81	259 902,599	32,75
Dotation aux amort. et aux provisions	-275 899,984	1,05	-167 318,773	0,80	108 581,211	64,89
Autres charges d'exploitation	-2 487 834,184	9,50	-1 900 260,359	9,12	587 573,825	30,92
<b><u>Résultat d'exploitation</u></b>	3 255 848,408	12,44	2 655 223,997	12,75	600 624,411	22,62
Charges financières nettes	-85 820,648	0,33	-65 457,457	0,31	20 363,191	31,11
Produits financiers nets	1 980 756,113	7,57	17 057,477	0,08	1 963 698,636	11 512,25
Autres gains ordinaires	185 209,889	0,71	3 199,200	0,02	182 010,689	5 689,26
Autres pertes ordinaires	-73 727,624	0,28	-11 536,427	0,06	-62 191,197	539,09
<b><u>Résultat des activités ord. avant impôt</u></b>	5 262 266,138	20,10	2 598 486,790	12,48	2 663 779,348	102,51
Impôt sur les sociétés	-	-	-	-	-	-
<b><u>Résultat des activités ord. après impôt</u></b>	5 262 266,138	20,10	2 598 486,790	12,48	2 663 779,348	102,51
Eléments extraordinaires						
<b><u>Résultat net de l'exercice</u></b>	5 262 266,138	20,10	2 598 486,790	12,48	2 663 779,348	102,51
Effets de modifications comptables	-	-	-	-	-	-
<b><u>Résultat après modifications comptables</u></b>	5 262 266,138	20,10	2 598 486,790	12,48	2 663 779,348	102,51

### **8.1. CHIFFRE D'AFFAIRES**

Le chiffre d'affaires de la société EURO-CYCLES est passé de 20.827.635 D au 30 Juin 2011 à 26.180.246 au 30 Juin 2012, enregistrant ainsi une augmentation de 5.352.611 D (Soit 25,70 %).

### **8.2. CHARGES D'EXPLOITATION**

Parallèlement à la hausse du chiffre d'affaires, les charges d'exploitation totalisant 22.924.397 D au 30 Juin 2012 contre 18.192.780 D au 30 Juin 2011, soit une augmentation de 4.731.617 D représentant 26,01 %.

Elles représentent par rapport au chiffre d'affaires 87,56 % au 30 Juin 2012, contre 87,35 % au 30 Juin 2011.

Le détail se ventile comme suit :

	<b><u>Au 30/06/2012</u></b>	<b><u>Au 30/06/2011</u></b>
- Variations des stocks des produits finis	77.400 D	523.600 D
- Achats d'approvisionnements consommés	19.029.877 D	14.808.118 D
- Charges de personnel	1.053.386 D	793.483 D
- Dotations aux amortissements	275.900 D	167.319 D
- Autres charges d'exploitation	2.487.834 D	1.900.260 D
	<b><u>22.924.397 D</u></b>	<b><u>18.192.780 D</u></b>

### **8.3. RESULTAT D'EXPLOITATION**

Le résultat d'exploitation est passé de 2.655.224 D au 30 Juin 2011 à 3.255.848 D au 30 Juin 2012, enregistrant une variation positive de 600.624 D, soit 22,62 % due à l'augmentation du chiffre d'affaires plus que celle des charges d'exploitation.

### **8.4. RESULTAT NET DE L'EXERCICE**

Compte tenu des éléments hors exploitation, le bénéfice net de l'exercice au 30 Juin 2012 s'élève à 5.262.266 D contre 2.598.487 D au 30 Juin 2011, soit une amélioration de 2.663.779 D.

Les éléments hors exploitation présentent à la date du 30 Juin 2012 un solde compensé de 2.006.417 D contre -56.736 D au 30 Juin 2011, détaillé comme suit :

<b>Charges financières nettes</b>	<b>-85.821 D</b>	<b>-65.457 D</b>
- Intérêts bancaires et sur opérations de financement	-84.094 D	-57.256 D
- Intérêts des emprunts	-936 D	-1.497 D
- Intérêts des comptes courants	-791 D	-3.650 D
- Pertes de change	-	-745 D
- Intérêts des autres dettes	-	-2.309 D
<b>Produits financiers nets</b>	<b>1.980.756 D</b>	<b>17.058 D</b>
- Dividendes TUNINDUSTRIES	1.980.000 D	-
- Produits financiers	756 D	1.348 D
- Intérêts CAT	-	11.046 D
- Intérêts AB	-	3.000 D
- Gains de change	-	1.657 D
- Dividendes SICAV	-	7 D
<b>Autres gains ordinaires</b>	<b>185.210 D</b>	<b>3.199 D</b>
<b>Autres pertes ordinaires</b>	<b>-73.728 D</b>	<b>-11.536 D</b>
	<b><u>2.006.417 D</u></b>	<b><u>-56.736 D</u></b>

**NOTE 9 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA FIN DE LA PERIODE INTERMEDIAIRE** (\*)

Les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 Juin 2012 ne tiennent pas compte des paiements des dividendes survenus postérieurement à cette date.

**NOTE 10 –TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**

Désignation	Capital	Réserves légale	Résultats Reportés	Résultat de l'exercice	Total
- Capitaux propres au 31 Décembre 2011	1 800 000	180 000	1 854 019	4 805 013	8 639 032
- Affectation des résultats 2011 approuvés par l'AGO du 10 Mai 2012	-	-	2 305 013	-2 305 013	-
- Réserves légales	-	-	-	-	-
- Résultats reportés	-	-	-	-	-
- Dividendes	-	-	-	-2 500 000	-2 500 000
- Résultat de l'exercice 30 Juin 2012	-	-	-	5 262 266	5 262 266
- Capitaux propres au 30 Juin 2012	1 800 000	180 000	4 159 032	5 262 266	11 401 298

(\*) Voir note rectificative page 142

## 5.6.5 Notes rectificatives aux Etats financiers intermédiaires au 30/06/2012

### 1) Note rectificative à la note 2.2 amortissements de l'exercice

#### **2.2. AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE**

Les dotations aux comptes d'amortissement arrêtées au 30 Juin 2012 ont été calculées sur la base des taux suivants :

	<b><u>TAUX</u></b>
- Logiciel	33,33 %
- Construction	5 %
- Matériel et outillage industriels	15 %
- Matériel de transport	20 %
- Installations générales, agencements et aménagements divers	10 %
- Mobilier et matériel de bureau	20 %
- Matériel informatique	33,33 %

Ces taux sont conformes à ceux retenus à la clôture de l'exercice précédent.

Sur ces bases, la dotation arrêtée au 30 juin 2012 s'est élevée à 275.900 D contre 372.610 D au 31 décembre 2011 enregistrant ainsi une baisse de 96.710 D.

### 2) Note rectificative à la note 9 Evènements postérieurs à la fin de la période intermédiaire

Aucun évènement significatif postérieur au 30/06/2012 n'est à signaler.

## 5.6.6 Avis du commissaire aux comptes sur les états financiers intermédiaires de la société Euro-cycles arrêtés au 30/06/2012



Expertise Comptable

**Cabinet Adel MADHI  
& Associés**

Société à responsabilité limitée,  
totalement exportatrice  
Au capital de 1.000 Dinars

R.C : B2478842010  
M.F. : 000 M A 1148260/Q

Société inscrite au tableau de l'Ordre

Messieurs les Actionnaires de la société  
« **EURO-CYCLES** » Sa  
Zone industrielle  
4060. KALAA KEBIRA

### **RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES AU 30 JUIN 2012**

#### **Introduction**

En application des dispositions de la loi N° 94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier telle que modifiée par la loi 2005-96 du 18 Octobre 2005, nous avons procédé à un examen limité des états financiers intermédiaires de la société « **EURO-CYCLES** » pour la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier au 30 Juin 2012.

Ces états financiers intermédiaires, qui font apparaître un total net de bilan de **32.996.204 D** et un bénéfice net de **5.262.266 D**, ont été arrêtés par la Direction Générale qui 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 de la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur la base de notre examen limité.

#### **Etendue de l'examen limité**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession applicables en Tunisie et relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthiques, de planifier et de réaliser notre examen limité en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives.

---

### **Société d'Audit, d'Assistance, de Gestion et de Conseils**

05. Rue de Mauritanie (Sur la place Jeanne d'Arc) 1002. Tunis Belvédère - TUNISIE  
Tél : (216) 71.285.240 - Fax : (216) 71.285.147 - E-mail : [cabinet.madhi@yahoo.fr](mailto:cabinet.madhi@yahoo.fr)  
CB : BH Hédi CHAKER 1002. TUNIS - RIB N° 14 809 809 1017 00690 7 94

Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

### Conclusion

Sur la base de notre examen limité et compte tenu de ce qui est mentionné ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de la société "EURO-CYCLES" arrêtée au 30 Juin 2012, ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Tunis, le : 05 Octobre 2012

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Adel MADHI

**CAM & ASSOCIÉS**

*Société à Responsabilité Limitée  
Totalement Exportatrice*

**Inscrite au Tableau de l'Ordre**

5, Rue de Mauritanie - 1002 Tunis  
Tél: 71.285.240 - Fax: 71.285.147



## 5.7 Renseignements sur les états financiers intermédiaires du groupe Euro-cycles au 30/06/2012

## 5.7.1 Bilans comparés du groupe Euro-cycles au 30/06/2012

En dinars

ACTIFS	Notes	Au 30 juin 2012	Au 30 juin 2011	Au 31/12/2011
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>				
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Immobilisations incorporelles		31 900	16 600	31 600
Amortissements		-18 409	-14 750	-15 347
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>13 491</b>	<b>1 850</b>	<b>16 253</b>
Immobilisations corporelles		7 152 607	5 199 788	6 471 303
Amortissements		-1 981 941	-1 460 505	-1 690 378
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>5 170 666</b>	<b>3 739 283</b>	<b>4 780 925</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES</b>		<b>5 184 157</b>	<b>3 741 133</b>	<b>4 797 178</b>
Autres actifs non courants				
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>5 184 157</b>	<b>3 741 133</b>	<b>4 797 178</b>
Stocks		10 084 772	7 976 139	7 652 937
Provisions				
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>10 084 772</b>	<b>7 976 139</b>	<b>7 652 937</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
Clients		13 327 927	16 315 739	6 966 643
Provisions		-104 866	0	-104 866
<b>Valeur comptable nette</b>		<b>13 223 061</b>	<b>16 315 739</b>	<b>6 861 777</b>
Autres actifs courants		413 427	1 281 924	725 952
Liquidités et équivalents de liquidités		4 896 878	2 181 755	6 342 019
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>		<b>28 618 138</b>	<b>27 755 557</b>	<b>21 582 685</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>33 802 295</b>	<b>31 496 690</b>	<b>26 379 863</b>

Capitaux propres & Passifs	Notes	Au 30 juin 2012	Au 30 juin 2011	Au 31/12/2011
<b>Capitaux Propres</b>				
Capital social		1 800 000	1 800 000	1 800 000
Réserve légale		180 000	180 000	180 000
Resultats reportés		6 403 747	1 966 740	3 946 742
Résultats consolidés de la période		3 928 804	2 580 271	4 975 004
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>12 312 551</b>	<b>6 527 011</b>	<b>10 901 746</b>
Intérêts Minoritaires		1 157	400	2 383
<b>Total cap.propres et intérêts minoritaires</b>		<b>12 313 708</b>	<b>6 527 411</b>	<b>10 904 129</b>
<b>PASSIFS</b>				
Emprunts		1 117 915	702 306	467 916
<b>TOT. DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>1 117 915</b>	<b>702 306</b>	<b>467 916</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés		5 346 903	6 580 612	4 985 892
Autres passifs courants		4 283 566	5 891 503	3 934 614
Autres passifs financiers		10 691 325	11 324 965	6 087 297
Concours bancaires		48 878	469 893	15
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>		<b>20 370 672</b>	<b>24 266 973</b>	<b>15 007 818</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>		<b>33 802 295</b>	<b>31 496 690</b>	<b>26 379 863</b>

5.7.2 Etats de résultats comparés du groupe Euro-cycles au 30/06/2012

En dinars

	Notes	Au 30 juin 2012	Au 30 juin 2011	Au 31/12/2011
Revenus		26 180 245	21 339 422	48 316 267
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>26 180 245</b>	<b>21 339 422</b>	<b>48 316 267</b>
<b>Charges d'exploitation</b>				
Achats d'approvisionnements consommés		-18 183 955	-15 727 740	-35 603 040
Charges de personnel		-1 172 130	-900 257	-1 984 794
Dot.aux amortissements et aux provisions		-294 625	-167 318	-502 654
Autres charges d'exploitation		-2 570 314	-1 961 297	-4 996 671
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>-22 221 024</b>	<b>-18 756 612</b>	<b>-43 087 159</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>3 959 221</b>	<b>2 582 810</b>	<b>5 229 108</b>
Charges financières nettes		-150 749	-71 184	-316 727
Produits financiers		9 806	78 520	89 663
Autres gains ordinaires		185 210	3 199	246 408
Autres pertes ordinaires		-73 910	-11 536	-269 927
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>3 929 578</b>	<b>2 581 809</b>	<b>4 978 525</b>
Impôts sur les bénéfices		0	0	0
<b>Résultat après impôt</b>		<b>3 929 578</b>	<b>2 581 809</b>	<b>4 978 525</b>
Eléments extraordinaires		0	-1 351	-1 351
<b>RESULTAT NET</b>		<b>3 929 578</b>	<b>2 580 458</b>	<b>4 977 174</b>
Intérêts Minoritaires		-774	-187	-2 170
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>3 928 804</b>	<b>2 580 271</b>	<b>4 975 004</b>

