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

- D'une Offre à Prix Ferme auprès du public de 582 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par Appel Public à l'Epargne au prix de 7,5[1] dinars l'action.
- D'un Placement Garanti réservé aux institutionnels de 874 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par Appel Public à l'Epargne au prix de 7,5 dinars l'action.
- De l'admission aux négociations sur le marché alternatif de la cote de la bourse des actions composant le capital de la société LAND'OR.

SOCIETE LAND'OR

Société Anonyme au capital de 3 244 000 dinars divisé en 3 244 000 actions de valeur nominale 1[2] dinar entièrement libérées.

Registre de Commerce : B1112211997

Siège social : BIR JEDID, 2054-KHELIDIA – BEN AROUS

Tél : 71 366 666 / Fax : 71 366 006

Site Web: www.landor.com.tn

E-mail: landor@gnet.tn

Visa du Conseil du Marché Financier

Visa N° № 12 - 0803 du 28 DEC. 2012 du Conseil du Marché Financier donné en application de l'article 2 de la loi N°94-117 du 14 Novembre 1994. Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.
Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.
Ce visa a été accordé en vue de l'introduction de la société au marché alternatif de la cote de la Bourse. Ce marché permet aux sociétés de lever des fonds stables dans le but de se restructurer et de financer leur croissance. Il est essentiellement destiné aux investisseurs ayant un horizon de placement de moyen et long terme.

Responsable Chargé de l'Information

Monsieur Ridha CHOURIA
Directeur Administratif et Financier de LAND'OR
Tél : 71 366 666 / Fax : 71 366 006

Intermédiaire en Bourse Introducteur et Listing Sponsor

GREEN CENTER- BLOC C 2ième étage,
Rue du Lac constance – Les Berges du Lac
Tél : 71 964 102 – Fax : 71 960 959
E-mail : macsa@macsa.com.tn

Evaluateur

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

Décembre 2012

[1] Décision de l'AGE du 13/09/2012.
[2] Réduction de la valeur nominale de 100 dinars à 1 dinar décidée par l'AGE du 13/09/2012.

Table des matières

Présentation résumée de la société émettrice 7

Flash sur l'opération d'augmentation de capital de la société LAND'OR et d'admission de ses actions au marché alternatif de la cote de la Bourse 8

Chapitre 1 : Responsable du prospectus et responsable du contrôle des comptes 13

1-1 Responsable du prospectus 13

1-2 Attestation du responsable du prospectus 13

1-3 Responsable du contrôle des comptes 13

1-4 Attestation du responsable du contrôle des comptes 28

1-5 Attestation de l'intermédiaire en bourse chargé de l'opération 29

1-6 Attestation du Listing Sponsor 29

1-7 Responsable de l'information 30

Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération 31

2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération 31

2.1.1 Contexte et objectifs de l'opération 31

2.1.2 Décision ayant autorisé l'opération 31

2.2 Le prix de l'offre et sa justification 32

2.2.1 Choix des méthodes d'évaluation 33

2.2.3 Résultat des travaux d'évaluation de la société LAND'OR 37

2.3 Transactions récentes: 51

2.4 Répartition du capital et des droits de vote 52

2.5 Modalités de paiement du prix 52

2.6 Période de validité de l'offre 52

2.7 Date de jouissance des actions 52

2.8 Etablissements domiciliataires 53

2.9 Mode de placement, modalités et délais de délivrance des titres 53

2.10 Renseignements divers sur l'offre 57

2.11 Renseignements généraux sur les actions offertes 57

2.11.1 Droits attachés aux actions 58

2.11.2 Régime de négociabilité 58

2.11.3 Régime fiscal applicable : droit commun 58

2.12 Marché des titres 58

2.13 Cotation des titres 59

2.14 Tribunaux compétents en cas de litige 59
2.15 Avantage fiscal 59
2.16 Listing Sponsor 59
2.17 Contrat de liquidité 60
2.18 Régulation du cours boursier 60
2.19 Engagement de la société 60
2.19.1 Représentation au conseil d'administration 60
2.19.2 Engagement de se conformer à la loi sur la dématérialisation des titres 60
2.19.3 Engagement en matière de protection du système d'information 60
2.19.4 Tenue de communications financières : 60
2.19.5 Engagement de se conformer à l'annexe 12 du règlement du CMF relatif à l'APE 60
2.19.6 Engagement de mise en place d'une structure d'audit interne et d'un manuel de procédures 60
2.19.7 Engagement à créer un comité permanent d'audit 61
2.20 Engagements de l'actionnaire de référence de la société 61
2.20.1 Engagement de ne pas céder plus de 5% de sa participation au capital de la société . 61
2.20.2 Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente 61
Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son Capital 62
3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur 62
3.1.1. Dénomination et siège social 62
3.1.2. Forme juridique et législation applicable 62
3.1.3. Date de constitution et durée de la société 62
3.1.4. Objet social : 62
3.1.5. Registre de commerce : 63
3.1.6. Matricule fiscal : 63
3.1.7. Régime fiscal applicable : droit commun 63
3.1.8. Exercice social : 63
3.1.9. Nationalité : Tunisienne 63
3.1.10. Capital social : 63
3.1.11. Lieu ou peuvent être consultés les documents de la société : 63
3.1.12. Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM 63
3.1.13. Clauses statutaires particulières 63
3.2. Renseignements de caractère général concernant le capital de la société 68
3.3. Evolution du capital social 68

3.4. Répartition du capital social et des droits de vote au 13/09/2012 69
3.4.1. Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 13/09/2012 69
3.4.2. Capital social et droits de votes détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 13/09/2012 69
3.5. Description sommaire du « Groupe LAND'OR » au 31/12/2011 69
3.5.1. Présentation sommaire du « Groupe LAND'OR » 69
3.5.2. Politique actuelle et future de financement inter-sociétés du Groupe 72
3.5.3. Relations de la société LAND'OR avec les sociétés du groupe LAND'OR au 31/12/2011 72
3.5.4. Relations de la société LAND'OR avec les parties liées autres que les sociétés du groupe LAND'OR au 31/12/2011 73
3.6. Dividendes 74
3.7. Marché des titres de l'émetteur 75
Chapitre 4 : Renseignement concernant l'activité de l'émetteur et de son évolution 76
4.1 Présentation de l'activité de l'émetteur et son groupe 76
4.1.1 Présentation de la société et du groupe 76
4.1.2 Régime fiscal/statuts des sociétés du groupe 81
4.1.3 Présentation du secteur 82
4.2 Activité de LAND'OR et de son groupe 87
4.2.1 Ventes et principaux produits 88
4.3 Indicateurs d'activité trimestriels de LAND'OR au 30/09/2012 95
4.4 Les facteurs de risque 95
4.4.1 Risques inhérents à l'activité : 95
4.4.2 Risques liés à la conjoncture économique : 96
4.5 Litiges et arbitrage en cours : 97
4.6 Dépendance de l'émetteur 98
4.7 Organisation de la société 99
4.7.1 Gouvernance et contrôle interne 99
4.7.2 Système d'information 102
4.8 Politique sociale et effectif 104
4.8.1 Politique sociale 104
4.9 Politique d'investissement 107
4.9.1 Investissements récents ou en cours de réalisation 107
4.9.2 Investissements futurs : 109
4.10 Analyse SWOT 110

Chapitre 5 : Patrimoine – Situation financière- Résultats 111
5.1. Patrimoine de la société LAND'OR au 31/12/2011 111
5.1.1. Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/12/2011 111
5.1.2. Immobilisation financières au 31/12/2011 111
5.1.3. Valeurs d'exploitation au 31/12/2011 112
5.2. Patrimoine de la société au 30/06/2012 113
5.2.1. Immobilisations corporelles et incorporelles au 30/06/2012 113
5.2.2. Immobilisation financières au 30/06/2012 113
5.2.3. Valeurs d'exploitation au 30/06/2012 114
5.3. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières postérieures au 30/06/2012 114
5.3.1. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles postérieures au 30/06/2012 114
5.3.2. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations financières postérieures au 30/06/2012 115
5.4. Renseignements financiers 116
5.4.1. Etats financiers comparés 118
5.4.2. Notes complémentaires aux états financiers arrêtés au 31/12/2011 140
5.4.3. Note explicative aux états financiers arrêtés au 31/12/2011 149
5.4.4. Notes rectificatives aux états financiers arrêtés au 31/12/2011 149
5.4.6. Etats financiers PROFORMA arrêtés au 31/12/2009 : 158
5.4.7. Etats financiers PROFORMA arrêtés au 31/12/2010 : 161
5.4.8. Etats financiers PROFORMA arrêtés au 31/12/2011 : 164
5.4.9. Engagements financiers au 31/12/2011 168
5.4.10. Tableau de mouvement des capitaux propres 169
5.4.11. Affectation des résultats 170
5.4.12. Evolution du bénéfice net et du résultat d'exploitation 170
5.4.13. Evolution de la marge brute d'autofinancement 170
5.4.14. Evolution de la structure financière 170
5.4.15. Emprunts obligataires émis ou garantis par LAND'OR 171
5.4.16. Indicateurs de gestion 171
5.4.17. Ratios financiers 172
5.5. Etats financiers consolidés comparés 173
5.6. Les états financiers arrêtés au 30/06/2012 191
5.6.2. Notes complémentaires aux états financiers arrêtés au 30/06/2012 207

5.6.3. Notes rectificatives aux états financiers arrêtés au 30/06/2012 215

5.6.4. Etats financiers PROFORMA arrêtés au 30/06/2012 :..... 223

Chapitre 6 : Organes d'Administration, de Direction et de Contrôle des comptes 227

6.1 Membres des organes d'Administration et de Direction 227

6.1.1 Membres des organes d'administration 227

6.1.2 Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société : 227

6.1.3 Principales activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années : 227

6.1.4 Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés : 227

6.1.5 Fonction des représentants permanents des personnes morales membres de Conseil d'Administration dans la société qu'ils représentent : 227

6.2 Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2011 227

6.2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2011 227

6.2.2 Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2011 228

6.3 Contrôle 228

6.4 Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes d'Administration et de Direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du Conseil d'Administration ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital 228

Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir..... 229

7.1 Evolution récente et orientations 229

7.1.1 Evolution récente 229

7.1.2 Stratégie de développement 229

7.2 Perspectives d'avenir 231

7.2.1 Les hypothèses de prévision retenues 232

7.2.2 Projections financières 245

7.2.3 Indicateurs de gestion 252

7.2.4 Ratios financiers prévisionnels 253

7.2.5 Marge brute d'autofinancement..... 253

7.2.6 Avis du Commissaire aux comptes sur les états financiers prévisionnels de LAND'OR sur 2012-2016 254

Présentation résumée de la société émettrice

La société LAND'OR (ex-SOVIA)[3] est une société anonyme créée en 1994 à l'initiative de Monsieur Hatem DENGUEZLI pour un capital initial de 1.000.000 dinars, qui a atteint 2.675.000 dinars au 31/12/2011 et 3.244.000 dinars actuellement après une augmentation de capital par incorporation des réserves décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13/09/2012. La société est entrée en production en 1996.

Actuellement, LAND'OR est détenue à hauteur de 90,18% par Monsieur Hatem DENGUEZLI, 7,64% par Monsieur Hichem AYED, 1,45% par Monsieur René FRERY et 0,73% par Madame Christine ETTRIQUI.

L'objet de LAND'OR consiste dans toutes les opérations industrielles, commerciales et financières se rattachant à la fabrication, à la transformation et au commerce, en Tunisie et à l'étranger, des produits carnés et leurs abats, produits de la mer et tous les produits agroalimentaires, sous toutes leurs formes, ainsi que tous leurs dérivés, sous produits ;

Au cours de l'exercice 2009, l'Assemblée Générale Extraordinaire[3] de la société a décidé la fusion par voie d'absorption des sociétés SOVIA FROMAGE NATUREL et SOVIA PRODUITS ELABORES sur la base des états financiers arrêtés au 31 Octobre 2009 avec effet au 01 Novembre 2009.

La société LAND'OR a réalisé un chiffre d'affaire de 45,02 MDT en 2011 contre 38,11 MDT en 2010, enregistrant ainsi une croissance de 18,13% entre 2010 et 2011. Cette amélioration est le résultat d'une stratégie commerciale axée principalement sur les ventes directes et sur le développement du réseau commercial, la diversification des gammes de produits et une meilleure communication.

Le résultat net de la société LAND'OR s'élève à fin 2011 à 637,75 mDT contre 974,0 mDT à fin 2010 soit une baisse de 34,52% entre 2010 et 2011.

Ainsi, l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires, réunie le 13/09/2012, a approuvé la décision d'ouverture du capital de la société par voie d'offre publique de souscription et l'admission de ses titres au marché alternatif de la cote de la Bourse par une augmentation de capital au profit de nouveaux souscripteurs représentant 30,98% du capital social après augmentation.

[3] Décision de changement de dénomination sociale par l'AGE du 30/01/2009.

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

Nombre d'actions offertes :

Offre à Prix Ferme et d'un Placement Garanti de 1 456 000 actions nouvelles de valeur nominale 1 dinar émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne portant sur l'émission de 1 456 000 actions nouvelles au prix de 7,5 dinars l'action et ce, dans le cadre de l'introduction de la société LAND'OR au marché alternatif de la cote de la Bourse.

Les actions nouvelles souscrites dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme et du Placement Garanti représenteront 30,98% du capital de la société après augmentation.

Valeur nominale

1 dinar

Forme des actions

Nominative

Catégorie

Actions ordinaires

Prix d'émission des actions

7,5 dinars l'action : soit 1 dinar de nominal et 6,5 dinars de prime d'émission à libérer intégralement à la souscription.

Période de souscription

Du 16/01/2013 au 06/02/2013 inclus.

Jouissance des actions

Les nouvelles actions à souscrire au moment de l'augmentation porteront jouissance à partir du 1er janvier 2012[4].

Droit préférentiel de souscription

À l'occasion de l'introduction des titres de la société au marché alternatif de la cote de la Bourse de Tunis, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société LAND'OR réunie le 13/09/2012 a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation de capital au public.

En conséquence de cette décision, les anciens actionnaires renoncent à leurs droits préférentiels de souscription à ladite augmentation du capital au profit de nouveaux souscripteurs.

[4] Décision de l'AGE du 13/09/2012.

Cette renonciation se traduit par la suppression du droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

Etablissements domiciliataires

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

L'intermédiaire en Bourse MAC SA est seul habilité à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions « LAND'OR » exprimées dans le cadre du Placement Garanti.

Le jour de dénouement de l'offre, le montant de l'augmentation de capital est versé dans le compte indisponible n° 05 903 000 050 087 215 025 ouvert auprès de la Banque de Tunisie, agence siège, conformément à l'état de dénouement espèces de la STICODEVAM.

Offre proposée et mode de répartition de titres

Cette opération se fera par le moyen de :

- Une Offre à Prix Ferme de 582 000 actions représentant 40% du total des actions à émettre en numéraire, centralisée auprès de la Bourse Des Valeurs Mobilières de Tunis ;
- Un Placement Garanti (conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) auprès d'institutionnels de 874 000 actions représentant 60% du total des actions à émettre en numéraire, centralisé auprès de MAC SA, intermédiaire en Bourse.
  Le Placement Garanti sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'Offre à Prix Ferme.

  Les souscripteurs 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 la première cotation en Bourse.

Offre à Prix Ferme

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, 582 000 actions «LAND'OR» à émettre en numéraire seront offertes et réparties en trois catégories :

Catégories	**Nombre d'actions**	**Répartition en % du capital social après augmentation**	**Répartition en % de l'OPF**
Catégorie A Personnel de LAND'OR sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 23 500 actions.	50 000	1,06%	8,59%
Catégorie B Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères, autres que les OPCVM, sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 23 500 actions pour les non institutionnels et 235 000 actions pour les institutionnels	386 000	8,21%	66,32%
Catégorie C OPCVM sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 146 000 actions.	146 000	3,11%	25,09%
Total	**582 000**	**12,38%**	**100,00%**

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

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

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

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

Placement Garanti :

Dans le cadre du Placement Garanti, 874 000 actions LAND'OR à émettre en numéraire seront offertes à des institutionnels[5].

Transmission des demandes et centralisation :

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

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

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

Période de validité de l'offre

L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du 16/01/2013 au 06/02/2013 inclus.

La réception des demandes de souscription dans le cadre du Placement Garanti se fera à partir du 16/01/2013, étant entendu qu'à l'égard des investisseurs de ce placement, le Placement Garanti pourrait être clos par anticipation, sans préavis, et dans tout les cas au plus tard le 06/02/2013 inclus.

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

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

La Bourse a donné, en date du 11 Octobre 2012 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société LAND'OR au marché alternatif de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et ce, sous réserve du respect des engagements ci-dessous :

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

- La mise en place d'une structure d'audit interne et d'un manuel des procédures dans les plus brefs délais ;
- Justification de la diffusion dans le public d'au moins 10% du capital auprès de 100 actionnaires, au plus tard le jour de l'introduction.

Le Conseil a également pris acte de l'engagement de la société de mettre en place un contrat de liquidité[6] et un contrat de régulation.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions LAND'OR se fera au marché alternatif de la cote de la Bourse, au cours de 7,5 dinars l'action nouvelle ou ancienne et sera ultérieurement annoncée dans les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

Cotation des titres :

La date de démarrage de la cotation des titres sur le marché alternatif de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis fera l'objet d'un avis qui sera publié dans le Bulletin Officiel de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Toutefois, la cotation des actions ne démarrera qu'à compter de la date de réalisation de l'augmentation du capital conformément à la loi. Ainsi, les actions ne seront cessibles et négociables qu'après la publication d'un avis dans le bulletin officiel de la BVMT et du CMF.

Listing Sponsor :

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

En cas de résiliation du mandat, pour quelque motif que ce soit, la société LAND'OR doit, sans délai, désigner un nouveau Listing Sponsor. Le Conseil du marché Financier doit être informé de toute désignation.

Prise en charge des titres par la STICODEVAM

La STICODEVAM a attribué en date du 25/12/2012 aux actions anciennes de la société LAND'OR le code ISIN : TN0007510019. La société LAND'OR s'engage à demander la prise en charge de ses actions nouvelles et anciennes par la STICODEVAM dès la réalisation définitive de l'augmentation du capital en numéraire.

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

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

Contrat de liquidité :

[6] Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date de première cotation des titres LAND'OR, est établi entre MAC SA, intermédiaire en bourse, et l'actionnaire de référence de la société LAND'OR Mr. Hatem DENGUEZLI portant sur 19,47% du produit de l'Offre à Prix Ferme, soit un montant de 100.000 dinars et 100.000 actions.

Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date de première cotation des titres LAND'OR, est établi entre MAC SA, Intermédiaire en Bourse et l'actionnaire de référence de la société LAND'OR Mr. Hatem DENGUEZLI portant sur 19,47% du produit de l'Offre à Prix Ferme soit un montant de 100.000 dinars et 100 000 actions.

Régulation du cours boursier

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

Ouverture des plis et dépouillement :

Les états relatifs aux demandes de souscription données dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront communiqués sous plis fermés par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement composée de représentants de la BVMT et de MAC SA, intermédiaire en Bourse 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 procèdera au dépouillement des états, affectera les quotas et établira un procès verbal à cet effet.

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

1-1 Responsable du prospectus

Monsieur Hatem DENGUEZLI
Président Directeur Général de la société LAND'OR

1-2 Attestation du responsable du prospectus

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

Président Directeur Général de la société « LAND'OR »
Monsieur Hatem DENGUEZLI

LAND'OR®

1-3 Responsable du contrôle des comptes

1 **Etats financiers individuels de la société LAND'OR arrêtés au 31/12/2009 ; au 31/12/2010 et au 31/12/2011 :** Société F.M.B.Z – membre de KPMG International ; société inscrite au tableau de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI. Adresse : immeuble KPMG les Jardins du Lac, BP n°317 Publiposte, Rue du Lac Echkel Les Berges du Lac – 1053 Tunis.

2 **Etats financiers consolidés arrêtés au 31/12/2010 et au 31/12/2011 :** Société F.M.B.Z – membre de KPMG International ; société inscrite au tableau de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI. Adresse : immeuble KPMG les Jardins du Lac, BP n°317 Publiposte, Rue du Lac Echkel Les Berges du Lac – 1053 Tunis.

3 **Etats financiers intermédiaires arrêtés au 30/06/2012 :** Société F.M.B.Z – membre de KPMG International ; société inscrite au tableau de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI. Adresse : immeuble KPMG les Jardins du Lac, BP n°317 Publiposte, Rue du Lac Echkel Les Berges du Lac – 1053 Tunis.

تونس TUNIS Conseil du Marché

- **OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2009**

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

« En exécution de la mission que vous avez bien voulu nous confier par votre Assemblée Générale Ordinaire du 9 Juillet 2007, nous avons procédé à l'audit des états financiers ci-joints, de la société LAND'OR, arrêtés au 31 Décembre 2009 comprenant le bilan ainsi que l'état des résultats et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2009 et des notes aux états financiers.

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

Ces états financiers qui font apparaitre un total net de bilan de 20.515.543 DT, un résultat bénéficiaire net de 603.011 DT dont 550.000 DT inscrits en réserve pour réinvestissement et un flux d'exploitation positif de +1.504.227 DT, ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Le Conseil 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 de la société LAND'OR SA. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du commissaire aux comptes

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Notre audit a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et exigent que notre audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations contenus dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du commissaire aux comptes, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le commissaire aux comptes prend en compte le contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers tel qu'il est en vigueur dans la société afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de ce contrôle interne. Un audit comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations

significatives faites par la société, ainsi qu'une appréciation sur la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion excepté les contrôles prévus en vue d'apprécier le sort du différend opposant la société LAND'OR SA à RUPP KASLE résultant de l'interprétation de l'accord de partenariat et son impact éventuel sur les comptes des exercices 2003 à 2009. Les négociations entre les deux parties n'ayant pas abouti, RUPP a présenté, en Septembre 2008, une demande d'arbitrage devant la Cour Internationale d'Arbitrage.
Toutefois, il convient de signaler qu'à la clôture de l'exercice 2009, la société a constitué, par prudence, une provision pour risque et charge d'un montant de 800.000 DT.

Opinion

A notre avis et indépendamment de la limite présentée ci-dessus, les états financiers susmentionnés sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société LAND'OR SA, arrêtée au 31 décembre 2009 ainsi que le résultat de ses opérations et les flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Rapport sur les informations fournies dans le rapport du Conseil d'Administration
Les informations sur la situation financière et sur les comptes de la société fournies dans le rapport du conseil d'Administration et dans les documents mis à la disposition des actionnaires, sont conformes à celles contenues dans les états financiers susmentionnés.

Sans remettre en cause l'avis ci-dessus, il convient de signaler ce qui suit :
1- La convention, signée le 6 Décembre 2007, avec la société ERRAKI et ayant conduit à l'inscription, à l'actif de LAND'OR SA, d'une créance de 3.594.000 DT a fait l'objet d'un avenant par lequel LAND'OR SA a récupéré le matériel précédemment cédé prévu pour l'activité charcuterie. La créance sur la société ERRAKI a été ramenée au 31 Décembre 2009 à 3.055.070 DT.
Compte tenu de la modification du schéma d'investissement suite au lancement de la seule activité de charcuterie, LAND'OR SA a constitué par prudence, une provision pour dépréciation sur la créance ERRAKI pour un montant de 1.527.535 DT (3.055.070*50%).

2- A la clôture de l'exercice 2009, la société LAND'OR SA a procédé à la réévaluation de certains éléments de ses actifs immobilisés et ce, sur la base d'un rapport d'évaluation établi par un expert, daté du 02 Octobre 2009. Cette opération approuvée par le Conseil d'Administration du 25 Décembre 2009, a généré une réserve de réévaluation de 3.052.403 D inscrite au passif du bilan parmi les capitaux propres.

3- L'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 Janvier 2009 a décidé la fusion par voie d'absorption des sociétés SOVIA PRODUITS ELABORES et SOVIA FROMAGE NATUREL sur la base des états

financiers du 31 Décembre 2008 avec effet au 1er janvier 2009. Cette opération devant être réalisée dans les conditions prévues par l'article 424 du Code des Sociétés Commerciales. Toutefois, pour des raisons techniques cette opération n'a pu se réaliser dans les délais fixés. Un avenant au traité de fusion, daté du 28 Décembre 2009, a ainsi reporté au 31 Octobre 2009 la date effective de cette opération.

4- Postérieurement au 31 Décembre 2009, LAND'OR SA et les deux sociétés absorbées ont fait l'objet d'un contrôle fiscal ayant donné lieu à un redressement total de 49.750 D. Une provision pour risque, d'égal montant, a été constituée dans les comptes de LAND'OR SA arrêtés au 31 Décembre 2009 ».

- **OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010**

Les états financiers de la société LAND'OR relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2010, arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit effectué par la société F.M.B.Z – KPMG Tunisie représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« En exécution de la mission que vous avez bien voulu nous confier par votre Assemblée Générale Ordinaire du 13 Août 2010, nous avons procédé à l'audit des états financiers ci-joints, de la société LAND'OR SA, arrêtés au 31 Décembre 2010 comprenant le bilan ainsi que l'état des résultats et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2010 et des notes aux états financiers. »

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

Ces états financiers qui font apparaitre un total net du bilan de 25.048.505 DT, un résultat net bénéficiaire de 974.000 DT dont 750.000 DT inscrit en réserve pour réinvestissement et un flux d'exploitation négatif de -1.571.839 DT, ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Le Conseil 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 de la société LAND'OR SA. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du commissaire aux comptes

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

Notre audit a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et exigent

que notre audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations contenus dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du commissaire aux comptes, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le commissaire aux comptes prend en compte le contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers tel qu'il est en vigueur dans la société afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de ce contrôle interne. Un audit comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations significatives faites par la société, ainsi qu'une appréciation sur la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion

« A notre avis, les états financiers susmentionnés sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société LAND'OR SA, arrêtée au 31 décembre 2010 ainsi que le résultat de ses opérations et les flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie ».

Paragraphes d'observations

Sans remettre en cause l'avis ci-dessus, il convient de signaler ce qui suit :

1- Suite aux cessions d'actions intervenues en 2010. le nombre d'actionnaires se trouve réduit à 4. Conformément aux dispositions de l'article 387 du Code des Sociétés Commerciales, cette situation doit être régularisée.

2- Les terrains figurants à l'actif pour une valeur totale de 1.552.000 D dont 1.112.000 D résultant de la réévaluation intervenue en 2009, ne sont toujours pas immatriculés à la Conservation de la Propriété Foncière.

3- La société a constitué en 2010, par prudence, une provision pour risques et charges d'un montant de 1.200.000 D au titre du différend l'opposant à RUPP KASLE porté devant la Cour Internationale d'Arbitrage. Cette provision s'ajoute à celle déjà constituée en 2009 pour 800.000 D. A la date de rédaction du présent rapport, la cour n'a pas encore prononcé sa sentence.

4- Un engagement triparti a été signé fin 2010, confirmant la prise en charge du reliquat du savoir-faire restant à payer par ERRAKI (LYBIE) par une nouvelle société créée en LYBIE en 2010. Cet engagement a été constaté parmi les créances immobilisées de LAND'OR SA pour 850.000 Euros soit l'équivalent de 1.633.785 D.

Il est à signaler que LAND'OR SA détient une participation de 65% dans le capital de cette nouvelle société.
Toutefois, à la date de rédaction du présent rapport et compte tenu du contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en Lybie, le projet de construction de l'usine de cette nouvelle société de production alimentaire (charcuterie) se trouve gelé.
Selon les informations obtenues auprès de la direction de la société, la construction a été reportée pour la fin de l'année 2011.

5- Au cours de l'exercice 2010, la société a résilié à l'amiable le contrat de fourniture de la solution Microsoft Dynamics AX.
Les investissements réalisés dans le cadre de ce contrat figurent à l'actif de LAND'OR SA pour une valeur de 184.548 D.
En l'état actuel, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier les possibilités d'exploitation de ces investissements.

Vérifications spécifiques

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

1- En application des dispositions de l'article 266 (alinéa 1er) du Code des Sociétés Commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

2- En application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et n'avons pas d'observations à formuler sur la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par LAND'OR SA eu égard à la réglementation en vigueur.

- **OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

Les états financiers de la société LAND'OR relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2011, arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit effectué par la société F.M.B.Z – KPMG Tunisie représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« En exécution de la mission que vous avez bien voulu nous confier par votre Assemblée Générale Ordinaire du 13 Août 2010, nous avons procédé à l'audit des états financiers ci-joints, de la société LAND'OR SA, arrêtés au 31 Décembre 2011 comprenant le bilan ainsi que l'état des résultats et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2011 et des notes aux états financiers.

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

Ces états financiers qui font apparaitre un total net de bilan de 32.795.960 DT, un résultat net bénéficiaire de 637.747 DT dont 569.010 DT inscrits en réserve pour réinvestissement et un flux d'exploitation positif de 3.598.493 DT, ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Le Conseil 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 de la société LAND'OR SA. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du commissaire aux comptes

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

Notre audit a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et exigent que notre audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations contenus dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du commissaire aux comptes, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le commissaire aux comptes prend en compte le contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers tel qu'il est en vigueur dans la société afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de ce contrôle interne. Un audit comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations significatives faites par la société, ainsi qu'une appréciation sur la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion

« A notre avis, les états financiers susmentionnés sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société LAND'OR SA, arrêtés au 31 décembre 2011 ainsi que le résultat de ses opérations et les flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie ».

Paragraphes d'observations

Sans remettre en cause l'avis ci-dessus, il convient de signaler ce qui suit :

1- Suite aux cessions d'actions intervenues en 2010. le nombre d'actionnaires se trouve réduit à 4. Conformément aux dispositions de l'article 387 du Code des Sociétés Commerciales, cette situation doit être régularisée.

2- La société a constitué en 2011, par prudence, une provision pour risques et charges d'un montant de 800.000 D au titre du différend l'opposant à RUPP KASLE porté devant la Cour Internationale d'Arbitrage. Cette provision s'ajoute à celle déjà constituée en 2009 et 2010 respectivement de 800.000 D et 1.200.000 D.
A la date de rédaction du présent rapport, la cour n'a pas encore prononcé sa sentence.

3- Un engagement triparti a été signé fin 2010, confirmant la prise en charge du reliquat du savoir-faire restant à payer par ERRAKI (LYBIE) par une nouvelle société créée en LYBIE en 2010. Cet engagement a été constaté parmi les créances immobilisées de LAND'OR SA pour 850.000 Euros soit l'équivalent de 1.633.785 D.
Il est à signaler que LAND'OR SA détient une participation de 65% dans le capital de cette nouvelle société.
Toutefois, à la date de rédaction du présent rapport et compte tenu du contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en Lybie, le projet de construction de l'usine de cette nouvelle société de production alimentaire (charcuterie) se trouve gelé.
Nous ne sommes donc pas en mesure de nous prononcer sur les chances de récupération de l'ensemble de ces actifs (créance au titre du savoir-faire et de la prise de participation).

4- Au cours de l'exercice 2010, la société a résilié à l'amiable le contrat de fourniture de la solution Microsoft Dynamics AX.
Les investissements réalisés dans le cadre de ce contrat figurent à l'actif de LAND'OR SA pour une valeur de 184.548 D.
En l'état actuel, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier les possibilités d'exploitation de ces investissements.

5- Au cours de l'exercice 2011, LAND'OR a constitué aux Etats Unis d'Amérique la société LAND'OR USA Holdings Inc au capital de 650.000 US Dollars enregistrés dans les comptes de 2011 en immobilisations financières, à hauteur de la partie libérée, soit 150.000 USD (ou 205.280 D).
A ce jour, les états financiers de la société LAND'OR USA Holding Inc n'ont pas été mis à notre disposition.

Vérifications spécifiques

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

1- En application des dispositions de l'article 266 (alinéa 1er) du Code des Sociétés Commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des

informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

2- En application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et n'avons pas d'observations à formuler sur la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par LAND'OR SA eu égard à la réglementation en vigueur.

- **OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010**

Les états financiers consolidés du groupe LAND'OR relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2010, arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par la société F.M.B.Z – KPMG Tunisie, représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« En exécution de la mission que vous avez bien voulu nous confier, nous avons procédé à l'audit des états financiers consolidés ci-joints, du groupe formé par la société LAND'OR SA et ses deux filiales la société SOVIA FOODS AND SERVICES SA et ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA (LIBYE), arrêtés au 31 Décembre 2010 comprenant le bilan consolidé ainsi que l'état des résultats consolidés et l'état des flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2010 et des notes aux états financiers consolidés».

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

Ces états financiers qui font apparaitre un total net du bilan consolidé de 23.963.731 D, un résultat bénéficiaire consolidé de 1.000.421 D et un flux d'exploitation négatif de -1.711.986 D, ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Le Conseil est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur et aux clauses statutaires du groupe LAND'OR. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du commissaire aux comptes

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés 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 consolidés ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations contenues dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement du commissaire aux comptes, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultant 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 consolidés 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 consolidés.

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 consolidée du groupe LAND'OR formé par la société LAND'OR SA et sa filiale la société SOVIA FOODS AND SERVICES SA arrêtée au 31 décembre 2010 ainsi que le résultat de ses opérations et les flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Sans remettre en cause l'avis ci-dessus, il convient de signaler ce qui suit :

1- Suite aux cessions d'actions intervenues en 2010, le nombre d'actionnaires de la société LAND'OR SA se trouve réduit à 4.
Conformément aux dispositions de l'article 387 du Code des Sociétés Commerciales, cette situation doit être régularisée.