5.7.3 Etats des flux de trésorerie consolidés au 30/06/2012\*

	<i>En dinars</i>		
	Au 30 juin 2012	Au 30 juin 2011	Au 31/12/2011
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>			
Résultat net de la période	3 929 578	2 581 809	4 977 174
Amortissements et provisions	294 625	167 318	502 654
Variation des :			
- Stocks	-2 431 835	-3 767 795	-3 444 593
- Créances	-6 361 284	-9 098 723	250 373
- Autres actifs	312 525	-698 260	-142 767
- Fournisseurs et autres dettes	1 517 009	12 326 301	2 801 038
<b>Flux de trésorerie prov. de l'exploitation</b>	<b>-2 739 382</b>	<b>1 510 650</b>	<b>4 944 092</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux investissements</b>			
Décaissements pour d'immob, incorp/corp	-681 604	-185 663	-1 472 178
Encaissements financiers	0	5 500	5 500
<b>Flux de trésorerie affectés aux investiss.</b>	<b>-681 604</b>	<b>-180 163</b>	<b>-1 466 678</b>
<b>Flux de trésorerie liés au financement</b>			
Dividendes	1 380 000	-3 791 845	-1 141 837
Encaissements emprunts	650 000	600 000	600 000
Décaissements emprunts	-103 018	-93 900	-260 693
<b>Flux de trésorerie affectés au financement</b>	<b>1 926 982</b>	<b>-3 285 745</b>	<b>-802 530</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-1 494 004</b>	<b>-1 955 258</b>	<b>2 674 884</b>
Trésorerie au 01/01/2012	6 342 004	3 667 120	3 667 120
<b>Trésorerie au 30/06/2012</b>	<b>4 848 000</b>	<b>1 711 862</b>	<b>6 342 004</b>

\* Voir note rectificative page 153

## 5.7.4 Notes aux Etats financiers consolidés comparés arrêtés au 30/06/2012

ANNEXE ETAT FINANCIERS INTERMEDIAIRES CONSOLIDES  
AU 30 JUIN 2012

NOTES ACTIF BILAN	AU 30 JUIN 2012	AU 30 JUIN 2011	AU 31/12/2011
Intitulé			
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>			
LOGICIELS E.C	31 550	16 250	31 250
LOGICIELS TUNIN	350	350	350
<b>TOTAL</b>	<b>31 900</b>	<b>16 600</b>	<b>31 600</b>
AMORT.LOGICIELS E.C	-18 254	-14 750	-15 250
AMORT.LOGICIELS TUNIN	-155	0	-97
<b>TOTAL</b>	<b>-18 409</b>	<b>-14 750</b>	<b>-15 347</b>
<b>V.N.C</b>	<b>13 491</b>	<b>1 850</b>	<b>16 253</b>
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>			
IMMOBILISATIONS E.C	6 903 714	5 020 977	6 222 410
IMMOBILISATIONS TUNINDUSTRIES	248 893	178 811	248 893
<b>TOTAL</b>	<b>7 152 607</b>	<b>5 199 788</b>	<b>6 471 303</b>
AMORTISSEMENTS E.C	-1 899 851	-1 422 163	-1 626 955
AMORTISSEMENTS TUNINDUSTRIES	-82 090	-38 342	-63 423
<b>TOTAL</b>	<b>-1 981 941</b>	<b>-1 460 505</b>	<b>-1 690 378</b>
<b>V.N.C</b>	<b>5 170 666</b>	<b>3 739 283</b>	<b>4 780 925</b>
Intitulé	AU 30 JUIN 2012	AU 30 JUIN 2011	AU 31/12/2011
<b>STOCKS</b>			
STOCKS EURO-CYCLES	9 536 666	8 181 494	7 431 808
STOCKS TUNINDUSTRIES	692 708	0	238 822
ANNULATION MARGE SUR STOCKS	-144 602	-205 355	-17 693
<b>TOTAL</b>	<b>10 084 772</b>	<b>7 976 139</b>	<b>7 652 937</b>
Intitulé	AU 30 JUIN 2012	AU 30 JUIN 2011	AU 31/12/2011
<b>CLIENTS</b>			
CLIENTS EURO-CYCLES	13 327 927	15 743 378	6 587 833
CLIENTS TUNINDUSTRIES	1 002 985	2 884 528	1 918 982
ANNULATION CLIENTS TUNIN	-1 002 985	-2 312 167	-1 540 172
PROVISIONS CLIENTS	-104 866	0	-104 866
<b>TOTAL</b>	<b>13 223 061</b>	<b>16 315 739</b>	<b>6 861 777</b>
Intitulé	AU 30 JUIN 2012	AU 30 JUIN 2011	AU 31/12/2011
<b>AUTRES ACTIFS COURANTS</b>			
AUTRES ACTIFS E C	392 119	379 385	721 612
AUTRES ACTIFS TUNINDUSTRIES	21 308	902 539	904 340
ANNULATION AVANCE E.C	0	0	-900 000
<b>TOTAL</b>	<b>413 427</b>	<b>1 281 924</b>	<b>725 952</b>
Intitulé	AU 30 JUIN 2012	AU 30 JUIN 2011	AU 31/12/2011
<b>LIQUIDITES ET EQUIV. DE LIQUIDITES</b>			
TRESORERIES E C	4 727 297	1 973 098	5 849 258
TRESORERIES TUNINDUDTRIES	169 581	208 657	492 761
<b>TOTAL</b>	<b>4 896 878</b>	<b>2 181 755</b>	<b>6 342 019</b>

**ETAT FINANCIERS INTERMEDIAIRES CONSOLIDES  
AU 30 JUIN 2012**

<b>NOTES PASSIF BILAN</b>	<b>AU 30 JUIN 2012</b>	<b>AU 30 JUIN 2011</b>	<b>AU 31/12/2011</b>
Intitulé			
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
CAPITAL SOCIAL	1 800 000	1 800 000	1 800 000
RESERVE LEGALE	180 000	180 000	180 000
<b>RESULTATS REPORTEES</b>			
RESULTATS REPORTEES E.C	4 159 032	1 854 019	1 854 019
RESULTATS REPORTEES TUNIN	272 418	102 731	112 723
QUOTE PART E.C A RES. LEGAL DE TUNIN	9 990	9 990	
DIVIDENDES RECUS	1 980 000	0	1 980 000
ANNULATION MARGE SUR STOCK	-17 693		
<b>TOTAL RESULTATS REPORTEES</b>	<b>6 403 747</b>	<b>1 966 740</b>	<b>3 946 742</b>
<b>INTÉRÊTS MINORITAIRES</b>			
CAPITAL SOCIAL	100	100	100
RESERVE LEGALE	10	10	10
RESULTATS REPORTEES	273	103	103
RESULTATS DE L'EXERCICE	774	187	2 170
<b>TOTAL INTÉRÊTS MINORITAIRES</b>	<b>1 157</b>	<b>400</b>	<b>2 383</b>
<b>EMPRUNTS</b>			
EMPRUNTS STB	45 832	64 167	467 916
EMPRUNTS AMEN BANK	1 072 083	638 139	
<b>TOTAL</b>	<b>1 117 915</b>	<b>702 306</b>	<b>467 916</b>
<b>FOURNISSEURS</b>			
FOURNISSEURS E.C	6 218 320	8 387 927	6 329 740
FOURNISSEURS TUNINDUSTRIES	131 568	504 852	196 324
ANNUL COMPTE TUNIN C/O E.C	-1 002 985	-2 312 167	-1 540 172
<b>TOTAL</b>	<b>5 346 903</b>	<b>6 580 612</b>	<b>4 985 892</b>
<b>AUTRES PASSIFS COURANTS</b>			
E.C	4 205 170	3 852 293	3 772 897
TUNINDUSTRIES	78 396	2 039 210	161 717
<b>TOTAL</b>	<b>4 283 566</b>	<b>5 891 503</b>	<b>3 934 614</b>
<b>AUTRES PASSIFS FINANCIERS</b>			
AUTRES PASSIFS FINANCIERS E.C	10 004 622	10 132 644	5 987 401
AUTRES PASSIFS FINANCIERS TUNIN	686 703	1 192 321	999 896
ANNULATION AVANCE TUNIN	0	0	-900 000
<b>TOTAL I</b>	<b>10 691 325</b>	<b>11 324 965</b>	<b>6 087 297</b>
<b>CONCOURS BANCAIRES</b>			
CONCOURS BANCAIRES E.C	48 878	469 893	15
CONCOURS BANCAIRES TUNIN	0		0
<b>TOTAL II</b>	<b>48 878</b>	<b>469 893</b>	<b>15</b>
<b>TOTAL AUTRES PASSIFS FINANCIERS ET C.BANC</b>	<b>10 740 203</b>	<b>11 794 858</b>	<b>6 087 312</b>

**GROUPE EURO-CYCLES**

**ETAT FINANCIERS INTERMEDIAIRES CONSOLIDES  
AU 30 JUIN 2012**

**NOTES ETAT DE RESULTAT**

<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>30-juin-12</b>	<b>30-juin-11</b>	<b>31/12/2011</b>
VENTES E.C	26 180 245	20 827 635	47 305 863
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	0	20 370	20 370
VENTES TUNIN	2 440 102	2 511 621	6 228 309
ANNULATIONS VENTES TUNIN A E.C	-2 440 102	-2 020 204	-5 238 275
<b>TOTAL</b>	<b>26 180 245</b>	<b>21 339 422</b>	<b>48 316 267</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>30-juin-12</b>	<b>30-juin-11</b>	<b>31/12/2011</b>
Intitulé			
ACHATS EURO-CYCLES	19 107 277	15 331 718	37 355 765
ACHATS TUNINDUSTRIES	1 389 871	2 210 871	3 467 857
ANNULATION ACHATS E.C C/O TUNINDUSTRIES	-2 440 102	-2 020 204	-5 238 275
ANNULATION MARGE SUR STOCKS	126 909	205 355	17 693
<b>TOTAL</b>	<b>18 183 955</b>	<b>15 727 740</b>	<b>35 603 040</b>
<b>CHARGES DE PERSONNEL</b>	<b>30-juin-12</b>	<b>30-juin-11</b>	<b>31/12/2011</b>
Intitulé			
SALAIRES	972 790	760 472	1 603 030
PRIMES	0	0	75 093
VETEMENTS DE TRAVAIL	18 512	0	1 567
ASSURANCES	27 205	22 703	43 784
COTISATION CNSS 16.07	129 416	98 452	218 594
CNSS PDG	1 114	2 081	4 256
AUT.CHARG.PERSON.&AUT.CH.SLE	23 093	16 549	38 470
<b>TOTAL</b>	<b>1 172 130</b>	<b>900 257</b>	<b>1 984 794</b>
<b>DOT. IMMOBILISATIONS CORP / INCORP &amp; PROVISIONS</b>	<b>30-juin-12</b>	<b>30-juin-11</b>	<b>31/12/2011</b>
Intitulé			
DOT. IMMOBILISATIONS CORP / INCORP E.C	275 900	167 318	372 610
DOT. IMMOBILISATIONS CORP / INCORP E.C	18 725		25 178
PROVISIONS	0	0	104 866
<b>TOTAL</b>	<b>294 625</b>	<b>167 318</b>	<b>502 654</b>
<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>30-juin-12</b>	<b>30-juin-11</b>	<b>31/12/2011</b>
Intitulé			
ENTRETIENS ET REPARATIONS	106 579	51 950	96 401
LOYERS	20 538	11 343	41 527
ASSISTANCE INFORMATIQUE	5 872	525	4 525
CARBURANT	29 939	11 645	116 070
PRIMES D'ASSURANCE	78 770	95 915	131 967
AUTRES SVC EXTERIEURS	224 871	11 744	279 786
REMUN.D'INERM.& HONORAIRES	57 775	14 684	55 578
PUBLICITES	0	32 670	38 070
ABONNEMENT WIMAX PRO	1 800	5 400	0
TRANSPORTS EXPORT + COMMISSIONS	1 562 549	1 344 722	3 526 109
DIVERS	10 593	1 416	47 528
VOYAGES & DEPLACEMENTS	77 378	49 895	112 594
FRAIS POSTAUX	2 724	3 418	0
FRAIS DE TELECOMMUNICATION & INTERNET	13 839	13 866	60 833

FRAIS BANCAIRES	51 488	44 914	107 774
ENREG, AUTRES IMPOTS,TAXES & VERS.ASSIM.	7 013	2 876	25 742
AUTRES DROITS	4 307	6 946	0
TAXES/VEHICULES	12 773	4 678	0
MAINTENANCE G. PAO	0	0	5 950
FCD	0	1 170	0
DON ET SUBVENTION	300	10	0
ACH.ETUDES+PREST.SERVICES	0	23 400	23 400
ACHATS DE FOURNITURES CONSOMMABLES	64 202	37 521	111 371
CARBURANT USINE	60 894	48 903	0
PETIT OUTILLAGE	20 367	14 239	0
PIECES DE RECHANGE	189	38 889	62 267
STEG USINE	75 743	66 971	139 372
SONEDE USINE	3 309	3 703	9 807
STEG PAT	0	476	0
SONEDE PAT	0	38	0
FOURNITURES DE BUREAUX	20 067	17 370	0
SOUS-TRAITANCE	2 275	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>2 570 314</b>	<b>1 961 297</b>	<b>4 996 671</b>

<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>30-juin-12</b>	<b>30-juin-11</b>	<b>31/12/2011</b>
INT/CMT STB	936	1497	5 728
INT/CMT AB	22 307	11 948	0
INT FIN DEV STB	43 836	32 268	84 018
INTERETS DES COMPTES COURANTS	1 228	3819	25 487
AUTRES INTÉRÊTS	4 590	1317	70 391
INTÉRÊTS / F DAB	17 950	13 040	0
PERTES DE CHANGES	59 834	4892	127 641
INTÉRÊTS AUTRES DETTES	68	2403	3 462
<b>TOTAL</b>	<b>150 749</b>	<b>71 184</b>	<b>316 727</b>

<b>Intitulé</b>	<b>30-juin-12</b>	<b>30-juin-11</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>			
PRODUITS FINANCIERS	756	25 918	27 225
DIVIDENDES TUNINDUSTRIES	0	0	0
DIVIDENDES SICAV		7	7
INTÉRÊTS		14 046	14 046
GAINS DE CHANGES	9 050	38 549	48 385
<b>TOTAL</b>	<b>9 806</b>	<b>78 520</b>	<b>89 663</b>

<b>Intitulé</b>	<b>30-juin-12</b>	<b>30-juin-11</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>AUTRES GAINS ORDINAIRES</b>			
GAINS ORDINAIRES	185 210	3 199	5 497
GAINS DE CHANGE CLIENTS	0	0	240 911
<b>TOTAL</b>	<b>185 210</b>	<b>3 199</b>	<b>246 408</b>

<b>Intitulé</b>	<b>30-juin-12</b>	<b>30-juin-11</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>AUTRES PERTES ORDINAIRES</b>			
PERTES ORDINAIRES	73 910	11 536	120 336
PERTES DE CHANGE CLIENTS	0	0	138 837
PERTES C.M.T	0	0	10 754
<b>TOTAL</b>	<b>73 910</b>	<b>11 536</b>	<b>269 927</b>

DETAIL FLUX DE TRESORERIE 30/06/2012\* (EN DINARS)

	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
<b>STOCKS</b>			
01/01/2012	7 652 936	4 208 344	4 208 343
30/06/2012	10 084 772	7 976 139	7 652 936
<b>variation</b>	<b>-2 431 836</b>	<b>-3 767 795</b>	<b>-3 444 593</b>
<b>LIBELLES</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>CREANCES</b>			
01/01/2012	6 966 643	7 217 016	7 217 016
30/06/2012	13 327 927	16 315 739	6 966 643
<b>variation</b>	<b>-6 361 284</b>	<b>-9 098 723</b>	<b>250 373</b>
<b>LIBELLES</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>AUTRES ACTIFS COURANTS</b>			
01/01/2012	725 952	583 664	583 665
30/06/2012	413 427	1 281 924	725 952
<b>variation</b>	<b>312 525</b>	<b>-698 260</b>	<b>-142 287</b>
<b>LIBELLES</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES</b>			
01/01/2012	14 904 785	11 470 779	11 721 544
30/06/2012	16 421 794	23 797 080	8 920 506
<b>variation</b>	<b>1 517 009</b>	<b>12 326 301</b>	<b>-2 801 038</b>
<b>LIBELLES</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>DIVIDENDES</b>			
	1 380 000	-3 791 845	-1 141 837
<b>TOTAL</b>	<b>1 380 000</b>	<b>-3 791 845</b>	<b>-1 141 837</b>
<b>LIBELLES</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>LIQUIDITES</b>			
01/01/2012	6 342 004	3 667 120	3 667 120
30/06/2012	4 848 000	1 711 862	6 342 004
<b>variation</b>	<b>-1 494 004</b>	<b>-1 955 258</b>	<b>2 674 884</b>

\* Voir note rectificative page 154



**5.7.5 Notes rectificatives aux Etats Financiers consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2012**

**1) Note rectificative à l'état de flux de trésorerie consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2012**

	<i>En dinars</i>		
	Au 30 juin 2012	Au 30 juin 2011	Au 31/12/2011
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>			
Résultat net de la période	3 929 578	2 581 809	4 977 174
Amortissements et provisions	294 625	167 318	502 654
Variation des :			
- Stocks	-2 431 835	-3 767 795	-3 444 593
- Créances	-6 361 284	-9 098 723	250 373
- Autres actifs	312 525	-698 260	-142 287
- Fournisseurs et autres dettes	1 517 009	12 326 301	2 800 771
<b>Flux de trésorerie prov. de l'exploitation</b>	<b>-2 739 382</b>	<b>1 510 650</b>	<b>4 944 092</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux investissements</b>			
Décassements pour d'immob, incorp/corp	-681 604	-185 663	-1 472 178
Encaissements financiers	0	5 500	5 500
<b>Flux de trésorerie affectés aux investiss.</b>	<b>-681 604</b>	<b>-180 163</b>	<b>-1 466 678</b>
<b>Flux de trésorerie liés au financement</b>			
Dividendes	1 380 000	-3 791 845	-1 141 837
Encaissements emprunts	650 000	600 000	600 000
Décassements emprunts	-103 018	-93 900	-260 693
<b>Flux de trésorerie affectés au financement</b>	<b>1 926 982</b>	<b>-3 285 745</b>	<b>-802 530</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-1 494 004</b>	<b>-1 955 258</b>	<b>2 674 884</b>
Trésorerie au 01/01/2012	6 342 004	3 667 120	3 667 120
<b>Trésorerie au 30/06/2012</b>	<b>4 848 000</b>	<b>1 711 862</b>	<b>6 342 004</b>

2) Note rectificative à la note à l'état de flux de trésorerie consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2012

DETAIL FLUX DE TRESORERIE 30/06/2012

LIBELLES	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
<b>FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES</b>			
01/01/2012	14 904 785	11 470 779	13 188 527
30/06/2012	16 421 794	23 797 080	15 989 298
<b>Variation</b>	<b>1 517 009</b>	<b>12 326 301</b>	<b>2 800 771</b>

## 5.7.6 Avis du commissaire aux comptes sur les Etats Financiers consolidés intermédiaires arrêtés au 30/06/2012

Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes du Groupe EURO-CYCLES au 30 juin 2012

page 3

### Avis de Commissaire aux Comptes Sur Les Etats Financiers Intermédiaires Consolidés Arrêtés Au 30 Juin 2012

A Messieurs les Actionnaires,  
du Groupe EURO-CYCLES

#### Introduction :

Conformément aux dispositions de l'article 21 bis de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier telle que modifiée par la loi 2005-96 du 18 Octobre 2005, nous avons effectué l'examen limité des états financiers intermédiaires consolidés du Groupe **EURO-CYCLES** comprenant le bilan établi au 30 juin 2012, l'état de résultat ainsi que l'état de flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date. Ces états financiers intermédiaires font ressortir un Total de Bilan de **33.802.295** dinars et un bénéfice de la période du groupe s'élevant à **3.929.578** dinars.

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers intermédiaires consolidés, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur ces états financiers intermédiaires consolidés sur la base de notre examen limité.

#### Etendue de l'examen limité :

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession applicables en Tunisie et relatives aux missions d'examen limité. Cet examen d'informations financières intermédiaires consolidés consiste en des demandes d'information, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables. Son étendue est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes d'audit et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

#### Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires consolidés ci-joints ne donnent pas une image fidèle de la situation financière du Groupe **EURO-CYCLES** au 30 Juin 2012, ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie.

Tunis, le 2 novembre 2012

  
LE COMMISSAIRE AUX COMPTES  
MADHI Adel  
**CAM & ASSOCIES**  
Société à Responsabilité Limitée  
Totalelement Exportatrice  
Inscrite au Tableau de l'Ordre  
5, Rue de Mauritanie - 1002 Tunis  
Tél: 71.285.240 - Fax: 71.285.147

-3-

## CHAPITRE 6 : ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE DES COMPTES

### 6.1 Membres des Organes d'Administration et de Direction

#### 6.1.1 Membres des Organes d'Administration de la société EURO-CYCLES

Membre	Représenté par	Qualité	Mandat	Adresse
Essayeh Habib*	lui-même	Président	2013-2015	Sousse
MG Invest	Patrice Garandea	Membre	2013-2015	Chateaulong-France
Rekik Mohamed*	lui-même	Membre	2013-2015	Sousse
Beraudo Michele*	lui-même	Membre	2013-2015	Cuneo- Italy
Ghazi Mourad**	lui-même	Membre	2011-2013	Sousse

\*Mandat renouvelé par l'AGO du 15/02/2013

\*\*Mandat renouvelé par l'AGO du 24/05/2011

#### 6.1.2 Fonctions des membres des Organes d'Administration et de Direction dans la société Euro-cycles

	Fonction au sein de la société	Date d'entrée en fonction	Adresse
Essayeh Habib	Président directeur général	05/1997	Sousse
Garandea Patrice	Directeur général adjoint	05/1997	Chateaulong
Ghazi Mourad	Directeur général adjoint	1/10/2005	Sousse

#### 6.1.3 Principales activités exercées en dehors de la Société au cours des trois dernières années par les Membres des Organes d'Administration et de Direction

Membre	Activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années
	Gérant INTELLITRADE
Garandea Patrice	co GERANT CAMPING PIN PARASOL France co GERANT MG INVEST
Rekik Mohamed	Directeur Général MEDIGRAIN Directeur Général TRANSFOOD
Beraudo Michele	PRESIDENT DIRCETEUR GENERAL DENVER SRL-ITALY
Ghazi Mourad	Gérant First Services

#### 6.1.4 Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés

Membre	Mandats d'administrateurs dans d'autres sociétés
Rekik Mohamed	<p><b>Président du conseil d'adm. Comptoir Multiservices Agricoles Sa</b></p> <p><b>Représentant permanent de la sté Medigrain dans le Conseil d'Administration des stés suivantes:</b></p> <p>Pâtes Warda Sa</p> <p>Transfood Sa</p> <p>Comptoir Multiservices Agricoles</p> <p>Les Aliments Composes Du Nord</p> <p>Les Grands Silos Du Sud</p> <p>Sindbad De Distribution</p> <p>Semences Sélectionnées</p> <p>Ste Tunisienne De Production Alimentaire</p> <p>Les Couscouseries Du Sud</p> <p>Caravan Distribution</p> <p>Flexo Print</p> <p>Ste De Production Des Produits Alimentaires</p> <p><b>Représentant permanent de la ste transfood dans le ca dans les stés suivantes:</b></p> <p>Medigrain</p> <p>Comptoir multiservices agricoles</p> <p>Les aliments composes du nord</p> <p>Ste des semences sélectionnées</p>
Beraudo Michele	<b>Président Du Conseil de la société Denver</b>

## 6.2 Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2011

### 6.2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'Administration et de Direction

#### 1- Rémunération des membres des organes d'administration

Les membres du conseil d'administration qui ont droit à des jetons de présence, selon les statuts au niveau de l'article 25 relatif à la rémunération du conseil d'administration, n'ont jamais perçu de rémunération.

#### 2-Rémunération des membres de direction

- La société a servi en 2011 à son actionnaire de référence, détenant plus de 36% du capital social et occupant le poste de Président Directeur Général, la rémunération annuelle de 36 000 dinars net d'impôt conformément au procès verbal du conseil d'administration du 23/10/2004.

En outre les avantages accordés au PDG et non portés sur le PV du Conseil d'Administration sont :

\*Un véhicule de fonction et les frais y afférents,

\*la prise en charge de la cotisation CNSS.

- La société a, également, servi en 2011 à son actionnaire qui détient 10% de son capital social et occupant le poste de Directeur Général Adjoint, une rémunération annuelle de 60 000 dinars net d'impôt conformément au procès verbal du conseil d'administration du 08/08/2005. Le contrat de travail du directeur général prévoit en plus du salaire mensuel les rétributions et les avantages suivants :

\*Un intéressement égal à 5% du résultat annuel net comptable

\*Un véhicule de fonction et les frais y afférents

\*Un abonnement téléphonique professionnel

\*Les frais de logement à hauteur de 650 dinars par mois

\*Un billet d'avion pour lui et sa famille dans la limite de 2 500 dinars

- La société a servi en 2011 à son actionnaire qui détient 10% de son capital social et occupant le poste de deuxième Directeur Général adjoint, une rémunération annuelle de 36 000 dinars net d'impôt conformément au procès verbal du conseil d'administration du 23/10/2004. Dans le procès verbal, il a été précisé que ce dernier bénéficie du remboursement des frais réels suivants :

\*Un véhicule de fonction et les frais y afférents

\*Location de la maison d'habitation et les frais SONEDE, STEG,...etc

\*Remboursement de la cotisation CFE.

#### **6.2.2 Prêts et garantie accordées en faveur des membres des organes d'Administration et de Direction au 31/12/2011**

Néant

#### **6.3 Contrôle**

<b>Commissaire aux comptes</b>	<b>Adresse</b>	<b>Mandat</b>
<b>Cabinet Adel Madhi &amp; Associés</b> représenté par Mr. Adel Madhi expert comptable membre de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie	5, Rue de mauritanie Place Jeanne d'Arc - 1002 Tunis -Tunisie Tel : 71 285 240 Fax : 71 285 147 Email: adel.madhi@topnet.tn	<b>2010-2012</b> AGO du 10/06/2010

#### **6.4 Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres du Conseil d'Administration ou de Direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du Conseil d'Administration ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital**

Néant.