2- Les terrains figurants à l'actif de LAND'OR SA pour une valeur totale de 1.552.000 D dont 1.112.000 D résultant de la réévaluation intervenue en 2009, ne sont toujours pas immatriculés à la Conservation de la Propriété Foncière.

3- La société LAND'OR SA a constitué en 2010, par prudence, une provision pour risques et charges d'un montant de 1.200.000 D au titre du différend l'opposant à RUPP KASLE porté devant la Cour Internationale d'Arbitrage. Cette provision s'ajoute à celle déjà constituée en 2009 pour 800.000 D.
A la date de rédaction du présent rapport, la cour n'a pas encore prononcé sa sentence.

4- Un engagement triparti a été signé fin 2010, confirmant la prise en charge du reliquat du savoir-faire restant à payer par ERRAKI (LYBIE) par une nouvelle société créée en LYBIE en 2010 à savoir ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA. Cet

engagement a été constaté parmi les créances immobilisées de LAND'OR SA pour 850.000 € soit l'équivalent de 1.633.785 D.
Il est à signaler que LAND'OR SA détient une participation de 65% dans le capital de cette nouvelle société. En raison de ce pourcentage de participation, cette société a été prise en compte au 31 Décembre 2010 dans le périmètre de consolidation du groupe LAND'OR SA et ce, sur la base d'un bilan de constitution non audité.
A la date de rédaction du présent rapport et compte tenu du contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en Lybie, le projet de construction de l'usine de cette nouvelle société de production alimentaire (charcuterie) se trouve gelé.
Selon les informations obtenues auprès de la direction de la société, la construction a été reportée pour la fin de l'année 2011.

5- Au cours de l'exercice 2010, la société LAND'OR SA a résilié à l'amiable le contrat de fourniture de la solution Microsoft Dynamics AX.
Les investissements réalisés dans le cadre de ce contrat figurent à l'actif de LAND'OR SA pour une valeur de 184.548 D.
En l'état actuel, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier les possibilités d'exploitation de ces investissements.

6- Les comptes consolidés arrêtés au 31 Décembre 2009 ont été modifiés au niveau des rubriques immobilisations corporelles, amortissements et réserves consolidés.
Cette modification fait suite à l'annulation à tort au niveau de la version initiale des comptes consolidés du groupe des opérations réalisées avec les sociétés SOVIA FROMAGE NATUREL et SOVIA PRODUITS ELABORES alors que depuis leur absorption au 1er Novembre 2009 ces deux entités faisaient partie intégrante de LAND'OR SA.

- **OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

Les états financiers consolidés du groupe LAND'OR relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2011, arrêtés par le Conseil d'Administration ont fait l'objet d'un audit effectué par la société F.M.B.Z – KPMG Tunisie représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« En exécution de la mission que vous avez bien voulu nous confier, nous avons procédé à l'audit des états financiers consolidés ci-joints, du groupe formé par la société LAND'OR SA et ses filiales la société LAND'OR FOODS AND SERVICES SA EX-SOVIA FOODS AND SERVICES SA, ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA (LIBYE), LAND'OR USA HOLDINGS INC et LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARLAU arrêtés au 31 Décembre 2011 comprenant le bilan consolidé ainsi que l'état des résultats consolidés et l'état des flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2011 et des notes aux états financiers consolidés».

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

Ces états financiers qui font apparaitre un total net de bilan consolidé de 31.816.501 D, un résultat bénéficiaire consolidé de 722.444 D et un flux d'exploitation positif de 4.318.722 D, ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Le Conseil est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur et aux clauses statutaires du Groupe LAND'OR. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du commissaire aux comptes

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés 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 consolidés ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations contenues dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement du commissaire aux comptes, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultant 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 consolidés 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 consolidés.

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 consolidée du groupe formé par la société LAND'OR SA et ses filiales la société LAND'OR FOODS AND SERVICES SA EX-SOVIA FOODS AND SERVICES SA, ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA (LIBYE), LAND'OR USA HOLDINGS INC et LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARLAU arrêtée au 31

décembre 2011 ainsi que le résultat de ses opérations et les flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie

Sans remettre en cause l'avis ci-dessus, il convient de signaler ce qui suit :

1- Suite aux cessions d'actions intervenues en 2010. le nombre d'actionnaires de la société LAND'OR SA se trouve réduit à 4.
Conformément aux dispositions de l'article 387 du Code des Sociétés Commerciales, cette situation doit être régularisée.

2- La société LAND'OR SA a constitué en 2011, par prudence, une provision pour risques et charges d'un montant de 800.000 D au titre du différend l'opposant à RUPP KASLE porté devant la Cour Internationale d'Arbitrage. Cette provision s'ajoute à celle déjà constituée en 2009 et 2010 respectivement de 800.000 D et 1.200.000 D.
A la date de rédaction du présent rapport, la cour n'a pas encore prononcé sa sentence.

3- Un engagement triparti a été signé fin 2010, confirmant la prise en charge du reliquat du savoir-faire restant à payer par ERRAKI (LYBIE) par une nouvelle société créée en LYBIE en 2010 à savoir ECHARIKA ALIBYA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA. Cet engagement a été constaté parmi les créances immobilisées de LAND'OR SA pour 850.000 € soit l'équivalent de 1.633.785 D.
Il est à signaler que LAND'OR SA détient une participation de 65% dans le capital de cette nouvelle société fixé à 1.000.000 Dinars Libyens, libéré à hauteur de 30% soit 195.000 LYD (ou 226.799 D). En raison de ce pourcentage de participation, cette société a été prise en compte au 31 Décembre 2011 dans le périmètre de consolidation du groupe LAND'OR SA et ce, sur la base d'un bilan de constitution non audité.
A la date de rédaction du présent rapport et compte tenu du contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en Lybie, le projet de construction de l'usine de cette nouvelle société de production alimentaire (charcuterie) se trouve gelé.

4- Au cours de l'exercice 2010, la société LAND'OR SA a résilié à l'amiable le contrat de fourniture de la solution Microsoft Dynamics AX.
Les investissements réalisés dans le cadre de ce contrat figurent à l'actif de LAND'OR SA pour une valeur de 184.548 D.
En l'état actuel, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier les possibilités d'exploitation de ces investissements.

5- Au cours de l'exercice 2011, LAND'OR SA a constitué aux Etats Unis d'Amérique la société LAND'OR HOLDINGS INC au capital de 650.000 US Dollars libéré à hauteur de 150.000 US Dollars (ou 205.280 D).
Au cours du même exercice, LAND'OR SA a également constitué au Maroc la société LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARLAU au capital de 550.000 MAD, libéré à hauteur de 25% soit 137.500 MAD (ou 23.687D).
Ces deux sociétés sont détenues intégralement par LAND'OR SA.

Pour cette raison, ces sociétés ont été prises en compte au 31 Décembre 2011 dans le périmètre de consolidation du groupe LAND'OR SA et ce, sur la base de balances générales des comptes non auditées.

6- Conformément à la Norme Comptable Tunisienne NC35, les états financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2011 tiennent compte d'un passif d'impôt différé de 883.395 D impactant d'égal montant la situation nette du groupe.

- **OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS INTERMEDIAIRES DE LA SOCIETE AU 30/06/2012**

Les états financiers intermédiaires au 30/06/2012 de la société LAND'OR ont fait l'objet d'un examen limité effectué par la société F.M.B.Z – KPMG Tunisie représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Le commissaire aux comptes a émis l'avis suivant :

« En exécution de la mission d'audit que vous avez bien voulu nous confier, nous avons procédé à un examen limité des états financiers intermédiaires de la Société LAND'OR SA arrêtés au 30 Juin 2012 qui font apparaître un total net de bilan de 41.563.962 D et un résultat bénéficiaire avant impôt de 1.078.105 D et un flux d'exploitation négatif de – 1.452.518 D.

Ces états financiers intermédiaires relèvent de la responsabilité de la Direction de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession applicables en Tunisie relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers intermédiaires ne comportent 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.

Suite à cet examen, nous estimons utile de vous faire part des points suivants :

1-IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les investissements réalisés dans le cadre du contrat de fournitures de la solution Microsoft Dynamics AX -contrat résilié à l'amiable en 2010- figurent toujours à l'actif pour une valeur de 187.506 D.

En l'état actuel, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier les possibilités d'exploitation de ces investissements.

2- CREANCE SUR LA SOCIETE ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA (LIBYE)

Un engagement triparti a été signé fin 2010, confirmant la prise en charge du reliquat du savoir-faire restant à payer par ERRAKI (LYBIE) par une nouvelle société créée en LYBIE en 2010. Cet engagement a été constaté parmi les créances immobilisées de LAND'OR SA pour 850.000 Euros, soit l'équivalent de 1.633.785 D.

Il est à signaler que LAND'OR SA détient également une participation de 65 % dans le capital de cette nouvelle société libérée à hauteur de 65 % soit 226.799 D

Toutefois, à la date de rédaction du présent rapport et compte tenu du contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en Lybie, le projet de construction de l'usine de cette nouvelle société de production alimentaire (charcuterie) se trouve gelé.

Nous ne sommes donc pas en mesure de nous prononcer sur les chances de récupération de l'ensemble de ces actifs (créance au titre du savoir-faire et la prise de participation).

3- DIFFEREND OPPOSANT LA SOCIETE LAND'OR SA A RUPP KASLE

La société a constitué en 2011, par prudence, une provision pour risques et charges d'un montant de 800.000 D au titre du différend l'opposant à RUPP KASLE porté devant la Cour Internationale d'Arbitrage. Cette provision s'ajoute à celle déjà constituée en 2009 et 2010 respectivement de 800.000 D et 1.200.000 D. Au 30 Juin 2012, la provision pour risques et charges constituée à ce titre figure au passif du bilan, pour un montant total de 2.800.000 D.

Le 15 Mai 2012, la Cour Internationale d'Arbitrage a prononcé sa sentence définitive en faveur de la société RUPP KASLE.

A la date de rédaction du présent rapport, des négociations à l'amiable ont été engagées entre les sociétés LAND'OR -SA et RUPP KASLE. L'objectif étant de payer une somme forfaitaire de 2.000.000 € (sur deux tranches, 1.000.000 € avant le 31/12/2012 et 1000.000 € au plus tard le 30/06/2013)

A la date de la rédaction du présent rapport, l'accord à l'amiable n'a pas été encore signé à titre définitif. Par mesure de prudence et dans l'attente de la signature de l'accord définitif avec RUPP KASLE, la société LAND'OR SA devrait constituer un complément de provision à hauteur du risque encouru à ce niveau.

4- INVESTISSEMENTS FINANCIERS AUX ETATS UNIS.

Au cours de l'exercice 2011, LAND'OR SA a constitué aux Etats-Unis d'Amérique la société LAND'OR USA HOLDINGS INC au capital de 650.000 US Dollars. La partie libérée (soit 150.000 $, l'équivalent de 205.280 D) a été enregistrée parmi les immobilisations financières.

A ce jour, les états financiers de la société LAND'OR USA HOLDINGS INC n'ont pas été mis à notre disposition.

A défaut d'informations précises, le montant de 205.280 D devrait être classé sous la rubrique "frais antérieurs au démarrage de l'entité LAND'OR USA HOLDINGS INC".

5-STRUCTURE DU CAPITAL

Suite aux cessions d'actions intervenues en 2010, le nombre d'actionnaires se trouve réduit à 4.

Conformément aux dispositions de l'article 387 du Code des Sociétés Commerciales, cette situation doit être régularisée.

6-COUTS LIES A L'OPERATION D'INTRODUCTION EN BOURSE

Le coût estimé par la direction de la société pour l'opération d'introduction en bourse est de 344.600 D.

Ce montant n'a pas été pris en compte dans les états financiers intermédiaires arrêtés au 30/06/2012.

Il figure en engagements hors bilan.

Sur la base de notre examen limité et sous réserve 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 LAND'OR SA arrêtée au 30 Juin 2012, conformément aux principes comptables généralement admis 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'autres observations à formuler sur la sincérité et la régularité des informations financières et comptables présentées ».

Le commissaire aux comptes

F.M.B.Z – KPMG Tunisie

Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI

FMBZ KPMG TUNISIE
IMMEUBLE KPMG - LES JARDINS DU LAC
LAC II TUNIS
BP. N° 317 - Public Poste - Les Berges du Lac
Rue Lac Echkal - 1053 TUNIS
M.F: 810663 T/A/M/000 - R.C: B 148992002

Conseil du Marché Financier
تونس
TUNIS

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 ».

MAC.SA
Le Directeur Général Adjoint
Monsieur Mourad BEN CHAABANE

MAC S.A
Intermédiaire en Bourse
Imm. Green Centre - Bloc C - 2ème Etage
Rue Lac de Constance - Les Berges du Lac
1053 Tunis
Tél: 71.964.102 - Fax: 71.960.903

1-6 Attestation du Listing Sponsor

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

Ces diligences ont notamment pris la forme de la vérification des documents produits par la société ainsi que d'entretiens avec des membres de sa direction et de son personnel conformément aux dossiers-types annexés à la décision générale du Conseil du Marché Financier n°10 relative aux conditions d'exercice de l'activité de Listing Sponsor.

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

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

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

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

MAC.SA
Le Directeur Général Adjoint
Monsieur Mourad BEN CHAABANE

MAC S.A
Intermédiaire en Bourse
Imm. Green Centre - Bloc C - 2ème Etage
Rue Lac de Constance - Les Berges du Lac
1053 Tunis
Tél: 71.964.102 - Fax: 71.960.903

1-7 Responsable de l'information

Monsieur Ridha CHOURIA

Directeur Administratif et Financier

Siège : BIR JEDID, 2054 KHELDIA – BEN AROUS

Tél : 71 71 366 666 / Fax : 71 366 006

TAND'OR

La notice légale est publiée au JORT n° 03 du 05/01/2013

Conseil du Marché Financier

Visa n° 13 - 0 8 0 3 du 28 DEC. 2012

Délivré au vu de l'article 2 de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994

Le Président du Conseil du Marché Financier

Signé: Salah ESSAYEL

Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération

2.1 Caractéristiques et modalités de l'opération

2.1.1 Contexte et objectifs de l'opération

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

- Accéder à une source de financement importante permettant à la société de financer des projets de développements futurs portant sur l'augmentation de sa capacité de production et le lancement de nouveaux produits;
- Rééquilibrer sa structure financière ;
- Accroître la notoriété de la société en la faisant connaître au large public ce qui augmentera sa crédibilité auprès des salariés, clients, fournisseurs, concurrents ainsi qu'auprès des bailleurs de fonds ;
- Accroître l'attrait aux compétences de l'entreprise, stabiliser le management et favoriser une gestion plus performante ;
- Contribuer à la dynamisation du marché financier en général et du marché alternatif en particulier ;
- Bénéficier de l'avantage fiscal en réduisant le taux d'imposition de 30% à 20%.

2.1.2 Décision ayant autorisé l'opération

Sur proposition du Conseil d'Administration du 20/04/2012, l'Assemblée Générale Extraordinaire de LAND'OR, tenue le 13/09/2012, a approuvé la décision d'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au marché alternatif de la cote de la Bourse.

<u>Autorisation d'augmentation du capital</u>

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 13/09/2012 a décidé dans sa 7ème résolution d'augmenter le capital social de la société LAND'OR d'un montant de un million quatre cent cinquante six mille dinars (1 456 000 dinars) pour le porter de trois millions deux cent quarante quatre mille dinars (3 244 000 dinars) à quatre millions sept cent mille dinars (4 700 000 dinars) et ce, par l'émission de un million quatre cent cinquante six mille (1 456 000) actions nouvelles à souscrire en numéraire dans le cadre de l'introduction de la société sur le marché alternatif de la Bourse de Tunis .

L'Assemblée Générale Extraordinaire a fixé le prix d'émission des nouvelles actions à émettre à 7,5 dinars l'action.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a également fixé la date de jouissance des actions nouvelles au 1er janvier 2012.

<u>Droit préférentiel de souscription :</u>

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la société LAND'OR, réunie le 13/09/2012, a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation du capital projetée à de nouveaux souscripteurs. En conséquence de cette décision, les anciens actionnaires ont renoncé à leurs droits

préférentiels de souscription dans l'augmentation de capital au profit de nouveaux souscripteurs. Cette renonciation s'est traduite par la suppression de ces droits préférentiels de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

Actions offertes au public :

L'introduction de la société LAND'OR au marché alternatif de la cote de la Bourse se fera par la mise sur le marché dans le cadre d'une augmentation de capital par voie de souscription publique de 1 456 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 dinar chacune représentant 30,98% du capital après la réalisation de ladite augmentation.

L'émission se fera par le moyen de :

- Une Offre à Prix Ferme de 582 000 actions représentant 39,97% du total des actions à émettre en numéraire, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis ;
- Un Placement Garanti (conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) auprès d'institutionnels de 874 000 actions représentant 60,03% du total des actions à émettre en numéraire, centralisé auprès de MAC SA, intermédiaire en Bourse.

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

  Les souscripteurs 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 la première cotation en Bourse.

2.2 Le prix de l'offre et sa justification

Le prix de l'action de la société LAND'OR a été fixé dans le cadre de la présente offre à 7,5 dinars, tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

L'évaluation de l'action de la société LAND'OR a été effectuée par le cabinet FINOR sur la base des états financiers certifiés au 31/12/2011 et sur la base d'un business plan de la période allant de 2012 à 2016, arrêté par le Conseil d'Administration de LAND'OR du 20/04/2012, approuvé par l'AGE du 13/09/2012 et examiné par le commissaire aux comptes de la société.

Dans son rapport d'évaluation, l'évaluateur a évoqué les précisions et limites suivantes :

- La réalisation effective des prévisions établies dans les projections financières dépend directement des évènements futurs en liaison avec les hypothèses retenues, évènements dont nul ne peut garantir la réalisation.
- Les projections financières ont été établies dans un contexte conjoncturel et structurel non stable et n'est pas prévisible. En outre, aucune crise du secteur, ni impact de la nouvelle structure de l'actionnariat, n'ont été intégrés dans le raisonnement, ayant servi de base à la détermination des données prévisionnelles ci-dessous présentées.
- Certains détails et informations n'ont pas été divulgués à la demande des dirigeants par souci de confidentialité. La non divulgation de ces éléments, ayant servi à la construction des projections financières, pourrait altérer la qualité et l'intelligibilité des informations fournies dans le rapport d'évaluation.

2.2.1 Choix des méthodes d'évaluation

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

- La méthode de la rente du goodwill ;
- La méthode des rentes économiques (EVA) ; et
- La méthode des Discounted Cash Flow (DCF).

Et ***à titre indicatif***, la méthode de l'Actif Net Comptable Corrigé a été utilisée.

<u>Méthode de l'Actif Net Comptable Corrigé</u>

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

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

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

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

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

<u>Méthode des Discounted Cash Flows (DCF)</u>

La méthode DCF (de l'expression anglaise « Discounted Cash Flows ») est l'une des méthodes intrinsèques d'évaluation d'actifs d'exploitation d'une société. Le principe sous-jacent est que la valeur d'un actif est déterminée par sa capacité à générer des flux de trésorerie (« Cash flows ») positifs. Les cash flows prévisionnels sont actualisés au coût du capital (actions +/- dettes) pour établir une valeur actuelle nette des flux. La valeur obtenue correspond à la valeur des fonds propres si les flux actualisés sont les flux disponibles aux actionnaires et elle correspond à la valeur d'entreprise si les flux actualisés sont les flux disponibles aux titulaires des titres de dettes et aux actionnaires.

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

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

Où :
« CFk » est le cash-flow libre de l'année k ;
« t » est le taux d'actualisation ;
« Vn » est la valeur résiduelle;
« D » est la dette nette, soit le total des dettes diminué de la trésorerie positive et le cas échéant des créances financières ;
« n » est la période explicite

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

Cash flow nets

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

Le point de départ du calcul des cash flows nets est le résultat d'exploitation prévisionnel. Les prévisions ont en général un horizon de 5 à 8 années, pour refléter l'évolution et la croissance des opérations de la société. Vers la fin de cette période (période dite « explicite »), les résultats s'approchent d'une valeur dite « normative », qui est soutenable sur le long terme.

Valeur résiduelle

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

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

<u>Méthode de la rente du Goodwill</u>

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

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

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

Méthode de l'Economic Value Added (EVA)

L'EVA (Economic Value Added) mesure la création de valeur économique sur une année. Elle consiste à retrancher de la rentabilité économique (ROCE, Return On Capital Employed) le coût du capital économique (WACC) et à appliquer ce différentiel de rente économique à la taille de l'actif économique comptable de départ.

La rentabilité économique est le résultat économique de l'exercice rapporté à la taille de l'actif économique comptable de départ.

Quand la rentabilité économique est supérieure au coût du capital économique (WACC), il y a création de valeur économique (EVA). À l'inverse, il y a destruction de valeur économique.

L'actualisation des EVA au coût du capital économique (WACC), ajoutée à l'actif économique comptable du début de l'exercice, donne la valeur intrinsèque de l'actif économique.

Par ailleurs, en retranchant de cette valeur d'entreprise (VE) l'endettement financier net (VD), on obtient la valeur intrinsèque des capitaux propres.

EVA (N) sera ainsi l'expression de la différence entre le revenu net d'impôts dégagé par l'exploitation et le coût des capitaux engagés (calculé à partir du coût moyen pondéré des ressources financières mises à la disposition de l'entreprise).

Ainsi :

$$EVA (N) = RE (1-I) – K \times CE$$

RE : résultat d'exploitation

I : taux d'impôt sur les sociétés

K : CMPC

CE : capitaux engagés.

N : l'année N

2.2.2 Taux d'actualisation

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

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

Avec:

- E : Montant des fonds propres;
- D : Montant de la dette;
- V : valeur totale de l'entreprise, soit E + D;
- ke : coût des fonds propres = Rf + β x Rp;
- kd : coût de la dette;
- t : taux effectif de l'impôt sur les sociétés ;
- Rf : Taux interpolé des BTA 15 ans (mai 2022) ;
- Rp : Prime de risque du marché actions (calculée par référence au tunindex des 5 dernières années en éliminant les extrémités soit 2009 et 2011) ;
- β0 : Béta économique ;
- β : Béta endetté avec β= β0+ (1-t) x D/E.

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

Composantes du coût du capital	
Rf : Taux interpolé des BTA 15 ans (mai 2022) : Courbe des taux du 31 juillet 2012	6,254%
Rp	7,4%
Béta sans dette (*)	0,8
Taux effectif d'impôt sur les sociétés	25%
Taux moyen mensuel du marché monétaire du mois de juillet 2012	3,85%

(*) : Le béta sans dette a été déterminé par référence au données fournies par Damodaran et relatives au mois de janvier 2012 s'élevant à 0,54. Le béta a été porté à 0,8 afin de prendre en considération l'effet de la conjoncture économique actuelle.

Ainsi, le coût moyen pondéré du capital est déterminé annuellement à travers le tableau suivant :

	2012	2013	2014	2015	2016
Fonds propres	14 844	19 948	23 465	27 780	32 613
Dettes financières nettes	14 643	11 974	7 123	1 945	-
Total des dettes	14 643	11 974	7 123	1 945	-
Total Capitaux permanents	29 488	31 922	30 588	29 725	32 613
Taux d'impôt	25%	25%	25%	25%	25%
R0 (BTA 15 ans, Mai 2022)	6,254%	6,254%	6,254%	6,254%	6,254%
Rp (prime de risque)	7,40%	7,40%	7,40%	7,40%	7,40%
B0	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Bi	1,39	1,16	0,98	0,84	0,80
TMM (juillet 2012)	3,85%	3,85%	3,85%	3,85%	3,85%
Marge d'intérêt	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
Coût de la dette avant impôt	7,35%	7,35%	7,35%	7,35%	7,35%
Coût des Fonds propres Ke	16,55%	14,84%	13,52%	12,48%	12,17%
Coût des dettes kp	7,35%	7,35%	7,35%	7,35%	-
Coût Moyen Pondéré du Capital *WACC*	**11,07%**	**11,34%**	**11,66%**	**12,03%**	**12,17%**

2.2.3 Résultat des travaux d'évaluation de la société LAND'OR

2.2.3.1 Evaluation par l'actif net comptable corrigé

Pour la détermination de la valeur du patrimoine, l'évaluateur s'est basé sur le rapport établi par « Monsieur Mohieddine DJERAD » expert judiciaire spécialisé en évaluation de garanties, désigné à cet effet. L'évaluation a porté sur l'intégralité des composantes des immobilisations corporelles (terrains, constructions, agencements, aménagements et installations ainsi que l'outil de production, le matériel de transport et les autres équipements).

La synthèse des ajustements des valeurs d'immobilisations se présente comme suit :

IMMOBILISATIONS	Valeur comptable nette au 31 décembre 2011	Valeur attribuée	plus values
Terrain nu	1 321 600	1 600 000	48 000
Terrain bâti	230 400		
Bâtiment industriel	1 617 915	1 917 200	299 285
Installations techniques	1 813 657	2 000 000	186 343
Installations générales agencements aménagements des constructions	830 009	980 000	149 991
Installations générales agencements aménagements divers	119 311	149 500	30 189
Matériel industriel	5 205 282	9 400 000	3 745 220
Outillage industriel	387 989		
Agencements aménagements du matériel et outillage industriel	61 509		
Matériel de transport de biens	13 958	20 000	6 042
Equipements de bureau	61 714	250 000	47 169
Matériel informatique	141 117		
Immobilisations corporelles en cours	1 135 373	1 135 373	0
Matériel de transport de personnes	225 921	601 582	179 592
Immobilisations à statut juridique particulier	196 069		
TOTAUX	**13 361 824**	**18 053 655**	**4 691 831**

Par ailleurs, les travaux de Due Diligences, établis en 2012 par le cabinet FINOR, ont dégagé les constatations suivantes :

1- Immobilisations financières :

Les immobilisations financières englobent une créance immobilisée pour un montant de 1 633 785 D (l'équivalent de 850.000 Euros), correspondant à la valeur de cession du savoir faire dans la fabrication des viandes élaborées, à la société libyo-tunisienne moderne des industries alimentaires et ce, en vertu d'une convention tripartite signée le 25 décembre 2010 entre cette dernière, la société « LAND'OR » et la société « ERRAKI ».

A cet égard, il convient de rappeler qu'en vertu d'une convention signée le 6 décembre 2007, la société « LAND'OR » a cédé le savoir faire dans la fabrication aussi bien des fromages que des viandes élaborés à la société « ERRAKI » pour une valeur de 1 700 000 EURO (3 055 070 D), constatée en immobilisations financières et ce, jusqu'à la clôture de l'exercice 2009.

Suite au changement du programme d'investissement, la société « LAND'OR » ne serait engagée que sur l'activité de charcuterie. De ce fait une provision de 50% de la créance immobilisée soit 1 527 535 D a été constatée dans les comptes de 2009.

Compte tenu de ce qui précède, et en application des termes de la convention tripartite signée le 25 décembre 2010, il a été procédé en 2010 à l'ajustement et au transfert de la créance pour être libellée au nom de la société libyo-tunisienne moderne des industries alimentaires.

L'évaluateur estime qu'à l'état actuel des choses et compte tenu des événements que connaît la Libye, la récupération de ladite créance dépend de facteurs qui ne peuvent être appréciés.

2- Affaire « Rupp Kasle »

En vertu d'un accord de partenariat signé avec la société « RUPP KASLE» le 28 novembre 1997, la société « LAND'OR » est tenu de verser une redevance annuelle, en contre partie de l'utilisation du savoir faire de la première.

L'article 8 de cet accord stipule qu'à partir du moment où la production vendue des fromages atteigne 2 000 tonnes annuellement, l'intention des deux parties de constituer une joint venture à part égal sera fondée.

Ce seuil a été atteint en 2003, la société « LAND'OR » a appelé son partenaire à l'effet de discuter de la constitution de la joint venture.

Cette demande demeure sans suite de la part de la société « RUPP KASLE » qui prétend que l'article ne traite pas d'une obligation mais d'une possibilité, de ce fait depuis l'exercice 2003, la société « LAND'OR » a suspendu le paiement des redevances.

La société « RUPP KASLE » a présenté en septembre 2008 une demande d'arbitrage devant la cour internationale d'arbitrage.

Par ailleurs et en 2010, la société « LAND'OR » a fait appel à un cabinet d'expertise, afin d'évaluer le préjudice causé par la vente d'une machine obsolète, le paiement indu de royalties et la rupture de la mission d'assistance technique que devrait assurer la société « RUPP KASLE » à la société « LAND'OR ».

Le résultat de l'estimation des pertes directes ainsi que du manque à gagner subis par la société « LAND'OR » a été arrêté à la somme de 15 854 139 D.

Le 15 mai 2012 un jugement a été rendu par la cour d'arbitrage internationale, condamnant la société « LAND'OR » au paiement d'un montant de 5 285 mDT à la société « RUPP KASLE », dont 3 136 mDT représente le principal de la redevance.

Un arrangement à l'amiable a été convenu entre les deux parties en septembre 2012, afin de ramener le montant de l'indemnisation de la société « RUPP KASLE » à 2.000 m€, soit l'équivalent de 4 000 mDT payable en deux tranches égales à fin 2012 et en 2013.

La société n'a constituée qu'une provision de 2 800 mDT. La charge non constatée étant de 1 200 mDT.

3- Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles englobent le coût d'acquisition d'un nouveau ERP « MS Dynamics » et des licences d'utilisation pour une valeur totale de 184 548 D.

A l'état actuel, l'évaluateur estime qu'il n'est pas en mesure d'apprécier les possibilités d'exploitation de ces investissements.

Ainsi et compte non tenu des risques latents développés ci-haut, la valeur de l'Actif Net Comptable Corrigé de la société « LANDOR » se présente comme suit :

Libellé	Montant en mDT
Actif net dégagé des états financiers arrêtés au 31 décembre 2011	2.745
Plus value latente	4.692
Impôt au titre de la plus value latente	(1.407)
Autres actifs non courants	(34)
Impôt au titre de l'annulation des charges reportées	10
Indemnisation de la société RUPP KASLE	(4.000)
Provision sur affaire RUPP KASLE	2.800
Actif d'impôt au titre de l'Indemnisation de la société RUPP KASLE	1.200
Actif Net Comptable Corrigé	6.006

De ce qui précède, la valeur patrimoniale de la société « LANDOR », selon la méthode de l'actif net corrigé est estimée à mDT : 6.006, soit DT : 1,851 par action.

2.2.3.2 Evaluation par actualisation des cash flows nets

Cash flows nets

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

Les cash flows nets sont les suivants :

	2012	2013	2014	2015	2016
Résultat d'exploitation	3 161	7 116	8 179	9 542	10 798
Impôt	(790)	(1 779)	(2 045)	(2 386)	(2 700)
Résultat d'exploitation net d'impôt	2 371	5 337	6 134	7 157	8 099
Amortissements	2 255	2 780	2 867	2 453	2 128
Provisions	1 200	-	-	-	-
Participations	(1 000)	-	-	-	-
Dépenses d'investissement	(11 253)	(1 471)	(560)	(560)	(560)
Subvention d'investissement	-	1 354	-	-	-
Variation BFR	4 363	1 743	972	1 031	1 174
Cash flow nets	**(10 791)**	**6 256**	**7 469**	**8 019**	**8 493**

Valeur des flux explicites

L'actualisation de ces cash flows nets, fait ressortir une valeur actuelle de mDT : 10.570

Valeur résiduelle

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

Le flux normatif correspond au cash flow net dégagé de l'exploitation prévisionnelle de 2016, fin de la période explicite.

La période d'exploitation prévisible est de 20 ans.

La croissance moyenne retenue est de 2%, cohérente avec l'arrivée de la société à la vitesse de croisière en 2016.

Le cash flow net normatif sera de mDT : 8.493.

La valeur résiduelle à la fin de l'année 2016 serait de :

$(8.493 \times (1+2\%)/(CMPC-2\%)) * (1-((1+2\%)/(1+CMPC))^{15}) =$ mDT : 64.691

Ce qui correspond à une valeur actuelle de mDT : 36.424.

La valeur résiduelle revenant aux actionnaires serait égale à la valeur déterminée ci-dessus diminuée des dettes financières nettes, soit mDT : 20.842.

Valeur DCF

La valeur de la société obtenue par l'application de la méthode DCF s'élève à mDT : 31.412.

Soit une valeur de D : 9,683 par action[7].

Les détails des calculs sont présentés dans le tableau suivant :

7Lors du calcul de la valeur de l'entreprise par la méthode des Discounted Cash Flows, le montant de l'augmentation du capital n'a pas été retranché de la valeur des fonds propres. Si on retranche la valeur de l'augmentation du capital on aura :

Valeur des fonds propres calculée par l'évaluateur en mDT	Prix de l'action calculée par l'évaluateur en DT	Valeur des Fonds propres compte tenu de la déduction de l'augmentation de capital en mDT	Prix de l'action compte tenu de la déduction de l'augmentation de capital en DT
31 412	9,683	20 492	6,317

	2012	2013	2014	2015	2016
Résultat d'exploitation	3 161	7 116	8 179	9 542	10 798
Impôt	(790)	(1 779)	(2 045)	(2 386)	(2 700)
Résultat d'exploitation net d'impôt	2 371	5 337	6 134	7 157	8 099
Amortissements	2 255	2 780	2 867	2 453	2 128
Provisions	1 200	-	-	-	-
Participations	(1 000)	-	-	-	-
Dépenses d'investissement	(11 253)	(1 471)	(560)	(560)	(560)
Subvention d'investissement	-	1 354	-	-	-
Variation BFR	4 363	1 743	972	1 031	1 174
Cash flow nets	**(10 791)**	**6 256**	**7 469**	**8 019**	**8 493**

,

Cash flow nets actualisés		**(9 715)**	**5 046**	**5 366**	**5 091**	**4 782**
Valeur actuelle des flux explicites	**10 570**					
Valeur résiduelle (à l'horizon de 20 ans d'activité y compris la période explicite)	**36 424**					64 691
Dettes financières nettes	**- (11 582)**					
Dettes envers RUPP	**(4 000)**					
Valeur de l'entreprise avant augmentation de capital	**31 412**					
Capital social	**3 244**					
Nombre d'actions	**3 244 000**					
Valeur de l'action de nominal 1 D	**9,683**					

2.2.3.3 Evaluation par la méthode du Good will

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

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

$$\textit{Good Will} = \sum [(Bn - An\text{-}1 \times r)/(1+i)^n]$$

Où/

Bn : Bénéfice net prévisionnel de l'année n

An-1 : Actif net comptable corrigé de l'année n-1

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

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

Valeur de l'entreprise = Actif net + Good Will

	2012	2013	2014	2015	2016
Résultat avant impôt	1 617	5 695	7 005	8 594	9 913
Résultat après impôt	1 179	4 221	5 205	6 396	7 392
Actif net comptable corrigé (n-1)	6 006	8 068	10 601	13 723	17 561
Rémunération des placements nette d'impôt	300	404	530	687	879
Super profit	**879**	**3 817**	**4 674**	**5 710**	**6 513**

La valeur actualisée des super profits pour la période explicite est de mDT : 14.077

La valeur actualisée des super profits normatifs à l'horizon de 20 ans d'activité est de mDT : 27.933.

La valeur du Good Will est de mDT : 42.010.

L'actif net comptable corrigé étant de mDT : 6.006 au 31 décembre 2011.

La valeur de l'entreprise avant augmentation du capital serait de mDT : 37.096 soit D : 11,435 par action.

Le tableau suivant illustre les différents détails de calcul.

			2012	2013	2014	2015	2016
Résultat avant impôt			1 617	5 695	7 005	8 594	9 913
Résultat après impôt			1 179	4 221	5 205	6 396	7 392
Actif net comptable corrigé (n-1)			6 006	8 068	10 601	13 723	17 561
Rémunération des placements nette d'impôt	5,003%		300	404	530	687	879
Super profit			**879**	**3 817**	**4 674**	**5 710**	**6 513**
Super profit actualisé			**754**	**2 894**	**3 195**	**3 567**	**3 667**
Valeur actuelle des super profits		**14 077**					
Super profit (à l'horizon de 20 ans d'activité y compris la période explicite)		**27 933**					49 611
Total Goodwill		**42 010**					
Actif net comptable corrigé au 31 décembre 2011		**6 006**					
Augmentation de capital		**(10 920)**					
Valeur de l'entreprise		**37 096**					
Capital social		**3 244**					
Nombre d'actions		**3 244 000**					
Valeur de l'action de nominal 1 D		**11,435**					

2.2.3.4 Evaluation par la méthode de l'Economic Value Added « EVA »

EVA est déterminée par la différence entre le revenu net d'impôt dégagé par l'exploitation et le coût des capitaux engagés (calculé à partir du coût moyen pondéré des ressources financières mises à la disposition de l'entreprise) selon la formule suivante

$$EVA (N) = RE (1-I) - K \times CE$$

Avec

RE : résultat d'exploitation

I : taux effectif d'impôt sur les sociétés

K : CMPC

CE : capitaux engagés.

N : l'année

Les capitaux investis sont présentés dans le tableau suivant

	2012	2013	2014	2015	2016
Immobilisations corporelles et incorporelles	22 591	21 283	18 976	17 082	15 514
Immobilisations financières	1 224	1 224	1 224	1 224	1 224
Besoin en fonds de roulement (BFR)	5 671	7 414	8 386	9 417	10 591
Capital investi	**29 486**	**29 920**	**28 586**	**27 723**	**27 329**

Ainsi, les rentes économiques (EVA) sont les suivantes :

	2012	2013	2014	2015	2016
Capitaux investis moyens	22 305	29 703	29 253	28 154	27 526
Résultat d'exploitation net d'impôt	2 371	5 337	6 134	7 157	8 099
ROCE (Par rapport aux capitaux investis moyens)	10,63%	17,97%	20,97%	25,42%	29,42%
WAAC	11,07%	11,34%	11,66%	12,03%	12,17%
Rente économique (EVA)	**(98)**	**1 968**	**2 724**	**3 770**	**4 748**

Valeur des rentes économiques (EV)

L'actualisation des rentes économiques, fait ressortir une valeur actuelle de mDT : 8.523.

Valeur résiduelle

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

La rente économique normative correspond à la rente économique dégagée de l'exploitation prévisionnelle de 2016, fin de la période explicite.

La période d'exploitation prévisible est de 20 ans.

La croissance moyenne retenue est de 2%, cohérente avec l'arrivée de la société à la vitesse de croisière en 2016.

La rente économique normative sera de mDT : 4.748.

La valeur résiduelle à la fin de l'année 2016 serait de :

(4.748 x (1+2%)/(CMPC-2%)) * (1-((1+2%)/(1+CMPC))^{15}) = mDT : 36.163.

Ce qui correspond à une valeur actuelle de mDT : 20.361.

Par ailleurs, les ajustements effectués pour la détermination de la valeur de l'entreprise sont présentés dans le tableau suivant :

Ajustements	
+ Dettes financières à long terme	4 661
+ Dettes financières à court terme	9 169
+ Indemnisation de la société RUPP KASLE	4 000
- Liquidités et équivalents de liquidités	(2 248)
Total des ajustements	**15 582**

Valeur EVA

La valeur de la société obtenue par l'application de la méthode EVA s'élève à mDT : 31.687.

Soit une valeur de D : 9,768 par action[8].

Les détails des calculs sont présentés dans le tableau suivant :

[8] Lors du calcul de la valeur de l'entreprise par la méthode de l'Economic Value Added, le montant de l'augmentation du capital n'a pas été retranché de la valeur des fonds propres. Si on retranche la valeur de l'augmentation du capital on aura :

Valeur des fonds propres calculée par l'évaluateur en mDT	Prix de l'action calculée par l'évaluateur en DT	Valeur des Fonds propres compte tenu de la déduction de l'augmentation de capital en mDT	Prix de l'action compte tenu de la déduction de l'augmentation de capital en DT
31 687	9,768	20 767	6,402

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Immobilisations corporelles et incorporelles	13 593	22 591	21 283	18 976	17 082	15 514
Immobilisations financières	224	1 224	1 224	1 224	1 224	1 224
Besoin en fonds de roulement (BFR)	1 308	5 671	7 414	8 386	9 417	10 591
Capital investi	**15 124**	**29 486**	**29 920**	**28 586**	**27 723**	**27 329**

	2012	2013	2014	2015	2016
Capitaux investis moyens	22 305	29 703	29 253	28 154	27 526
Résultat d'exploitation net d'impôt	2 371	5 337	6 134	7 157	8 099
ROCE (Par rapport aux capitaux investis moyens)	10,63%	17,97%	20,97%	25,42%	29,42%
WAAC	11,07%	11,34%	11,66%	12,03%	12,17%
Rente économique (EVA)	**(98)**	**1 968**	**2 724**	**3 770**	**4 748**
Rente économique (EVA) actualisée	**(89)**	**1 588**	**1 957**	**2 393**	**2 673**

Capitaux investis 2011	**15 124**	
Capitaux investis 2011 réévalués	**18 385**	
Valeur actuelle des EV période explicite	**8 523**	
Valeur résiduelle (à l'horizon de 20 ans d'activité y compris la période explicite)	**20 361**	36 163
Ajustements	**(15 582)**	
Valeur de l'entreprise	**31 687**	
Capital social	**3 244**	
Nombre d'actions	**3 244 000**	
Valeur de l'action de nominal 1 D	**9,768**	

2.2.3.5 Synthèse des travaux d'évaluation et analyses de sensibilité

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

Méthode	Valeur de l'entreprise en mDT	Valeur par action en DT
Méthode basée sur l'actualisation des cash flows	31 412	9,683
Méthode basée sur l'actualisation des super profits	37 096	11,435
Méthode basée sur l'actualisation des Rentes économiques	31 687	9,768
Valeur moyenne	**33 398**[9]	**10,295**[9]

1-Analyse de sensibilité par rapport à la créance immobilisée

Une analyse de sensibilité des résultats de l'évaluation aux différentes issues possibles et afférentes à la créance immobilisée sur la nouvelle société créée en Libye d'un montant de mDT : 1.633.

Scénario 1 :

Aucune récupération ne sera réalisée sur cette créance

Scénario 2 :

La société récupère la totalité de la créance dans un délai ne dépassant pas l'année 2016 à l'issue de laquelle la valeur actualisée de ladite créance s'élèvera à mDT : 919.

Le tableau ci-dessous récapitule l'analyse de sensibilité des résultats par rapport à la récupération de la créance immobilisée.

	DCF	Super Profit	EVA	Moyenne
Scénario 1	**9,683**	**11,435**	**9,768**	**10,295**
Scénario 2	**9,966**	**11,719**	**10,051**	**10,579**

2-Analyse de sensibilité par rapport au niveau d'activité et taux de marge

Cette analyse montre la sensibilité des résultats de l'évaluation aux variations du niveau d'activité et du niveau du taux de marge.

Ainsi, l'évaluateur a effectué cette analyse en modifiant la marge de plus ou moins 2% et/ou le niveau d'activité (chiffre d'affaires) de plus ou moins 5%.

[9] Lors du calcul de la valeur de l'entreprise par la méthode des Discounted Cash Flows et la méthode de l'Economic Value Added, le montant de l'augmentation du capital n'a pas été retranché de la valeur des fonds propres. Si on retranche la valeur de l'augmentation du capital, on aura :

Méthode	Valeur des fonds propres calculée par l'évaluateur en mDT	Prix de l'action calculée par l'évaluateur en DT	Valeur des fonds propres compte tenu de la déduction de l'augmentation du capital en mDT	Prix de l'action compte tenu de la déduction de l'augmentation du capital en DT
DCF	31 412	9,683	20 492	6,317
EVA	31 687	9,768	20 767	6,402
GOODWILL	37 096	11,435	37 096	11,435
Moyenne	33 398	10,295	26 118	8,051
Prix offert		7,500		7,500
Décote		27,2%		6,9%

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

DCF

		Niveau d'activité		
		-5%	100,00%	+5%
Marge	-2%	7,845	8,448	9,051
	100%	9,035	9,683	10,330
	+2%	10,225	10,918	11,610

SUPER PROFIT

		Niveau d'activité		
		-5%		+5%
Marge	-2%	9,370	10,011	10,651
	100%	10,742	11,435	12,128
	+2%	12,114	12,860	13,605

EVA

		Niveau d'activité		
		-5%		+5%
Marge	-2%	7,865	8,533	9,200
	100%	9,055	9,768	10,479
	+2%	10,245	11,003	11,759

3-Analyse de sensibilité par rapport aux taux d'actualisation et de croissance

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

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

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

DCF

		Taux d'actualisation		
		-100 pts de base	WACC	+100 pts de base
Taux de croissance	1%	10,302	9,018	7,868
	2%	11,056	9,683	8,457
	3%	11,873	10,403	9,092

SUPER PROFITS

		Taux d'actualisation		
		-100 pts de base	WACC	+100 pts de base
Taux de croissance	1%	11,915	10,925	10,039
	2%	12,493	11,435	10,490
	3%	13,119	11,987	10,977

EVA

		Taux d'actualisation		
		-100 pts de base	WACC	+100 pts de base
Taux de croissance	1%	10,108	9,396	8,759
	2%	10,530	9,768	9,088
	3%	10,986	10,170	9,443

Note explicative de l'évaluateur se rapportant à la mise en application des méthodes DCF et EVA

Concernant la non déduction du montant de l'augmentation du capital lors du calcul de la valeur de l'entreprise par la méthode des Discounted Cash Flows et la méthode de l'Economic Value Added, l'évaluateur considère que : « Dans la pratique de l'évaluation basée sur l'actualisation des flux, la règle fondamentale est qu'il faut raisonner indépendamment du mode de financement de l'investissement : les flux retenus dans le calcul ne comprenant jamais les frais et produits financiers, nouveaux emprunts, remboursement d'emprunts, augmentation et réduction de capital, dividendes.

Ainsi, le fait de déduire des flux d'exploitation, les investissements nécessaires pour la réalisation de ces flux, on neutralise l'effet des ressources à mobiliser au niveau de la valeur retrouvée. C'est la raison pour laquelle, aucun retraitement ne devrait se faire aussi bien pour l'endettement net que pour les fonds propres arrêtés à la date retenue pour l'évaluation.

La structure financière n'est considérée dans le cadre de ce modèle qu'à travers le taux d'actualisation correspondant au coût moyen pondéré du capital (WACC).

Le même raisonnement est valable pour la mise en application de la méthode EVA ».

2.2.3.6 Prix proposé

Le prix proposé est de 7,5 dinars par action. Il correspond à une valorisation de la société de 24 330 mDT, soit une décote de 27,2% par rapport à la valeur moyenne de l'évaluation.
Ce prix correspond à :

- Une valorisation par rapport à l'actif net comptable au 31/12/2011 de 8,86 fois.
- Un rapport prix/actif net réévalué au 31/12/2011 de 4,05 fois.
- Un PER de 38,14 fois le bénéfice de 2011
- Un PER de 20,62 fois le bénéfice attendu en 2012.
- Un rapport prix de l'action/marge brute d'autofinancement par action de 849,86% en 2011.
- Un rapport prix de l'action/marge brute d'autofinancement par action de 478,71% en 2012.

2.3 Transactions récentes:

La valeur de LAND'OR a fait l'objet de trois (3) opérations d'enregistrement qui ont porté sur 7500 actions pour un montant global de 4,125 MDT. La première opération a été réalisée le 10 Août 2010 et a porté sur 2500 actions au cours unitaire de 450 dinars entre Mr. Hatem DENGUEZLI (acheteur) et Mr. Mohsen SELLAMI et Mme. Sonia SELLAMI (Vendeurs).

Les deux autres ont été réalisées le 08 Septembre 2010 et ont porté sur 5000 actions au prix unitaire de 600 dinars. La cession a été faite par Tunisie SICAR et Tuninvest SICAR au profit de Mr. Hatem DENGUEZLI.

Il est à préciser que lors de la réalisation de ces opérations, la valeur nominale était égale à 100 dinars.

2.4 Répartition du capital et des droits de vote

- Avant l'offre au public

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et des droits de vote
Hatem DENGUEZLI	2 925 500	2 925 500	90,18%
Hichem AYED	247 800	247 800	7,64%
René FRERY	47 200	47 200	1,45%
Christine ETTRIQUI	23 500	23 500	0,72%
Total	**3 244 000**	**3 244 000**	**100,00%**

- Après l'offre au public :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et des droits de vote
Hatem DENGUEZLI	2 925 500	2 925 500	62,24%*
Hichem AYED	247 800	247 800	5,27%*
René FRERY	47 200	47 200	1,00%*
Christine ETTRIQUI	23 500	23 500	0,50%*
Public	1 456 000	1 456 000	30,98%
Total	**4 700 000**	**4 700 000**	**100,00%**

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

2.5 Modalités de paiement du prix

Pour la présente Offre, le prix de l'action LAND'OR, tous frais, commissions, courtages et taxes compris, a été fixé à 7,5 dinars.

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

2.6 Période de validité de l'offre

L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du 16/01/2013 au 06/02/2013 inclus. La réception des demandes de souscription dans le cadre du Placement Garanti se fera à partir du 16/01/2013, 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 06/02/2013 inclus.

2.7 Date de jouissance des actions

Les actions nouvelles émises dans le cadre de cette offre porteront jouissance à partir du 1ier Janvier 2012.

2.8 Etablissements domiciliataires

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

L'intermédiaire en Bourse MAC SA est seul habilité à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions « LAND'OR » exprimées dans le cadre du Placement Garanti.

Le jour de dénouement de l'offre, le montant de l'augmentation de capital est versé dans le compte indisponible n° 05 903 000 050 087 215 025 ouvert auprès de la Banque de Tunisie, agence siège, conformément à l'état de dénouement espèces de la STICODEVAM.

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

1/ Offre à Prix Ferme :

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, 582 000 actions « LAND'OR » à émettre en numéraire seront offertes et réparties en trois catégories :

Catégorie A :

8,59% des actions offertes, soit 50 000 actions seront réservées au personnel de LAND'OR, sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 23 500 actions, étant précisé que les souscripteurs à cette catégorie ne doivent pas souscrire dans les autres catégories. La souscription à cette catégorie sera centralisée chez l'intermédiaire en bourse MAC SA.

Catégorie B :

66,32% des actions offertes, soit 386 000 actions seront réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères, autres que les OPCVM, sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 23 500 actions pour les non institutionnels et 235 000 actions pour les institutionnels. Etant précisé que les institutionnels qui auront à souscrire à cette catégorie ne peuvent pas souscrire au Placement Garanti et inversement.

Catégorie C :

25,09% des actions offertes, soit 146 000 actions seront réservées aux OPCVM sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 146 000 actions. Etant précisé que les OPCVM qui auront à souscrire à cette catégorie ne peuvent pas souscrire au Placement Garanti et inversement.

Les OPCVM souscripteurs parmi 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.

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

L'identité complète du souscripteur comprend :

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

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

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à cinquante (50) actions ni supérieur à 0,5% du capital social après augmentation, soit 23 500 actions pour les non institutionnels et 5% du capital social soit 235 000 actions pour les institutionnels.

En tout état de cause, la quantité demandée par demande de souscription doit respecter la quantité minimale et maximale fixée par catégorie.

En outre, les demandes de souscription 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 souscription. Tout non respect de cette condition entraine la nullité de la demande de souscription.

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

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

- Trois (3) demandes de souscription à titre de mandataire d'autres personnes. Ces demandes doivent être accompagnées d'un acte de procuration, spécifique à la présente opération, dûment signé et légalisé.
- Un nombre de demandes de souscription équivalent au nombre d'enfants mineurs à charge. Ces demandes doivent être accompagnées d'un extrait de naissance.

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

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

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

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

Catégories	**Nombre d'actions**	**Répartition en % du capital social après augmentation**	**Répartition en % de l'OPF**
Catégorie A Personnel de LAND'OR sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 23 500 actions.	50 000	1,06%	8,59%
Catégorie B Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères, autres que les OPCVM, sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 23 500 actions pour les non institutionnels et 235 000 actions pour les institutionnels	386 000	8,21%	66,32%
Catégorie C OPCVM sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 146 000 actions.	146 000	3,11%	25,09%
Total	**582 000**	**12,38%**	**100,00%**

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

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

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

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

Transmission des demandes et centralisation :

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

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

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

Ouverture des plis et dépouillement :

Les états relatifs aux demandes de souscription données dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront communiqués sous plis fermés par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement composée de représentants de la BVMT et de MAC SA, intermédiaire en Bourse 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 procèdera au dépouillement des états, affectera les quotas et établira un procès verbal à cet effet.

2/ Placement Garanti

Dans le cadre du placement garanti, 874 000 actions « LAND'OR » à émettre en numéraire seront offertes à des institutionnels[10] comme suit :

Catégories	Nombre d'actions	Montant en DT	Répartition en % du capital de la société après augmentation	Répartition en % du Placement Garanti
Institutionnels	874 000	6.555.000	18,60%	100,00%
Total	**874 000**	**6.555.000**	**18,60%**	**100,00%**

Les demandes de souscriptions doivent être nominatives et données par écrit à MAC SA, intermédiaire en Bourse. Ces demandes doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandés, l'identité complète du donneur d'ordre (l'adresse, la nationalité, le numéro du registre de commerce) ainsi que la nature et les références des documents présentés justifiant la qualité d'institutionnels conformément à la réglementation en vigueur.

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être supérieur à 5% du capital social de la société après augmentation du capital, soit 235 000 actions.

Les souscripteurs dans le cadre du Placement Garanti n'auront pas le droit de souscrire dans la cadre de l'Offre à Prix Ferme.

Transmission des demandes:

A l'issue de l'opération de Placement, MAC SA, intermédiaire en Bourse, communique un état récapitulatif détaillé sur le résultat de placement au CMF et à la BVMT et ce, selon un modèle qui

[10] Tels que définis par l'article 39 nouveau alinéa 3 du Règlement Général de la Bourse.

sera fixé par cette dernière. Ce résultat fera l'objet d'un avis publié aux Bulletins Officiels de la BVMT et du CMF, le jour de la déclaration du résultat de l'Offre.

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

Soumission et vérification des demandes :

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

3/ Déclaration des résultats :

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

4/ Règlement des espèces et livraison des titres :

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

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

La STICODEVAM a attribué en date du 25/12/2012 aux actions anciennes de la société LAND'OR le code ISIN : TN0007510019. La société LAND'OR s'engage à demander la prise en charge de ses actions nouvelles et anciennes par la STICODEVAM dès la réalisation définitive de l'augmentation du capital en numéraire.

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

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

2.10 Renseignements divers sur l'offre

Le nombre d'actions objet de la présente offre représente 30,98% du capital de la société après réalisation de l'augmentation soit 1 456 000 actions, ce qui correspond à un montant de 10 920 000 dinars.

2.11 Renseignements généraux sur les actions offertes

Forme des actions	Nominative
Catégorie	Ordinaire
Libération	Intégrale
Jouissance	1ier Janvier 2012

2.11.1 Droits attachés aux actions

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

2.11.2 Régime de négociabilité

Les actions sont librement négociables.

2.11.3 Régime fiscal applicable : droit commun

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

2.12 Marché des titres

Il n'existe, à la date du visa, aucun marché pour la négociation des titres offerts. Toutefois, une demande d'admission au Marché Alternatif de la cote de la Bourse a été présentée à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis. La Bourse a indiqué, en date du 11/10/2012 qu'elle donnera suite à cette demande si le placement des titres prévu dans le présent prospectus est mené à bonne fin.

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

La Bourse a donné, en date du 11 Octobre 2012 son accord de principe quant à l'admission des actions de la société LAND'OR au marché alternatif de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et ce, sous réserve du respect des engagements ci-dessous :

- La mise en place, dans les plus brefs délais, d'une structure d'audit interne et d'un manuel des procédures.
- La justification de la diffusion dans le public d'au moins 10% du capital auprès de 100 actionnaires au plus tard le jour de l'introduction.

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

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions LAND'OR se fera au marché alternatif de la cote de la Bourse, au cours de 7,5 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée dans les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

2.13 Cotation des titres

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

Toutefois, la cotation des actions nouvelles ne démarrera qu'à compter de la date de réalisation de l'augmentation du capital conformément à la loi. Ainsi, les actions nouvelles ne seront cessibles et négociables qu'après la publication d'un avis dans le bulletin officiel de la BVMT et du CMF.

2.14 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.

2.15 Avantage fiscal

Il est à signaler que l'article 1er de la loi n° 2010-29 du 7 juin 2010, relative à l'encouragement des entreprises à l'admission de leurs actions à la bourse stipule que'' *Le taux de l'impôt sur les sociétés prévu par le premier et quatrième alinéa du paragraphe I de l'article 49 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés, est réduit à 20% pour les sociétés qui procèdent à l'admission de leurs actions ordinaires à la cote de la bourse des valeurs mobilières de Tunis à condition que le taux d'ouverture du capital au public soit au moins égal à 30%, et ce, pendant cinq ans à partir de l'année de l'admission. Cette réduction est accordée aux sociétés qui procèdent à l'admission de leurs actions ordinaires à la cote de la bourse des valeurs mobilières de Tunis au cours de la période allant du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2014*''.

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

Aussi, et tel que défini par l'article 7 du code d'incitations aux investissements, les personnes physiques ou morales qui souscrivent au capital initial ou à l'augmentation du capital des entreprises dont l'activité est manufacturière (industrie agro alimentaire) bénéficient de la déduction des revenus ou bénéfices réinvestis dans la limite de 35% des revenus ou bénéfices nets à l'impôt sur le revenu des personnes physiques ou l'impôt sur les sociétés.

2.16 Listing Sponsor

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

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

2.17 Contrat de liquidité

Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date de première cotation des titres LAND'OR, est établi entre MAC SA, Intermédiaire en Bourse et l'actionnaire de référence de la société LAND'OR Mr. Hatem DENGUEZLI portant sur 19,47% du produit de l'Offre à Prix Ferme soit un montant de 100.000 dinars et 100 000 actions.

2.18 Régulation du cours boursier

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

2.19 Engagement de la société

2.19.1 Représentation au conseil d'administration

La société LAND'OR s'engage à réserver au moins un siège au Conseil d'Administration au profit des représentants des détenteurs des actions acquises dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme. Ces représentants seront désignés par les détenteurs d'actions « LAND'OR » 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.

2.19.2 Engagement de se conformer à la loi sur la dématérialisation des titres

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

2.19.3 Engagement en matière de protection du système d'information

La société LAND'OR s'engage à accélérer la mise en place des solutions de sécurité pour la protection du système d'information et l'automatisation de toutes les tâches de gestion.

2.19.4 Tenue de communications financières :

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

2.19.5 Engagement de se conformer à l'annexe 12 du règlement du CMF relatif à l'APE

La société LAND'OR 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.

2.19.6 Engagement de mise en place d'une structure d'audit interne et d'un manuel de procédures

La société LAND'OR s'engage à mettre en place une structure d'audit interne et à établir un manuel de procédures

2.19.7 Engagement à créer un comité permanent d'audit

La société LAND'OR s'engage à créer un comité permanent d'audit.

2.20 Engagements de l'actionnaire de référence de la société

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

Monsieur Hatem DENGUEZLI, actionnaire détenant actuellement 90,18% du capital de « LAND'OR» s'engage à ne pas céder plus de 5% de sa participation dans le public, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier et ce, pendant deux (2) ans à compter de la date d'introduction.

2.20.2 Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente

Monsieur Hatem DENGUEZLI, actionnaire détenant actuellement 90,18% du capital de « LAND'OR » s'engage à ne pas développer une activité locale concurrente à celle de la société mettant en péril l'avenir de celle-ci et nuisant aux intérêts des actionnaires.

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

3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

3.1.1. Dénomination et siège social

Dénomination sociale	: Société « LAND'OR »
Siège social	: BIR JEDID, 2054-KHELIDIA
Téléphone	: 71 366 666
Fax	: 71 366 006
Site Web	: www.landor.com.tn
E-mail	: landor@gnet.tn

3.1.2. Forme juridique et législation applicable

Forme juridique	: Société Anonyme
Législation particulière applicable	: Aucune

3.1.3. Date de constitution et durée de la société

Date de constitution	: 08/12/1994
Durée	: 99 ans

3.1.4. Objet social :

La Société a pour objet en Tunisie ou ailleurs :

- Toutes opérations industrielles, commerciales et financières se rattachant à la fabrication, à la transformation et au commerce, en Tunisie et à l'étranger, des produits carnés et leurs abats, produits de la mer et tous les produits agroalimentaires, sous toutes leurs formes, ainsi que tous leurs dérivés, sous-produits ;
- l'importation, l'exportation et le commerce sous toutes leurs formes de ces produits et services;
- l'obtention, l'acquisition, l'installation, l'exploitation, la cession et la concession de tous brevets, marques et procédés de commerce relatifs aux objets ci-dessus ;
- la création, l'acquisition, l'installation et l'exploitation de tous établissements commerciaux ou immeubles nécessaires à la réalisation et à la poursuite des objets ci-dessus ;
- la participation de la Société, par tous moyens, directement ou indirectement, dans toutes opérations pouvant se rattacher à son objet par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement, de création, d'acquisition, de location, de prise en location-gérance de tous fonds de commerce ou établissements concernant les activités ci-dessus ;

- et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes.

3.1.5. Registre de commerce :

N° du registre de commerce : B1112211997

3.1.6. Matricule fiscal :

Matricule fiscal : 496254Y/A/M/000

3.1.7. Régime fiscal applicable : droit commun

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

3.1.8. Exercice social :

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

3.1.9. Nationalité : Tunisienne

3.1.10. Capital social :

Le capital social s'élève au 31/12/2011 à 2.675.000[11] DT réparti en 26.750 actions de nominal 100[12] DT entièrement libérées.

3.1.11. Lieu ou peuvent être consultés les documents de la société :

Siège social de LAND'OR, BIR JEDID – 2054 – KHELIDIA – BEN AROUS – Tunisie.

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

Monsieur Ridha CHOURIA - BIR JEDID – 2054 – KHELIDIA – BEN AROUS – Tunisie.

N° de téléphone : 71 366 666 ; Fax : 71 366 006.

3.1.13. Clauses statutaires particulières

Fixation, affectation et répartition du résultat (Article 31 des statuts) :

Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice.

[11] Le capital a été augmenté à 3.244.000 dinars par l'AGE du 13/09/2012.

[12] La valeur nominale a été réduite à 1 dinar par l'AGE du 13/09/2012.

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

- une fraction égale à 5 % pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de ce dixième,
- la réserve prévue par les textes législatifs spéciaux dans la limite des taux qui y sont fixés,
- éventuellement les réserves statutaires.

En outre, l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

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

L'écart de réévaluation n'est pas distribuable. Il peut être incorporé en tout ou partie au capital.

La perte, s'il en existe, est, après l'approbation des comptes par l'Assemblée Générale, inscrite à un compte spécial, pour être imputée sur les bénéfices des exercices ultérieurs, jusqu'à extinction.

La société s'engage à conformer ses statuts à la réglementation en vigueur

Assemblées d'actionnaires (Article 21 des statuts)

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en Assemblées Générales, lesquelles sont qualifiées de constitutives, d'ordinaires ou d'extraordinaires, selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

Toute Assemblée Générale régulièrement constituée représente l'universalité des actionnaires.

Les délibérations des Assemblées Générales obligent tous les actionnaires, même absents , dissidents ou incapables.

Convocation des Assemblées Générales (Article 22 des statuts)

Les Assemblées Générales sont convoquées par le Conseil d'Administration, ou, à défaut, par le ou les commissaire(s) aux comptes, ou par toute personne habilitée par la loi.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu en Tunisie indiqué dans la convocation.

La convocation des Assemblées Générales est faite quinze jours au moins avant la date de l'assemblée par un avis publié au Journal Officiel de la République Tunisienne, dans deux quotidiens dont l'un en langue arabe ainsi que dans le bulletin officiel du conseil du marché financier et de la BVMT.

La convocation contiendra les indications prescrites par la loi.

Ordre du jour (Article 22 des statuts)

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

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

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

Accès aux assemblées - Pouvoirs (Article 23 des statuts)

I - Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales Extraordinaires et de participer aux délibérations, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède mais libérées des versements exigibles.

Les Assemblées Générales Ordinaires se composent des actionnaires possédant au moins Dix (10) actions libérées des versements exigibles.

II - Tout actionnaire peut voter par correspondance. Dans ce cas, la Société doit mettre à la disposition des actionnaires un formulaire spécial à cet effet. Le vote émis de cette manière n'est valable que si la signature apposée au formulaire est légalisée et que ce dernier soit parvenu à la Société avant l'expiration du jour précédant la réunion de l'Assemblée Générale, par lettre recommandée avec accusé de réception.

Tout actionnaire peut se faire représenter par toute personne munie d'un mandat spécial. Les représentants légaux d'actionnaires juridiquement incapables et les représentants permanents des personnes morales actionnaires prennent part aux assemblées, qu'ils soient ou non personnellement actionnaires.

Feuille de présence de l'Assemblée Générale (Article 24 des statuts)

I-A chaque Assemblée est tenue une feuille de présence contenant les indications prescrites par la loi.

Cette feuille de présence, dûment émargée par les actionnaires présents et les mandataires et à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire est certifiée exacte par le bureau de l'assemblée

Bureau de l'Assemblée Générale (Article 24 des statuts)

II- L'Assemblée est présidée par le Président Directeur Général ou, en son absence, par un Directeur Général Adjoint ou par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil d'Administration.

Si l'Assemblée est convoquée par le ou les commissaire(s) aux comptes ou par le ou le(s) liquidateur(s), elle est présidée par celui ou l'un de ceux qui l'ont convoquée.

Dans tout les cas, à défaut de la personne habilitée ou désignée pour présider l'Assemblée, celle-ci élit son président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires, présents et acceptants, disposant tant par eux-mêmes que comme mandataires du plus grand nombre de voix.

Le bureau ainsi composé désigne un secrétaire qui peut ne pas être actionnaire.

Les membres du bureau ont pour mission de vérifier , certifier et signer la feuille de présence, de veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, de contrôler les votes émis, d'en assurer la régularité et de veiller à l'établissement du procès-verbal.

Procès – verbaux (Article 24 des statuts)

III- Les procès-verbaux sont dressés et les copies ou extraits des délibérations sont déposés au siège social de la société et doivent être communiquées à tout actionnaire requérant.
Le procès verbal de l'Assemblée doit contenir les énonciations suivantes :

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

Le procès verbal est signé par les membres au bureau et le refus de l'un d'eux doit être mentionné.

Quorum-vote- nombre de voix (Article 25 des statuts)

I - Dans les Assemblées Générales Constitutives, Ordinaires et Extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social. Dans tous les cas, il est fait déduction des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions de la Loi.

II - Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix.

III - Au cas où des actions sont nanties, le droit de vote est exercé par leur propriétaire.

IV - Le vote a lieu et les suffrages sont exprimés à main levée, par assis et levés ou par appel nominal, selon ce qu'en décide le bureau de l'assemblée.

Assemblées Générales Ordinaires (Article 26 des statuts)

I - L'Assemblée Générale Ordinaire est celle qui est appelée à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts.

Elle est réunie au moins une fois l'an, dans les délais légaux et réglementaires en vigueur, pour statuer sur les comptes de l'exercice social précédent.
Elle a, entre autres pouvoirs, les suivants :

- approuver, modifier ou rejeter les comptes qui lui sont soumis,
- statuer sur la répartition et l'affectation du résultat en se conformant aux dispositions statutaires,
- donner ou refuser quitus de leur gestion aux administrateurs,
- nommer et révoquer les administrateurs,
- nommer le ou les commissaires aux comptes,
- approuver ou rejeter les nominations d'administrateurs faites à titre provisoire par le Conseil d'Administration,
- fixer le montant des jetons de présence alloués au Conseil d'Administration,
- statuer sur le rapport spécial du ou des commissaires aux comptes concernant les conventions soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration,
- autoriser les émissions d'obligations ordinaires ainsi que la constitution des sûretés réelles qui pourraient leur être conférées,
- et autoriser les émissions de titres participatifs.

II - L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le tiers des actions ayant le droit de vote.

Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis. Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

Assemblées Générales Extraordinaires (Article 27 des statuts)

I - L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions dans les conditions prévues par la Loi. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires.

II - L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation la moitié des actions ayant le droit de vote.

A défaut de ce dernier quorum, l'Assemblée Générale Extraordinaire se réunit sur deuxième convocation dans les conditions visées par la Loi et ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent, au moins, le tiers des actions ayant le droit vote.

A défaut de ce dernier quorum, l'Assemblée Générale Extraordinaire se réunit sur troisième convocation dans les conditions visées à l'article 291 du Code des Sociétés Commerciales.

L'Assemblée Générale Extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

En outre, dans les Assemblées Générales Extraordinaires appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, l'apporteur ou le bénéficiaire, dont les actions sont privées du droit de vote n'a voix délibérative ni pour lui-même, ni comme mandataire.

La société s'engage à conformer ses statuts à la réglementation en vigueur

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

Capital social : 3.244.000 DT
Nombre d'actions : 3.244.000 actions
Libération : Intégrale
Nominal : 1 DT
Forme des actions : Nominative
Catégorie : Ordinaire

3.3. Evolution du capital social

Date de la décision et l'organe qui l'a décidée	Nature de l'opération	Evolution du capital		Capital en circulation		
		Montant en dinars	Nombre d'actions	Montant en dinars	Nominal	Nombre d'actions
09/12/1994 AGC	Capital initial	1 000 000	10 000	1 000 000	100	10 000
21/09/1995 AGE	Réduction de capital en numéraire	750 000	7 500	250 000	100	2 500
21/09/1995 AGE	Augmentation du capital en numéraire	750 000	7 500	1 000 000	100	10 000
07/05/2002 AGE	Augmentation du Capital	500 000	5 000	1 500 000	100	15 000
09/07/2007 AGM	Réduction du Capital	375 000	3 750	1 125 000	100	11 250
CA du 17/06/2010	Conversion des Obligations	250 000	2 500	1 375 000	100	13 750
25/11/2010 AGE	Augmentation du Capital par incorporation des réserves	550 000	5 500	1 925 000	100	19 250
15/12/2011 AGE	Augmentation du Capital par incorporation des réserves	750 000	7 500	2 675 000	100	26 750
13/09/2012 AGE	Augmentation du Capital par incorporation des réserves	569 000	5 690	3 244 000	100	32 440
13/09/2012 AGE	Réduction de la valeur nominale de 100 à 1 dinar			3 244 000	1	3 244 000

3.4. Répartition du capital social et des droits de vote au 13/09/2012

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et des droits de
Hatem DENGUEZLI	2 925 500	2 925 500	90,18%
Hichem AYED	247 800	247 800	7,64%
René FRERY	47 200	47 200	1,45%
Christine ETTRIQUI	23 500	23 500	0,72%
Total	**3 244 000**	**3 244 000**	**100%**

Au 31/12/2011, le nombre d'actionnaires de la société LAND'OR SA, se trouve inférieur à 7, et ce contrairement aux dispositions de l'article 160 du code des sociétés commerciales.
Cette situation doit être régularisée conformément aux dispositions de l'article 387 du code des sociétés commerciales

3.4.1. Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 13/09/2012

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et des droits de
Hatem DENGUEZLI	2 925 500	2 925 500	90,18%
Hichem AYED	247 800	247 800	7,64%
Total	**3 173 300**	**3 173 300**	**97,82%**

3.4.2. Capital social et droits de votes détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 13/09/2012

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et des droits de
Hatem DENGUEZLI	2 925 500	2 925 500	90,18%
Hichem AYED	247 800	247 800	7,64%
Total	**3 173 300**	**3 173 300**	**97,82%**

3.5. Description sommaire du « Groupe LAND'OR » au 31/12/2011

3.5.1. Présentation sommaire du « Groupe LAND'OR »

Au 31/12/2011, la société LAND'OR détient 99,97% du capital de la société « SOVIA FOODS & SERVICES SA » devenue depuis juillet 2011 « LAND'OR FOODS & SERVICES SA », 65% de la société libyenne "ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA", 100% de la société américaine "LAND'OR USA HOLDING INC" et 100% de la société marocaine "LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU".

3.5.1.1. Présentation des sociétés du groupe LAND'OR au 31/12/2011

Au 31/12/2011, les sociétés composant le Groupe LAND'OR sont les suivantes :

Dénomination sociale	Capital social au 31/12/2011 (En dinars)	Taux de participation directe de LAND'OR	Méthode de consolidation
LAND'OR	2 675 000	100,00%	Intégration Globale
LAND'OR FOODS & SERVICES	200 000	99,97%	Intégration Globale
AL SHARIKA AL LYBIA TOUNISIA AL HADITHA LISSINAAT AL GHIDHAIIA AL MUSHTARAKA	1 163 072 (1 000 000 LYD)	65,00%	Intégration Globale
LAND'OR USA HOLDINGS INC	889 547 (650 000 USD)	100,00%	Intégration Globale
LAND'OR MAROC FOODS ET SERVICES SARL AU	94 748 (550 000 MAD)	100,00%	Intégration Globale

Société LAND'OR FOODS & SERVICES

LAND'OR FOODS & SERVICES est une société anonyme de droit tunisien ayant démarré ses activités en Janvier 2003 et est constituée par la société LAND'OR (ex-SOVIA). L'objet social de la société consiste dans la commercialisation en gros et en détail des produits agroalimentaires et agricoles. A partir de 2006, l'activité principale de la société est devenue le transport des marchandises pour le compte d'autrui ainsi que toutes opérations accessoires, annexes ou connexes à l'objet cité dessus et essentiellement la gestion pour le compte d'autrui de l'ensemble des opérations de logistique.

LAND'OR FOODS & SERVICES est consolidée par la société mère LAND'OR par la méthode de l'intégration globale.

Au 31/12/2011, le nombre d'actionnaires de la société LAND'OR FOODS & SERVICES, se trouve inférieur à 7, et ce contrairement aux dispositions de l'article 160 du code des sociétés commerciales.
Cette situation doit être régularisée conformément aux dispositions de l'article 387 du code des sociétés commerciales

AL SHARIKA AL LYBIA TOUNISIA AL HADITHA LISSINAAT AL GHIDHAIIA AL MUSHTARAKA

La filiale "ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA" est une société dont le capital est de 1 000 000,00 Dinars Libyens et régie par la loi Libyenne. Son objet social est l'industrie alimentaire. Elle a été créée en Octobre 2010. Elle est détenue à hauteur de 65% par LAND'OR SA et elle n'est pas encore entrée en exploitation.

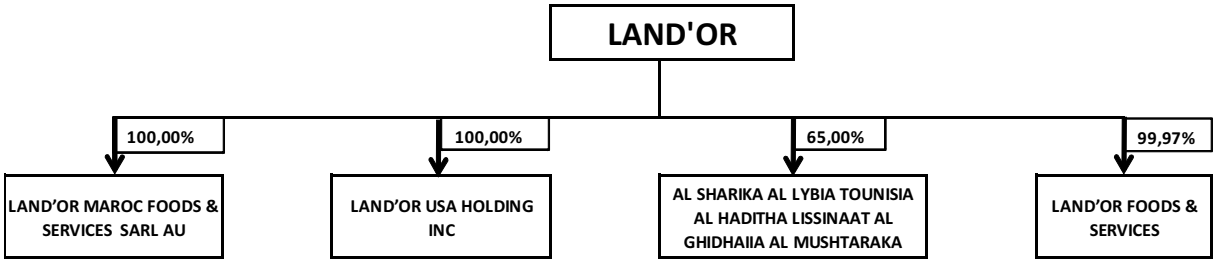
LAND'OR USA HOLDING INC

La filiale "LAND'OR USA HOLDING INC" est une société dont le capital est de 650 000,00 USD et régie par la loi Américaine. Elle a été créée en Mai 2011. Son objet social est l'industrie alimentaire. Elle est détenue à hauteur de 100% par LAND'OR elle n'est pas encore entrée en exploitation.

LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU

La filiale "LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU" est une société dont le capital est de 550 000,00 Dirham Marocain et régie par la loi Marocaine. Elle a été créée en Décembre 2011. Son objet social est le commerce et la distribution des produits agroalimentaires. Elle est détenue à hauteur de 100% par LAND'OR elle est entrée en exploitation en 2012.

3.5.1.2. Schéma financier du groupe au 31/12/2011



3.5.1.3. Etat des participations entre les sociétés du groupe au 31/12/2011 :

Tableau des participations au 31/12/2011

	LAND'OR FOODS & SERVICES	AL SHARIKA AL LYBIA TOUNISIA AL HADITHA LISSINAAT AL GHIDHAIIA AL MUSHTARAKA	LAND'OR USA HOLDINGS INC	LAND'OR MAROC FOODS ET SERVICES SARL AU
LAND'OR	99,97%	65,00%	100,00%	100,00%
LAND'OR FOODS & SERVICES		0,00%	0,00%	0,00%
AL SHARIKA AL LYBIA TOUNISIA AL HADITHA LISSINAAT AL GHIDHAIIA AL MUSHTARAKA	0,00%		0,00%	0,00%
LAND'OR USA HOLDINGS INC	0,00%	0,00%		0,00%
LAND'OR MAROC FOODS ET SERVICES SARL AU	0,00%	0,00%	0,00%	
TOTAL	**99,97%**	**65,00%**	**100,00%**	**100,00%**

3.5.1.4. Evènements récents modifiant le schéma financier du groupe LAND'OR

Néant

3.5.1.5. Chiffres clés des sociétés du groupe LAND'OR au 31/12/2011

Société	Capitaux propres avant affectation	Capitaux permanents	Actifs immobilisés	Chiffre d'affaires	EBITDA	Charges financières nettes	Résultat net
LAND'OR	2 744 664	10 269 659	15 848 581	45 020 870	3 446 150	508 088	637 747
LAND'OR FOODS ET SERVICES	392 080	729 096	591 770	2 853 912	256 048	38 552	83 698
AL SHARIKA AL LYBIA TOUNISIA AL HADITHA SINAAT AL GHIDHAIIA AL MUSHTARAKA	1 163 072	1 163 072	1 633 785				
LAND'OR USA HOLDINGS INC	889 547	889 547					
LAND'OR MAROC FOODS ET SERVICES SARL AU	94 749	94 749					

3.5.1.6. Les engagements financiers du groupe LAND'OR au 31/12/2011

	LAND'OR	LAND'OR FOODS ET SERVICES	AL SHARIKA AL LYBIA TOUNISIA AL HADITHA SINAAT AL GHIDHAIIA AL MUSHTARAKA	LAND'OR USA HOLDINGS INC	LAND'OR MAROC FOODS ET SERVICES SARL AU	Total
Dettes à Moyen Long Terme	**4 660 525**	**337 017**				**4 997 542**
Emprunts bancaires	4 547 386					4 547 386
Leasing	113 139	337 017				450 156
Dettes à Court Terme	**9 168 558**	**95 364**				**9 263 922**
Emprunts bancaires	994 763	75 336				1 070 099
Intérêts courus	51 050					51 050
Découvert bancaire et autres crédits bancaires à court terme	8 122 745	20 028				8 142 773

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

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

3.5.3. Relations de la société LAND'OR avec les sociétés du groupe LAND'OR au 31/12/2011

a) Prêts octroyés et crédits reçus des sociétés du groupe LAND'OR

Néant

b) Créances et dettes commerciales avec les sociétés du groupe LAND'OR

Chiffre d'affaires réalisé par LAND'OR SA avec les sociétés du groupe :

- Une convention de location de bureaux et divers matériels à la société « LAND'OR FOODS & SERVICES SA », a été conclue le premier janvier 2003 : montant annuel des loyers facturés par LAND'OR SA au titre de 2011 : 29.568 DT
- Frais de téléphone facturés par LAND'OR SA à LAND'OR FOODS & SERVICES SA estimés forfaitairement à 500 DT par mois hors taxes.

Chiffre d'affaires réalisé par les sociétés du groupe avec LAND'OR SA :

- LAND'OR SA paye à la société «LAND'OR FOODS & SERVICES SA » (EX-SFS) l'entretien et la réparation de son parc automobile ainsi que les prestations suivantes :
  - La commercialisation des produits LAND'OR SA.
  - Le suivi des litiges clients.
  - Le recouvrement des créances LAND'OR SA.
  - La prise en charge des honoraires GSI relatifs au personnel affecté à LAND'OR FOODS & SERVICES SA et réglés par LAND'OR SA.
- La société LAND'OR SA a réalisé des achats pour 2 853 822 dinars en 2011 auprès de sa filiale LAND'OR FOODS & SERVICES.

c) Les créances et dettes commerciales:

- **Les créances commerciales**

La société LAND'OR SA détient des créances commerciales de 41 971 dinars sur sa filiale LAND'OR FOODS & SERVICES.

- **Les dettes commerciales:**

La société LAND'OR SA a des dettes commerciales de 755 276 dinars envers sa filiale LAND'OR FOODS & SERVICES.

- **Avances et acomptes:**

La société LAND'OR SA a donné des avances en compte courant pour ses filiales qui se détaillent comme suit :

  - Avance pour LAND'OR MAROC pour un montant de 17 131 dinars.
  - Avance pour LAND'OR USA HOLDING INC pour un montant de 97 054 dinars.

d) Apport en capital

Reçus

Néant

Donnés

Société du groupe	Souscription 2011		Libération 2011		Reste à libérer	
	Devise	Dinars	Devise	Dinars	Devise	dinars
LAND'OR MAROC	550 000,00 MAD	94 748,500	137 500,00 MAD	23 687,125	412 500,00 MAD	71 061,375
LAND'OR USA HOLDING INC	650 000,00 USD	889 546,667	150 000,00 USD	205 280,000	500 000,00 USD	684 266,667
Total		**984 295,167**		**228 967,125**		**755 328,042**

e) Dividendes

Néant

f) Garanties, sûretés réelles et cautions

Reçues

Néant

Données

La société LAND'OR s'est portée caution solidaire pour le remboursement d'un crédit de 225.000 DT en principal contracté par la société LAND'OR FOODS & SERVICES SA, auprès de la Banque de Tunisie. Le montant restant à rembourser au 31/12/2011 s'élève à 75.336 DT.

3.5.4. Relations de la société LAND'OR avec les parties liées autres que les sociétés du groupe LAND'OR au 31/12/2011

a) Informations sur les engagements

Néant

b) Garanties, sûretés réelles et cautions

<u>Reçues</u>

Néant

<u>Données</u>

Néant

c) Transfert de ressources et d'obligations

<u>Reçues</u>

Néant

<u>Données</u>

Néant

d) Relations commerciales

Néant.

e) Dividendes et autres rémunérations encaissés par la société LAND'OR et distribuées par les autres parties liées

Néant

f) Prestations de services reçues ou données

<u>Reçues</u>

Néant

<u>Données</u>

Néant

g) Engagements des dirigeants par rapport à la société LAND'OR

Un prêt de 50.000 dinars accordé en 2002 à Monsieur Hichem AYED, administrateur de la société. Cette opération a été autorisée par le Conseil d'Administration du 27 Mai 2002[13].

Au 31 Décembre 2011, ce prêt demeure non remboursé.

h) Obligations et engagements de la société les LAND'OR envers les dirigeants

Au cours de l'exercice 2011, LAND'OR SA a alloué à la Direction Générale de la société (PDG et DGA) une rémunération annuelle nette de 373.000 dinars. La rémunération brute servie est de 561.195 dinars ainsi que les avantages en nature (voiture de fonction, bons d'essence, lignes GSM).

i) Jetons de présence

L'AGO du 09/05/2012 a fixé les jetons de présence alloués au conseil d'administration au titre de l'exercice 2011 à 6000 dinars bruts, soit 2.000 dinars par administrateur.

3.6. Dividendes

Néant

[13] Le PV du 27/05/2002 prévoit un crédit en faveur du Mr. Hichem AYED de 30.000 DT.

3.7. Marché des titres de l'émetteur

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

.

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

4.1 Présentation de l'activité de l'émetteur et son groupe

4.1.1 Présentation de la société et du groupe

4.1.1.1 Présentation de la société

La société LAND'OR (ex-SOVIA) est une société anonyme créée en 1994 à l'initiative de Monsieur Hatem DENGUEZLI pour un capital initial de 1.000.000 dinars, et ayant pour objet :

- Toutes opérations industrielle, commerciales et financières se rattachant à la fabrication, à la transformation et au commerce, en Tunisie et à l'étranger, des produits carnés et leurs abats, produits de la mer et tous les produits agroalimentaires, sous toutes leurs formes, ainsi que tous leurs dérivés, sous-produits ;
- L'importation, l'exportation et le commerce sous toutes leurs formes de ces produits et services;
- L'obtention, l'acquisition, l'installation, l'exploitation, la cession et la concession de tous brevets, marques et procédés de commerce relatifs aux objets ci-dessus ;
- La création, l'acquisition, l'installation et l'exploitation de tous établissements commerciaux ou immeubles nécessaires à la réalisation et à la poursuite des objets ci-dessus ;
- La participation de la Société, par tous moyens, directement ou indirectement, dans toutes opérations pouvant se rattacher à son objet par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement, de création, d'acquisition, de location, de prise en location-gérance de tous fonds de commerce ou établissements concernant les activités ci-dessus ;
- et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes.

La société est entrée en production en 1996. Le capital de LAND'OR s'élève au 31 Décembre 2011 à 2,675 millions de dinars pour un chiffre d'affaires annuel de 45 millions de dinars.

Le site industriel est implanté sur un terrain d'une superficie de 20.000 m2. L'unité est située dans la région de Khélidia-Mornag à 25 Km de Tunis et à 30 minutes du port maritime de Radés.

Le système qualité de la société LAND'OR a été certifié par le bureau Veritas Quality International B.V.Q.I en date du 27 Septembre 2002. Il convient de signaler que cette certification qui a une durée de 3 ans n'a pas été renouvelée.

La société a par ailleurs conclu, en 1997, un partenariat technique portant sur l'assistance et le transfert du Know-how, avec la société RUPP KASLE en vue d'attaquer le marché des fromages fondus. En vertu de ce contrat, la société LAND'OR est tenue de verser une redevance annuelle, en contre partie de l'utilisation du savoir faire de la société RUPP KASLE.

En 2003, la société LAND'OR a approché son partenaire à l'effet de discuter de la constitution de la joint venture indiquée par l'article 8 de la convention.

Cette demande est demeurée sans suite de la part de la société RUPP KASLE qui prétend que l'article 8 ne traite pas d'une obligation mais d'une possibilité, de ce fait depuis l'exercice 2003, la société LAND'OR a suspendu le paiement des redevances.

La société RUPP KASLE a présenté en septembre 2008 une demande d'arbitrage devant la Cour Internationale d'Arbitrage.

En 2012, un jugement a été rendu par la Cour Internationale d'Arbitrage, condamnant la société « LAND'OR » au paiement d'un montant de 5.285 mDT à la société « RUPP KASLE ».

Un arrangement à l'amiable a été convenu entre les deux parties en Septembre 2012, afin de ramener le montant de l'indemnisation de la société « RUPP KASLE » à 2.000 m€, soit l'équivalent de 4.000 mDT payables en deux tranches égales à fin 2012 et en 2013.

Dans un contexte de concurrence qui commence à se développer et avec, en même temps, la crise de la vache folle, la société s'est trouvée confrontée à un environnement assez rude faisant face à un contexte de rareté, d'indisponibilité et de cherté de la matière première : le management a du faire recours à des pourvoyeurs de fonds, Tuninvest SICAR et à Tunisie SICAR, pour plus de facilité de gestion. En plus de leur participation en capital, ces deux institutions ont souscrit, en 1997, à 2500 obligations convertibles en actions. En date du 17 Juin 2010, le conseil d'administration de la société a autorisé l'augmentation du capital de la société par conversion de ces obligations pour porter le capital de 1.125.000 DT à 1.375.000 DT.

Au cours des mois d'Août et Septembre 2010, Mr. Hatem DENGUEZLI a racheté 7500 actions détenues par les deux institutions citées ci-dessus et deux autres actionnaires portant ainsi sa participation dans le capital social de 43,56% à 90,18% à ce jour.

Par ailleurs, LAND'OR (ex-SOVIA) a fusionné, par voie d'absorption au cours de l'exercice 2009, avec ses deux filiales "SOVIA Produits Elaborés" et "SOVIA Fromages Naturels" avec date d'effet au premier Novembre 2009.

LAND'OR SA détient 99,97% d'une filiale dénommée LAND'OR (ex-SOVIA) FOODS AND SERVICES, une société anonyme de droit tunisien ayant démarré ses activités en Janvier 2003, constituée par la société LAND'OR (ex-SOVIA). L'objet de la société est la commercialisation en gros et en détails des produits agro-alimentaires et agricoles. A partir de 2006, l'activité principale de la société est devenue le transport de la marchandise pour le compte d'autrui ainsi que toutes opérations accessoires, annexes ou connexes à l'objet cité ci-dessus et essentiellement la gestion pour le compte d'autrui de l'ensemble des opérations de logistique.

Aussi, et dans le cadre du développement du marché à l'export et la pénétration du marché de l'Union Maghrébine Arabe (UMA), LAND'OR a créé en 2010, une société en Lybie en association avec des investisseurs locaux, dénommée « AL SHARIKA AL LYBIA TOUNISIA AL HADITHA LISSINAAT AL GHIDHAIIA AL MUSHTARAKA » non encore entrée en exploitation. Cette société est contrôlée à 65%

par LAND'OR. En 2011, deux autres sociétés ont été créées et contrôlées à 100% par LAND'OR, il s'agit de LAND'OR MAROC FOODS AND SERVICES SARL AU (entrée en exploitation en 2012) et de LAND'OR USA HOLDINGS INC (non encore entrée en exploitation).

Les dates clés :

1994-1996: Création	1997 - 1999: Dévéloppement	2000-2004: Modernisation et extention	2005-2007 : Restructuration du Mix-Marketing	2008-2012 Restructuration des activités et ouverture à l'international et
1- Obtention, en 1994, de l'approbation officielle des services vétérinaires de la CEE relative à la liste d'établissements en provenance desquels les importations de produits à base de viande peuvent être autorisées. **2-** Démarrage, au mois de Juillet 1995, des travaux de construction de l'usine. **3-** L'entrée en production en 1996, de l'usine dans un contexte de rareté, d'indisponibilité et de cherté de la matière première (crise de la vache folle).	1- Entrée en 1997 de deux sociétés de capital risque dans le capital de la société et souscription dans des obligations convertibles en actions (Tuninvest SICAR et Tunisie SICAR). 2- Conclusion d'un partenariat technique, avec la société RUPP KASLE, comportant une assistance et un transfert de know how contre une rémunération en pourcentage du chiffre d'affaires, dans le but d'attaquer le marché des fromages fondus.	1- Réalisation d'une première extension de l'usine portant sur une superficie de 1000 m2. 2- Démarrage d'un programme d'investissement et de mise à niveau portant sur l'extension des bâtiments industriels, l'acquisition des nouvelles machines de conditionnement et la refonte du système d'information de l'entreprise. 3- Filialisation de l'activité distribution et démarrage de la commercialisation des produits du Groupe Bel (Vache Qui Rit, Kiri, Babybel et Apericube). 4- Lancement d'une gamme de fromages à base de lait (pâte pressée cuite et pâte pressé non cuite) et arrêt à l'amiable de la collaboration avec le Groupe BEL. 5- Suspension de la société LAND'OR du paiement des redevances revenant à RUPP KASLE.	1- Lancement de la boîte ronde LAND'OR supporté par un important programme de communication. 2- Filialisation des activités fromage naturel et produits élaborés et lancement d'un programme de productivité et de réduction des coûts et mise en place d'un système global de management de la performance. 3- Conclusion en 2007 d'un accord de cession de know how avec la société libyenne "ERRAKI" pour développer une usine de production de fromage fondu et des produits élaborés avec une option de prendre 50% du capital de la société. 4- Echéance du délai de la certification HACCP du système qualité de la société par le bureau VERITAS QUALITY International. Cette certification n'est pas renouvelée.	1- Ouverture d'une procédure d'arbitrage international intentée par RUPP KASLE. 2- Changement de la dénomination sociale de la société LAND'OR. 3- Fusion, par LAND'OR, par voie d'absorption au cours de l'exercice 2009, de deux filiales "SOVIA Produits Elaborés" et "SOVIA Fromages Naturels" avec date d'effet au premier Novembre 2009. 4- La réévaluation de certaines immobilisations de la société LAND'OR qui a donné lieu à la constatation d'une réserve spéciale de réévaluation de 3 052 403 DT. 5- Création de la société « AL SHARIKA AL LYBIA ATTOUNISIA AL HADITHA LISINAAT AL GHIDHAIIA AL MUSHTARAKA » filiale industrielle de LAND'OR en Libye et une convention tripartite signée le 25 décembre 2010 entre cette dernière, la société « LAND'OR » et la société « ERRAKI », comme avenant à l'accord de 2007. 6- Création de la société LAND'OR USA HOLDINGS INC, filiale industrielle de LAND'OR aux Etats Unis d'Amérique. 7- Changement de la dénomination de la filiale SOVIA FOODS AND SERVICES par LAND'OR FOODS AND SERVICES 8- Création de la société ''LAND'OR MAROC FOODS AND SERVICES SARL AU'', filiale commerciale de LAND'OR au Maroc. 9- Un arrangement à l'amiable convenu entre LAND'OR et RUPP KASLE pour le paiement de 2 millions € par la première.

4.1.1.2 Présentation du groupe

Le groupe LAND'OR est composé de 5 sociétés : la société mère LAND'OR et quatre (4) filiales. Il regroupe 4 sociétés industrielles et une société commerciale (LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES

SARL AU).

La Société mère" LAND'OR SA"

LAND'OR SA est une société anonyme de droit tunisien ayant démarré ses activités en juillet 1996. Son capital social est de 2.675.000 dinars au 31/12/2011. L'objet de la société est :

- Toutes opérations industrielles, commerciales et financières se rattachant à la fabrication, à la transformation et au commerce, en Tunisie et à l'étranger, des produits carnés et leurs abats, produits de la mer et tous les produits agroalimentaires, sous toutes leurs formes, ainsi que tous leurs dérivés, sous-produits ;
- L'importation, l'exportation et le commerce sous toutes leurs formes de ces produits et services;
- L'obtention, l'acquisition, l'installation, l'exploitation, la cession et la concession de tous brevets, marques et procédés de commerce relatifs aux objets ci-dessus ;
- La création, l'acquisition, l'installation et l'exploitation de tous établissements commerciaux ou immeubles nécessaires à la réalisation et à la poursuite des objets ci-dessus;
- La participation de la Société, par tous moyens, directement ou indirectement, dans toutes opérations pouvant se rattacher à son objet par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement, de création, d'acquisition, de location, de prise en location-gérance de tous fonds de commerce ou établissements concernant les activités ci-dessus ;
- et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes.

Société LAND'OR FOODS & SERVICES

LAND'OR FOODS & SERVICES est une société anonyme de droit tunisien ayant démarré ses activités en Janvier 2003. Son capital social est de 200.000 DT au 31/12/2011. Elle est détenue à hauteur de 99,97% par la société LAND'OR SA (ex-SOVIA). L'objet social de la société consiste dans la commercialisation en gros et en détail des produits agroalimentaires et agricoles. A partir de 2006, l'activité principale de la société est devenue le transport des marchandises pour le compte d'autrui ainsi que toutes opérations accessoires, annexes ou connexes à l'objet susvisé et essentiellement la gestion pour le compte d'autrui de l'ensemble des opérations de logistique.

LAND'OR FOODS & SERVICES est consolidée par la société mère LAND'OR par la méthode de l'intégration globale.

ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA

La filiale "ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA " est une société dont le capital est de 1 000 000,00 Dinars Libyens (1 163 071,795 dinars tunisiens) et régie par la loi Libyenne. Son objet social est l'industrie agroalimentaire. Elle a été créée en Octobre 2010 et détenue à concurrence de 65% par LAND'OR SA. Elle n'est pas encore entrée en exploitation.

ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA est consolidée par la société mère LAND'OR par la méthode de l'intégration globale.

LAND'OR USA HOLDING INC

La filiale "LAND'OR USA HOLDING INC" est une société dont le capital est de 650 000,00 US dollars (889 546,667 dinars tunisiens) et régie par la loi Américaine. Elle a été créée en Mai 2011. Son objet social est l'industrie agroalimentaire. Elle est détenue à hauteur de 100% par LAND'OR SA et elle n'est pas encore entrée en exploitation.

LAND'OR USA HOLDING INC est consolidée par la société mère LAND'OR par la méthode de l'intégration globale.

LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU

La filiale "LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU" est une société dont le capital est de 550 000,00 dirhams marocains (94 748,500 dinars tunisiens) et régie par la loi Marocaine. Elle a été créée en Décembre 2011. Son objet social est le commerce et la distribution des produits agroalimentaires. Elle est détenue à hauteur de 100% par LAND'OR SA et elle est entrée en exploitation en janvier 2012.

LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU est consolidée par la société mère LAND'OR par la méthode de l'intégration globale.

4.1.2 Régime fiscal/statuts des sociétés du groupe

Société	Résidence	Nationalité	Régime fiscal (des sociétés tunisiennes)	Participation de LAND'OR	Capital social au 31/12/2011 (En dinars)	Forme juridique
LAND'OR	Tunisie	Tunisienne	Partiellement exportatrice	100,00%	2 675 000	Société anonyme
LAND'OR FOODS & SERVICES	Tunisie	Tunisienne	Partiellement exportatrice	99,97%	200 000	Société anonyme
ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA	Libye	Libyenne	-	65,00%	1 163 071,795 (1 000 000 LYD)	-
LAND'OR USA HOLDING INC	Etats Unis	Américaine	-	100,00%	889 546,667 (650 000 USD)	-
LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU	Maroc	Marocaine	-	100,00%	94748,500 (550 000 MAD)	-

4.1.3 Présentation du secteur

4.1.3.1 Marché des industries agroalimentaires en Tunisie[14]

Les Industries Agroalimentaires (IAA) représentent 2,97% du PIB de la Tunisie à fin 2011[15] (soit 1 948,6 MDT aux prix courants). A partir de 1995, dans le cadre de la mise à niveau prévue par l'Accord d'Association avec l'Union Européenne, ce secteur a engagé un processus de modernisation, d'une part pour mieux répondre aux attentes du consommateur tunisien dont le niveau de vie ne cesse d'évoluer , et, d'autre part, pour résister à la concurrence des produits importés.

Le secteur des Industries Agroalimentaires (IAA) compte à ce jour 1 033 entreprises industrielles (soit 18,1% du tissu industriel de la Tunisie) employant 10 personnes et plus. Parmi elles, 189 produisent totalement pour l'exportation.

Les entreprises dont l'effectif est supérieur ou égal à 10 emploient 71 460 personnes dont 17 164 pour les entreprises totalement exportatrices et 54 296 pour les entreprises non totalement exportatrices, représentant ainsi 13,8% de l'ensemble des emplois du secteur manufacturier. Le secteur Agroalimentaire compte 131 entreprises constituées en partenariat dont 27 unités à capitaux 100% étrangers.

4.1.3.2 La branche laitière en Tunisie[13]

La branche de lait et dérivés compte 33 entreprises industrielles, toutes partiellement exportatrices employant 10 personnes et plus. Les entreprises dont l'effectif est supérieur ou égal à 10 emploient 5 712 personnes. Ils représentent ainsi 7,99% de l'ensemble des emplois du secteur des Industries Agroalimentaires.

La branche de lait et dérivés compte 8 projets réalisés en partenariat, soit 6,87% de l'ensemble des entreprises constituées en partenariat dans le secteur des IAA. Ils emploient 2 444 personnes. La France détient la première place avec 6 entreprises et 2 337 emplois, suivie de l'Italie avec 2 entreprises et 37 emplois.