## CHAPITRE 7 : RENSEIGNEMENT CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR

### 7.1 Evolution récente et orientations

#### 7.1.1 Evolution récente de la société Euro-cycles au 31/03/2013

En DT	1er trim.2013	1er trim.2012	Variation 2013/2012	Cumulé 2012
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>10 960 519</b>	<b>11 288 305</b>	<b>-2.9%</b>	<b>48 520 861</b>
Export	10 960 519	11 288 305	-2.9%	48 520 861
<b>Production (en unités)</b>	<b>84 525</b>	<b>97 270</b>	<b>-13%</b>	<b>401 399</b>
<b>Investissements</b>	<b>10 061</b>	<b>114 807</b>	<b>-91.2%</b>	<b>1 074 355</b>
<b>Structure d'endettement</b>				
crédits à long terme	934 315	649 637	43.8%	934 315
crédits à court terme	5 948 229	5 822 917	2.2%	7 441 369

Le chiffre d'affaires réalisé au 31/03/2013 est, quasiment, le même que celui réalisé sur la même période de 2012.

Au premier trimestre 2013, la production a atteint 84 525 unités contre 97 270 unités en 2012 soit une baisse de 13%. Cette baisse émane d'une nouvelle stratégie de positionnement de la société, ciblant les contrats les plus attractifs et la production des vélos à plus importante valeur ajoutée.

Le niveau des investissements est de 10 061 DT au 31/03/2013 contre 114 807 DT pour la même période en 2012.

Pour ce qui est de la structure d'endettement : les crédits à long terme ont enregistré une hausse de 43,8% et les crédits de court terme de 2.2%.

#### 7.1.2 Stratégie de développement

La stratégie de développement de la société Euro-cycles a toujours été axée sur sa différenciation sur le marché.

L'attractivité de la société est due à de nombreuses qualités intrinsèques ayant, jusque là, attiré différents clients:

- Délai de livraison relativement court ;
- Diversification retardée au niveau des produits permettant à la société des rendements d'échelle croissants;
- Une maîtrise des charges permettant des prix concurrentiels ;
- Un respect des normes et une qualité supérieure avec des retours quasiment nuls.

Dans le cadre de son plan de développement, la société Euro-cycles a évolué au fil du temps en intégrant de nombreux changements au niveau du processus de production. Pour cela de nombreux investissements ont été réalisés, à savoir :

- Intégration de la production des jantes, à travers sa filiale Tunindustries : cette nouvelle activité a permis à la société de réduire le coût relatif à l'achat des jantes mais également le coût relatif au transport de ces dernières ;
- Intégration de la soudure des cadres dans le processus de production : achat de cadres dessoudés permettant un gain de 20% à 25% sur les coûts du transport ;
- Investissement relatif à une ligne de peinture sophistiquée et une ligne de montage de roues permettant un gain de temps conséquent et un respect des délais qui se trouve être un critère déterminant pour les clients.

-Une extension de 500 m<sup>2</sup> au niveau des locaux et une capacité de stockage relativement importante permettant une logistique fluide à la production (matière première) et à la livraison (envoi des conteneurs)

## 7.2 Perspectives d'avenir

### 7.2.1 Analyse des écarts enregistrés entre les réalisations 2012 (selon les indicateurs) et les prévisions de 2012

En DT	2012E	2012P	Ecart en montant	% de réalisation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>48 520 861</b>	<b>51 029 018</b>	-2 508 157	<b>95.1%</b>
Export	48 520 861	51 029 018	-2 508 157	95.1%
<b>Production (en unités)</b>	<b>401 399</b>	<b>467 086</b>	65 687	<b>85.9%</b>
<b>Investissements</b>	<b>1 074 355</b>	<b>684 193</b>	390 162	<b>157.0%</b>

Selon les indicateurs d'activité au 31/12/12, la société Euro-cycles a réalisé 95% du chiffre d'affaires prévisionnel de 2012.

Les investissements réalisés en 2012 ont été supérieurs à ceux prévus totalisant un montant de 1 074 355 dinars.

### 7.2.2 Analyse des performances réalisées au 31/03/2013 par rapport aux prévisions de l'exercice 2013

En DT	1er trim.2013	2013P	% de réalisation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>10 960 519</b>	<b>55 047 538</b>	<b>19.9%</b>
Export	10 960 519	55 047 538	19.9%
<b>Production (en unités)</b>	<b>84 525</b>	<b>489 314</b>	<b>17.3%</b>
<b>Investissements</b>	<b>10 061</b>	<b>352 500</b>	<b>2.9%</b>

Au premier trimestre 2013, le taux de réalisation correspond à 20% du chiffre d'affaires prévu pour l'année. Ce taux est en ligne avec les réalisations des années antérieures étant donné que l'activité de la société ne suit pas une tendance linéaire.

**La société Euro-cycles 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 de 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.**

### 7.2.3 Hypothèses de prévision retenues

Les perspectives d'avenir de la société Euro-cycles ont été établies sur la base des états financiers arrêtés au 31/12/2011 certifiés, approuvés par l'AGO du 10/05/2012.

Les prévisions et les hypothèses sous-jacentes de la période 2012-2016 ont été approuvées par le conseil d'Administration du 7 novembre 2012 et examinées par le commissaire aux comptes de la société.

#### 7.2.3.1 Méthodologie de détermination du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du groupe Euro-cycles peut être ventilé selon les produits suivants :

- Selon les différents modèles de vélos pour la société Euro-cycles :

\* Vélos loisirs (vélo 16", vélo 20", vélo 24", vélo 26")

\* Vélos mobilité (vélo 28")



- Selon les différentes tailles de jantes pour la société Tunindustries

### Tunindustries

La société Tunindustries opère non seulement au sein du groupe mais présente également une part du chiffre d'affaires qui émane de clients autres que le groupe.

L'évolution du chiffre d'affaires liée à la vente des jantes et des cadres au sein de Tunindustries est en grande partie corrélée au chiffre d'affaires de la société Euro-cycles. Dans nos prévisions de vente, une seconde composante est intégrée et est liée au développement de nouveaux marchés pour la vente des jantes pour le compte de fabricant de vélos mais également des interventions de Tunindustries dans le cadre d'un service après vente pour les clients actuels d'Euro-cycles.

Ces hypothèses se basent sur des concrétisations de contrats en 2011 et en 2012 et entre dans le cadre de la poursuite de la politique actuelle de la société.

Le chiffre d'affaires lié à la vente des jantes est parfaitement corrélé au chiffre d'affaires lié à la vente des différents modèles de vélos.

Le chiffre d'affaires des ventes de Tunindustries se présente comme suit :

Chiffre d'affaires jantes (en DT)	2011	2012E	2013P	2014P	2015P	2016P
<b>Jantes 16"</b>						
Prix de vente unitaire	3.51	3.61	3.72	3.83	3.95	4.07
% de variation	-17%	3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	14 761	15 204	15 660	16 130	16 614	17 112
% de variation	-40%	3%	3%	3%	3%	3%
<b>CA Jantes 16"</b>	<b>51 803</b>	<b>54 958</b>	<b>58 305</b>	<b>61 856</b>	<b>65 623</b>	<b>69 619</b>
% de variation	-50.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
<b>Jantes 20"</b>						
Prix de vente unitaire	3.13	3.22	3.32	3.42	3.52	3.63
% de variation	-16%	3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	463 395	500 467	540 504	583 744	618 769	655 895
% de variation	69%	8%	8%	8%	6%	6%
<b>CA Jantes 20"</b>	<b>1 450 902</b>	<b>1 613 983</b>	<b>1 795 395</b>	<b>1 997 197</b>	<b>2 180 540</b>	<b>2 380 714</b>
% de variation	42.00%	11.00%	11.00%	11.00%	9.00%	9.00%
<b>Jantes 24"</b>						
Prix de vente unitaire	3.77	3.89	4	4.12	4.25	4.37
% de variation	6%	3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	129 330	133 210	137 206	141 322	145 562	149 929
% de variation	-7%	3%	3%	3%	3%	3%
<b>CA Jantes 24"</b>	<b>487 858</b>	<b>517 568</b>	<b>549 088</b>	<b>582 528</b>	<b>618 004</b>	<b>655 640</b>
% de variation	-2.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
<b>Jantes 26"</b>						
Prix de vente unitaire	3.73	3.84	3.96	4.07	4.2	4.32
% de variation	-16%	3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	575 620	621 670	671 403	725 115	768 622	814 740
% de variation	34%	8%	8%	8%	6%	6%

CA Jantes 26"	<b>2 146 074</b>	<b>2 387 293</b>	<b>2 655 625</b>	<b>2 954 117</b>	<b>3 225 305</b>	<b>3 521 388</b>
% de variation	12.00%	11.00%	11.00%	11.00%	9.00%	9.00%
<b>Jantes 28"</b>						
Prix de vente unitaire	4.88	5.03	5.18	5.33	5.49	5.66
% de variation	28%	3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	12 560	13 314	14 112	14 959	15 707	16 492
% de variation	-73%	6%	6%	6%	5%	5%
CA Jantes 28"	<b>61 292</b>	<b>66 919</b>	<b>73 062</b>	<b>79 769</b>	<b>86 270</b>	<b>93 301</b>
% de variation	-65.00%	9.00%	9.00%	9.00%	8.00%	8.00%
<b>Chiffres d'affaires total jantes</b>						
	<b>4 220 285</b>	<b>4 640 721</b>	<b>5 131 475</b>	<b>5 675 467</b>	<b>6 175 742</b>	<b>6 720 662</b>
% de variation	11.00%	10.00%	11.00%	11.00%	9.00%	9.00%

Chiffre d'affaires Cadres (en DT)	2011	2012E	2013P	2014P	2015P	2016P
Prix de vente unitaire	13.8	14.21	14.64	15.08	15.53	16
% de variation	15%	3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	145 520	149 886	154 382	159 014	163 784	168 698
% de variation	162%	3%	3%	3%	3%	3%
<b>Chiffres d'affaires total Cadres</b>						
	<b>2 008 024</b>	<b>2 130 313</b>	<b>2 260 049</b>	<b>2 397 686</b>	<b>2 543 705</b>	<b>2 698 617</b>
% de variation	200.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%

- Abandon de la production des jantes 12" à compter de 2012. En effet la production des vélos 12" a elle-même été abandonnée pour cause de rentabilité réduite.

- Une croissance relativement soutenue pour les jantes 20" et 26". Les modèles de vélos 20" et 26" étant les plus demandés sur le marché du vélo.

- Une croissance relativement stable pour les modèles de jantes 16" et 24" représentant des modèles basiques

- Et enfin une croissance moyenne sur 5 ans de 5.6% pour les jantes 28" destinés au vélos mobilité.

### Euro-cycles

La société compte maintenir sa politique de centralisation et d'intégration de la production accompagnée par une diversification retardée permettant des rendements d'échelle croissants au niveau du mécanisme de production et offrant une panoplie de produits à la clientèle.

Pour cela, la société compte intégrer la production des selles en 2013. A travers cette intégration, la société compte exploiter une nouvelle niche de marché à laquelle elle offrira une gamme de selles personnalisées. Cette dernière devrait présenter un produit attractif pour les clients actuels et potentiels d'Euro-cycles.

Elle compte, également, profiter des tendances de marché propices à la croissance de l'activité: soucis pour l'environnement et coûts relativement élevés du pétrole : utilisation du vélo comme mode de transport : développement du « vélo city ».

Le chiffre d'affaires prévisionnel de la société Euro-cycles sur la période 2012-2016 se présente comme suit :

Chiffre d'affaires (en DT)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Vélo 16"</b>						
Prix de vente unitaire	75.21	77.46	79.79	82.18	84.65	87.18
Taux de croissance	12%	3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	10 345	10 656	10 976	11 306	11 646	11 996
Taux de croissance	-21%	3%	3%	3%	3%	3%
CA Vélo 16"	<b>778 008</b>	<b>825 439</b>	<b>875 733</b>	<b>929 125</b>	<b>985 778</b>	<b>1 045 866</b>
Taux de croissance	-11.44%	6.10%	6.09%	6.10%	6.10%	6.10%
<b>Vélo 20"</b>						
Prix de vente unitaire	96.32	99.21	102.19	105.26	108.41	111.67
Taux de croissance	6%	3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	198 008	207 909	218 305	235 770	254 632	267 364
Taux de croissance	120%	5%	5%	8%	8%	5%
CA Vélo 20"	<b>19 073 070</b>	<b>20 627 585</b>	<b>22 308 790</b>	<b>24 816 361</b>	<b>27 605 763</b>	<b>29 855 677</b>
Taux de croissance	133.77%	8.15%	8.15%	11.24%	11.24%	8.15%
<b>Vélo 24"</b>						
Prix de vente unitaire	125.45	129.21	133.09	137.08	141.19	145.43
Taux de croissance	28%	3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	44 446	45 780	47 154	48 569	50 027	51 528
Taux de croissance	60%	3%	3%	3%	3%	3%
CA Vélo 24"	<b>5 575 689</b>	<b>5 915 329</b>	<b>6 275 652</b>	<b>6 657 891</b>	<b>7 063 488</b>	<b>7 493 682</b>
Taux de croissance	103.51%	6.09%	6.09%	6.09%	6.09%	6.09%
<b>Vélo 26"</b>						
Prix de vente unitaire	112.94	116.33	119.82	123.42	127.12	130.93
Taux de croissance	2%	3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	186 413	195 734	205 521	221 963	239 721	251 708
Taux de croissance	10%	5%	5%	8%	8%	5%
CA Vélo 26"	<b>21 054 318</b>	<b>22 770 286</b>	<b>24 626 100</b>	<b>27 394 113</b>	<b>30 473 334</b>	<b>32 957 035</b>
Taux de croissance	11.67%	8.15%	8.15%	11.24%	11.24%	8.15%
<b>Vélo 28"</b>						
Prix de vente unitaire	111.54	114.88	118.33	121.88	125.54	129.3
Taux de croissance	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	6 673	7 007	7 358	7 800	8 268	8 599
Taux de croissance	-5%	5%	5%	6%	6%	4%
CA Vélo 28"	<b>744 291</b>	<b>804 991</b>	<b>870 674</b>	<b>950 666</b>	<b>1 037 937</b>	<b>1 111 874</b>
Taux de croissance	-1.81%	8.16%	8.16%	9.19%	9.18%	7.12%
<b>Divers</b>						
Prix de vente unitaire	0.52	0.54	0.55	0.57	0.59	0.61
Taux de croissance		3%	3%	3%	3%	3%
Volume (en unités)	154 012	158 633	163 392	168 294	173 343	178 544
Taux de croissance		3%	3%	3%	3%	3%
CA divers	<b>100 856</b>	<b>85 389</b>	<b>90 589</b>	<b>96 106</b>	<b>101 959</b>	<b>108 169</b>
Taux de croissance		-15%	6%	6%	6%	6%
<b>Chiffres d'affaires total</b>	<b>47 326 232</b>	<b>51 029 018</b>	<b>55 047 538</b>	<b>60 844 261</b>	<b>67 268 258</b>	<b>72 572 303</b>
Taux de croissance	49.86%	7.82%	7.87%	10.53%	10.56%	7.88%

Pour ce qui est des vélos « loisirs », la société mise sur une croissance des modèles 20" et 26" au détriment du modèle 12", dont la rentabilité est moindre et qui n'entre plus dans la production de la société depuis l'année 2012. Nous prévoyons pour ces modèles une croissance de 5% pour les années 2012 et 2013 et une croissance de 8% pour les années 2014 et 2015. Ce taux relativement élevé émane de l'investissement relatif à l'intégration de la production des selles qui devrait être réalisé au second semestre de l'exercice 2013 et devrait générer un chiffre d'affaires en croissance étant donné qu'il devrait permettre de saisir certaines opportunités de marché. Nous parlons essentiellement des marchés de taille relativement réduite mais également de l'attractivité du produit liée à la personnalisation qui devrait générer de nouveaux marchés.

Les modèles 16" et 24" présente une croissance stable de l'ordre de 3% par an.

Pour ce qui est des vélos « transport », c'est-à-dire le modèle 28", qui est un produit propice aux tendances de marché avec le développement du vélo comme mode de transport lié au souci pour l'environnement et au coût relativement élevé du pétrole. La croissance attendue pour ce modèle est en moyenne de 5% sur cinq ans.

Nous émettons également des hypothèses concernant l'évolution des prix des vélos, qui est de l'ordre de 3% par an.

#### Chiffre d'affaires total du groupe Euro-cycles

Le chiffre d'affaires total du groupe Euro-cycles est constitué des différents revenus des produits cités ci-dessus (différents modèles de vélos, jantes). Tenant compte des ventes intra groupe, le chiffre d'affaires consolidé du groupe Euro-cycles sur les cinq prochaines années a été estimé comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires consolidé du groupe Euro-cycles (en DT)						
	2011	2012E	2013P	2014P	2015P	2016P
<b>Chiffre d'affaires</b>	48 316 267	52 112 384	56 378 012	62 458 892	69 012 147	74 456 159

#### **7.2.3.2. Hypothèses de l'Etat de Résultat prévisionnel**

\*La marge brute

Les achats du groupe sont constitués de l'importation de pièces auprès de fournisseurs étrangers mais également certaines pièces auprès de fournisseurs locaux dans le cadre de la politique d'intégration verticale et de compression des coûts.

Les achats nécessaires à la production sont calculés par le produit des volumes de pièces consommés et leur prix unitaire. Cette règle a été appliquée à tous les modèles de vélos en définissant pour chaque modèle:

- La répartition du chiffre d'affaires
- Le prix d'achat unitaire en devise
- La fluctuation des cours de devises n'a pas d'impact sur les marges du groupe étant donné qu'elle est automatiquement intégrée dans les prix de vente. Cette politique est pratiquée aussi bien chez Euro-cycles que chez Tunindustries.

Le coût du transport des pièces en importation a été estimé dans sa globalité et intégré au niveau des autres charges d'approvisionnement

Le calcul des achats estimés aboutit à une stabilité de la marge brute dans le temps à un niveau avoisinant les 21 % du chiffre d'affaires pour Euro-cycles et 44% pour Tunindustries.

Marge brute prévisionnelle du Groupe Euro-cycles (en DT)						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Chiffre d'affaires	48 316 267	52 112 384	56 378 012	62 458 892	69 012 147	74 456 159
Achats consommés	35 603 038	38 498 319	41 662 843	46 255 485	51 211 510	55 253 455
Marge brute	12 713 229	13 614 065	14 715 169	16 203 407	17 800 637	19 202 704
Taux de marge	26.31%	26.12%	26.10%	25.94%	25.79%	25.79%

\*L'excédent brut d'exploitation

Le taux de marge de l'EBE pendant la période 2012-2016 devrait légèrement s'améliorer passant de 12.18% à 13.87% en 2016.

Excédent brut d'exploitation du Groupe Euro-cycles (en DT)						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Chiffre d'affaires	48 316 267	52 112 384	56 378 012	62 458 892	69 012 147	74 456 159
Marge brute	12 713 229	13 614 065	14 715 169	16 203 407	17 800 637	19 202 704
Charge de personnel	1 984 794	2 061 784	2 159 926	2 262 826	2 370 719	2 483 850
Autres charges d'expl.	4 996 671	5 206 293	5 480 550	5 772 140	6 075 925	6 393 621
EBE	5 731 764	6 345 988	7 074 693	8 168 441	9 353 993	10 325 233
EBE/Chiffre d'affaires	11.86%	12.18%	12.55%	13.08%	13.55%	13.87%

\*Le résultat d'exploitation

Résultat d'exploitation du Groupe Euro-cycles (en DT)						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EBE	5 731 764	6 345 988	7 074 693	8 168 441	9 353 993	10 325 233
DAP	502 653	545 513	582 670	551 653	498 291	453 246
Résultat d'exploitation	5 229 111	5 800 475	6 492 023	7 616 788	8 855 702	9 871 987
Marge d'exploitation	10.82%	11.13%	11.52%	12.19%	12.83%	13.26%

\*Le résultat net

Le résultat net du groupe passera de 5.522 MDT en 2012 à 8.894 MDT en 2016, soit une progression annuelle moyenne de 12.4% sur la période.

La part revenant au groupe devrait atteindre 8.890 MDT dans la dernière année du business plan (2016).

Résultat net consolidé du Groupe Euro-cycles (en DT)						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Résultat net de l'ensemble consolidé	4 977 177	5 522 851	5 815 225	6 827 944	7 953 952	8 894 061
Part revenant aux intérêts minoritaires	2 169	2 353	2 563	2 805	3 040	3 287
Part revenant au groupe	4 975 008	5 520 498	5 812 662	6 825 139	7 950 912	8 890 774

\*Politique de distribution de dividendes

La société Euro-cycles a distribué 2.5 millions de dinars (2 500 000) au titre des dividendes sur les bénéfices escomptés de 2011 et a fixé un taux de distribution de 50% des bénéfices nets après incorporation de la totalité des dividendes provenant de sa filiale (Tunindustries).

### 7.2.3.3. Hypothèses du bilan prévisionnel

#### \*Le Besoin en Fonds de Roulement

Les délais de paiement des fournisseurs, des clients et ceux de la rotation des stocks ont été maintenus, pour la société Euro-cycles, à leur niveau calculé au 31/12/2011.

Pour la société filiale Tunindustries, une moyenne sur les trois dernières a été élaborée.

En fonction des prévisions faites sur les ventes, les achats et les stocks de chaque société, les postes du bilan affectant le BFR ont été calculés sur la période 2012-2016.

Evolution du BFR du Groupe Euro-cycles (en DT)						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
+ Stocks	7 652 936	8 213 599	8 864 436	9 794 609	10 821 172	11 675 122
+ Clts et cptes rat.	6 861 777	7 188 107	7 763 698	8 590 567	9 503 134	10 261 428
+ Autres actifs courants	725 951	25 199	25 872	26 568	27 288	28 033
- Frs et cptes rat.	4 985 892	5 587 049	5 814 095	6 416 707	7 135 691	7 733 178
- Autres passifs courants	3 934 613	1 708 085	1 826 336	1 988 887	2 166 708	2 318 308
- Autres passifs financiers	6 087 312	6 975 285	7 446 246	8 160 617	8 872 593	9 559 154
<b>BFR</b>	<b>232 847</b>	<b>1 156 486</b>	<b>1 567 329</b>	<b>1 845 533</b>	<b>2 176 602</b>	<b>2 353 943</b>

#### \*L'investissement

Le plan d'investissement que la société a déjà entamé afin d'accompagner sa stratégie de développement est le suivant :

**Année 2011 :** de nombreux investissements ont été réalisés : ligne de peinture, ligne de production de roues, extension usine, deuxième ligne de production de jantes ;

**Année 2012 :** un investissement de 1 074 355 dinars\* pour divers matériel et outillage nécessaire à la production, du matériel informatique, des équipements de bureau et un certain nombre d'agencements, bâtiment et matériel de transport;

**Année 2013 :** Investissement nécessaire à la production des selles, soit un investissement de 352 500 dinars.

\*Les investissements prévus pour l'année 2012 sont de l'ordre de 684 193 dinars mais ce montant a été nettement dépassé pour atteindre 1 074 355 dinars en 2012. Cet écart est expliqué par l'acquisition de matériel industriel, de production immobilisée et de constructions.

## 7.2.4 Etats Financiers Prévisionnels de la société Euro-cycles

## 7.2.4.1 Bilans Prévisionnels de la société Euro-cycles

En dinars

ACTIFS	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Immobilisations incorporelles	31 250	31 550	31 550	31 550	31 550	31 550
Amortissements	-15 250	-21 308	-26 407	-31 506	-31 550	-31 550
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>16 000</b>	<b>10 242</b>	<b>5 143</b>	<b>44</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Immobilisations corporelles	6 222 410	6 906 304	7 258 804	7 258 804	7 258 804	7 258 804
Amortissements	-1 626 954	-2 129 228	-2 669 618	-3 184 252	-3 657 828	-4 086 456
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>4 595 457</b>	<b>4 777 076</b>	<b>4 589 186</b>	<b>4 074 552</b>	<b>3 600 976</b>	<b>3 172 348</b>
Immobilisations financières	99 900	99 900	99 900	99 900	99 900	99 900
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>99 900</b>	<b>99 900</b>	<b>99 900</b>	<b>99 900</b>	<b>99 900</b>	<b>99 900</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES</b>	<b>4 711 357</b>	<b>4 887 218</b>	<b>4 694 229</b>	<b>4 174 496</b>	<b>3 700 876</b>	<b>3 272 248</b>
Autres actifs non courants						
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
Stocks	7 431 808	7 856 484	8 472 293	9 364 568	10 355 579	11 170 954
Provisions						
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>7 431 808</b>	<b>7 856 484</b>	<b>8 472 293</b>	<b>9 364 568</b>	<b>10 355 579</b>	<b>11 170 954</b>
Clients	6 587 833	7 087 364	7 645 491	8 450 592	9 342 814	10 079 486
Provisions	-104 866	-104 866	-104 866	-104 866	-104 866	-104 866
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>6 482 967</b>	<b>6 982 498</b>	<b>7 540 625</b>	<b>8 345 726</b>	<b>9 237 948</b>	<b>9 974 620</b>
Autres actifs courants	721 611	20 987	21 604	22 243	22 904	23 588
Liquidités et équivalents de liquidités	5 849 258	6 798 678	9 206 500	12 600 884	16 487 666	20 778 978
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>25 197 001</b>	<b>26 545 865</b>	<b>29 935 252</b>	<b>34 507 918</b>	<b>39 804 973</b>	<b>45 220 389</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
<b>Capitaux propres</b>						
Capital social	1 800 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000
Réserves	180 000	180 000	540 000	540 000	540 000	540 000
Autres capitaux propres						
Résultats reportés	1 854 019	559 032	2 792 310	5 417 608	8 427 969	11 883 674
<b>Total des capitaux propres avant résultat</b>	<b>3 834 019</b>	<b>6 139 032</b>	<b>8 732 310</b>	<b>11 357 608</b>	<b>14 367 969</b>	<b>17 823 674</b>
Résultat de l'exercice	4 805 013	5 186 557	5 250 595	6 020 722	6 911 412	7 605 344
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>8 639 032</b>	<b>11 325 589</b>	<b>13 982 905</b>	<b>17 378 330</b>	<b>21 279 380</b>	<b>25 429 018</b>
<b>PASSIFS</b>						
Emprunts	467 915	934 313	889 581	594 678	391 068	228 716
Autres passifs financiers						
Provisions						
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>467 915</b>	<b>934 313</b>	<b>889 581</b>	<b>594 678</b>	<b>391 068</b>	<b>228 716</b>
<b>Passifs courants</b>						
Fournisseurs et comptes rattachés	6 329 740	6 841 088	7 173 259	7 898 243	8 733 458	9 457 650
Autres passifs courants	3 772 896	1 539 224	1 645 037	1 794 128	1 957 325	2 093 248
Concours bancaires et Autres p. financiers	5 987 416	5 905 652	6 244 470	6 842 540	7 443 743	8 011 757
<b>Total des passifs courants</b>	<b>16 090 054</b>	<b>14 285 964</b>	<b>15 062 766</b>	<b>16 534 910</b>	<b>18 134 525</b>	<b>19 562 654</b>
<b>Total Cap. Propres et Passifs</b>	<b>25 197 001</b>	<b>26 545 865</b>	<b>29 935 252</b>	<b>34 507 918</b>	<b>39 804 973</b>	<b>45 220 389</b>