La branche laitière occupe une position stratégique au sein de l'industrie agroalimentaire tunisienne. Elle touche à la sécurité alimentaire du pays, en plus elle constitue un créneau économique important (élevage, collecte, transformation, autosuffisance, …). La stratégie nationale relative à la filière lait, mise en place en 1989 et révisée en 1994, a permis d'atteindre en 1999 l'autosuffisance en lait, soit 2 années avant l'échéance prévue, grâce à une série de mesures incitatives. L'industrie laitière regroupe les branches citées ci-après par ordre d'importance :

- Le lait boisson, pasteurisé, stérilisé ou UHT avec ses trois degrés d'écrémage : écrémé, demi-écrémé et entier.
- Le yaourt et les produits frais tels que les laits fermentés (raieb, leben), les desserts lactés, etc…..

[14] Source: Agence de Promotion de l'Industrie et de l'Innovation « APII » - Octobre 2012.
[15] Source : Institut National des Statistiques.

- Le beurre, produit de l'écrémage du lait frais ou à partir de MGLA (Matière Grasse de Lait Anhydre) importé.
- Les fromages : frais, pressés, fondus.
- La poudre et autres concentrés de lait
- Les crèmes glacées

L'évolution de la répartition en volume des différentes familles de produits de transformation de lait est décrite dans le tableau suivant[16] :

En Millions de litre

Années	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Lait UHT	336	347	360	378	419	400	456	447
Yaourt	100	112	125	140	144	155	140	145
Fromage	83	85	95	110	116	130	120	130
Autres dérivés	28	35	35	40	46	55	44	48
Lait en poudre	2	6	7	12	-	-	-	10
Total industrie	559	585	622	680	725	740	760	780

4.1.3.3 Le fromage en Tunisie

4.1.3.3.1 Activité[17]

L'activité fromagère en Tunisie est ancienne ; elle était détenue par de petits ateliers fabriquant des fromages frais ou pressés de type local, ce qui a permis, peu à peu l'émergence d'une industrie du fromage.

La capacité en exploitation est de 362 000 litres soit 130 millions de litres par an. Ces unités produisent des fromages frais, des fromages à pâte pressée et des fromages à pâte molle et fondue.

A côté de ces unités, plusieurs fromageries artisanales produisent essentiellement des fromages frais.

La production de fromages a connu une évolution moyenne de 20,86% passant de 14 800 tonnes en 2004 à 38 000 tonnes en 2009[18].

L'évolution de la production fromagère au cours des dernières années a été comme suit:

Année	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Production (en tonnes)	14 800	17 000	20 000	24 100	31 300	38 000

Toutefois, malgré cette évolution, la production fromagère est encore timide. Des mesures d'encouragement ont été prises à tous les niveaux pour développer davantage cette activité qui souffre en réalité de plusieurs handicaps dont les plus importants sont:

[16] Source : Groupement Interprofessionnel des Viandes Rouges et du Lait (GIVLait)
[17] Cahier du Centre d'Etudes et de Prospective Industrielles « CEPI » n°37- Novembre 2010
[18] Source : Rapport annuel Banque Centrale de la Tunisie de l'année 2009.

- Un prix à la consommation relativement élevé, dû essentiellement à une forte taxation ;
- Une qualité bactériologique du lait frais instable ;
- Une technologie encore mal maîtrisée.

La dénomination « fromage » est réservée au produit fermenté ou non, affiné ou non, obtenu à partir des matières d'origine exclusivement laitières suivantes : lait, lait partiellement ou totalement écrémé, crème, matière grasse, beurre, utilisées seules ou en mélange et coagulées en tout ou partie avant égouttage, ou après élimination partielle de la partie aqueuse. La teneur minimale en matière sèche du produit ainsi défini doit être de 23 g pour 100 g de fromage. Le pourcentage de matière grasse est toujours calculé par rapport à l'extrait sec, c'est-à-dire dans 100 g de fromage après complète dessiccation.

La fabrication du fromage comporte 5 étapes principales :

- Le caillage consiste à faire passer le lait progressivement de l'état liquide à l'état solide au moyen de l'action d'une enzyme naturelle.
- Le moulage, c'est l'opération qui modèle le fromage dans sa forme définitive.
- L'égouttage, c'est sous l'effet de la pression, l'étape qui permet aux grains de caillé de se souder de façon homogène et cela permet d'éliminer le lactosérum.
- Le salage donne une action antiseptique et donne l'aspect et le goût au fromage.
- L'affinage est l'étape pour donner au fromage sa personnalité finale. La maturation naturelle peut durer, selon les fromages, de plusieurs jours à plusieurs mois.

L'activité de la production de fromage, couvre les fromages frais non affinés, les fromages râpés ou en poudre, les fromages fondus, les fromages à pâte persillée, les fromages à pâte molle non cuite, ou pressée, demi -cuite ou cuite.

La production de la société «LAND'OR » couvre les fromages frais, les fromages râpés ou en poudre et les fromages fondus et les fromages à pâte pressée, demi -cuite ou cuite.

La liste des produits des sociétés du secteur est donnée par le tableau suivant[19]:

Dénomination	Région	Produits 1	Produits 2	Marque connue
FROMAGERIE LE FERMIER	Manouba	Fromages à pâte molle, pressée, persillée à pâte cuite		
AGRO-DISTRIPLUS	Ariana	Fromages à pâte molle, pressée, persillée à pâte cuite	Fromages frais	
AGROMED	Sfax	Fromages frais	Fromages frais	
AMEL (SEJNANE)	Bizerte	Fromages à pâte molle, pressée, persillée à pâte cuite		
CPL	Manouba	Fromages à pâte molle, pressée, persillée à pâte cuite	Fromages fondus, râpés ou en poudre - Fromages frais	
CREMERIE GLE	Mednine	Fromages frais		
FIORE	Nabeul	Fromages frais	Fromages fondus, râpés ou en poudre - Fromages frais	
FROMAGE BEJA	Béja	Fromages frais		
FROMAGE ITALIEN	Sousse	Fromages à pâte molle, pressée, persillée à pâte cuite	Fromages fondus, râpés ou en poudre - Fromages frais	
FROMAGERIE ALLOUCHE	Bizerte	Fromages à pâte molle, pressée, persillée à pâte cuite		
FROMAGERIE ROYALE	Nabeul	Fromages à pâte molle, pressée, persillée à pâte cuite		
FRONORD	Béja	Fromages frais		
IAT (FOUCHANA)	Ben Arous	Fromages frais	Fromages fondus, râpés ou en poudre - Fromages frais	
LA CIE FROMAGERE	Jendouba	Fromages frais	Fromages fondus, râpés ou en poudre - Fromages frais	
LAND'OR	Ben Arous	Fromages fondus, râpés ou en poudre - Fromages frais - fromages à pâte pressée, demi -cuite ou cuite.		
NATUROSA	Ariana	Fromages à pâte molle, pressée, persillée à pâte cuite		
OTD AGRO-COMBINAT EL ALEM	Kairaouan	Fromages à pâte molle, pressée, persillée à pâte cuite		
SLD	Manouba	Fromages frais		
SOTUDEL	Manouba	Fromages fondus, râpés ou en poudre - Fromages frais.		
SOTULAIFROM	Bizerte	Fromages à pâte molle, pressée, persillée à pâte cuite		

4.1.3.3.2 Le marché tunisien du fromage[20]

La Tunisie compte actuellement 20 entreprises industrielles (i.e. employant plus de 10 personnes) qui fabriquent du fromage fondu à partir de matières premières importées, des fromages à pâte molle non cuite, des fromages à pâte pressée demi cuite ou cuite et une multitude d'entreprises artisanales qui produisent essentiellement des fromages frais.

[19] Source: Agence de Promotion de l'Industrie et de l'Innovation « APII » - Octobre 2012.
[20] Source: Agence de Promotion de l'Industrie et de l'Innovation « APII » - Octobre 2012 et Cahier du CEPI n°37- Novembre 2010.

Cette activité a souffert ces dernières décennies de la faiblesse de la production du lait frais, acheté en priorité par les laiteries et les entreprises de fabrication de yaourt. L'augmentation de la production de lait frais prévue pour les prochaines années poserait le problème de la conservation de l'excédent de production. L'industrie de fabrication de fromages pourrait bénéficier de cet excédent et permettre une régulation économique. La fabrication de fromage offre des opportunités de partenariat pour améliorer et diversifier l'offre locale.

Il est à signaler que 80% des entreprises de fabrication de fromage sont situées dans le nord du pays. Ceci s'explique par la proximité des bassins laitiers pour l'approvisionnement en lait frais et des centres de consommation pour la commercialisation du fromage.

Jusqu'en 1998, le marché des fromages fondus comptait un seul opérateur, la SOTUDEL, société qui commercialise sa production sous la marque Riki. Une année après, LAND'OR (ex-SOVIA) et les Industries Alimentaires de Tunisie "IAT" (leader et principal concurrent de LAND'OR) qui commercialise sa production sous la marque ''Président'' entrent en production.

En 2003, le Groupe BEL a démarré la production et la commercialisation de ses marques Vache Qui Rit et Kiri en Tunisie. Il a arrêté la fabrication locale et continue à commercialiser ses produits à l'importation.

En 2008, le marché a marqué l'entrée d'un nouveau concurrent : une nouvelle société constituée en partenariat entre le groupe tunisien Délice et le groupe français Bongrain.

Le marché des fromages frais présente des potentialités de croissance importantes et ce pour les raisons suivantes :

- Une consommation per capita faible (3,8 kg/per/an en 2009) relativement au niveau de consommation constaté en France (prés de 23,7kg/per/an[21]).
- Un marché peu travaillé du point de vu marketing et commercial.
- une nette évolution des habitudes de consommation vu le développement de la distribution organisée et de la restauration hors foyer et des fast-foods.
- une population jeune et qui s'oriente vers une consommation de masse.
- Une situation géopolitique de la Tunisie présageant des bonnes perspectives au niveau des marchés des pays limitrophes.

[21] L'économie laitière en France en chiffres 2010.

4.2 Activité de LAND'OR et de son groupe

La société « LAND'OR » est entrée en exploitation en 1996. A cette époque la société s'appelait SOVIA et le marché des fromages fondus, en Tunisie, comptait un seul opérateur, la SOTUDEL, qui commercialise la marque ''RIKI''.

Toutefois, en 1999, un deuxième opérateur, les Industries Alimentaires de Tunisie (IAT), est entré en production en commercialisant la marque ''Président''.

Ainsi, dans un contexte de concurrence qui commence à se développer et avec, en même temps, la crise de la vache folle, la société s'est trouvée confrontée à un environnement assez rude faisant face à un contexte de rareté, d'indisponibilité et de cherté de la matière première : le management a du recourir à des pourvoyeurs de fonds, Tuninvest SICAR et Tunisie SICAR, pour plus de facilité de gestion.

La société a conclu un partenariat technique portant sur l'assistance et le transfert du know how, avec la société RUPP KASLE en vue d'attaquer le marché des fromages fondus. Ce partenariat a été conclu en 1997.

Entre 2002 et 2003, LAND'OR a collaboré avec le groupe BEL en lui construisant un bâtiment industriel d'une superficie de 1000 m² et en distribuant et commercialisant ses produits (Vache Qui Rit, Kiri, Babybel et Apéricube). Par la suite, en 2004, pour des raisons d'objectifs non atteints (2000 T de fromages de la marque BEL vendus), LAND'OR a été contrainte de mettre fin, à l'amiable, à sa collaboration avec le groupe BEL qui a décidé d'arrêter la production locale et de poursuivre la commercialisation de ses produits en importation.

Les lancements de nouvelles gammes ont étés faits entre 2004 et 2005 avec la production d'une gamme de fromages à base de lait et le lancement de la boite ronde « LAND'OR » porté par un important programme de communication.

LAND'OR opère toujours dans le secteur agroalimentaire et exerce principalement l'activité de fromagerie et accessoirement la charcuterie. En effet, cette dernière a été abandonnée en 2011.

La société est contrôlée par le ministère de la santé à travers des missions de contrôle d'hygiène.

Aussi, la société fait recours fréquemment à la société de certification « APAVE » afin d'obtenir des certifications concernant la sécurité technique du matériel industriel.

Le site industriel est implanté sur un terrain d'une superficie d'environ 20 000 m², situé dans la région de Khélidia-Mornag (Banlieue Sud), à 25 Km de Tunis et à 30 minutes du port maritime de Radès.

Couvrant une superficie de plus de 6000 m² couverts, l'unité est construite en charpente et surélevée de 1,2m par rapport au niveau zéro du sol.

A partir de l'année 2000, la société a engagé d'importants investissements dans le cadre de deux programmes de mise à niveau. Un premier programme engagé en 2001 (d'un peu plus de 3 millions de dinars d'investissements) portant sur l'extension des bâtiments industriels, l'acquisition de nouvelles machines de conditionnement, et la refonte du système d'information de l'entreprise; et un deuxième programme engagé en 2004 de plus de 4 millions de dinars, portant sur l'extension de la gamme de fromages fondus (la boîte ronde) et le lancement du fromage à base de lait. Ce programme a été prolongé jusqu'au 2009 pour inclure d'autres investissements relatifs aux équipements de production : machines tranchettes ; écrémeuse, matériels informatiques, matériel de laboratoire et des investissements incorporels. Le montant supplémentaire engagé est de plus que 5 millions de dinars.

4.2.1 Ventes et principaux produits

4.2.1.1 Les produits de LAND'OR

LAND'OR propose plusieurs produits rentrant principalement dans le cadre du métier fromager et sont regroupés principalement en 3 familles :

- Les produits fondus ;
- Les produits en triangle ; et
- Les produits frais.

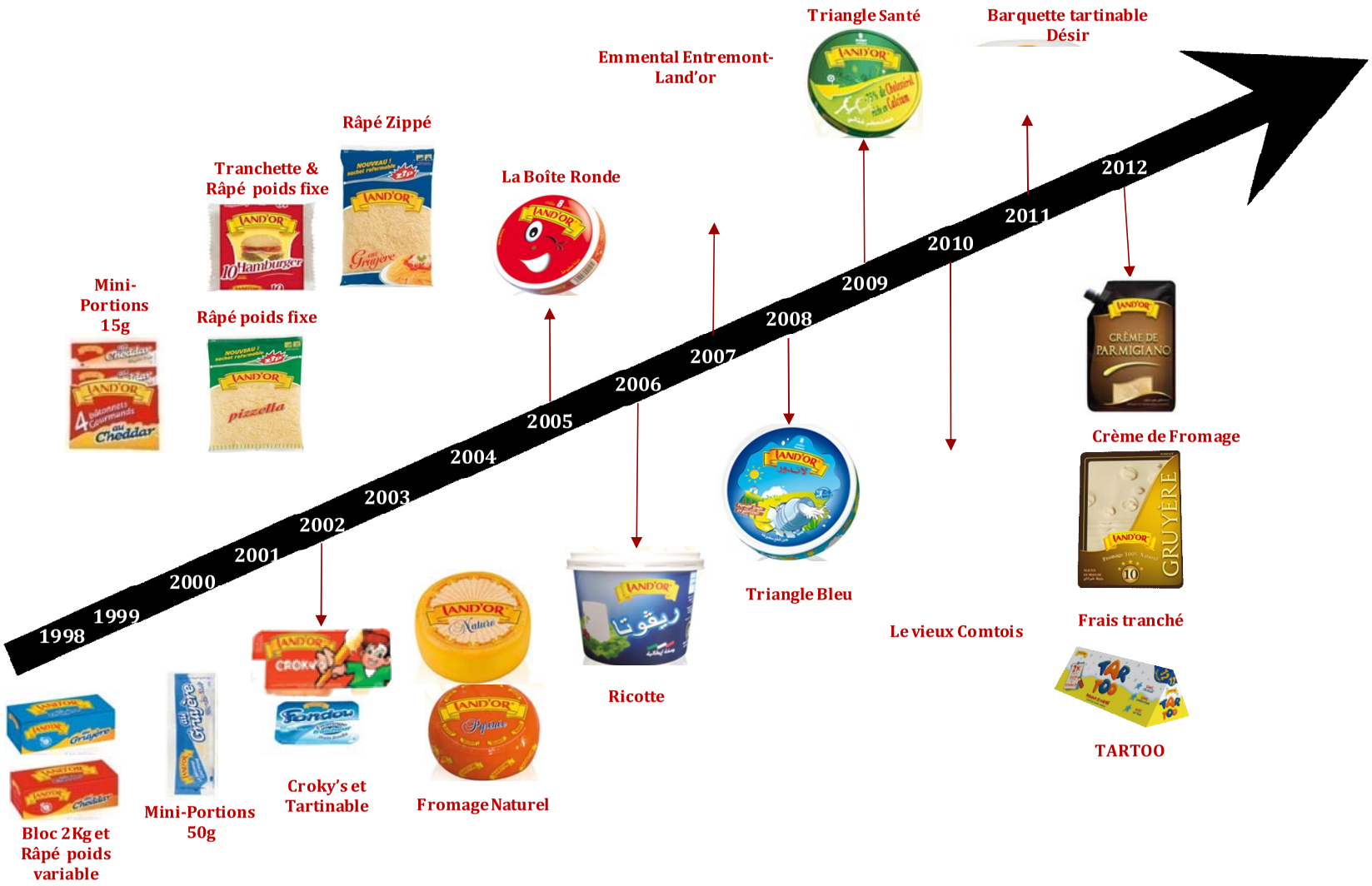
L'évolution du chiffre d'affaire de LAND'OR par famille de produit est décrite comme suit :

En mDT

Libellé	2008	2009	2010	2011	TCAM %[22]
FROMAGE FONDU	28 359	31 471	35 054	42 916	14,81%
AUTRES PRODUITS	32	461	3 054	2 105	303,68%
TOTAL	**28 391**	**31 932**	**38 108**	**45 021**	**16,61%**

L'évolution des produits de LAND'OR SA est donnée par le schéma suivant[23] :

[22] TCAM : Taux de Croissance Annuel Moyen.
[23] Données communiquées par LAND'OR.


1998
1999
2000
2001
2002
2003
2004
2005
2006
2007
2008
2009
2010
2011
2012
Bloc 2Kg et Râpé poids variable
Mini-Portions 15g
Mini-Portions 50g
Croky's et Tartinable
Râpé poids fixe
Tranchette & Râpé poids fixe
Râpé Zippé
Fromage Naturel
La Boîte Ronde
Ricotte
Emmental Entremont-Land'or
Triangle Bleu
Triangle Santé
Le vieux Comtois
Barquette tartinable Désir
Crème de Fromage
Frais tranché
TARTOO

En 2011, le produit phare de LAND'OR est le triangle qui représente à lui seul plus de 35,19%[24] du chiffre d'affaires en 2011. Les fromages fondus, ayant la quote-part prépondérante dans le chiffre d'affaires total, représentent 60,60%[24] du chiffre d'affaires. Le reste est attribué aux fromages naturels.

Dans le cadre de la diversification de sa gamme de produits, la société a lancé en 2012 les produits suivants :

- « fromage blanc fondu » ;
- « fromage naturel tranché » : commercialisé à partir du mois de décembre 2011 ;
- « mozzarella fraiche en pots » ;
- « Fromage pizza cheese » ;
- « désir light125g » : produit finalisé mais en attente de la conception d'emballage ; et
- Cinq nouveaux types différenciés de fromage « en tranche » ;
- Quatre nouveaux types de « fromage crème » : lancement réalisé au début du deuxième semestre 2012.

4.2.1.2 Distribution des produits LAND'OR

LAND'OR assure une bonne couverture du circuit de distribution des produits de grande consommation à travers une distribution directe qui couvre plus de 13.000 détaillants[25].

La force de vente est organisée par circuit de distribution:

- Grossistes: 1 responsable et 4 chefs de zone;
- GMS: 1 responsable, 2 chef de zone ; 4 superviseurs, 3 chargées clientèles ; 9 merchandiseurs, 3 livreurs, 2 événementiels et 13 animatrices.
- Collectivité: 1 responsable et 2 chargées clientèle;
- Vente directe: 3 responsables, 6 superviseurs et 25 camionnettes.

Cette force de vente est supportée par un centre de contact téléphonique formé de 6 téléopératrices (2 par circuit de distribution);

L'administration des ventes est assurée par un responsable et des chargés clientèles par circuit de distribution.

En 2011, les ventes directes représentent 33,16% du chiffre d'affaires local alors que les ventes aux grandes et moyennes surfaces ainsi qu'aux grossistes représentent 52,16%.

Par ailleurs, les ventes à l'export ne cessent d'augmenter d'année en année pour atteindre en 2011, 21,61% du chiffre d'affaires total.

La société opère actuellement sur les marchés libyen, algérien et récemment sur le marché marocain.

[24] Source : Travaux d'évaluation de la société LAND'OR établis par le cabinet FINOR.
[25] Source : la société LAND'OR SA.

Caractérisé par son dynamisme et sa proximité de la Tunisie, le marché libyen présente des perspectives importantes pour le développement de l'activité export de « LAND'OR » malgré la situation instable dans le pays.

4.2.1.3 Description de l'activité de la société LAND'OR au 31/12/2011

4.2.1.3.1 Evolution des ventes locales

Le chiffre d'affaires provenant des ventes locales est passé de 21 205 mDT en 2008 à 35 292 mDT en 2011 soit une évolution annuelle moyenne de 18,51%.

En mDT

Libellé	2008	2009	2010	2011	TCAM %
Chiffre d'affaires local	21 205	23 901	29 976	35 292	18,51%
Evolution annuelle (%)		12,71%	25,42%	17,73%	

Parallèlement, la distribution en tonnes sur le marché local, a enregistré une évolution moyenne de 17,76% sur les quatre derniers exercices, comme on le constate du tableau suivant[26] :

En tonne

Libellé	2008	2009	2010	2011	TACM %
Ventes locales en tonne	3 577	4 009	4 777	5 842	17,76%
Evolution annuelle (%)		12,08%	19,16%	22,29%	

4.2.1.3.2 Stratégies de développement des ventes locales:

Pour développer les ventes locales et réaliser son business plan sur les années à venir, la stratégie de développement de LAND'OR sera basée sur les éléments suivants :

- <u>Optimisation du circuit de distribution à travers :</u>

  ✓ Les ventes directes : c'est le circuit phare de la société qui assure une certaine proximité des consommateurs. Elles sont assurées par les revendeurs de la filiale LAND'OR FOODS AND SERVICES qui dispose actuellement d'un parc de 30 camionnettes et compte acheter 12 autres vers la fin de l'année 2012[25] ; et

  ✓ Les ventes en gros : depuis l'année 2011, la part de marché de la société ne cesse d'augmenter sur ce segment suite aux efforts entrepris pour le reconquérir[25].

- <u>Planification d'une stratégie marketing :</u>

  ✓ La société compte consolider son effort d'orientation vers un marketing sur le terrain afin d'améliorer sa réaction par rapport aux différentes recommandations ;

  ✓ Conception des nouveaux packagings attractifs et pratiques, en parfaite adéquation avec les attentes du consommateur cible, tout en préservant l'identité des produits ; et

  ✓ Planification des campagnes publicitaires pour les nouveaux produits à lancer.

[26] Source : Rapport d'évaluation de la société LAND'OR établi par le cabinet FINOR.

- Diversification de la gamme de produits :

✓ Adaptation de certains produits aux exigences et spécificités de chaque catégorie de consommateurs, en créant des :

⇨ Produits haut de gamme

⇨ Produits moyenne gamme

⇨ Produits bas de gamme

✓ Lancement de nouveaux produits-concepts comme le fromage tartinable « désir » et les fromages en carrées afin de pénétrer de nouvelles niches dans le secteur.

4.2.1.3.3 Evolution des ventes à l'export

L'évolution des ventes à l'export en mDT sur les quatre derniers exercices, est présentée dans le tableau suivant :

En mDT

Libellé	2008	2009	2010	2011	TACM %
Chiffre d'affaires export	7 186	8 031	8 132	9 729	10,63%
Evolution annuelle (%)		11,76%	1,26%	19,64%	

4.2.1.3.4 Stratégies de développement

La société compte s'orienter et/ou renforcer sa présence sur les marchés des pays limitrophes (Libye, Maroc et Algérie).

Les principales orientations par marché sont les suivantes :

- Le marché libyen :

Caractérisé par la dominance du produit fondu, la société « LAND'OR » a déposé une nouvelle marque de triangles destinée au marché Libyen afin de concurrencer les marques nationales existantes.

Aussi, la société table sur la consolidation de sa part de marché dans le segment des produits «slices ».

- Le marché marocain :

Caractérisé par un niveau de consommation par habitant relativement élevé[27], le marché marocain est considéré comme un marché à forte valeur ajoutée. C'est pourquoi la société a créé sa filiale dénommée « LAND'OR MAROC FOODS AND SERVICES SARL AU » afin d'assurer l'approvisionnement principalement des deux opérateurs « MARJENE » et « CARREFOUR MAROC ».

Parallèlement, la société compte s'attaquer au circuit des grossistes et des détaillants au Maroc.

[27] Source : la société LAND'OR SA.

- Le marché Algérien :

Etant donné les contraintes d'ordre réglementaire en ce qui concerne la création de sociétés commerciales en Algérie et le rapatriement des fonds, la société a choisi d'être présente sur le marché à travers quatre distributeurs en gros.

4.2.1.3.5 Description de l'activité de la société LAND'OR au 30/06/2012

Au 30/06/2012, le chiffre d'affaires local s'est élevé à 20 198 mDT contre 11 596 mDT au 30/06/2011 soit une croissance de 74,18%.

Le chiffre d'affaires à l'export a évolué de 6,08 % au 30/06/2012 par rapport au 30/06/2011, passant ainsi de 3 800 mDT au 30/06/2011 à 4 031 mDT au 30/06/2012.

L'évolution du chiffre d'affaire de la société LAND'OR, au 30/06/2012, se présente comme suit :

En mDT

Libellé	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011	Variation juin 2012 / juin 2011
Chiffre d'affaires local	20 198	11 596	35 292	74,18%
Chiffre d'affaires export	4 031	3 800	9 729	6,08%
Total	**24 229**	**15 396**	**45 021**	**57,37%**

L'évolution du chiffre d'affaire de LAND'OR par famille des produits, au 30/06/2012, est décrite comme suit :

En mDT

Libellé	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011	Variation juin 2012 / juin 2011
FROMAGE FONDU	22 626	14 650	42 916	54,44%
AUTRES PRODUITS	1 603	746	2 105	114,88%
Total	**24 229**	**15 396**	**45 021**	**57,37%**

4.2.1.3.6 Description de l'activité des sociétés du Groupe LAND'OR au 31/12/2011

LAND'OR FOODS AND SERVICES SA « LFS »

Le chiffre d'affaires de la société LFS au 31/12/2011, s'est élevé à 2 854 mDT contre 2 692 mDT au 31/12/2010 soit une croissance de 6,02%.

L'évolution du chiffre d'affaires de la société LFS au cours de quatre dernières années est comme suit :

En mDT

Libellé	2008	2009	2010	2011	TACM %
Chiffre d'affaires LFS	2 035	2 298	2 692	2 854	11,93%
Evolution annuelle (%)		12,92%	17,15%	6,02%	

Les autres filiales de la société mère LAND'OR n'ont enregistré aucune activité au 31/12/2011.

4.2.1.4 Politique de fixation des prix

Etant donné que les principaux intrants de son activité sont des matières importées, la société LAND'OR subit l'évolution des cours de caséines, poudre de lait, cheddar et les autre achats consommés. Ces derniers ont connu une forte hausse durant les trois dernières années.

De ce fait, la politique de fixation des prix dépend principalement des changements enregistrés sur les coûts des matières premières. La révision des prix de vente est minutieusement étudiée et faite en considération des prix des produits des concurrents locaux et étrangers et tient compte aussi du pouvoir d'achat du consommateur tunisien.

On note que la société LAND'OR a procédé en fin 2011 et début 2012 à des augmentations de ses prix de vente[28] :

- ✓ Des hausses moyennes comprises entre 3% et 10% pour la famille Fromage Fondu ;
- ✓ Des hausses moyennes de 5% pour la famille Autres Produits.

4.2.1.5 Principaux fournisseurs :

Sur le marché local, la société s'approvisionne essentiellement auprès de « AGRISTAR », « SODAL », « SEDAN », de la Centrale Laitière du Nord « CLN », de la Société « Lait et Dérivés », de « GIPA », et autres.

Sur le marché étranger, les principaux fournisseurs sont « BBA LACTALIS », « INTERFOOD VONK », « DAIRYGOLD », « HOOGWEGT POLAND », « ETS FREDDY BAINES », « PRAYON Belgique », et autres.

En matière d'approvisionnement, les importations représentent environ 70%[29] du total des achats de matières premières et des emballages.

Il est utile de signaler que la société n'a pas signé des contrats d'approvisionnement avec ses fournisseurs étrangers, fixant les modalités de livraison, les quantités ainsi que les prix d'achat.

Ainsi, bien que la négociation des prix avec les fournisseurs étrangers s'effectue à l'avance, par échange de mail, la société se trouve exposée aux risques de change, ce qui pourrait avoir un impact direct sur le prix de revient de ses produits finis.

Par ailleurs, la société a signé des contrats d'exclusivité avec le fournisseur « SEDAN » en matière d'approvisionnement en lait frais.

[28] Source : la Société LAND'OR SA.
[29] Rapport Dues Diligences de LAND'OR de l'exercice 2011 établi par FINOR.

4.3 Indicateurs d'activité trimestriels de LAND'OR au 30/09/2012

Indicateurs (en mDT)	Du 01/07/2012 au 30/09/2012	Du 01/07/2011 au 30/09/2011	Variation en %	Au 30/09/2012	Au 30/09/2011	Variation en %	Du 01/01/2011 au 31/12/2011
I-Chiffres d'affaires	**19 163**	**16 374**	**17,0%**	**43 565**	**31 770**	**37,1%**	**45 021**
Chiffre d'affaires local	14 894	13 333	11,7%	35 265	24 929	41,5%	35 292
Chiffre d'affaires à l'export	4 269	3 041	40,4%	8 300	6 841	21,3%	9 729
II-Production en valeur	**9 173**	**9 419**	**-2,6%**	**27 177**	**26 234**	**3,6%**	**36 229**
III - Investissement	**2 952**	**536**	**450,7%**	**8 143**	**1 905**	**327,5%**	**4 624**
Investissement corporel et incorporel	2 256	331	581,6%	7 447	1 700	338,1%	4 396
Investissement financier	696	205	0,0%	696	205	239,5%	229
IV- Structure de l'endettement	**10 806**	**6 253**	**72,8%**	**10 806**	**6 253**	**72,8%**	**5 927**
Endettement à Long et Moyen Terme	6 827	4 733	44,2%	6 827	4 733	44,2%	4 661
Emprunts à moins d'un an	906	897	1,0%	906	897	1,0%	995[30]
Banques (Découverts)	3 073	623	393,3%	3 073	623	393,3%	270

4.4 Les facteurs de risque

4.4.1 Risques inhérents à l'activité :

Risque lié à la certification

Le système qualité de la société LAND'OR a été certifié en 2002 par le bureau VERITAS QUALITY INTERNATIONAL BVQI selon la norme HACCP. Cette certification qui a une durée de 3 ans n'a pas été renouvelée.

Risques liés à la volatilité des prix et à l'éventuelle pénurie des Matières Premières :

La disponibilité et le prix des matières premières, notamment celles dont LAND'OR se sert pour fabriquer son Fromage (principalement le lait) et pour emballer ses produits et les transporter (le polyéthylène téréphtalate PET, le polychlorure de vinyle PVC, les cartons légers et les dérivés du pétrole) sont susceptibles d'avoir un effet négatif sur les résultats d'exploitation et les marges de la société.

Les variations dans l'offre et la demande au niveau mondial ou régional, les conditions climatiques et les contrôles étatiques pourraient avoir un effet significatif sur le prix des matières premières concernées. LAND'OR est fortement exposée au risque de fluctuation des prix des matières premières puisque près de 70%[31] de ses achats se font à l'étranger.

L'augmentation du prix des matières premières pourrait ne pas être répercutée, en totalité ou en partie, sur le prix de vente des produits et serait susceptible d'avoir un effet négatif significatif sur les résultats.

[30] Compte non tenu de « Financement de stock » pour 1.000 mDT, de « Préfinancement export » pour 1.200 mDT, de « Financement en devise » pour 5.651 mDT, des « intérêts courus » pour 51 mDT et autres pour 1 mDT.
[31] Rapport Dues Diligences de LAND'OR exercice 2011 établi par FINOR.

Risques liés à la dépendance vis-à-vis de certains fournisseurs :

Un défaut qualité, un retard d'approvisionnement, voir la défaillance d'un fournisseur engendre des coûts importants, parfois considérables pour l'entreprise. C'est dans ce contexte qu'il faut diversifier le portefeuille fournisseurs afin de pouvoir bénéficier des meilleurs prix. LAND'OR a signé un contrat d'exclusivité avec le fournisseur « SEDAN » en matière d'approvisionnement en lait frais ce qui peut causer pour la société une situation de dépendance.

Risques liés à la concurrence :

LAND'OR est présente sur des marchés fortement concurrentiels, sur lesquels interviennent de grands groupes internationaux et de nombreux acteurs locaux. Les marchés sur lesquels la société est présente sont relativement matures et la concurrence y est particulièrement intense (Tunisie et Libye).

Risques liés à l'abandon des projets en Libye

Le partenariat avec l'investisseur libyen ERRAKI pour la production de la charcuterie, qui s'est matérialisé par la constitution de la société ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA, pourrait être prorogé dans le temps ou abandonné à cause de la situation actuelle en Libye.