7.2.4.2 Etats de résultat prévisionnel de la société Euro-cycles

En dinars

<i>En DT</i>	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p
<b>Produits d'exploitation</b>						
Revenus	47 305 862	51 029 018	55 047 538	60 844 261	67 268 258	72 572 303
Autres produits d'exploitation	20 370					
Production immobilisée						
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>47 326 232</b>	<b>51 029 018</b>	<b>55 047 538</b>	<b>60 844 261</b>	<b>67 268 258</b>	<b>72 572 303</b>
<b>Charges d'exploitation</b>						
Variation des stocks des produits finis et des encours	-446 200					
Achats de marchandises consommés						
Achats d'approvisionnements consommés	-36 909 563	-40 404 776	-43 571 790	-48 160 637	-53 257 262	-57 450 618
Charges de personnel	-1 744 643	-1 814 429	-1 905 150	-2 000 408	-2 100 428	-2 205 449
Dotations aux amortissements et aux provisions	-477 475	-508 332	-545 489	-519 733	-473 620	-428 628
Autres charges d'exploitation	-4 737 174	-4 924 300	-5 172 716	-5 435 918	-5 712 787	-6 001 337
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>-44 315 057</b>	<b>-47 651 837</b>	<b>-51 195 145</b>	<b>-56 116 695</b>	<b>-61 544 097</b>	<b>-66 086 033</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>3 011 175</b>	<b>3 377 181</b>	<b>3 852 393</b>	<b>4 727 566</b>	<b>5 724 161</b>	<b>6 486 270</b>
Charges financières nettes	-179 350	-206 624	-238 399	-257 875	-264 815	-255 888
Produits des placements	1 996 707	2 016 000	1 998 000	1 998 000	1 998 000	1 998 000
Autres gains ordinaires	246 408					
Autres pertes ordinaires	-269 927					
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>4 805 013</b>	<b>5 186 557</b>	<b>5 611 994</b>	<b>6 467 691</b>	<b>7 457 346</b>	<b>8 228 382</b>
Impôts sur les bénéfices	0	0	-361 399	-446 969	-545 935	-623 038
<b>Résultat après impôt</b>						
Eléments extraordinaires (Gains/Pertes)						
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>4 805 013</b>	<b>5 186 557</b>	<b>5 250 595</b>	<b>6 020 722</b>	<b>6 911 412</b>	<b>7 605 344</b>



7.2.4.3 Tableau des flux financiers prévisionnels de la société Euro-cycles

En dinars

En DT	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>						
Résultat net	4 805 013	5 186 557	5 250 595	6 020 722	6 911 412	7 605 344
Amortissements et provisions	477 475	508 332	545 489	519 733	473 620	428 628
Variation des :						
- Stocks	-3 387 876	-424 676	-615 808	-892 276	-991 011	-815 375
- Créances	334 590	-499 531	-558 128	-805 100	-892 222	-736 673
- Autres actifs	-640 274	700 624	-617	-639	-661	-684
- Fournisseurs et autres dettes	5 082 820	-1 796 789	668 922	1 468 724	1 690 908	1 469 387
Plus ou moins values de cession						
Transfert de charge						
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>	<b>6 671 749</b>	<b>3 674 516</b>	<b>5 290 452</b>	<b>6 311 163</b>	<b>7 192 046</b>	<b>7 950 628</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>						
Décaissement affecté de l'acquisition d'immo. corporelles et incorporelles	-1 306 326	-684 193	-352 500	0	0	0
Encaissement provenant de la cession d'immobilisations corporelles						
Décaissement provenant de l'acquisition des immobilisations financières						
Encaissement provenant de la cession d'immobilisations financières						
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>	<b>-1 306 326</b>	<b>-684 193</b>	<b>-352 500</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>						
Dividendes et autres distributions	-3 121 837	-2 500 000	-2 593 278	-2 625 297	-3 010 361	-3 455 706
Encaissements provenant des emprunts	600 000	650 000	246 750			
Remboursement d'emprunts	-233 114	-190 887	-183 602	-291 482	-294 903	-203 610
<b>Flux de trésor. activité financement</b>	<b>-2 754 951</b>	<b>-2 040 887</b>	<b>-2 530 130</b>	<b>-2 916 779</b>	<b>-3 305 264</b>	<b>-3 659 316</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>2 610 472</b>	<b>949 436</b>	<b>2 407 822</b>	<b>3 394 384</b>	<b>3 886 782</b>	<b>4 291 312</b>
Trésorerie au début de l'exercice	2 547 492	5 849 242*	6 798 678	9 206 500	12 600 884	16 487 666
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>5 157 962</b>	<b>6 798 678</b>	<b>9 206 500</b>	<b>12 600 884</b>	<b>16 487 666</b>	<b>20 778 978</b>

\* Le différentiel entre la trésorerie à la clôture de l'exercice 2011 et la trésorerie du début de l'exercice 2012 est relatif au montant « régie d'avances et d'accréditifs » de 691.280 DT qui était versé dans un compte bloqué par la banque en 2011. A partir de 2012, le montant ne fait plus l'objet d'un blocage.

#### 7.2.4.4 Indicateurs de gestion prévisionnels de la société Euro-cycles

en DT	2011R	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P
Actifs non courants	4 711 356	4 887 218	4 694 229	4 174 496	3 700 876	3 272 248
Actifs courants	20 485 645	21 658 647	25 241 022	30 333 421	36 104 097	41 948 140
Stocks	7 431 808	7 856 484	8 472 293	9 364 568	10 355 579	11 170 954
Clients et comptes rattachés	6 482 967	6 982 498	7 540 625	8 345 726	9 237 948	9 974 620
Liquidités et équiv. de liq.	5 849 258	6 798 678	9 206 500	12 600 884	16 487 666	20 778 978
Total Bilan	25 197 001	26 545 865	29 935 251	34 507 917	39 804 973	45 220 388
Capitaux propres avant affect.	8 639 032	11 325 589	13 982 905	17 378 330	21 279 380	25 429 018
Passifs non courants	467 916	934 313	889 581	594 678	391 068	228 716
Passifs courants	16 090 053	14 285 964	15 062 766	16 534 910	18 134 525	19 562 654
Fourn. et comptes rattachés	6 329 740	6 841 088	7 173 259	7 898 243	8 733 458	9 457 650
Total Passifs	16 557 969	15 220 277	15 952 347	17 129 588	18 525 593	19 791 370
Revenus	47 326 232	51 029 018	55 047 538	60 844 261	67 268 258	72 572 303
Marge commerciale	9 970 469	10 624 241	11 475 748	12 683 625	14 010 996	15 121 684
Charge de personnel	1 744 644	1 814 429	1 905 150	2 000 408	2 100 428	2 205 449
Résultat d'exploitation	3 011 175	3 377 181	3 852 393	4 727 566	5 724 161	6 486 270
Résultat net	4 805 013	5 186 557	5 250 595	6 020 722	6 911 412	7 605 344

#### 7.2.4.5 Ratios financiers prévisionnels de la société Euro-cycles

Ratios financiers Prévisionnels	2011R	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P
Actifs non courants/Total Bilan	18.698%	18.410%	15.681%	12.097%	9.298%	7.236%
Stocks/Total Bilan	29.49%	29.60%	28.30%	27.14%	26.02%	24.70%
Actifs courants/Total Bilan	81.30%	81.59%	84.32%	87.90%	90.70%	92.76%
Capitaux propres/Total Bilan	34.29%	42.66%	46.71%	50.36%	53.46%	56.23%
Capitaux propres/Passifs N cour.	1846%	1212%	1572%	2922%	5441%	11118%
Passifs non courants/Total Bilan	1.86%	3.52%	2.97%	1.72%	0.98%	0.51%
Passifs courants/Total Bilan	63.86%	53.82%	50.32%	47.92%	45.56%	43.26%
Passifs/Total Bilan	65.71%	57.34%	53.29%	49.64%	46.54%	43.77%
Capitaux perm./Total Bilan	48.40%	48.16%	44.88%	40.24%	36.33%	32.86%
<b>Ratios de gestion</b>						
Charges de perso./ Chiffre d'aff.	3.69%	3.56%	3.46%	3.29%	3.12%	3.04%
Résultat d'expl./ Chiffre d'aff.	6.37%	6.62%	7.00%	7.77%	8.51%	8.94%
Chiffre d'affaires/Cap. propres	548%	451%	394%	350%	316%	285%
<b>Ratios de solvabilité</b>						
Capitaux propres/Cap. perm.	70.83%	88.58%	104.09%	125.14%	147.15%	171.12%
<b>Ratios de liquidités</b>						
Actifs courants/Passifs courants	127%	152%	168%	183%	199%	214%
Liq. et équiv. de liq./Passifs cour.	36%	48%	61%	76%	91%	106%
<b>Ratios de rentabilité</b>						
Résultat net/Cap. Prop. après rés.	56%	46%	38%	35%	32%	30%

Résultat net/Cap. Perm. après résultat	39%	41%	39%	43%	48%	51%
Marge commerciale/ Chiffre d'affaires	21%	21%	21%	21%	21%	21%
Résultat net/ Chiffre d'affaires	10%	10%	10%	10%	10%	10%
<b>Autres ratios</b>						
Délai de règlement fourn. (jours)	60	60	60	60	60	60
Délai de règlement clients (jours)	50	50	50	50	50	50

#### 7.2.4.6 Marge brute d'autofinancement prévisionnelle de la société Euro-cycles

Marge d'autofin. Prév. (en DT)	2011R	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P
Résultat net	4 805 014	5 186 557	5 250 595	6 020 722	6 911 412	7 605 344
D° aux amort. et aux prov.	477 475	508 332	545 489	519 733	473 620	428 628
Marge brute d'autofin.	5 282 489	5 694 889	5 796 084	6 540 455	7 385 032	8 033 972

## 7.2.5 Etats financiers prévisionnels du Groupe Euro-cycles

## 7.2.5.1 Bilans prévisionnels du Groupe Euro-cycles

En dinars

ACTIFS	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>						
Immobilisations incorporelles	31 600	31 900	31 900	31 900	31 900	31 900
Amortissements	-15 346	-21 522	-26 738	-31 856	-31 900	-31 900
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>16 252</b>	<b>10 378</b>	<b>5 162</b>	<b>44</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Immobilisations corporelles	6 471 303	7 155 197	7 507 697	7 507 697	7 507 697	7 507 697
Amortissements	-1 690 378	-2 229 715	-2 807 169	-3 353 704	-3 851 951	-4 305 197
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>4 780 925</b>	<b>4 925 482</b>	<b>4 700 528</b>	<b>4 153 993</b>	<b>3 655 746</b>	<b>3 202 500</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES</b>	<b>4 797 178</b>	<b>4 935 860</b>	<b>4 705 690</b>	<b>4 154 037</b>	<b>3 655 746</b>	<b>3 202 500</b>
Autres actifs non courants						
<b>ACTIFS COURANTS</b>						
Stocks	7 652 936	8 213 598	8 864 436	9 794 609	10 821 172	11 675 123
Provisions	0	0	0	0	0	0
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>7 652 936</b>	<b>8 213 598</b>	<b>8 864 436</b>	<b>9 794 609</b>	<b>10 821 172</b>	<b>11 675 123</b>
Clients	6 966 643	7 292 973	7 868 564	8 695 433	9 608 000	10 366 294
Provisions	-104 866	-104 866	-104 866	-104 866	-104 866	-104 866
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>6 861 777</b>	<b>7 188 107</b>	<b>7 763 698</b>	<b>8 590 567</b>	<b>9 503 134</b>	<b>10 261 428</b>
Autres actifs courants	725 951	25 199	25 872	26 568	27 288	28 033
Liquidités et équivalents de liquidités	6 342 019	8 786 642	11 781 182	15 960 376	20 865 578	26 415 485
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>26 379 863</b>	<b>29 149 406</b>	<b>33 140 878</b>	<b>38 526 157</b>	<b>44 872 918</b>	<b>51 582 569</b>
<b>Capitaux Propres et Passifs</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013p</b>	<b>2014p</b>	<b>2015p</b>	<b>2016p</b>
<b>Capitaux propres</b>						
Capital social	1 800 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000
Réserve légale	180 000	180 000	540 000	540 000	540 000	540 000
Réserves consolidées		2 016 000	1 998 000	1 998 000	1 998 000	1 998 000
Resultats reportés consolidés	3 946 742	825 457	3 410 678	6 598 043	10 412 821	14 908 025
Résultats consolidés de l'exercice	4 975 004	5 520 498	5 812 662	6 825 139	7 950 912	8 890 774
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>10 901 747</b>	<b>13 941 955</b>	<b>17 161 340</b>	<b>21 361 182</b>	<b>26 301 733</b>	<b>31 736 799</b>
Intérêts Minoritaires	2 383	2 719	3 280	4 085	5 125	6 414
<b>Total cap. propres et intérêts minoritaires</b>	<b>10 904 129</b>	<b>13 944 674</b>	<b>17 164 620</b>	<b>21 365 267</b>	<b>26 306 858</b>	<b>31 743 213</b>
<b>Passifs</b>						
Emprunts	467 916	934 313	889 581	594 678	391 068	228 716
<b>Total passifs non courants</b>	<b>467 916</b>	<b>934 313</b>	<b>889 581</b>	<b>594 678</b>	<b>391 068</b>	<b>228 716</b>
<b>Passifs courants</b>						
Fournisseurs et comptes rattachés	4 985 892	5 587 049	5 814 095	6 416 708	7 135 691	7 733 178
Autres passifs courants	3 934 614	1 708 085	1 826 336	1 988 887	2 166 708	2 318 308
Autres passifs financiers	6 087 312	6 975 285	7 446 246	8 160 617	8 872 593	9 559 154
<b>Total passifs courants</b>	<b>15 007 819</b>	<b>14 270 419</b>	<b>15 086 677</b>	<b>16 566 212</b>	<b>18 174 992</b>	<b>19 610 640</b>
<b>Total Cap. Propres et Passifs</b>	<b>26 379 863</b>	<b>29 149 406</b>	<b>33 140 878</b>	<b>38 526 157</b>	<b>44 872 918</b>	<b>51 582 569</b>