4.4.2 Risques liés à la conjoncture économique :

Les ventes de LAND'OR dépendent de la conjoncture économique sur ses principaux marchés. Dans les périodes de ralentissement économique, les décisions d'achat des consommateurs peuvent être dictées par des considérations spécifiques, notamment en matière de pouvoir d'achat, qui sont susceptibles d'affecter l'évolution du chiffre d'affaires de la société.

Risques liés au produit :

L'objectif est de maîtriser les risques aussi bien au sein de LAND'OR que chez les fournisseurs et les grossistes et GMS (grandes et moyennes surfaces). Le risque de contamination est classé en quatre catégories : microbiologiques, chimiques, physiques ou allergiques et dépend de la nature des produits. En effet, les fromages doivent être stockés à certaines températures afin de conserver toute leur valeur nutritionnelle et leur saveur, et d'éviter toute contamination ou détérioration. Ce risque est 'autant plus important que la société ne dispose pas d'un groupe électrogène et qu'elle ne dispose pas d'un système pour le contrôle systématique de délais limites de consommation.

Risques liés aux réglementations :

En tant qu'acteur de l'industrie agroalimentaire, en Tunisie et à l'export, LAND'OR est soumise à de nombreuses réglementations, notamment en matière de gouvernance d'entreprise, de droit du travail, d'environnement, d'hygiène et de sécurité, de contrôle de la qualité ou de réglementation fiscale. La société est en outre soumise à toutes les barrières étatiques ou sanctions qui peuvent être mises en place pour restreindre le commerce international. Par ailleurs, les activités de LAND'OR sont soumises à une réglementation étendue, changeante et de plus en plus contraignante. Cette

réglementation concerne en particulier la protection de la santé et la sécurité alimentaire, les assertions touchant aux bénéfices santé des produits commercialisés par la société. Tout changement de réglementation pourrait avoir un impact significatif sur les activités de l'entreprise, augmenter ses coûts, réduire la demande des consommateurs et donner lieu à des litiges.

Risque de Change :

Ce risque est lié à la volatilité des devises sur le marché des changes. Toutes les entreprises réalisant des opérations commerciales ou financières engagées en devises sont confrontées à ce risque. Une variation de quelques points de la parité entre la monnaie nationale, généralement monnaie de référence, et la devise étrangère, peut remettre en question la rentabilité de toute affaire internationale facturée en devises. La société LAND'OR est fortement exposée au risque de change étant donné que les importations représentent environ 70% des approvisionnements et que la société ne fait pas couramment recours aux moyens de couverture, tels que les options de change.

Le risque de taux d'intérêt :

LAND'OR affiche un fort endettement aussi bien à long terme qu'à court terme. Ainsi la société se trouve confrontée à un risque d'augmentation des taux d'intérêt sur le marché monétaire tunisien, qui risque d'alourdir ses charges financières et d'affecter sa rentabilité.

Le risque de conflit social:

Ce risque est approché par le nombre de journées perdues du fait de grèves ou par le nombre de manifestations. En effet, la société peut se trouver confrontée à arrêter la production d'une façon partielle ou totale, ou même être astreinte à fermer l'usine pour régler les conflits qui peuvent surgir entre les employés et le management de la société.

Le risque fiscal et social :

La société est exposée à un risque fiscal et social relevé par le rapport de Due Diligence élaboré par le cabinet FINOR.

4.5 Litiges et arbitrage en cours [32]:

- Une procédure d'arbitrage a été intentée par la société « RUPP KASLE » réclamant à la société LAND'OR le paiement des redevances dues depuis 2003, selon les termes de l'accord de partenariat signé entre les parties le 28 novembre 1997, en contre partie de l'utilisation du savoir faire de la première.

Etant lésée par la non création de la joint venture prévue par l'article 8 de l'accord de partenariat sus indiqué, la société « LAND'OR » réclame quant à elle des dommages et intérêts.

En 2010, la société « LAND'OR » a fait appel à un cabinet d'expertise, afin d'évaluer le préjudice causé par la vente d'une machine obsolète, le paiement indu de royalties et la rupture de la mission d'assistance technique que devrait assurer la société « RUPP KASLE » à la société « LAND'OR ».

[32] Source : la société LAND'OR et Rapport Dues Diligences de LAND'OR relatif à exercice 2011 établi par FINOR.

Le résultat de l'estimation des pertes directes ainsi que du manque à gagner subis par la société « LAND'OR » a été arrêté à la somme de 15 854 139 D.

Le 15 mai 2012 un jugement a été rendu par la cour d'arbitrage international, condamnant la société « LAND'OR » au paiement d'un montant de 5 285 mDT à la société « RUPP KASLE », dont 3 136 mDT représente le principal de la redevance.

Un arrangement à l'amiable a été convenu entre les deux parties en septembre 2012, afin de ramener le montant de l'indemnisation de la société « RUPP KASLE » à 2.000 m€, soit l'équivalent de 4 000 mDT payable en deux tranches égales à fin 2012 et en 2013.

La société n'a constitué qu'une provision de 2 800 mDT. La charge non constatée étant de 1 200 mDT. Cette provision complémentaire sera constatée en 2012.

- Parallèlement, quatre affaires Prud'homales intentées à l'encontre de la société ont été identifiées, dont deux affaires ayant des jugements rendus par le tribunal de première instance à l'encontre de la société pour un montant total de 85 173 DT.

- Par ailleurs, une affaire est intentée par la société « TIME » à l'encontre de « LAND'OR » se rapportant à un accident de travail.

- Aussi, la société a intenté à l'encontre de la société « IAT » un procès pour concurrence déloyale. En effet, LAND'OR a subi depuis un certain temps des pratiques anticoncurrentielles de la part des sociétés dont la famille Mabrouk détient un pouvoir de contrôle, notamment la Société des Industries Alimentaires de Tunisie (IAT), la Société de la Maison Nouvelle de la Ville de Tunis (SMNVT), connue sous le nom de Monoprix, la société GEMO et la société MEDDIS, connue sous le nom de Géant.

Devant le refus de SMNVT, MEDDIS et IAT de cesser ces pratiques à l'égard de la société LAND'OR, celle-ci a saisi le Conseil de la Concurrence depuis le 27 décembre 2011 pour dénoncer et faire cesser lesdites pratiques préjudiciables à la société LAND'OR et à l'économie tunisienne en général.

4.6 Dépendance de l'émetteur

Actuellement, LAND'OR est engagée par un contrat d'exclusivité avec le fournisseur « SEDAN » en matière d'approvisionnement en lait frais ce qui peut causer pour la société une situation de dépendance.

Par ailleurs, depuis 2006, la nouvelle politique commerciale adoptée par la société s'appuie essentiellement sur la mise en place d'un processus de distribution directe, en vue de réduire la dépendance vis-à-vis des grossistes, le rapprochement entre le marketing et les ventes, en se rapprochant de plus en plus du terrain et la mise en place d'outils, permet une meilleure connaissance des clients de l'entreprise et du consommateur final afin de limiter cette dépendance.

Aussi, en 2011, environ 70% des approvisionnements de LAND'OR ont été importés et par conséquent, la société est confrontée directement au risque des fluctuations des prix des matières premières sur les marchés internationaux des matières premières et des emballages.

4.7 Organisation de la société

4.7.1 Gouvernance et contrôle interne

La société LAND'OR est administrée par un Conseil d'Administration composé actuellement de trois (03) membres, soit Mr Hatem DENGUEZLI (Président), Mr Hichem AYED et Mr Ridha CHOURIA.

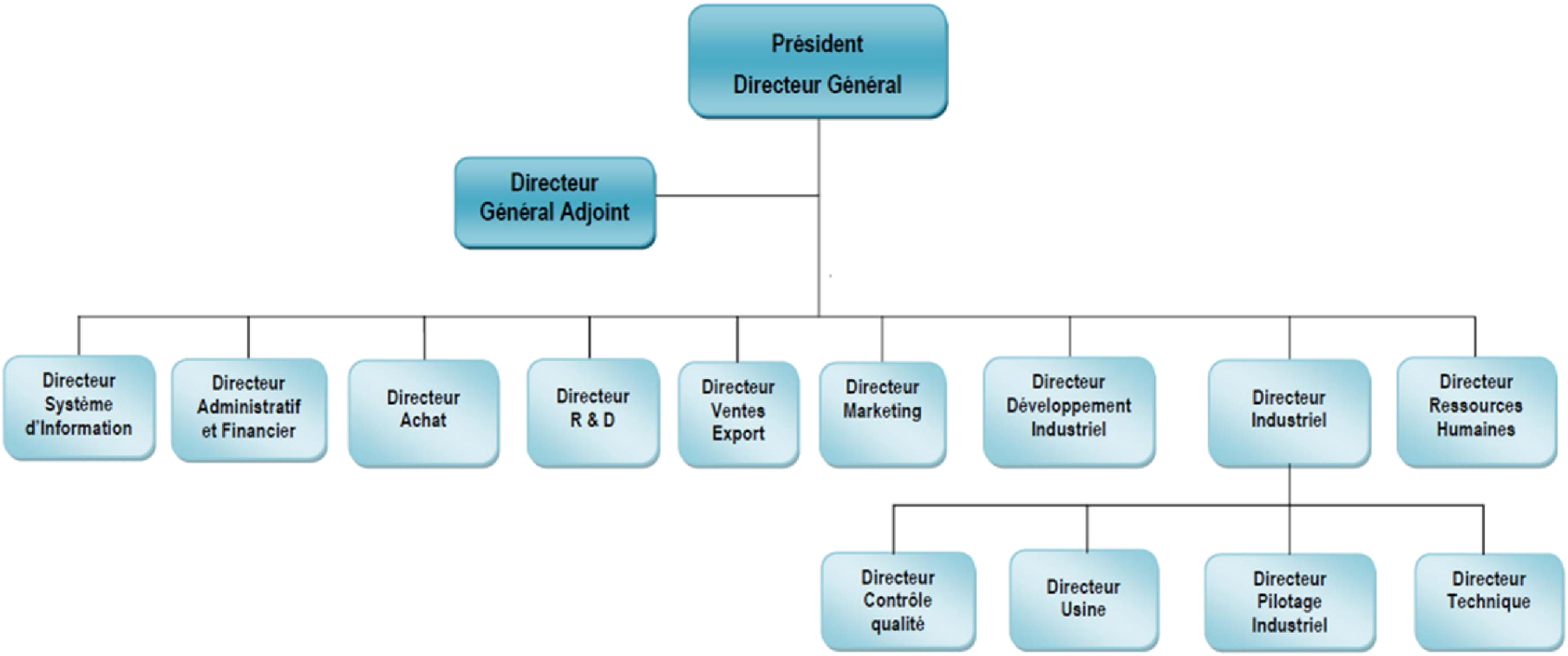
Mr. Hatem DENGUEZLI cumule les fonctions de Directeur Général et de Président du Conseil d'administration.

L'organisation actuelle de la société est retracée à travers un projet d'organigramme non encore approuvé par le Conseil d'Administration.

La société s'engage à adopter un organigramme approuvé par le Conseil d'Administration

La société est actuellement en phase de restructuration organisationnelle.

L'organigramme se présente comme suit :


Président
Directeur Général
Directeur Général Adjoint
Directeur Système d'Information
Directeur Administratif et Financier
Directeur Achat
Directeur R & D
Directeur Ventes Export
Directeur Marketing
Directeur Développement Industriel
Directeur Industriel
Directeur Ressources Humaines
Directeur Contrôle qualité
Directeur Usine
Directeur Pilotage Industriel
Directeur Technique

[redacted]

Par ailleurs, la société LAND4OR a fait l'objet, en 2012, d'une mission de Due Diligence qui a été assurée par le cabinet FINOR. Le rapport de due diligence fait ressortir, en ce qui concerne l'organisation et l'organigramme actuel de la société, les remarques suivantes :

- La société ne dispose pas d'une fonction de contrôle de gestion

La société s'engage à mettre en place une fonction de contrôle de gestion

- Le rattachement hiérarchique et fonctionnel de la direction système d'information (DSI) à la direction générale exécutive, est inapproprié compte tenu des principes organisationnels et de contrôle interne généralement admis.
- L'absence au niveau de l'organigramme d'un poste Directeur général exécutif. Il est assuré actuellement en acting par un autre directeur ce qui risque d'empiéter sur leurs attributions.
- L'absence de la fonction d'audit interne. La marginalisation d'une telle fonction au sein de l'organisation de la société « LAND'OR » n'est pas de nature à assurer la prévention et la détection des différents risques opérationnels, juridiques, fiscaux et comptables et à garantir un pilotage efficace des systèmes d'information de gestion et comptable.

La société s'engage à créer une structure d'audit interne

- L'absence d'une comptabilité analytique au sein de l'organisation de la société « LAND'OR ». Cette insuffisance prive la société d'un outil d'ultime importance pour le pilotage et la prise de décision.
- L'absence d'une direction de suivi des immobilisations et des moyens généraux. LAND'OR a mentionné que le suivi des immobilisations et des moyens généraux est répartie entre différentes directions.
- L'absence d'un manuel de procédures ainsi que des fiches de fonctions, à l'exception de quelques directions.

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

- L'absence d'un comité permanant d'audit.

La société s'engage à créer un comité permanant d'audit conformément à la réglementation en vigueur.

- L'absence d'un responsable, nommément désigné, qui assure la fonction d'archivage des documents de la société et qui veille à leur bonne conservation.

Aussi, le rapport du commissaire aux comptes sur le contrôle interne relatif à l'exercice 2011, fait ressortir certaines insuffisances telles que :

- L'absence d'un manuel comptable ;
- L'absence de respect systématique des délais de paiements réglementaires accordés aux clients tels que fixés par l'article 12 de la loi 2009-69 sur le commerce de distribution.
- L'absence d'apurement systématique des hypothèques données par la société dans le cadre de crédits bancaires, lors du remboursement total des dettes.

En outre, le rapport de due diligences permet de détecter d'autres insuffisances telles que :

- L'absence d'inscription des terrains de la société en son nom à la conservation de propriété foncière ;
- L'absence de suivi systématique des délais limites de consommation ou délais de préemption ;
- L'absence de détermination systématique du stock de sécurité ;
- L'absence de souscription à une police d'assurance couvrant les chaines de production contre le risque de bris de machine et de l'arrêt de production.

4.7.2 Système d'information[33]

La société a mis en place un progiciel du type ERP (Entreprise Ressource Planning) dénommé «NAVISION » et intégrant les modules suivants :

- La gestion des approvisionnements ;
- La gestion de la production et des stocks ;
- La gestion des ventes;
- La gestion financière ; et
- La gestion de la paie.

Ce progiciel a permis jusqu'à présent un niveau acceptable d'organisation et de pilotage de l'entreprise, mais qui présente certaines limites fonctionnelles.

En effet, l'ERP NAVISION n'est pas bien adapté aux spécificités du secteur agroalimentaire et particulièrement de l'industrie fromagère.

Par ailleurs, il convient de signaler certains risques et/ou limites inhérents au fonctionnement dudit ERP ainsi qu'à l'environnement informatique de la société et qui sont développés ci-après :

- L'implémentation mono-site de l'ensemble du matériel et des serveurs de sauvegarde des données. Les règles de bonne gestion et de sécurité informatiques imposent la disponibilité des données informatiques depuis deux sites géographiquement distants.
- Le progiciel ne répond pas aux besoins spécifiques de la société « LAND'OR », notamment au niveau du processus de production en matière d'ajustement dynamique des formules (ou nomenclatures) et de prise en compte du facteur d'évaporation.

[33]Rapport de Due Diligences de LAND'OR exercice 2011 établi par FINOR et note communiquée par la société LAND'OR SA.

De ce fait, la société a procédé au développement de certains verticaux, afin d'adapter cet ERP aux spécificités de l'industrie fromagère, et dont la gestion devient de plus en plus lourde.

Cette situation n'est pas de nature à assurer à la société, la pérennité et la fiabilité de la conduite et du pilotage de ses activités.

- L'existence de plusieurs sous nomenclatures au niveau du système, qui doivent être apurées.
- L'absence d'un module permettant la gestion budgétaire et l'accès à des outils de pilotage.
- L'absence d'un module de gestion des immobilisations et des dépenses intégré avec les différents autres modules, afin d'assurer un suivi systématique des immobilisations, aussi bien en matière d'investissements qu'en matière d'amortissements et de calcul des résultats de cession qui demeurent effectuées manuellement sur fichier EXCEL.
- L'absence d'un module de gestion de la trésorerie intégrée avec les différents autres modules, qui permet, notamment, un contrôle plus rigoureux des flux financiers ainsi que leur réconciliation par rapport aux mouvements des comptes bancaires.

Afin de pallier à ces insuffisances, la société a signé le 21 avril 2010 avec la société AX SOLUTIONS un contrat de mise en place de la solution MICROSOFT DYNAMICS AX visant à pérenniser le partenariat technologique de la société.
Incapable de faire face à ses engagements, la société AX SOLUTIONS a demandé la résiliation amiable de la dite convention avec l'indemnisation de LAND'OR pour le montant des dépenses engagées compte non tenu du prix d'achat des licences. La mise en place de l'ERP ''MS Dynamics'' se trouve suspendue suite à la résiliation sus-indiquée.

Aussi, il convient de rappeler que le rapport de due diligences fait ressortir certaines insuffisances du système d'information telles que :

- L'absence d'un logiciel de gestion des immobilisations ;
- L'absence d'une gestion de production assistée par ordinateur (GPAO) ;
- L'absence d'une gestion de la maintenance assistée par ordinateur (GMAO) ;
- Absence d'un suivi systématique des délais de préemption ou DLC par l'ERP NAVISION afin d'assurer une meilleure gestion, maitriser au maximum le volume des stocks destinés à la destruction et améliorer le taux de retour client ;
- Absence de blocage systématique des sorties des stocks qui ne respectent pas la méthode de FEFO (First Expired First Out put), en effet les commerciaux font recours pour certaines commandes au système de réservation sans qu'il y ait un flux physique ce qui ne permet pas à la société de paramétrer la méthode de déstockage au niveau de l'ERP NAVISION ;
- Absence de détermination mécanique du stock de sécurité, il est calculé manuellement par le responsable approvisionnement pour les matières premières et par les commerciaux en ce qui concerne les produits finis.

La société s'engage à accélérer la mise en place d'un système d'information permettant de répondre à ses besoins d'exploitation, de pallier aux insuffisances susvisées et de fournir les solutions de sécurité adéquates.

Depuis la fin de l'année 2011, la société a lancé un grand projet pour la mise en place d'un nouveau ERP, sur la base d'un cahier des charges détaillé. Les deux premières phases de ce projet, à savoir l'élaboration du cahier des charges et la présélection des solutions qui répondent au mieux aux besoins de la société, sont déjà clôturées. Actuellement, la société entame la phase du choix du couple solution/intégrateur et la société prévoit l'achèvement de cette phase au cours du mois de janvier 2013.

Actuellement la société a décidé de renoncer à la solution MICROSOFT DYNAMICS AX et de choisir l'une des trois solutions présélectionnées suivantes :

- ✓ JDE, proposé par l'intégrateur INNOTEC CONSULTING ;
- ✓ SAGE X3 proposé par l'intégrateur STAR INGENIERING ; ou
- ✓ SAP proposé par l'intégrateur IBM.

Les principaux axes à couvrir par la solution cible, sont :

- ✓ La planification et la production, y compris le contrôle qualité, et la maintenance ;
- ✓ La vente ;
- ✓ La distribution ;
- ✓ Le marketing (CRM) ;
- ✓ L'achat et l'approvisionnement ;
- ✓ La comptabilité et la finance, y compris la comptabilité analytique ;
- ✓ Le Contrôle de gestion ; et
- ✓ Les Etats et le reporting.

4.8 Politique sociale et effectif[34]

4.8.1 Politique sociale

La société est régie par la convention collective de l'industrie laitière signée le 29 avril 1975. Cette convention a fait l'objet de plusieurs avenants. Le dernier avenant a été publié au JORT du 15 mai 2009.

Cette convention a été adoptée par LAND'OR en juillet 2011.

Sur le plan de la sécurité sociale, la société est soumise aux dispositions du droit commun. A ce titre, les cotisations sociales à la charge de l'employeur sont calculées sur la base de la masse salariale aux taux de :

- ✓ 16,57% au titre de la sécurité sociale ; et
- ✓ 1,6% au titre de l'accident de travail.

[34] Rapports de Due Diligences de LAND'OR des exercices 2009, 2010 et 2011 établi par FINOR et note communiquée par la société LAND'OR.

Les cotisations salariales sont quant à elles, retenues au taux de 9,18% du salaire brut.

Par ailleurs, le personnel de la société ne bénéficie d'aucune autre couverture sociale mais les cadres moyens et supérieurs disposent néanmoins de certains avantages en numéraire et en nature.

4.8.1.1 Effectif

La société dispose d'un potentiel humain compétent et intègre, ce qui constitue un facteur clé de succès qui favorise la stabilité du climat social.

Il est à signaler que pour des raisons d'allègement de la gestion du personnel, la société a opté pour le recours à un personnel intérimaire pour assurer certaines fonctions opérationnelles. Afin de s'assurer de la qualité du personnel recruté, la société procède elle-même au choix des profils et à la négociation des salaires.

A cet effet, elle a signé un contrat de sous-traitance de main d'œuvre avec la société tunisienne d'intérim et de maintenance des équipements « TIME ».

Les honoraires de la société « TIME » correspondent au montant des salaires bruts, charges sociales comprises, du personnel mis à la disposition de la société « LAND'OR », majoré de 5%.

L'évolution de l'effectif de la société « LAND'OR» sur les trois derniers exercices, par type d'encadrement, est donnée par le tableau suivant:

Catégorie	**2009**		**2010**		**2011**	
	Effectif	Pourcentage	Effectif	Pourcentage	Effectif	Pourcentage
Cadre	27	7,50%	35	9,80%	29	7,21%
Maîtrise	78	21,67%	74	20,73%	67	16,67%
Exécution	255	70,83%	248	69,47%	306	76,12%
TOTAL	**360**	**100,00%**	**357**	**100,00%**	**402**	**100,00%**

La répartition de l'effectif de la société LAND'OR selon le statut de l'employé (permanant ou intérimaire) au 31 décembre 2011 est donnée comme suit :

DIRECTION	**STATUT**	**EFFECTIF**	**Pourcentage**
Administratif	Permanent	41	10,20%
	Occasionnel	13	3,20%
total administratif		**54**	**13,40%**
Commercial	Permanent	3	0,70%
	Occasionnel	14	3,50%
Total commercial		**17**	**4,20%**
Industriel	Permanent	158	39,30%
	Occasionnel	173	43,00%
Total industriel		**331**	**82,30%**
Total permanent		**202**	**50,20%**
Total occasionnel		**200**	**49,80%**
Total		**402**	**100,00%**

La répartition par âge sur les trois derniers exercices, s'établit ainsi[35] :

Tranche d'âge	2009		2010		2011	
	Effectif	Pourcentage	Effectif	Pourcentage	Effectif	Pourcentage
Entre 20 et 24 ans	58	16,11%	54	15,13%	62	15,42%
Entre 25 et 29 ans	127	35,28%	117	32,77%	99	24,63%
Entre 30 et 34 ans	93	25,83%	90	25,21%	113	28,11%
Entre 35 et 39 ans	43	11,94%	52	14,57%	64	15,92%
Entre 40 et 45 ans	23	6,39%	27	7,56%	41	10,20%
> 45 ans	16	4,44%	17	4,76%	23	5,72%
Total	**360**	**100,00%**	**357**	**100,00%**	**402**	**100,00%**

L'effectif de LAND'OR a connu une certaine stabilité entre 2009 et 2010 passant ainsi de 360 personnes en 2009 à 357 personnes en 2010.

En 2011, l'effectif a été étoffé suite au recrutement de 45 personnes. Cette augmentation a touché principalement la catégorie exécution, et par conséquent, le taux d'encadrement a baissé de 6,65% entre les années 2010 et 2011, passant ainsi de 30,53% en 2010 à 23,88% en 2011.

4.8.1.2 Politique de rémunération

La rémunération du personnel est déterminée conformément à la convention collective susvisée qui a été adoptée en juillet 2011.

Il est à signaler, qu'avant juillet 2011 la convention adoptée par la société était celle spécifique au secteur d'industries des conserves et semi conserves alimentaires et emboitages d'huiles.

L'avancement des agents d'exécution est effectué sur la base de la nouvelle convention adoptée.

Les avancements et promotions des agents de maitrise et des cadres sont décidés par la direction générale en concertation avec la direction des ressources humaines.

La rémunération brute annuelle accordée au personnel est composé de :

- Rémunérations fixes (sur la base de 15 paies) servies au personnel permanent et déterminées conformément à la convention collective relative au secteur de l'industrie laitière, adoptée à partir de juillet 2011.
- Rémunérations sous forme d'honoraires payés à la société TIME, correspondant au montant des salaires bruts, charges sociales comprises, du personnel mis à la disposition de la société « LAND'OR », majoré de 5%.

Le coût salarial annuel moyen du personnel occasionnel et du personnel permanent (charges sociales et fiscales comprises) se présente en 2011 comme suit :

[35] Rapports de Due Diligences de LAND'OR des exercices 2009, 2010 et 2011 établis par FINOR et note communiquée par la société LAND'OR.

Catégorie	Masse salariale	Effectif moyen	Salaire annuel moyen
Personnel permanent	3 096 433	202	15 329
Personnel intérimaire	1 673 704	200	8 369
TOTAL	**4 770 137**	**402**	**11 866**

4.8.1.3 Politique de formation

La société « LAND'OR » arrête annuellement, un plan de formation tenant compte des besoins exprimés par les différents services.

Elle assure une formation continue à son personnel à travers des actions aussi bien, internes qu'externes. Le directeur des ressources humaines assure la gestion et le suivi des actions de formation.

Dans ce cadre, le temps consacré à la formation en 2011 a été de 1 688 heures pour 54 bénéficiaires, et se détaille ainsi :

Mois	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'heures par formation	Total des heures	Coût par formation
Janvier	9	29	261	1 440
Février	9	29	261	1 440
Mars	1	72	72	8 700
Mai	30	31	942	5 945
Juin	4	28	112	3 160
Octobre	1	40	40	2 800
TOTAL	**54**	**229**	**1 688**	**23 485**

4.9 Politique d'investissement

4.9.1 Investissements récents ou en cours de réalisation

La stratégie de l'entreprise s'articule autour des principaux objectifs suivants :

I. Développer en Tunisie les positions commerciales de la société sur les segments d'activité traditionnelles et consolider sa position sur le marché du triangle en :

- Poussant d'avantage la segmentation et la différentiation des produits par rapport à la concurrence, en vue d'augmenter le prix de vente moyen et d'optimiser au maximum le couple produit/marché ;
- Menant une politique commerciale agressive (prix et distribution) visant la conquête de nouvelles parts de marché permettant d'atteindre, à court terme, un nouveau palier de rentabilité ;

- Orientant les efforts de communication vers les GMS et les grossistes et la promotion des ventes directes pour une meilleure rentabilité.

II. Développer la présence de la société sur les pays limitrophes et étendre progressivement le champ géographique de ses activités aux pays du Moyen Orient :

- Consolider en Libye la position de la société sur le marché de la boite ronde (triangle) avec un produit premier prix ;
- Entamer une démarche proactive en vue de développer la présence de la société dans le marché marocain et la région du moyen orient.

III. Nouer des alliances tant sur le plan industriel que commercial pour la diversification géographique des produits de la société LAND'OR.

La maîtrise des processus

I. Améliorer la rentabilité immédiate afin de pouvoir atténuer l'effet de l'augmentation des cours des principales matières premières :

- Réduire les charges à tous les niveaux par une optimisation des ressources disponibles ;
- Développer une gamme premier prix pour répondre à un consommateur dont le pouvoir d'achat est affecté par la flambée des prix des principaux produits de base ;
- Pousser les ventes des produits à forte marge, en mettant en exergue la rentabilité de chaque circuit de distribution.

II. Améliorer l'efficience opérationnelle à travers :

- La réduction des temps d'inactivité ou d'attente au niveau des postes de déballage, de pesage, de mise en moules à chaud, par la redistribution des tâches, l'équilibrage des postes en ligne et la formation des stocks intermédiaires de lissage devant les machines ;
- La stabilisation des fluctuations des extraits secs à la cuisson à une imprécision de + /- 0,5% ;
- La réduction des coûts de contrôle destructif par l'optimisation des plans d'échantillonnage ;
- La réorganisation du lay-out de l'usine compte tenu de l'externalisation de la fabrication des gressins ;
- L'optimisation du coût des intrants et emballages.

III. Réaliser des investissements de productivité permettant une meilleure utilisation des ressources tant matérielles qu'humaines.

4.9.2 Investissements futurs :[36]

Le plan d'investissement que la société compte réaliser afin d'accompagner sa stratégie de développement commercial, totalise DT : 13.314.030 et se détaille ainsi :

Affectation	2012 *	2013	Total
Extension de l'usine	4 914 061	500 000	5 414 061
Triangles phase I	893 200	-	893 200
Triangles phase II	3 669 286	-	3 669 286
Slices	674 160	-	674 160
Fromagerie	528 500	-	528 500
Logiciels	-	500 000	500 000
Divers	1 598 523	36 300	1 634 823
TOTAL	**12 277 730**	**1 036 300**	**13 314 030**

(*) : **L'extension de l'usine est prévu pour D : 4 914 061 dont D : 1 024 436 ont été réalisés en 2011.**

Les investissements de remplacement sont estimés annuellement à 435 mDT en 2013 et à 560 mDT à partir de 2014.

Les divers investissements à réaliser en 2012 et 2013 se détaillent par nature d'immobilisation comme suit :

Immobilisations	2012	2013
Incorporel	8 000	36 300
Bâtiments	147 000	-
Installations et aménagements	407 800	-
Laboratoire	15 540	-
Matériel industriel	893 183	-
Matériel et petits outillages	127 000	-
Total général	**1 598 523**	**36 300**

[36] Source : Business plan de la société LAND'OR.

4.10 Analyse SWOT

Forces (Strength)	Faiblesses (Weakness)
• Un savoir faire reconnu et une position de challenger sinon de leader sur plusieurs segments. • Une marque bien positionnée, une large notoriété et une qualité des produits assurée • la disposition d'un outil de production implanté sur un site stratégique récent et très bien entretenu. • une offre produit bien segmentée et un atout commercial constituant un véritable avantage concurrentiel • Un bon positionnement stratégique et concurrentiel.	• Une structure financière déséquilibrée suite aux pertes antérieures accumulées et un capital insuffisant. • Manque de partenariat technique et stratégique. • Un faible taux d'encadrement. • Manque d'actions marketing. • Dépendance vis-à-vis de certains fournisseurs • Faiblesses du système d'information relatives à l'élaboration d'un ERP incompatible avec les besoins de la société. • Part de marché limitée pour la catégorie GMS. • Absence de comptabilité analytique permettant le suivi des coûts de production par centre de profit.
Opportunités (Opportunites)	**Menaces (Threats)**
• Un marché de fromage porteur avec une consommation per capita relativement faible comparée à autres pays développés. • Un changement dans les habitudes de consommation des tunisiens. • Des perspectives de développement intéressantes des marchés à l'export et essentiellement les pays limitrophes.	• Un marché très concurrentiel avec les menaces des nouveaux entrants surtout que des initiatives de partenariats ont été déjà réalisées et que beaucoup d'autres opportunités existent touchant essentiellement les firmes internationales. • Forte sensibilité de l'économie au contexte national et au climat social. • Situation chaotique du voisin libyen et impact sur les ventes à l'export. • Une rentabilité liée étroitement aux prix des matières premières importées. • la société ne dispose pas d'un groupe électrogène et elle ne dispose pas d'un système pour le contrôle systématique de délais limites de consommation. • Forte exposition au risque de change.

Chapitre 5 : Patrimoine – Situation financière- Résultats

5.1. Patrimoine de la société LAND'OR au 31/12/2011

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

En Dinars

Réavaluation	RUBRIQUE	TAUX	VB REVAL 01/01/11	ACQUISIT° 2011	VALEUR CESSION 2011	VB AU 31/12/2011	AMORT. ANTERIEUR	DOTATION 2011	REPRISE /CESSION 2011	AMORT. CUMUL. 2011	VCN 2011
Non réevalué	AA DU MAT.& OUT.INDUST.	10%	220 969,510			**220 969,510**	138 329,637	21 131,250		159 460,887	**61 508,623**
Non réevalué	BATIMENT INDUSTRIEL	5%	172 500,000			**172 500,000**	10 062,500	8 625,000		18 687,500	**153 812,500**
Non réevalué	EQUIPEMENT DE BUREAU	10%	157 445,886	13 677,669		**171 123,555**	96 007,955	13 402,238		109 410,193	**61 713,362**
Non réevalué	IMMO. A STATUT JURIDIQUE PART.	25%	286 243,734	34 081,440		**320 325,174**	51 574,852	72 681,419		124 256,271	**196 068,903**
Non réevalué	IMMOBILISATIONS CORP.EN COURS		110 037,237	1 025 335,800		**1 135 373,037**	0,000	0,000		0,000	**1 135 373,037**
Non réevalué	INST.G.AA CONST.	10%	443 746,808	22 303,711		**466 050,519**	43 199,738	45 247,850		88 447,588	**377 602,931**
Non réevalué	INST.GENERAL.AA DIVERS	10%	309 686,514	43 850,546		**353 537,060**	208 635,830	25 589,821		234 225,651	**119 311,409**
Non réevalué	INSTAL. TECHNIQ.	10%	1 024 892,922	52 913,653		**1 077 806,575**	357 922,495	87 500,797		445 423,292	**632 383,283**
Non réevalué	MAT.DE TRANSP. DE PERS.	20%	167 406,042	240 000,000	75 000,000	**332 406,042**	144 164,375	37 321,119	75 000,000	106 485,494	**225 920,548**
Non réevalué	MAT.DE TRANSP.BIENS	20%	101 383,587			**101 383,587**	78 467,669	8 958,198		87 425,867	**13 957,720**
Non réevalué	MAT.INDUSTRIEL	10%	5 296 472,741	2 932 155,062		**8 228 627,803**	2 456 146,551	567 198,410		3 023 344,961	**5 205 282,842**
Non réevalué	MAT.INFORMATIQUE	15%	429 885,009	31 354,510		**461 239,519**	276 768,268	43 355,172		320 123,440	**141 116,079**
Non réevalué	OUTILLAGE INDUST.	10%	976 945,805	76 429,320		**1 053 375,125**	594 774,241	70 611,643		665 385,884	**387 989,241**
Non réevalué	TERRAIN NU		400 000,000			**400 000,000**	0,000	0,000		0,000	**400 000,000**
Total Non réevalué			**10 097 615,795**	**4 472 101,711**	**75 000,000**	**14 494 717,506**	**4 456 054,111**	**1 001 622,917**	**75 000,000**	**5 382 677,028**	**9 112 040,478**
Réévalué	BATIMENT INDUSTRIEL	5%	1 626 780,936			**1 626 780,936**	81 339,047	81 339,047		162 678,094	**1 464 102,842**
Réévalué	INST.G.AA CONST.	10%	579 526,353		13 907,744	**565 618,609**	58 052,460	56 956,412	1 796,417	113 212,455	**452 406,154**
Réévalué	INSTAL. TECHNIQ.	10%	1 476 592,711			**1 476 592,711**	147 659,271	147 659,271		295 318,542	**1 181 274,169**
Réévalué	TERRAIN BATI		230 400,000			**230 400,000**	0,000	0,000		0,000	**230 400,000**
Réévalué	TERRAIN NU		921 600,000			**921 600,000**	0,000	0,000		0,000	**921 600,000**
Total Réévalué			**4 834 900,000**	**0,000**	**13 907,744**	**4 820 992,256**	**287 050,778**	**285 954,730**	**1 796,417**	**571 209,091**	**4 249 783,165**
Total général			**14 932 515,795**	**4 472 101,711**	**88 907,744**	**19 315 709,762**	**4 743 104,889**	**1 287 577,647**	**76 796,417**	**5 953 886,119**	**13 361 823,643**

RUBRIQUE	Taux Amort	Valeur Brute 01/01/2011	ACQUISITION 2011	CESSION 2011	Valeur Brute au 31/12/2011	AMORT. ANTERIEUR	DOTATION 2011	Reprise /Cession 2011	CUMUL AMORT 2011	V.C.NET AU 31/12/2011
LOGICIEL INFORMATIQUE	**33%**	870 649,106	3 190,930	0,000	**873 840,036**	677 143,113	6 311,605	0,000	683 454,718	**190 385,318**
DEPOT DE MARQUE	**3 ANS**	22 343,744	9 141,000	0,000	**31 484,744**	19 951,901	5 052,177	0,000	25 004,078	**6 480,666**
TOTAL		**892 992,850**	**12 331,930**	**0,000**	**905 324,780**	**697 095,014**	**11 363,782**	**0,000**	**708 458,796**	**196 865,984**

5.1.2. Immobilisation financières au 31/12/2011

	31/12/2011	31/12/2010
Titres De Participation**	655 706,546	426 739,421
Dépôt Et Cautionnement	400,000	400,000
Créances immobilisées*	1 633 785,000	1 633 785,000
Total	**2 289 891,546**	**2 060 924,421**

*Les créances immobilisées correspondent, à la cession de savoir-faire pour une valeur globale de 850 000,00 euro l'équivalent de 1 633 785,000 dinars à la société libyenne ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA, et ce en vertu de la convention établie fin 2010.

**LAND'OR détient des participations dans les sociétés suivantes :

Dénomination	Capital social	Pourcentage de participation de LAND'OR	Montant de participation de LAND'OR	Montant libéré par LAND'OR	Montant libéré par LAND'OR en dinars
ECHARIKA(1)	1 000 000,00 LYD	65%	650 000,00 LYD	195 000,00 LYD	226 799,421
LFS(2)	200 000,000 DT	99,97%	199 940,000 DT	199 940,000 DT	199 940,000
LMFS(3)	550 000,00 MAD	100%	550 000,00 MAD	137 500,00 MAD	23 687,125
LUSAH(4)	650 000,00 USD	100%	650 000,00 USD	150 000,00 USD	205 280,000
Total					**655 706,546**

(1) ECHARIKA : ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA
(2) LFS : LAND'OR FOODS & SERVICES
(3) LMFS : LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU
(4) LUSAH : LAND'OR USA HOLDING INC

5.1.3. Valeurs d'exploitation au 31/12/2011

	31/12/2011	31/12/2010
Matières premières	2 625 559,577	3 274 123,817
Emballages	1 595 335,011	1 149 725,919
Matières consommables	3 721,130	3 549,047
Produits finis et en-cours	1 831 113,158	1 551 268,253
Stocks divers	843 849,515	672 748,256
Total	**6 899 578,391**	**6 651 415,292**
Provision pour dépréciation de stock	<174 285,161>	<196 982,334>
Total net	**6 725 293,230**	**6 454 432,958**

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

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

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	
Dépôt de marques	34 113,744
Logiciel Informatique	878 850,036
Valeur Brute	**912 963,780**
Amortissement	-743 604,171
Total IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**169 359,609**
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	
A.A.Du Matériel Et Outillage .Industriel	220 969,510
Bâtiment Industriel	1 799 280,936
Equipement De Bureau	172 910,557
Immob à statut juridique particulier	367 060,426
Immob encours	3 405 701,811
Install. Générales ,A.A Divers	359 927,421
Installation Générale. A.A Const	1 060 456,328
Installations Techniques	2 554 865,906
Matériel de Transport Des Biens	101 384,587
Matériel De Transport Des Personnes	332 408,042
Matériel Industriel	10 984 482,768
Matériel Informatique	497 995,513
Outillage Industriel	1 258 898,223
Terrain Bâti	230 400,000
Terrain Nu	1 321 600,000
Valeur Brute	**24 668 342,028**
Amortissement	-6 722 511,129
Total IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**17 945 830,899**

5.2.2. Immobilisation financières au 30/06/2012

Créances immobilisées	1 633 785,000
Dépôt Et Cautionnement	400,000
Titres De Participation*	729 737,921
Total IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**2 363 922,921**

*Pendant le premier semestre de 2012, LAND'OR a libéré les 3/4 du capital de la société LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU et par conséquent, la participation de LAND'OR dans cette société s'est élevée au 30/06/2012 à 550 000 MAD contre 137 500 MAD au 31/12/2011.

Au 30/06/2012, LAND'OR détient des participations dans les sociétés suivantes :

Dénomination	Capital social	Pourcentage de participation de LAND'OR	Montant de participation de LAND'OR	Montant libéré par LAND'OR	Montant libéré par LAND'OR en dinars
ECHARIKA(1)	1 000 000,00 LYD	65%	650 000,00 LYD	195 000,00 LYD	226 799,421
LFS(2)	200 000,000 DT	99,97%	199 940,000 DT	199 940,000 DT	199 940,000
LMFS(3)	550 000,00 MAD	100%	550 000,00 MAD	550 000,00 MAD	97 718,500
LUSAH(4)	650 000,00 USD	100%	650 000,00 USD	150 000,00 USD	205 280,000
Total					**729 737,921**

(1) ECHARIKA = ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA
(2) LFS : LAND'OR FOODS & SERVICES
(3) LMFS : LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU
(4) LUSAH : LAND'OR USA HOLDING INC

5.2.3. Valeurs d'exploitation au 30/06/2012

Emballages	2 454 913,691
Matières consommables	3 363,806
Matières premières	5 148 975,729
Produits finis et en-cours	3 596 387,637
Stocks divers	989 477,876
Valeur Brute	**12 193 118,739**
Provision pour dépréciation de stock	-204 063,000
Total Valeurs d'exploitation	**11 989 055,739**

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

5.3.1. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles postérieures au 30/06/2012

Désignation	Montant en dinars
Immobilisations En Cours	822 644
Installations Générales	178 200
Agencement Aménagements Divers	8 616
Matériel Industriel	1 266 302
Matériel Informatique	88 704
Outillage Industriel	12 050
Total des immobilisations corporelles	**2 376 516**
Autres actifs non courants	37 519
Dépôt De Marque	2 954
Logiciel Informatique	45 938
Total des immobilisations incorporelles	**86 411**
Total des immobilisations corporelles et incorporelles	**2 462 927**

5.3.2. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations financières postérieures au 30/06/2012

Désignation	Montant en dinars
Immobilisations Financières*	1 531 897
Total	**1 531 897**

*le détail des immobilisations financières est comme suit :

Désignation	Date	Montant en dinars
Augmentation du Capital ''LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU'' –de 3 450 000,00 MAD	11/08/2012	621 897
Augmentation du Capital ''LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU'' –de 5 000 000,00 MAD	24/10/2012	910 000
		1 531 897

5.4. Renseignements financiers

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers arrêtés au 31/12/2011, ne s'accommodent pas systématiquement des dispositions du système comptable des entreprises, notamment en ce qui concerne:

- La réévaluation des immobilisations: la société a procédé en 2009 à la réévaluation d'une partie de ses immobilisations corporelles, qui a généré une plus value de réévaluation de 3 052 403 DT, constatée en fonds propres.
- L'affectation comptable des bénéfices au compte de réserves en l'absence d'une résolution de l'AGO dans ce sens.
- La comptabilisation de l'écart de conversion: le traitement des actifs et passifs libellés en monnaies étrangères n'est pas fait en respect des dispositions de la NCT 15 relative aux opérations en monnaies étrangères. En effet, La société procède à la constatation des différences de change en écart de conversion, les pertes de change étant constatées en provisions pour risques et charges.
- La présentation des reprises de provisions au niveau de deux rubriques différentes de l'état de résultat : ''Dotations aux amortissements et aux provisions'' et ''Autres gains ordinaires''.
- les notes aux états financiers ne présentent pas systématiquement les données comparées relatives à l'exercice précédent, et ce contrairement aux dispositions des paragraphes 18 et 20 de la NC01 Norme générale.
- les notes aux états financiers ne comportent pas toutes les notes obligatoires telles que :
  - Une note sur les événements postérieurs à l'arrêté des états financiers, survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date de publication des états financiers, conformément aux dispositions du paragraphe 36 de la NC 14 relative aux éventualités et événements postérieurs à la date de clôture ;
  - Une note sur les parties liées comportant toutes les informations exigées par la NC 39, relative aux informations sur les parties liées ;
  - Le tableau de passage des charges par nature aux charges par destination tel que prévu par les dispositions du paragraphe 52 et l'annexe 7 de la NC 01 norme générale ;
  - Une note sur les frais préliminaires comptabilisés, comportant toutes les informations exigées par la NC 10 relative aux Charges reportées et notamment, une description de la nature des activités dans lesquelles l'entreprise est engagée, ainsi que la date d'entrée en exploitation effective ou prévue;
  - Une note sur les immobilisations acquises en leasing, comportant les informations prévues par les dispositions du paragraphe 28 de la NC 41 relative aux contrats de location.
  - Une note sur le détail des participations, conformément à la NC 7 relative aux placements.
  - Une note sur les mouvements de capitaux propres telle qu'exigée par les dispositions du paragraphe 83 de la NC01 norme générale comportant notamment les renseignements sur les mouvements des capitaux propres devant permettre de réconcilier, pour chaque poste, les montants du début de la période avec les montants de fin de période en indiquant l'origine de chaque mouvement ; ainsi que la détermination du résultat par action;
  - Une note sur les subventions comptabilisées et ce, conformément aux dispositions du paragraphe 23 de la NC 12 relative aux Subventions publiques.

La société s’engage à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et ce pour les états financiers arrêtés au 31/12/2012.

La société a fourni pour les besoins du présent prospectus des états financiers proforma arrêtés au 31/12/2009, au 31/12/2010 et au 31/12/2011 en pages 159-167, retraités:

- Compte non tenu de la réévaluation susvisée,
- Compte non tenu de l'affectation comptable des bénéfices des exercices 2009, 2010 et 2011 en comptes de réserves en l'absence de résolutions d'AGO, tel que décrit ci-haut.
- Compte tenu d'un risque non provisionné, se rattachant au différend opposant la société à "RUPP KASLE" porté devant la cour internationale d'arbitrage totalisant un montant de 1 200 000 DT.

5.4.1. Etats financiers comparés

5.4.1.1. Bilans comparés au 31 décembre[37] :

(Exprimé en dinars)

ACTIFS	Notes	31-déc-11	31-déc-10	31-déc-09
ACTIFS NON COURANTS				
Actifs Immobilisés				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3.1	905 324,780	892 992,850	707 284,575
Moins (Amortissement)		**- 708 458,796**	**- 697 095,014**	**-683 343,691**
		196 865,984	**195 897,836**	**23 940,884**
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3.2	18 995 384,588	14 646 272,061	13 277 160,504
Moins(Amortissement)		**-5 829 629,848**	**-4 691 530,037**	**-3 631 113,653**
		13 165 754,740	**9 954 742,024**	**9 646 046,851**
IMM.A STATUT JURID.PARTICULIER	3.2	320 325,174	286 243,734	88 986,137
Moins(Amortissement)		**- 124 256,271**	**- 51 574,852**	**- 6 277,789**
		196 068,903	**234 668,882**	**82 708,348**
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	3.3	2 289 891,546	2 060 924,421	3 257 410,000
Moins(provisions)		**-**	**-**	**-1 527 535,000**
		2 289 891,546	**2 060 924,421**	**1 729 875,000**
Total des Actifs Immobilisés		**15 848 581,173**	**12 446 233,163**	**11 482 571,083**
Autres Actifs Non Courants	3.4	**33 964,688**	**34 561,660**	**84 027,371**
Total Des Actifs Non Courants		**15 882 545,861**	**12 480 794,823**	**11 566 598,454**
Actifs Courants				
Stocks	3.5	6 899 578,391	6 651 415,292	4 893 893,664
Moins(provisions)		**- 174 285,161**	**- 196 982,334**	**- 217 226,432**
		6 725 293,230	6 454 432,958	4 676 667,232
Clients Et Comptes Rattachés	3.6	7 204 177,446	4 185 671,182	3 516 437,378
Moins(provisions)		**-1 044 206,047**	**- 820 881,769**	**- 780 040,860**
		6 159 971,399	3 364 789,413	2 736 396,518
Autres Actifs Courants	3.7	1 780 158,811	1 369 312,290	1 205 727,801
Liquidités Et Equivalents De Liquidités	3.8	2 247 990,511	1 379 175,393	330 152,871
Total Des Actifs Courants		**16 913 413,951**	**12 567 710,054**	**8 948 944,422**
TOTAL DES ACTIFS		**32 795 959,812**	**25 048 504,877**	**20 515 542,876**

[37] Des états financiers proforma arrêtés au 31/12/2009, au 31/12/2010 et au 31/12/2011 sont fournis aux pages 159 à 167 et sont retraités :compte non tenu de la réévaluation effectuée en 2009 pour un montant de 3.052.403 DT et décrite à la page 116 du présent prospectus, compte non tenu de l'affectation comptable des bénéfices 2009, 2010 et 2011 en comptes de réserves en l'absence de résolutions d'AGO et compte tenu d'un risque non provisionné, relatif au différend avec "RUPP KASLE" pour 1 200 000 DT.

(Exprimé en dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	31-déc-11	31-déc-10	31-déc-09
Capitaux Propres				
Capital Social	4.1	2 675 000,000	1 925 000,000	1 125 000,000
Réserves	4.1	131 068,113	131 068,113	100 917,584
Réserves spéciale d'investissement	4.1	569 009,652	750 000,000	550 000,000
Autres Capitaux Propres	4.1	3 061 934,543	3 096 771,348	3 132 072,818
Resultats Reportés	4.1	**-3 761 085,609**	**-3 985 085,212**	**-4 007 945,260**
RESULTAT DE L'EXERCICE	4.1	**68 737,605**	**223 999,603**	**53 010,577**
Total Des Capitaux Propres Avant Affectation		**2 744 664,304**	**2 141 753,852**	**953 055,719**
Passifs Non Courants				
EMPRUNTS	4.2	4 660 524,884	4 076 221,727	3 650 846,125
PROVISIONS	4.3	2 864 469,580	2 099 314,245	984 219,676
Total Des Passifs Non Courants		**7 524 994,464**	**6 175 535,972**	**4 635 065,801**
Passifs Courants				
Fournisseurs Et Comptes Rattachés	4.4	11 251 522,279	6 068 745,903	5 553 233,308
Autres Passifs Courants	4.5	2 106 221,321	1 505 887,508	1 711 979,659
Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	4.6	9 168 557,444	9 156 581,642	7 662 208,389
Total Des Passifs Courants		**22 526 301,044**	**16 731 215,053**	**14 927 421,356**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**32 795 959,812**	**25 048 504,877**	**20 515 542,876**

5.4.1.2. Etats de résultat comparés au 31 décembre[38] :

(Exprimé en dinars)

	Notes	31-déc-11	31-déc-10	31-déc-09
Produits D'exploitation				
Revenus	5.1	45 020 869,866	38 107 808,893	31 932 243,799
Autres Produits d'Exploitation	5.1	43 904,595	149 917,596	414 100,516
Total Des Produits D'exploitation		**45 064 774,461**	**38 257 726,489**	**32 346 344,315**
Charges D'exploitation				
Variation de Stocks des Produits Finis		**-356 196,038**	43 265,805	**-640 856,639**
Achats Consommés		**29 090 411,439**	**21 771 034,823**	**17 753 130,364**
Achats	5.2	28 982 378,500	23 571 822,256	17 547 711,167
Variations Des Stocks	5.2	108 032,939	**-1 800 787,433**	205 419,197
Autres achats	5.3	1 403 894,975	1 243 464,206	1 057 944,183
Charges De Personnel	5.4	3 066 368,335	2 165 047,323	1 483 329,617
Dotations Aux Amortissements Et Provisions	5.5	2 348 462,059	2 580 294,787	3 767 314,977
Autres Charges D'exploitation	5.6	8 414 145,924	8 749 986,431	7 482 119,917
Total Des Charges D'exploitation		**43 967 086,694**	**36 553 093,375**	**30 902 982,419**
Résultat D'exploitation		**1 097 687,767**	**1 704 633,114**	**1 443 361,896**
Charges Financières Nettes	5.7	508 088,302	493 720,695	700 529,700
Produits Financiers		0,000	0,000	77 911,132
Autres Gains Ordinaires	5.8	373 296,165	1 725 766,539	330 911,063
Autres Pertes Ordinaires		0,000	1 527 535,000	0,000
Résultat Des Activités Ordinaires Avant Impôt		**962 895,630**	**1 409 143,958**	**1 151 654,391**
Impot sur les bénéfices	5.9	**-325 148,373**	**-435 144,355**	**-366 125,000**
Résultat Des Activités Ordinaires Après Impôt		**637 747,257**	**973 999,603**	**785 529,391**
Eléments extraordinaires		**0,000**	**0,000**	**-182 518,814**
Résultat Net De L'exercice		**637 747,257**	**973 999,603**	**603 010,577**
Effets des modifications comptables		**0,000**	**0,000**	**0,000**
Résultat après modifications comptables		**637 747,257**	**973 999,603**	**603 010,577**

[38] Des états financiers proforma arrêtés au 31/12/2009, au 31/12/2010 et au 31/12/2011 sont fournis aux pages 159 à 167 et sont retraités :compte non tenu de la réévaluation effectuée en 2009 pour un montant de 3.052.403 DT et décrite à la page 116 du présent prospectus, compte non tenu de l'affectation comptable des bénéfices 2009, 2010 et 2011 en comptes de réserves en l'absence de résolutions d'AGO et compte tenu d'un risque non provisionné, relatif au différend avec "RUPP KASLE" pour 1 200 000 DT.

5.4.1.3. Etats de flux de trésorerie au 31 décembre[39] :

(Exprimé en dinars)

	Notes	31-déc-11	31-déc-10	31-déc-09
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION	6.1			
Encaissements Reçus des Clients		36 895 771,085	31 214 368,140	27 232 530,223
Autres Encaissements		11 041 140,527	10 563 332,306	9 841 167,072
Sommes Versées aux Fournisseurs		42 578 457,911	38 981 077,745	31 935 087,774
Autres Paiements		1 485 192,468	4 087 535,391	3 323 321,859
Intérêts payés		274 768,121	280 926,703	311 061,030
Flux de Trésorerie provenant de (affecté à) l'exploitation		**3 598 493,112**	**- 1 571 839,393**	**1 504 226,632**
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'INVESTISSEMENT	6.2			
Décaissements / acquisitions d'immob corp et incorp		- 3 010 112,299	- 1 842 755,911	- 180 237,898
Encaissements / cessions d'immob corp et incorp		27 000,000	2 500,000	279 000,000
Décaissements / acquisitions d'immob financières		- 228 967,125	- 227 172,537	- 82 500,000
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités d'investissement		**- 3 212 079,424**	**- 2 067 428,448**	**16 262,102**
FLUX DE TRESORERIE LIES AU FINANCEMENT	6.3			
Encaissements provenant des emprunts		1 500 000,000	1 500 000,000	700 000,000
Décaissements sur Financement de Stock		-	- 65 000,000	1 015 000,000
Remboursement d'emprunts		- 924 963,698	- 899 928,894	- 120 287,199
				- 940 671,514
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités de financement		**575 036,302**	**535 071,106**	**654 041,287**
INCIDENCES DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE SUR LES LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES		**- 187 082,812**	**- 205 867,888**	**- 371 910,567**
VARIATION DE TRESORERIE		**774 367,178**	**- 3 310 064,623**	**1 802 619,454**
Trésorerie au début de l'exercice		**- 4 449 121,759**	**- 1 139 057,136**	**- 2 941 676,590**
Trésorerie à la clôture de l'exercice		**- 3 674 754,581**	**- 4 449 121,759**	**- 1 139 057,136**

[39] Voir note rectificative page 150.

5.4.1.4. Notes aux états financiers arrêtés au 31/12/2011

1 REFERENTIEL COMPTABLE

Les états financiers sont exprimés en dinars tunisiens et ont été préparés conformément aux conventions, principes et méthodes comptables prévus par le cadre conceptuel de la comptabilité financière et les normes comptables tunisiennes.

2 PRINCIPES COMPTABLES

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués par la société LAND'OR, pour l'élaboration de ses états financiers sont les suivants :

2.1 Valeurs immobilisées :

2.1.1Immobilisations corporelles :

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.
Les taux d'amortissement appliqués par la société sont les suivants :

Bâtiment Industriel	5%
InstallationGénérale. A.A Const.	10%
Installations Techniques	10%
Matériel Industriel	10%
Outillage Industriel	10%
A.A.Du Matériel Et Outillage .Industriel	10%
Matériel de Transport Des Biens	20%
Matériel De Transport Des Personnes	20%
Immob. à Statut juridique particulier	25%
Install.Générales,A.A Divers	10%
Equipement De Bureau	10%
Matériel Informatique	15%

L'amortissement relatif auximmobilisations acquises au cours de l'exercice est calculé compte tenu de la règle du prorata - temporis.

2.1.2 Immobilisations Incorporelles :

Ce compte enregistre les dépôts de marque, brevets licences et autres, ainsi que les logiciels informatiques, les dépôts de marque sont absorbés sur une durée de 3 ans, les logiciels informatiques sont amortis linéairement au taux de 33 %.

2.2 Frais préliminaires :

Ce compte enregistre les frais de constitution, les intérêts intercalaires, ainsi que les charges à repartir (charges transférées).
Les frais préliminaires ont été résorbés sur une durée de trois ans.

2.3 Valeurs d'exploitation :

Evaluation des stocks:

- Les stocks de marchandises, de matières premières, d'emballages sont évalués au coût d'achat qui est ajusté à la valeur de réalisation nette si cette dernière est inférieure.
- Les stocks de produits finis sont évalués à leur coût de production ou à la valeur de réalisation nette si elle est inférieure.

Eléments de coût:

- Le coût d'achat des stocks de marchandises, de matières premières, d'emballages comprend les prix d'achat, les droits de douane, les taxes non récupérables, ainsi que les frais de transport, d'assurances liés au transport et les autres coûts directement liés à l'acquisitiondes éléments achetés.

- Le coût de production des stocks comprend le coût d'acquisition des matières consommées dans la production et une juste part des coûts directs (coût de main-d'œuvre directe, des amortissements, le coût d'énergie, frais d'entretien des bâtiments et équipements industriels) et indirects de production (coût de main-d'œuvre indirecte et frais de gestion et d'administration de la production).

2.4 Dettes et créances libellées en monnaie étrangère :

Les dettes et les créances libellées en monnaies étrangères sont converties en dinars tunisiens au cours du jour de la date de l'opération (dédouanement pour les achats et livraison pour les ventes).
A la date de clôture, les dettes et les créances en monnaies étrangères sont évaluées en utilisant le taux de change en vigueur à cette date. Les différences de change résultant sont comptabilisées, conformément à la norme 15 relatives aux opérations en monnaies étrangères, dans les comptes écart de conversion actif et passif. Les pertes de changes font l'objet d'une provision pour risque et charge.

3 ACTIF

3.1 Immobilisations incorporelles :

Le détail de cette rubrique au 31/12/2011 est le suivant :

	31/12/2011	31/12/2010
Logiciel Informatique	873 840,036	870 649,106
Dépôt de marques	31 484,744	22 343,744
Total Brut	**905 324,780**	**892 992,850**
Amortissement	<708 458,796>	<697 095,014>
Total Net	**196 865,984**	**195 897,836**

Le tableau de variation des immobilisations et des amortissements est présenté en annexe (1).

3.2 Immobilisations corporelles :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Terrain Nu	1 321 600,000	1 321 600,000
Terrain Bâti	230 400,000	230 400,000
Bâtiment Industriel	1 799 280,936	1 799 280,936
InstallationGénérale. A.A Const.	1 031 669,128	1 023 273,161
Installations Techniques	2 554 399,286	2 501 485,633
Matériel Industriel	8 228 627,803	5 296 472,741
Outillage Industriel	1 053 375,125	976 945,805
A.A.Du Matériel Et Outillage .Industriel	220 969,510	220 969,510
Matériel de Transport Des Biens	101 383,587	101 383,587
Matériel De Transport Des Personnes	332 406,042	167 406,042
Install. Générales ,A.A Divers	353 537,060	309 686,514
Equipement De Bureau	171 123,555	157 445,886
Matériel Informatique	461 239,519	429 885,009
Immob encours	1 135 373,037	110 037,237
Immob à statut juridique particulier	320 325,174	286 243,734
Total Brut	**19 315 709,762**	**14 932 515,795**
Amortissement	<5 953 886,119>	<4 743 104,889>
Total Net	**13 361 823,643**	**10 189 410,906**

Le tableau de variation des immobilisations et des amortissements est présenté en annexe (1).

En 2009 la société LAND'OR a effectué une opération de réévaluation libre, l'amortissement des actifs réévalués est effectué sur la base de nouvelles durées de vie.

La plus-value constatée en 2009 se détaille comme suit :

Terrain	1 112 000,000
Bâtiments et aménagements	941 591,000
Utilités	998 812,000
Total	**3 052 403,000**

3.3 Immobilisations Financières :

Cette rubrique se détaille au 31/12/2010 comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Titres De Participation	655 706,546	426 739,421
Dépôt Et Cautionnement	400,000	400,000
Créances immobilisées	1 633 785,000	1 633 785,000
Total	**2 289 891,546**	**2 060 924,421**

Les créances immobilisées correspondent, à la cession de savoir-faire pour une valeur globale de850 000,00 euro l'équivalent de 1 633 785,000 dinars à la société libyenne ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA, et ce en vertu de la convention établie fin 2010.

Il est à signaler que LAND'OR détient des participations dans les sociétés suivantes :

- ECHARIKA ... : ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA
- LFS : LAND'OR FOODS & SERVICES
- LMFS : LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU
- LUSAH : LAND'OR USA HOLDING INC

Dénomination	Capital social	Pourcentage de participation de LAND'OR	Montant de participation de LAND'OR	Montant libéré par LAND'OR	Montant libéré par LAND'OR en dinars
ECHARIKA ...	1 000 000,00 LYD	65%	650 000,00 LYD	195 000,00 LYD	226 799,421
LFS	200 000,000 DT	99,97%	199 940,000 DT	199 940,000 DT	199 940,000
LMFS	550 000,00 MAD	100%	550 000,00 MAD	137 500,00 MAD	23 687,125
LUSAH	650 000,00 USD	100%	650 000,00 USD	150 000,00 USD	205 280,000

3.4 Autres actifs non courants :

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit:

	31/12/2011	31/12/2010
Frais préliminaires	1 952 213,552	1 925 720,091
Charges à répartir	1 178 428,969	1 178 428,969
Total Brut	**3 130 642,521**	**3 104 149,060**
Résorptions	<3 096 677,833>	<3 069 587,400
Total Net	**33 964,688**	**34 561,660**

Le tableau de variation et de résorption des frais préliminaires et des charges à répartir est présenté en annexe (2).

3.5 Valeurs d'exploitation :

Le solde de ce compte s'analyse de la manière suivante:

	31/12/2011	31/12/2010
Matières premières	2 625 559,577	3 274 123,817
Emballages	1 595 335,011	1 149 725,919
Matières consommables	3 721,130	3 549,047
Produits finis et en-cours	1 831 113,158	1 551 268,253
Stocks divers	843 849,515	672 748,256
Total	**6 899 578,391**	**6 651 415,292**
Provision pour dépréciation de stock	<174 285,161>	<196 982,334>
Total net	**6 725 293,230**	**6 454 432,958**

3.6 Clients et comptes rattachés :

Le détail des comptes clients se présente comme suit:

Clients	5 901 709,712
Effets à recevoir	373 206,479
Effets impayés	74 766,939
Chèques impayés	853 374,061
Clients douteux	1 120,255
Total	**7 204 177,446**
Provision Pour Dépréciation Des Créances	<1 044 206,047>
Total	**6 159 971,399**

Le détail des provisions est présenté en annexe (5).

3.7 Autres actifs courants :

Le solde de cette rubrique s'analyse de la manière suivante:

Personnel	77 738,899
Etat Acomptes provisionnels & RS	618 641,226
Etat & collectivité publique	59 251,530
Débiteurs divers	192 680,029
Comptes courants associés	114 185,279
Compte de régularisation Actif	873 694,052
Total	**1 936 191,015**
Provision pour dépréciation débiteurs divers	<156 032,204>
Total net	**1 780 158,811**

3.8 Liquidités et équivalents de liquidités :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

Valeurs en caisse	719 463,085
Banques	1 508 390,653
Autres Valeurs	404,625
Caisses	19 732,148
Total	**2 247 990,511**

4 CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

4.1 Capitaux propres :

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010	Variation
Capital social	2 675 000,000	1 925 000,000	750 000,000
Résultats reportés	<3 761 085,609>	<3 985 085,212>	223 999,603
Autres capitaux propres	3 061 934,543	3 096 771,348	<34 836,805>
Réserves	131 068,113	131 068,113	-
Réserve spéciale d'investissement	569 009,652	750 000,000	<180 990,348>
Résultat de l'exercice	68 737,605	223 999,603	<155 261,998>
Total des capitaux propres	**2 744 664,304**	**2 141 753,852**	**602 910,452**

En 2011 la société LAND'OR a procédé à l'augmentation de son capital par l'incorporation de la réserve spéciale d'investissement pour une valeur de 750 000,000 dinars.

4.2 Emprunts :

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

Echéances à plus d'un an :

Crédits BT	1 827 013,000
Crédits UBCI	725 000,000
Crédit STB	83 333,337
Crédits BH	1 912 039,347
Dette de location financière	113 139,200
Total emprunt	**4 660 524,884**

4.3 Provisions :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

Provision affaire RUPP	2 800 000,000
Provision diverses	64 469,580
Total	**2 864 469,580**

4.4 Fournisseurs et comptes rattachés :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit:

Fournisseurs ordinaires locaux	2 020 890,223
Fournisseurs étrangers	5 225 560,062
Fournisseurs d'immobilisations	<40 236,729>
Fournisseurs Retenue de garantie	37 190,709
Fournisseurs Factures non parvenues	130 244,087
Obligations cautionnées	774 821,868
Dette de location financière à moins d'un an	82 917,011
Effets à payer	3 020 135,048
Total	**11 251 522,279**

4.5 Autres passifs courants :

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

Rémunération due au personnel	189 920,718
Etat et collectivités publiques	169 811,685
Comptes courants Associés	6 338,971
Créditeurs divers	303 330,192
Compte régul. Passif	1 111 671,382
Impôt sur les Sociétés	325 148,373
Total	**2 106 221,321**

4.6 Concours bancaires et autres passifs financiers :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

Echéances à moins d'1 an STB	166 666,666
Echéances à moins d'1 an BT	431 003,000
Echéances à moins d'1 an UBCI	279 500,000
Echéance à mois d'1 an BH	117 593,057
Financement de Stock	1 000 000,000
Préfinancement Export	1 200 000,000
Financement en devise	5 651 370,606
Banques	270 710,618
Autres	663,868
Intérêts courus	51 049,629
Total	**9 168 557,444**

5 COMPTE DE RESULTAT

5.1 Chiffre d'affaires :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

Chiffre d'affaires Local	35 292 293,629
Chiffre d'affaires Export	9 728 576,237
Autres Produits d'Exploitation	43 904,595
Total	**45 064 774,461**

5.2 Achats Consommés :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

Achats Matières premières	23 212 361,456
Achats Emballages et autres matières consommables	5 770 017,044
Variation de Stocks	108 032,939
Total	**29 090 411,439**

5.3 Autres achats :

Ce poste se détaille comme suit :

Autres Achats stockables	737 937,253
Achats non stockables	665 957,722
Total	**1 403 894,975**

5.4 Charges de personnel :

Ce poste se détaille comme suit :

Salaires & compléments de salaires	2 662 232,384
Charges sociales légales	404 135,951
Total	**3 066 368,335**

5.5 Dotations aux amortissements et aux provisions :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

Dotations aux amortissements	1 326 031,862
Dotations aux provisions	1 265 970,181
Total	**2 592 002,043**
Reprise sur Provision	<243 539,984>
Total Net	**2 348 462,059**

Le détail des dotations aux amortissements estprésenté en annexe (1) et (2).