## 7.2.5.2 Etats de résultat prévisionnel du Groupe Euro-cycles

En dinars

<i>En DT</i>	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p
<b>Produits d'exploitation</b>						
Revenus	48 316 267	52 112 384	56 378 012	62 458 892	69 012 147	74 456 159
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>48 316 267</b>	<b>52 112 384</b>	<b>56 378 012</b>	<b>62 458 892</b>	<b>69 012 147</b>	<b>74 456 159</b>
<b>Charges d'exploitation</b>						
Achats d'approvisionnements consommés	-35 603 038	-38 498 319	-41 662 843	-46 255 485	-51 211 510	-55 253 455
Charges de personnel	-1 984 794	-2 061 784	-2 159 926	-2 262 826	-2 370 719	-2 483 850
Dot.aux amortissements et aux provisions	-502 653	-545 513	-582 670	-551 653	-498 291	-453 246
Autres charges d'exploitation	-4 996 671	-5 206 293	-5 480 550	-5 772 140	-6 075 925	-6 393 621
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>43 087 156</b>	<b>-46 311 909</b>	<b>-49 885 989</b>	<b>-54 842 104</b>	<b>-60 156 445</b>	<b>-64 584 172</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>5 229 107</b>	<b>5 800 475</b>	<b>6 492 023</b>	<b>7 616 788</b>	<b>8 855 702</b>	<b>9 871 987</b>
Charges financières nettes	-316 726	-217 624	-250 399	-270 875	-279 815	-271 888
Produits des placements	89 662					
Autres gains ordinaires	246 408	78 000	85 000	93 000	101 000	108 000
Autres pertes ordinaires	-269 927	-138 000	-150 000	-164 000	-177 000	-191 000
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>4 978 525</b>	<b>5 522 851</b>	<b>6 176 624</b>	<b>7 274 913</b>	<b>8 499 887</b>	<b>9 517 099</b>
Impôts sur les bénéfices	0	0	-361 399	-446 969	-545 935	-623 038
Eléments extraordinaires	-1 351	0	0	0	0	0
Intérêts Minoritaires	-2 169	-2 353	-2 563	-2 805	-3 040	-3 287
<b>Résultat Net de l'Exercice</b>	<b>4 975 004</b>	<b>5 520 498</b>	<b>5 812 662</b>	<b>6 825 139</b>	<b>7 950 912</b>	<b>8 890 774</b>

7.2.5.3 Tableau des flux financiers prévisionnels du Groupe Euro-cycles

En dinars

<i>En DT</i>	2011	2012e	2013p	2014p	2015p	2016p
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>						
Résultats nets	4 977 173	5 522 851	5 815 225	6 827 944	7 953 952	8 894 061
Amortissements et provisions	502 653	545 513	582 670	551 653	498 291	453 246
Variation des :						
- Stocks	-3 444 592	-560 661	-650 838	-930 173	-1 026 563	-853 951
- Créances	250 373	-326 330	-575 591	-826 869	-912 567	-758 294
- Autres actifs	-142 287	700 753	-673	-696	-720	-745
- Fournisseurs et autres dettes	2 800 771	-1 416 794	343 296	763 164	894 804	747 087
- Financements de stocks	0	704 386	363 081	710 950	803 269	727 819
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>4 944 092</b>	<b>5 169 718</b>	<b>5 877 170</b>	<b>7 095 973</b>	<b>8 210 466</b>	<b>9 209 223</b>
<b>Flux de trésorerie d'investissement</b>						
Décassements d'immo. Incorp. et corp.	-1 472 178	-684 193	-352 500	0	0	0
Encaissements Immobilisations financières	5 500					
<b>Flux de trésorerie d'investissement</b>	<b>-1 466 678</b>	<b>-684 193</b>	<b>-352 500</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flux de trésorerie de financement</b>						
Dividendes et autres distributions	-1 141 837	-2 500 000	-2 593 278	-2 625 297	-3 010 361	-3 455 706
Encaissements emprunts	600 000	650 000	246 750	0	0	0
Décassements emprunts	-260 693	-190 887	-183 602	-291 482	-294 903	-203 610
<b>Flux de trésorerie de financement</b>	<b>-802 530</b>	<b>-2 040 887</b>	<b>-2 530 130</b>	<b>-2 916 779</b>	<b>-3 305 264</b>	<b>-3 659 316</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>2 674 883</b>	<b>2 444 638</b>	<b>2 994 540</b>	<b>4 179 194</b>	<b>4 905 202</b>	<b>5 549 907</b>
Trésorerie au début de l'exercice	3 667 120	6 342 004	8 786 642	11 781 182	15 960 376	20 865 578
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>6 342 004</b>	<b>8 786 642</b>	<b>11 781 182</b>	<b>15 960 376</b>	<b>20 865 578</b>	<b>26 415 485</b>

### 7.2.5.4 Indicateurs de gestion prévisionnels du Groupe Euro-cycles

en DT	2011R	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P
Chiffre d'affaires	48 316 267	52 112 384	56 378 012	62 458 892	69 012 147	74 456 159
Résultat d'exploitation	5 229 111	5 800 475	6 492 023	7 616 788	8 855 702	9 871 987
Résultat net	4 977 177	5 522 851	5 815 225	6 827 944	7 953 952	8 894 061
Total des Cap. Prop. avant Rés. Exe.	5 926 742	8 424 176	11 351 959	14 540 129	18 355 947	22 852 439
Total des Cap. Prop. avant affect.	10 903 919	13 944 674	17 164 620	21 365 267	26 306 858	31 743 213
Tot. des Cap. Perm. avant affect.	14 326 000	14 750 516	15 519 729	16 122 505	16 844 361	17 405 873
Total des passifs non courants	467 915	934 313	889 581	594 678	391 068	228 716
Total des actifs non courants	4 797 079	4 935 860	4 705 690	4 154 037	3 655 746	3 202 500
Total Bilan	26 379 762	29 149 406	33 140 878	38 526 157	44 872 918	51 582 569
Stocks nets	7 652 936	8 213 598	8 864 436	9 794 609	10 821 172	11 675 123
Total des actifs courants	21 582 683	24 213 546	28 435 188	34 372 120	41 217 172	48 380 069
Total Passifs	15 475 732	15 204 732	15 976 258	17 160 890	18 566 060	19 839 356
Charge de personnel	1 984 794	2 061 784	2 159 926	2 262 826	2 370 719	2 483 850
Liquidités et équiv. de liquidités	6 342 019	8 786 642	11 781 182	15 960 376	20 865 578	26 415 485
Marge commerciale	12 713 229	13 614 065	14 715 169	16 203 407	17 800 637	19 202 704
Total des pasifs courants	15 007 817	14 270 419	15 086 677	16 566 212	18 174 992	19 610 640
Fourn. et comptes rattachés	4 985 892	5 587 049	5 814 095	6 416 708	7 135 691	7 733 178
Clients et comptes rattachés	6 861 777	7 188 107	7 763 698	8 590 567	9 503 134	10 261 428

### 7.2.5.5 Ratios financiers prévisionnels du Groupe Euro-cycles

Ratios financiers Prévisionnels	2011R	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P
Actifs non courants/Total Bilan	18.185%	16.933%	14.199%	10.782%	8.147%	6.208%
Stocks/Total Bilan	29.01%	28.18%	26.75%	25.42%	24.12%	22.63%
Actifs courants/Total Bilan	81.82%	83.07%	85.80%	89.22%	91.85%	93.79%
Cap. Prop./Total Bilan	41.33%	47.84%	51.79%	55.46%	58.63%	61.54%
Cap. Prop./Passifs non courants	2330%	1493%	1930%	3593%	6727%	13879%
Passifs non courants/Total Bilan	1.77%	3.21%	2.68%	1.54%	0.87%	0.44%
Passifs courants/Total Bilan	56.89%	48.96%	45.52%	43.00%	40.50%	38.02%
Passifs/Total Bilan	58.67%	52.16%	48.21%	44.54%	41.37%	38.46%
Capitaux permanents/Total Bilan	54.31%	50.60%	46.83%	41.85%	37.54%	33.74%
<b>Ratios de gestion</b>						
Charges de pers./ Chiffre d'affaires	4.11%	3.96%	3.83%	3.62%	3.44%	3.34%
Résultat d'expl./ Chiffre d'affaires	10.82%	11.13%	11.52%	12.19%	12.83%	13.26%
Chiffre d'affaires/Capitaux propres	443%	374%	328%	292%	262%	235%
<b>Ratios de solvabilité</b>						
Capitaux propres/Cap. permanents	76.11%	94.54%	110.60%	132.52%	156.18%	182.37%
<b>Ratios de liquidités</b>						
Actifs courants/Passifs courants	144%	170%	188%	207%	227%	247%

Liq. et équiv. de liq./Passifs courants	42%	62%	78%	96%	115%	135%
<b>Ratios de rentabilité</b>						
Résultat net/Cap. Prop. après résultat	46%	40%	34%	32%	30%	28%
Résultat net/Cap. Perm. après résultat	35%	37%	37%	42%	47%	51%
Marge comm./ Chiffre d'affaires	26%	26%	26%	26%	26%	26%
Résultat net/ Chiffre d'affaires	10%	11%	10%	11%	12%	12%

#### 7.2.5.6 Indicateurs de gestion prévisionnels du Groupe Euro-cycles

Marge d'autofin. Prévision. (en DT)	2011R	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P
Résultat net	4 977 177	5 522 851	5 815 225	6 827 944	7 953 952	8 894 061
D° aux amortiss. et aux prov.	502 653	545 513	582 670	551 653	498 291	453 246
Marge brute d'autofinancement	5 479 830	6 068 364	6 397 895	7 379 597	8 452 243	9 347 307



### 7.3 Avis du commissaire aux comptes sur les états financiers prévisionnels pour la période de 2012 à 2016

#### **Avis du Commissaire aux Comptes Sur Les Etats Financiers Prévisionnels Pour la période de 2012 à 2016**

**A Messieurs les actionnaires,  
de la Société EURO-CYCLES S.A**

En exécution de la mission d'examen des informations financières prévisionnelles du groupe EURO-CYCLES S.A pour la période allant de 2012 à 2016 dans le cadre du projet d'introduction de la société EURO-CYCLES S.A à la bourse des valeurs mobilières de Tunis et conformément aux dispositions de l'article 36 nouveau de l'arrêté du Ministre des Finances du 13 février 1997, portant visa du règlement général de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis. Nous avons l'honneur de vous présenter notre avis sur lesdites informations prévisionnelles.

1. Nous avons procédé à l'examen des données prévisionnelles du groupe pour la période allant de 2012 à 2016 et ce dans le cadre du projet d'introduction à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis. Ces prévisions et les hypothèses sur la base desquelles elles ont été établies, relèvent de la responsabilité du conseil d'administration de la société.
2. Nous avons effectué notre examen selon les normes d'audit généralement admises en la matière. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses les plus plausibles retenues par la direction et sur lesquelles se basent les informations financières prévisionnelles ne sont pas déraisonnables, de vérifier que les hypothèses retenues et de s'assurer que les informations prévisionnelles sont correctement présentées et préparées de manière cohérente avec les états financiers historiques de la société.
3. Sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenues par la direction rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les prévisions. A notre avis, les prévisions sont correctement préparées sur la base des hypothèses décrites et sont présentées conformément aux normes comptables généralement acceptées.
4. Nous rappelons que s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations sont susceptibles d'être différentes des prévisions, parfois de manière significative, dès lors que les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

**Tunis, le 24 octobre 2012**

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES  
MADHI Adel**

**CAM & ASSOCIES**  
Société à Responsabilité Limitée  
Totalement Exportatrice  
Inscrite au Tableau de l'Ordre  
5, Rue de Mauritanie - 1002 Tunis  
Tél: 71.285.240 - Fax: 71.285.147

## **Annexe N°13**

### **Au Règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne**

#### **INFORMATIONS SUR LES PACTES CONCLUS ENTRE LES ACTIONNAIRES**

##### **1. LES PARTIES AU PACTE**

▪ Pour les personnes physiques :

- Nom et prénom : Mr. Habib ESSAYEH
- Adresse: Rue Jalloul Ben Chrifa, Khezama Sousse - TUNISIE
- Numéro de la carte d'identité nationale ou de toute autre pièce d'identité si la partie concernée est de nationalité étrangère : CIN : 02985550

- Nom et prénom : Mr. Mohamed REKIK
- Adresse : El Kantaoui, Zitouna 2 Sousse - TUNISIE
- Numéro de la carte d'identité nationale ou de toute autre pièce d'identité si la partie concernée est de nationalité étrangère : CIN : 01024897

- Nom et prénom : Mr. Mourad GHAZI
- Adresse : El Kantaoui, Zitouna 2 Sousse - TUNISIE
- Numéro de la carte d'identité nationale ou de toute autre pièce d'identité si la partie concernée est de nationalité étrangère : Passeport n° : 11AH51923

- Nom et prénom : Mr. Michele BERAUDO
- Adresse : VIA CRISSOLO 46 12020 CUNEO - ITALY
- Numéro de la carte d'identité nationale ou de toute autre pièce d'identité si la partie concernée est de nationalité étrangère : Passeport n° : YA2882225

▪ Pour les personnes morales :

- Dénomination sociale : Société BENTEC INTERNATIONAL
- Forme juridique : LLC
- Adresse du siège social: 4F NO 98 HOUGANG ST SHILIN TAIPEI 11170 TAIWAN
- Numéro d'immatriculation au registre de commerce ou l'équivalent dans le pays d'origine pour les personnes morales de droit étranger : STE OFF-SHORE

- Dénomination sociale: STE MG Invest
- Forme juridique : S.A.R.L.
- Adresse du siège social : Château Long 85220 -La Chapelle - FRANCE
- Numéro d'immatriculation au registre de commerce ou l'équivalent dans le pays d'origine pour les personnes morales de droit étranger : RC n° : 2011B01562

## 2. MENTION DE LA SOCIETE DONT LES TITRES FONT L'OBJET DU PACTE

- Dénomination sociale : **EURO-CYCLES**
- Nombre d'actions composant le capital et, s'il est différent, nombre de droits de vote existants (à la date de la signature du pacte) : **5 400 000 actions.**

## 3. LA DATE DE CONCLUSION DU PACTE, LA DUREE DES ENGAGEMENTS ET LE CAS ECHEANT LA DATE D'EFFET DU PACTE

Date de signature : 25/03/2013.....

Date d'effet : Ce présent pacte prendra effet à compter de l'introduction de la société à la bourse de valeurs mobilières de Tunis.

## 4. LE POURCENTAGE DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE DETENUS PAR CHACUN DES CONTRACTANTS A LA DATE DE SIGNATURE DU PACTE. POUR LES TITRES CONFERANT UN DROIT DE PARTICIPER AU CAPITAL, LE NOMBRE DE TITRES DETENUS PAR CHACUN DES SIGNATAIRES :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% détenu
Habib Essayeh	1 969 650	1 969 650	36.48%
STE BENTEC	1 080 000	1 080 000	20.00%
Rekik Mohamed	721 800	721 800	13.37%
MG Invest	540 000	540 000	10.00%
Ghazi Mourad	540 000	540 000	10.00%
Beraudo Michèle	539 550	539 550	9.99%
Rekik Hajer	9 000	9 000	0.17%
<b>Total</b>	<b>5 400 000</b>	<b>5 400 000</b>	<b>100%</b>

## 5. LA TENEUR DES CONDITIONS PREVUES PAR LE PACTE

**Article II :** Droit préférentiel d'acquisition en cas de transmission : Les signataires du présent pacte s'interdisent de transmettre directement ou indirectement, à des tiers non signataires du pacte, tout ou partie des titres de la société dont ils sont ou seront propriétaires à partir du premier jour de cotation du titre sur le marché, sans les offrir au préalable aux autres signataires, dans les conditions telles que définies dans le pacte d'actionnaires.

**Article III :** Ce présent pacte prendra effet à compter de l'introduction de la société à la bourse de valeurs mobilières de Tunis, et restera en vigueur pendant une durée de trois ans, qui sera renouvelée par tacite reconduction par période de trois ans, dans les conditions telles que définies dans le pacte d'actionnaires.

## **6. INFORMATIONS SUPPLEMENTAIRES**

Néant.

## **7. SIGNATAIRE(S)** (Nom, prénom et qualité du ou des signataires et date de la signature)

- Mr. Habib ESSAYEH ;
- STE BENTEC représentée par Mr. Ben Tan Chen Wei-Da ;
- Mr. Mohamed REKIK ;
- MG Invest représentée par Mr. Patrice Garandeau ;
- Mr. Mourad GHAZI ;
- Mr. Michele BERAUDO ;

Date de signature du pacte : 25/03/2013

## Liste des intermédiaires en bourse



### AFC - Arab Financial Consultants

Président Directeur Général : Youssef KORTOBI  
4.Rue 7036 Menzah IV  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 238 019 / 71 231 938 / 71 754 720  
Fax : 71 234 672  
Email : [afc@afc.fin.tn](mailto:afc@afc.fin.tn)  
Web : [www.afc.com.tn](http://www.afc.com.tn)



### AI - Amen Invest

Président Directeur Général : Adel GRAR  
9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053  
Tunis  
Capital social : 2 M.DT

Tél : 71 965 410 / 71 965 400  
Fax : 71 965 426  
Email : [marche@ameninvest.com.tn](mailto:marche@ameninvest.com.tn)  
Web : [www.ameninvest.com](http://www.ameninvest.com)



التجارب للوساطة  
Attijari Intermédiation

### ATI - Attijari Intermédiation

Directeur Général : Abdelaziz HAMMAMI  
Immeuble Fekih, rue des lacs de Mazurie, 1053 Les  
Berges du Lac.  
Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 861 461 / 71 861 184 / 71 861 880 / 71 108 900  
Fax : 71 860 346  
Email : [contact@attijaribourse.com.tn](mailto:contact@attijaribourse.com.tn)  
Web : [www.Attijaribourse.com.tn](http://www.Attijaribourse.com.tn)



### AXIS - AXIS Capital Bourse

Directeur Général : Férid BEN BRAHIM  
67, Avenue Mohamed V, 1002 Tunis.  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 901 250  
Fax : 71 904 522  
Email : [contact@axiscapital.com.tn](mailto:contact@axiscapital.com.tn)  
Web : [www.axiscapital.com.tn](http://www.axiscapital.com.tn)



### BESTI - BEST Invest

Directeur Général : Abdallah DAY  
45, rue de Japon, Immeuble Millenium, Bloc A, 2ème  
étage.  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 905 831 / 71 951 726  
Fax : 71 903 513  
Email : [best.invest@planet.tn](mailto:best.invest@planet.tn)  
Web : [www.bestinvest.com.tn](http://www.bestinvest.com.tn)



### BIATC - BIAT CAPIT AL

Président Directeur Général : Mourad LADJIMI  
Boulevard principal-Angle Rue Turkana et Rue de  
Malawi Les Berges du Lac Tunis  
Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 138 508 - 71 138 501  
Fax : 71 965 772  
Email : [contact@biatcapital.com](mailto:contact@biatcapital.com)  
Web : [www.biatcapital.com](http://www.biatcapital.com)



### BNAC - BNA Capitaux

Directeur Général : Kamel GUESMI  
Complexe Le Banquier Avenue Tahar Haddad Les  
Berges Du Lac 1053 Tunis  
Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 656 314  
Fax : 71 656 013 / 71 656 299 / 71 656 332 / 71 656 078  
Email : [bna.capitaux@planet.tn](mailto:bna.capitaux@planet.tn)  
Web : [www.bnacapitaux.com.tn](http://www.bnacapitaux.com.tn)



### CCF - Cofib Capital Finances

Directeur Général : Karim ABDELKAFI  
25, Rue Docteur Calmette Cité Mahrajène-1082 Tunis  
Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 144 510  
Fax : 71 843 778  
Email : [karim.abdelkafi@capfinance.tn](mailto:karim.abdelkafi@capfinance.tn)  
Web : [www.capfinance.tn](http://www.capfinance.tn)



### CGF - Compagnie Gestion et Finance

Directeur Général : Khaled ZRIBI  
6, Rue Jamel Eddine El Afghani - 1002 Tunis -  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 788 870 / 71 788 280 / 71 782 606  
Fax : 71 798 314  
Email : [k.zribi@cgf.com.tn](mailto:k.zribi@cgf.com.tn)  
Web : [www.cgf.com.tn](http://www.cgf.com.tn)



### CGI - Compagnie Générale d'Investissement

Directeur Général : Mehdi bech-hamba  
16, Avenue Jean Jaures, 1000 Tunis.  
Capital social : 1.25 M.DT

Tél : 71 252 044  
Fax : 71 252 024  
Email : [cgi.bo@cgi.com.tn](mailto:cgi.bo@cgi.com.tn)  
Web : [www.cgi.tn](http://www.cgi.tn)



### FINACorp - Finance & Investment in North Africa

Directeur Général : Noureddine JEBENIANI  
Rue Lac Loch Ness, Les Berges du Lac, 1053 Tunis.  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 656 122  
Fax : 71 656 269  
Email : [direct@finacorp.net](mailto:direct@finacorp.net)  
Web : [www.finacorp.net](http://www.finacorp.net)



### MAC - MACSa

Président Directeur Général : Mohamed Abdelwaheb Chérif  
Green Center, Bloc C 2ème étage, Rue du Lac Constance,  
Les Berges du Lac, 1053 Tunis.  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 964 102  
Fax : 71 960 959  
Email : [macsa@gnet.tn](mailto:macsa@gnet.tn)  
Web : [www.macsa.com.tn](http://www.macsa.com.tn)



### MAXULA - Société Maxula Bourse

Président Directeur Général : Raouf AOUADI  
Centre Nawres Bureau B.22 Berges du Lac, 1053 Tunis.  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 960 292 / 71 960 391  
Fax : 71 960 565  
Email : [maxulabourse@topnet.tn](mailto:maxulabourse@topnet.tn)  
Web : [www.maxulabourse.com.tn](http://www.maxulabourse.com.tn)



### MCP - MENA CAPITAL PARTNERS

Directeur Général : Eymen ERRAIS  
05 bis rue du lac de Tiberiade, 1053 les berges du lac-  
Tunis.  
Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 862 328 / 71 961 486  
Fax : 71 961 471  
Email : [contact@menacp.net](mailto:contact@menacp.net)  
Web : [www.menacp.net](http://www.menacp.net)



### SBT - Société de Bourse de Tunisie

Directeur Général : Khaled SAHLI  
Place 14 janvier 2011 - 1001 Tunis  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 125 500  
Fax : 71 125 484  
Email : [khaled.sahli@bt.com.tn](mailto:khaled.sahli@bt.com.tn)  
Web :



### SCIF - Société de Conseil et d'Intermédiation Financière

Directeur Général : Jamel HAJJEM  
Rue du Lac Obeira, Les Berges de Lac 1053.  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 860 521 / 71 860 541  
Fax : 71 860 665  
Email : [scif@planet.tn](mailto:scif@planet.tn)  
Web :



### SIFIB - SIFIB-BH

Directeur Général : Lamine REZGUI  
Immeuble Assurances SALIM - Lotissement AFH/BC5  
Bloc B 3ème étage - Centre Urbain Nord - 1002 Tunis  
Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 948 429  
Fax : 71 948 512  
Email : [sifib.bh@planet.tn](mailto:sifib.bh@planet.tn)  
Web :



### SOFIGES - Société Financière de Gestion

Président Directeur Général : Salwa MOUSCOU  
34, Rue Hedi Karray, 1080 Tunis.  
Capital social : 6.5 M.DT

Tél : 71 717 510  
Fax : 71 718 450  
Email : [sofiges@sofiges.com.tn](mailto:sofiges@sofiges.com.tn)  
Web :



### TSI - Tuniso-Séoudienne d'Intermédiation

Directeur Général : Hafedh SBAA  
Adresse: 32, Rue Hédi Karray Imm.STUSID BANK- 4  
Etage - Cité Mahragène- 1082 Tunis.  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 751 277  
Fax : 71 753 079  
Email : [tsi@tsi.fin.tn](mailto:tsi@tsi.fin.tn)  
Web : [www.tsi.tn](http://www.tsi.tn)



### TVAL - Tunisie Valeurs

Directeur Général : Fadhel ABDELKEFI  
Immeuble Integra-Centre Urbain Nord-1082 Tunis  
Mahragène  
Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 189 600 / 71 789 630  
Fax : 71 949 325  
Email : [mail@tunisievaleurs.com](mailto:mail@tunisievaleurs.com)  
Web : [www.tunisievaleurs.com](http://www.tunisievaleurs.com)



### UBCI FINANCE - Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie Finance

Directeur Général : Aness SANDLI  
3, Rue Jenner, Place d'Afrique, 1002 Tunis Belvédère.  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 848 230  
Fax : 71 840 557  
Email : [hammadi.mokdadi@bnpparibas.com](mailto:hammadi.mokdadi@bnpparibas.com)  
Web :



### UFI - Union Financière

Président Directeur Général : Nabil SASSI  
Boulevard 14Janvier 2011, Imm. Maghrébia Tour A,  
4ème étage 1080 Tunis.  
Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 941 385 / 71 940 533  
Fax : 71 940 535  
Email : [ufi@planet.tn](mailto:ufi@planet.tn)  
Web : [www.ufi.com.tn](http://www.ufi.com.tn)



## UIB Finance - UIB Finance

Directeur Général : Ali MELLOULI  
Immeuble les reflets du Lac, Rue du Lac Turkana, 1053  
les Berges du Lac.  
Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 219 116  
Fax : 71 219 478  
Email : [contact@uibfinance.com.tn](mailto:contact@uibfinance.com.tn)  
Web :