5.6 Autres charges d'exploitation :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

Services extérieurs	2 198 216,853
Autres services extérieurs	5 998 364,535
Charges diverses ordinaires	67 557,932
Impôts et taxes	150 006,604
Total	**8 414 145,924**

5.7 Charges financières nettes :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

Intérêts relatifs au crédit BT	64 985,910
Intérêts relatifs au crédit STB	25 714,630
Intérêts relatifs au crédit UBCI	78 790,013
Intérêts relatifs au crédit BH	136 222,468
Autres intérêts	15 292,469
Différence de change	187 082,812
Total	**508 088,302**

5.8 Autres Gains Ordinaires :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

Produits Divers Ordinaires	210 296,578
Reprise Sur Amortissements & Provisions	123 993,782
Subvention d'exploitation	39 005,805
Total	**373 296,165**

Pour les produits divers ordinaires, on doit signaler l'effet de résiliation du contrat de commission avec Monsieur Mansour Ben Halim dont l'effet sur les exercices 2009 et 2010 est de 159 399,610 dinars.

5.9 Impôts sur les sociétés :

Le solde de ce compte s'élève au 31/12/2011 à 325 148,373 dinars, le décompte fiscal est présenté en annexe (4).

6 ETAT DES FLUX FINANCIERS

6.1 Flux de Trésorerie liés à l'exploitation :

Ce flux totalise à la date de fin d'exercice un montant positif de 3 598 493,112 dinars qui se détaille comme suit :

Encaissement Reçus des clients	36 895 771,085
Autres Encaissements	93 767,722
Encaissement Factoring	10 947 372,805
Décaissementsfournisseurs	42 578 457,911
Autres décaissements	1 485 192,468
Intérêts payés	274 768,121
Total	**3 598 493,112**

6.2 Flux de Trésorerie liés à l'investissement :

Le fluxde trésorerie affecté aux activités d'investissement, se détaille comme suit :

Décaissements / acquisitions d'immob. Corp. et incorp.	<3 010 112,299>
Encaissements / cessions d'immob corp et incorp	27 000,000
Décaissements / acquisitions d'immob financières	<228 967,125>
Total	**<3 212 079,424>**

6.3 Flux de Trésorerie de Financement :

La variation de la Trésorerie des activités de financement se présente comme suit:

Encaissements provenant des emprunts	1 500 000,000
Remboursement emprunt (principal)	<924 963,698>
Total	**575 036,302**

Annexe (1)

TABLEAU D'AMORTISSEMENT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES AU 31/12/2011

Réavaluation	RUBRIQUE	TAUX	VB REVAL 01/01/11	ACQUISIT° 2011	VALEUR CESSION 2011	VB AU 31/12/2011	AMORT. ANTERIEUR	DOTATION 2011	REPRISE /CESSION 2011	AMORT. CUMUL. 2011	VCN 2011	Dotation Déductible
Non réevalué	AA DU MAT.& OUT.INDUST.	**10%**	220 969,510			**220 969,510**	138 329,637	21 131,250		159 460,887	**61 508,623**	21 131,250
Non réevalué	BATIMENT INDUSTRIEL	**5%**	172 500,000			**172 500,000**	10 062,500	8 625,000		18 687,500	**153 812,500**	8 625,000
Non réevalué	EQUIPEMENT DE BUREAU	**10%**	157 445,886	13 677,669		**171 123,555**	96 007,955	13 402,238		109 410,193	**61 713,362**	13 402,238
Non réevalué	IMMO. A STATUT JURIDIQUE PART.	**25%**	286 243,734	34 081,440		**320 325,174**	51 574,852	72 681,419		124 256,271	**196 068,903**	72 681,419
Non réevalué	IMMOBILISATIONS CORP.EN COURS		110 037,237	1 025 335,800		**1 135 373,037**	0,000	0,000		0,000	**1 135 373,037**	0,000
Non réevalué	INST.G.AA CONST.	**10%**	443 746,808	22 303,711		**466 050,519**	43 199,738	45 247,850		88 447,588	**377 602,931**	45 247,850
Non réevalué	INST.GENERAL.AA DIVERS	**10%**	309 686,514	43 850,546		**353 537,060**	208 635,830	25 589,821		234 225,651	**119 311,409**	25 589,821
Non réevalué	INSTAL. TECHNIQ.	**10%**	1 024 892,922	52 913,653		**1 077 806,575**	357 922,495	87 500,797		445 423,292	**632 383,283**	87 500,797
Non réevalué	MAT.DE TRANSP. DE PERS.	**20%**	167 406,042	240 000,000	75 000,000	**332 406,042**	144 164,375	37 321,119	75 000,000	106 485,494	**225 920,548**	37 321,119
Non réevalué	MAT.DE TRANSP.BIENS	**20%**	101 383,587			**101 383,587**	78 467,669	8 958,198		87 425,867	**13 957,720**	8 958,198
Non réevalué	MAT.INDUSTRIEL	**10%**	5 296 472,741	2 932 155,062		**8 228 627,803**	2 456 146,551	567 198,410		3 023 344,961	**5 205 282,842**	567 198,410
Non réevalué	MAT.INFORMATIQUE	**15%**	429 885,009	31 354,510		**461 239,519**	276 768,268	43 355,172		320 123,440	**141 116,079**	43 355,172
Non réevalué	OUTILLAGE INDUST.	**10%**	976 945,805	76 429,320		**1 053 375,125**	594 774,241	70 611,643		665 385,884	**387 989,241**	70 611,643
Non réevalué	TERRAIN NU		400 000,000			**400 000,000**	0,000	0,000		0,000	**400 000,000**	0,000
Total Non réevalué			**10 097 615,795**	**4 472 101,711**	**75 000,000**	**14 494 717,506**	**4 456 054,111**	**1 001 622,917**	**75 000,000**	**5 382 677,028**	**9 112 040,478**	**1 001 622,917**
Réévalué	BATIMENT INDUSTRIEL	**5%**	1 626 780,936			**1 626 780,936**	81 339,047	81 339,047		162 678,094	**1 464 102,842**	59 150,720
Réévalué	INST.G.AA CONST.	**10%**	579 526,353		13 907,744	**565 618,609**	58 052,460	56 956,412	1 796,417	113 212,455	**452 406,154**	10 097,886
Réévalué	INSTAL. TECHNIQ.	**10%**	1 476 592,711			**1 476 592,711**	147 659,271	147 659,271		295 318,542	**1 181 274,169**	39 641,220
Réévalué	TERRAIN BATI		230 400,000			**230 400,000**	0,000	0,000		0,000	**230 400,000**	
Réévalué	TERRAIN NU		921 600,000			**921 600,000**	0,000	0,000		0,000	**921 600,000**	
Total Réévalué			**4 834 900,000**	**0,000**	**13 907,744**	**4 820 992,256**	**287 050,778**	**285 954,730**	**1 796,417**	**571 209,091**	**4 249 783,165**	**108 889,826**
Total général			**14 932 515,795**	**4 472 101,711**	**88 907,744**	**19 315 709,762**	**4 743 104,889**	**1 287 577,647**	**76 796,417**	**5 953 886,119**	**13 361 823,643**	**1 110 512,743**

TABLEAU D'AMORTISSEMENT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES AU 31/12/2011

RUBRIQUE	Taux Amort	Valeur Brute 01/01/2011	ACQUISITION 2011	CESSION 2011	Valeur Brute au 31/12/2011	AMORT. ANTERIEUR	DOTATION 2011	Reprise /Cession 2011	CUMUL AMORT 2011	V.C.NET AU 31/12/2011
LOGICIEL INFORMATIQUE	**33%**	870 649,106	3 190,930	0,000	**873 840,036**	677 143,113	6 311,605	0,000	683 454,718	**190 385,318**
DEPOT DE MARQUE	**3 ANS**	22 343,744	9 141,000	0,000	**31 484,744**	19 951,901	5 052,177	0,000	25 004,078	**6 480,666**
TOTAL		**892 992,850**	**12 331,930**	**0,000**	**905 324,780**	**697 095,014**	**11 363,782**	**0,000**	**708 458,796**	**196 865,984**

Annexe (2)

TABLEAU DE RESORPTION DES FRAIS PRELIMINAIRES AU 31/12/2011

LIBELLE	TAUX	V.BRUT AU 01/01/2011	AQUISITION 2011	V.BRUT AU 31/12/2011	AMORT. ANTERIEUR	DOTATION 2011	AMORT. CUMULE	VAL.COMPT. NETTE
FRAIS PRELIMINAIRES	3 ans	1 925 720,091	26 493,461	**1 952 213,552**	1 894 958,431	25 190,433	1 920 148,864	**32 064,688**
CHARGES A REPARTIR	3 ans	1 178 428,969		**1 178 428,969**	1 174 628,969	1 900,000	1 176 528,969	**1 900,000**
TOTAL		**3 104 149,060**	**26 493,461**	**3 130 642,521**	**3 069 587,400**	**27 090,433**	**3 096 677,833**	**33 964,688**

Annexe (3)

TABLEAU D' ECART DE CONVERSION ACTIF ET PASSIF AU 31/12/2011

LIBELLES	DEVISE	VALEUR EN DEVISE	VALEUR EN DT	VALEUR AU 31/12/2010	Dotation	Reprise
AL HILAL FOOD STUFF & COLD STORE TRADNG	EUR	-24,00 €	-45,616	-46,519	0,000	0,903
ALCAN PACKAGING	EUR	1 057,50 €	1 786,223	2 049,752	263,529	0,000
ARIFLEX	EUR	248 497,20 €	482 238,175	482 368,553	2 036,971	1 906,594
BBA	EUR	1 027 500,00 €	1 986 480,930	1 991 603,250	6 424,365	1 302,045
BBA LACTALIS	EUR	1 339 875,00 €	2 606 491,317	2 597 079,713	5 573,530	14 985,135
BOITE RONDE	EUR	66,03 €	105,921	127,986	22,067	0,002
BOSCH GROUP	EUR	2 500,00 €	3 790,173	4 845,750	4 911,471	3 855,894
CORAZZA	EUR	784 546,73 €	1 533 559,474	1 520 686,927	217,453	13 090,000
DAGARD	EUR	3 788,36 €	3 290,141	7 342,978	4 052,837	0,000
DAIRYGOLD	EUR	121 800,00 €	241 766,910	236 084,940	0,000	5 681,970
DAIRYGOOLD	EUR	489 400,00 €	957 429,970	948 604,020	0,000	8 825,950
ENTREMENT ALLIANCE	EUR	9 764,45 €	18 926,433	18 926,433	0,000	0,000
EST FREDDY BAINES	EUR	74 739,01 €	145 077,783	144 866,623	17,332	228,492
ETS FREDDY BAINES	EUR	272 585,66 €	534 300,974	528 352,785	0,000	5 948,189
ETS FREDDY BAINES	USD	$215 454,36	297 757,926	323 030,722	25 272,796	0,000
EURL FOOD NAT IMPORT/EXPORT	EUR	1 275,82 €	2 347,825	2 472,922	135,797	10,700
EURL JMX IMPORT EXPORT	EUR	-29,00 €	-52,625	-56,211	0,000	3,586
EURL MAZIA IMPORT/EXPORT	EUR	-74,95 €	-141,558	-145,276	0,000	3,718
EURL PIPO IMPORT EXPORT	EUR	46,20 €	88,544	89,549	6,043	5,037
EUROFLEX	EUR	1 386,00 €	2 264,724	2 686,484	421,760	0,000
EURO-M FLEXIBLE	EUR	80 502,92 €	155 241,718	156 038,810	797,092	0,000
EUROMED FOR INTERNATIONAL TRADE	EUR	-1 335 134,84 €	-2 574 764,190	-2 587 891,860	6 437,401	12 993,968
GASCOGNE	EUR	1 355,55 €	2 682,718	2 627,463	29,984	85,239
GBM	DOLLAR	-$108 247,94	-162 296,136	-162 296,136	0,000	0,000
HOEGGER ALPINA	EUR	468,34 €	881,580	907,783	26,203	0,000
HOEGGER CHEESE	DOLLAR	$108 276,24	155 073,231	162 338,567	7 265,336	0,000
HOOGWEGT CHEESE	USD	$103 256,15	140 319,945	154 811,946	14 492,001	0,000
HOOGWEGT POLAND	DOLLAR	$109 710,24	162 124,307	164 488,563	2 364,256	0,000
HOOGWEGT POLAND	USD	$110 987,52	156 337,021	166 403,589	10 066,568	0,000
ICAM	EUR	-40 000,00 €	-77 010,000	-77 532,000	261,000	783,000
IDI SAS	EUR	325 618,75 €	632 113,562	631 146,823	0,000	966,739
IMPRIMERIE LEFRANCQ	EUR	36 391,68 €	70 128,109	70 537,993	409,884	0,000
INTERFOOD VONK	EUR	-271,47 €	-487,248	-526,190	0,000	38,942
KS-K SCHNEL	EUR	42 096,16 €	81 911,681	81 594,987	83,195	399,889
M.M.SINNO & SONS s.a.l.	DOLLAR	-$32,00	-45,979	-47,978	0,000	1,999
MELKWEG HOLLAND	EUR	111 399,00 €	217 183,490	215 924,682	0,000	1 258,808
MKC GROUP	GBP	£15 700,00	36 036,210	36 353,350	317,140	0,000
MULTIVAC	EUR	1 485,01 €	2 030,254	2 878,395	848,141	0,000
MURIN ET FOUILLAT	EUR	343,80 €	447,657	666,388	218,731	0,000
PRAYON	EUR	24 320,00 €	47 015,424	47 139,456	124,032	0,000
RUPP	EUR	423,82 €	680,415	821,490	141,075	0,000
S & K LABEL	EUR	75,85 €	122,501	147,020	24,519	0,000
S D G	EUR	95 581,06 €	184 979,675	185 264,769	444,597	159,503
SOFIMA	EUR	25 250,00 €	48 565,850	48 942,075	376,225	0,000
SOVATECH	EUR	246,00 €	440,365	476,822	36,457	0,000
STALE	EUR	582,96 €	726,550	1 129,951	403,401	0,000
Tcharkia El Bosten El Akhdhar	EUR	-107,68 €	-173,953	-208,716	0,000	34,763
Tcharkia El WADI El Akhdhar	EUR	-1 007,92 €	-1 745,695	-1 953,651	0,001	207,957
TISSMETAL	EUR	-4 433,00 €	-8 592,484	-8 592,484	0,000	0,000
TSHARUCIAT AL MASSA	EUR	-213 575,60 €	-412 253,016	-413 973,585	0,000	1 720,569
UBIFRANCE	EUR	-235,00 €	-399,900	-455,501	0,000	55,601
V.T.I	EUR	607,91 €	766,424	1 178,312	411,888	0,000
WIPAK	EUR	13 681,84 €	25 096,304	26 519,510	1 423,206	0,000
Total					**96 358,285**	**74 555,193**

Annexe (4)

TABLEAU DE DETERMINATION DU RESULTAT FISCAL
EXERCICE SOCIAL DU 01/01/2011 AU 31/12/2011

DESIGNATION	A IMPOSER	A DEDUIRE
BENEFICE NET COMPTABLE OU PERTE NETTE COMPTABLE (1) (après modifications comptables)	**637 747,257**	
A REINTERGRER	**1 850 133,962**	
Amortissements des voitures de tourisme d'une puissance supérieure à 9 chevaux	27 879,452	
Charges sur voitures de tourisnie d'une puissance supérieure à 9 chevaux	10 819,553	
Provisions constituees (Créances client)	269 881,928	
Provisions constituees (stock)	174 285,161	
Jetons de presence dans la limite de 1000 dinars	3 000,000	
Impôt sur les societés	325 148,373	
Taxe sur les voyages	1 020,000	
Amendes et penalites non deductibles	39 231,499	
Pertes de changes non realisees	21 803,092	
Amort des immob réevaluées	177 064,904	
Autres Réintégrations	800 000,000	
A DEDUIRE		**367 533,766**
Reprise sur provisions non admises en deduction initialement		34 844,665
Reprise sur provision clients		46 557,650
Reprise pour provision de stock non déduite initialement		196 982,334
Reprise pour perte de change		89 149,117
RESULTAT FISCAL AVANT DEDUCTION DES PROVISIONS		
Bénéfice	**2 120 347,453**	
Deficit		
Provisions pour créances douteuses, pour dépréciation des stocks et pour dépréciation des titres côtés en bourse (dans la limite cumulée de 50 % du benefice fiscal)		59 102,472
RESULTAT APRES REPORT DEFICITAIRE		
Bénéfice	**2 061 244,981**	
Deficit		
Base de déduction du bénéfice / Export	**2 017 340,386**	
Bénifice sur exportation	21,59%	435 503,117
BASE DE L'IMPÔT MINIMUM AU TAUX DE 20%	**1 625 741,864**	
Réinvestissement exonéré (Article 7 du Code d'Incitations aux Investissements loi n° 93-120 du 27 Décembre 1993)		569 009,652
BASE DE L'IMÖT MINIMUM	**35 327 902,879**	
RESULTAT NET FISCAL		
Bénéfice	**1 056 732,212**	
Deficit		
IMPÔT SUR LES SOCIETES AU TAUX DE 30%	**317 019,663**	
IMPÔT MINIMUM AU TAUX DE 20 %	**325 148,373**	

Annexe (5)

Extrait[36]

PROVISION POUR CREANCES DOUTEUSES AU 31/12/2011

Libellé	Provision 2010	Dotation 2011	Déductible 2011	Reprise 2011	Provision 2011
Total	820 881,769	269 881,928	59 102,472	46 557,650	1 044 206,047

Annexe (6)

Extrait[36]

DETAIL DES DONS ET SUBVENTIONS

Identité du bénéficiaire	Adresse	Montant
Total		28 100,004

[40] La société a opté pour la publication d'extraits des annexes (5) et (6) au niveau du présent prospectus.

Annexe (7)

Provision pour stock 2011

Famille	Provision au 31_12_2011
DIVERS	1 871,788
EMBALLAGE	141 970,991
MATIERE PREMIERE	26 928,719
PIECES DE RECHANGE	3 513,663
Total	**174 285,161**

Annexe (8)

SCHEMA DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION AU 31/12/2011

(Exprimé en dinars)

PRODUITS		CHARGES		SOLDES	2011	2010
-1 Ventes des Marchandises et autres produits d'exploitation	-	Coût d'achat des marchandises vendues		. ***Marge Commerciale***	-	-
(2) Revenus et autres produits d'exploitation	45 064 774,461					
Production stockée	- 356 196,038	Ou (Déstockage de production)	- 356 196,038			
Production Immobilisée						
Total	**44 708 578,423**	**Total**	**- 356 196,038**	. ***Production***	**45 064 774,461**	**38 257 726,489**
· (2) Production	45 064 774,461	Achats consommés	29 090 411,439	. ***Marge sur coût matières***	**15 974 363,022**	**16 486 691,666**
· (1) Marge Commerciale	-	(1) et (2) Autres charges externes	9 312 224,035			
· (2) Marge sur coût matière	15 974 363,022					
· Subvention d'exploitation						
Total	**15 974 363,022**	**Total**	**9 312 224,035**	. ***Valeur Ajoutée Brute (1) et (2)***	**6 662 138,987**	**6 597 143,406**
· Valeur Ajoutée Brute	**6 662 138,987**	Impôts et taxes	149 620,826			
		Charges de personnel	3 066 368,335	· ***Excédent Brut ou Insuffisance***		
		Total	**3 215 989,161**	***D'exploitation***	**3 446 149,826**	**4 284 927,901**
· Excédent brut d'exploitation	**3 446 149,826**	ou Insuffisance brute d'exploitation				
Autres produits ordinaires	373 296,165	Autres charges ordinaires	-			
Produits financiers	-	Charges financières	508 088,302			
Transferts et reprises de charges	-	Dotations aux amortissements et aux provisions ordinaires	2 348 462,059			
		Impôt sur le résultat ordinaire	325 148,373	· ***Résultat des Activités Ordinaires***		
Total	**3 819 445,991**	**Total**	**3 181 698,734**	***(positif ou négatif)***	**637 747,257**	**973 999,603**
· Résultat positif des Activités ordinaires	-	Résultat négatif des activités ordinaires	**637 747,257**			
Gains extraordinaires	-	Pertes extraordinaires	-			
Effets positif des modifications comptables	-	Effet négatif des modifications comptables	-			
		impôt sur les éléments extraordinaires et sur les modifications comptables	-	. ***Résultat Net après Modifications***		
Total	-	**Total**	**637 747,257**	***Comptables***	**637 747,257**	**973 999,603**

Annexe (9)

TABLEAU DES ENGAGEMENTS AU 31/12/2011

1- ENGAGEMENTS FINANCIERS *(Exprimé en Dinars)*

TYPE D'ENGAGEMENT	Valeur Totale	Tiers	Dirigeant	Entreprises liées	Associés	Observations
1- Engagements donnés						
1-a Garanties personnelles						
Cautionnement	-					
	-					
Aval	-					
Autres garanties	-					
1-b Garanties réelles						
Hypothèque	2 628 190	BT				en 1er rang lot de terrain SELMA II
	263 778	STB				en rang utile lot de terrain SELMA II
	1 171 549	UBCI				en rang utile lot de terrain SELMA II
	2 465 930	BH				en rang utile lot de terrain SELMA II
Nantissement	2 628 190	BT				en 1er rang Fond de commerce et matériel
	263 778	STB				en rang utile Fond de commerce et matériel
	1 171 549	UBCI				en rang utile Fond de commerce et matériel
	2 465 930	BH				en rang utile Fond de commerce et matériel
1-c Effets escomptés non échues						
1-d Créances à l'exportation						
1-e Abandon de créances						
1-f Prime de remboursement obligations non convertibles						
Total						
2- Engagements reçus						
2-a Garanties personnelles						
Cautionnement						
Aval						
Autres garanties						
2-b Garanties réelles						
Hypothèque						
Nantissement						
2-c Effets escomptés non échues	1 515 201					
2-d Créances à l'exportation (Lettre de crédit)	3 479 663					
2-e Abandon de créances						
Total						
3- Engagements réciproques						
Loyer de leasing	720 240					Nantissement sur le matériel
Crédit consenti non encore versé						
Avals et Cautions	2 995 864					
Crédit documentaire	250 000					
Refinancement	408 652					
Solde Bancaire	1 881 334					
Personnel congés à payer	157 345					
supérieurs à ceux prévus par la convention collective						
Total						

2- DETTES GARANTIES PAR DES SURETES

POSTES CONCERNES	EUR COMPTABLES DES BIENS DONNES EN GARAN	PROVISIONS
Emprunt Obligataire		
Emprunt d'investissement		
Emprunt courant de gestion		
Autres		

5.4.2. Notes complémentaires aux états financiers arrêtés au 31/12/2011

1) le tableau de passage des charges par nature aux charges par destination au 31/12/2011

En DT

Comptes de charges par nature	Montant	Ventilation				
		Coût des ventes	Frais de distribution	Frais d'administration	Autres charges	Observations
Achats de matiéres et Emballage	28 982 379	28 982 379				
Variation de Stocks	108 033	108 033				
Achats matières et fournitures	1 403 895	1 389 856		14 039		
Charges du personnel	3 066 368	1 444 024	109 818	1 512 526		
Dotations aux amortissements et aux provisio	2 348 462	983 882		184 551	1 180 028	
Autres charges d'exploitation	**8 414 146**	**2 218 024**	**3 800 612**	**1 988 270**	**407 240**	
Services extérieurs	2 198 217	526 128	1 243 092	259 165	169 833	
Autres services extérieurs	5 998 364	1 691 896	2 557 520	1 729 105	19 842	
Charges diverses ordinaires	67 558				67 558	
Impôts, taxes et versements assimilés	150 007				150 007	
Charges financières	508 088				508 088	
Impôts sur les bénéfices	325 148				325 148	
Variation de Stocks des Produits Finis	-356 196				-356 196	
Total	**44 800 323**	**35 126 198**	**3 910 430**	**3 699 387**	**2 064 308**	

2) Note sur les frais préliminaires au 31/12/2011

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

En DT

DESIGNATION	VALEURS BRUTES			RESORPTIONS			V.C.N AU 31/12/2011
	Au 01/01/2011	Ajouts 2011	Au 31/12/2011	Au 01/01/2011	Dotations 2011	Au 31/12/2011	
Frais préliminaires	1 925 720	26 493	1 952 214	1 894 959	25 190	1 920 149	32 065
Charges à répartir	1 178 429	0	1 178 429	1 174 629	1 900	1 176 529	1 900
	3 104 149	**26 493**	**3 130 643**	**3 069 588**	**27 090**	**3 096 678**	**33 965**

- Les ajouts de l'exercice 2011 s'élevant à 26 493 D portent sur de divers frais de pré- pressage, emballages et réalisation de clichés, qui se détaillent comme suit :

Frais de clichés	**11 129**
• ARIFLEX	4 754
• EUROFLEX	6 375
Frais découpe	**6 603**
• SDG	6 603
Participation aux réalisations de clichés	**1 561**
• SIED EMBALLAGE	1 561
Participation au frais de prépresse	**7 200**
• FLEXIPACK	7 200
Total général	**26 493**

- Les frais préliminaires et les charges à répartir sont résorbés sur 3 ans.

- Les frais susmentionnés n'ont pas été imputés directement en totalité parmi les charges de l'exercice au cours duquel ils ont été engagés car la rentabilité sera réalisée au cours des exercices ultérieures.

3) Note sur les immobilisations à statut juridique particulier

Les immobilisations à statut juridique particulier représentent les contrats de leasing dont l'objet principal est le matériel de transport qui se détaillent comme suit :

N° Contrat	Véhicule	VB AU 31/12/2011	AMORT. CUMULE	VCN 2011
180780	TIGUAN	88 986	50 771	38 215
269630	FORD FOCUS	34 081	1 120	32 961
61668	CAMION IVECO	88 208	38 727	49 481
64510	SEAT IBIZA	27 063	9 157	17 906
663469	KIA RIO	23 481	9 441	14 040
225250	CITROEN BERLINGO	19 526	5 002	14 524
225250	GOLF VI	38 980	10 039	28 941
	Total	**320 325**	**124 257**	**196 068**

Les montants restant à payer au titre des contrats se résument au 31 Décembre 2011 comme suit :

Numéro de contrat	Nature	Dette courante au 31/12/2011	Dette Financement au 31/12/2011
269630	FORD FOCUS	7 759	24 469
180780	TIGUAN	25 615	14 682
64510	SEAT IBIZA	6 695	11 747
663469	KIA RIO	5 916	8 522
61668	CAMION IVECO	22 817	24 601
225250	CITROEN BERLINGO	4 613	9 866
225260	GOLF VI	9 503	19 252
	Total	**82 918**	**113 139**

4) Note sur les mouvements des capitaux propres au 31/12/2011

Le solde de la rubrique « Capitaux propres » s'élève au 31 décembre 2011 à 2 744 664 D et se détaille comme suit :

Capital social		**2 675 000**
Réserves légales		81 068
Mali de fusion	1	(510 837)
Résultats reportés	2	(455 248)
Modifications comptables	3	(2 795 000)
Réserve de réévaluation	4	3 052 403
Subventions d'investissement	5	9 531
Réserve spéciale d'investissement	6	619 010
Résultat net de l'exercice 2011		68 738
Total		**2 744 664**

- **Mali de fusion :**

Le solde de la rubrique « mali de fusion » représente l'excédent de la valeur des participations de la société « LAND'OR » par rapport à sa quote part dans les situations comptables nettes de ses deux filiales « SOVIA PRODUITS ELABORES » et « SOVIA FROMAGES NATURELS » absorbées par elle en 2009.

L'analyse de ce poste se présente comme suit :

Mali de fusion absorption de la société « SFN »	**379 985**
Mali de fusion absorption de la société « SPE »	130 852
TOTAL	**510 837**

- **Résultats reportés :**

Le solde de la rubrique « Résultats reportés » s'élève au 31 décembre 2011 à 455 248 D et comporte :

Résultats reportés de la société LAND'OR au 31 décembre 2009	143 739
Résultat de la société « SFN » au 31 octobre 2009	348 147
Résultat de la société « SPE» au 31 octobre 2009	187 362
Affectation du résultat de l'exercice 2010	(224 000)

- **Modifications comptables :**

Au cours de l'exercice 2006, la société « LAND'OR » a cédé son savoir faire dans l'activité de charcuterie à sa filiale « SPE » et dans l'activité fromagère à sa filiale « SFN ».

La concession du savoir faire et de la marque « LAND'OR » auxdites filiales pour une valeur de 3 900 000 D a été constatée parmi les autres produits d'exploitation de l'exercice 2006.

Ces valeurs ont été amorties dans les comptes des sociétés « SFN » et « SPE » au taux de 10% l'an et ce, jusqu'à la date de l'opération de fusion-absorption de ces dernières par la société « LAND'OR ».
A cette date, la concession et la marque initialement cédées, ont été reprises par la société absorbante à la valeur comptable nette, soit 2 795 000 D puis annulées par le débit du compte « Modifications comptables affectant les résultats reportés ».

- **Réserve de réévaluation :**

A la clôture de l'exercice 2009, la société « LAND'OR » a procédé à la réévaluation de certaines immobilisations sur la base d'un rapport établi par un expert indépendant, en date du 2 Octobre 2009. Cette opération, approuvée par le Conseil d'Administration du 25 Décembre 2009, a généré une réserve de réévaluation de 3 052 403 D.

- **Subventions d'investissement :**

Les subventions d'investissement ont été obtenues pendant les années 2003 et 2004 dans le cadre du programme de mise à niveau de la société et ce, pour un montant global de 886 896 D.
La société procède à l'amortissement des subventions au même titre que les immobilisations auxquelles elles se rattachent, en contre partie du compte de résultat « quote part de subvention inscrite au compte de résultat ».
Les subventions d'investissement nettes des amortissements cumulés s'élèvent au 31 décembre 2011 à 9 531 D.

- **Réserve spéciale d'investissement :**

Le compte « Réserve spéciale d'investissement » présente un solde de 619 010 D correspondant à :

- La quote part du résultat de l'exercice 2011, qui a été déduite du résultat fiscal à titre de réinvestissement physique pour un montant de 569 010 D, conformément aux dispositions de l'article 7 du Code d'Incitation aux Investissements ;
- La quote part du résultat de l'exercice 2001, à titre de réinvestissement physique pour un montant de 50 000 D qui a été déduite du résultat, mais qui n'a pas été incorporée au capital de la société.

5) Note sur les subventions comptabilisées :

Les subventions d'investissement totalisent au 31 Décembre 2011 un montant net de 9.531 D se détaillent comme suit :

- Montant brut au 1er Janvier 2003	151.034 D
Ajouts 2003 et 2004 :	
- 2003 subvention obtenue dans le cadre du programme de mise à niveau	261.422 D
- 2004 subvention obtenue dans le cadre du programme de mise à niveau	474.440 D

Montant brut au 31 Décembre 2004	**886.896 D**
A déduire : **Cumul des amortissements au 31 Décembre 2011**	877.365 D
Valeur nette	**9.531 D**

Les subventions reçues dans le cadre du programme de mise à niveau ont été résorbées sur deux ans (pour les investissements immatériels) et sur 9 ans (pour les investissements matériels).

6) Note complémentaire portant sur le détail des dotations aux provisions:

Nature de la provision	Montant
Ecart de conversion	21 803
Litige RUPP	800 000
Stock	174 285
Créances douteuses	269 882
Total	**1 265 970**
Nature de la reprise sur Provision	**Montant**
Stock	196 982
Créances douteuses	46 558
Total	**243 540**

7) Note complémentaire aux états financiers arrêtés au 31/12/2011:

7.1 Note complémentaire relative aux clients et comptes rattachés :

Le détail des comptes clients se présente comme suit:

	31/12/2011	31/12/2010
Clients	5 901 709,712	3 480 506,064
Effets à recevoir	373 206,479	6 291,788
Effets impayés	74 766,939	57 578,125
Chèques impayés	853 374,061	640 174,950
Clients douteux	1 120,255	1 120,255
Total	**7 204 177,446**	**4 185 671,182**
Provision Pour Dépréciation Des Créances	<1 044 206,047>	<820 881,769>
Total	**6 159 971,399**	**3 364 789,413**

Le détail des provisions est présenté en annexe (5).

7.2 Note complémentaire relative aux autres actifs courants :

Le solde de cette rubrique s'analyse de la manière suivante:

	31/12/2011	31/12/2010
Personnel	77 738,899	83 319,999
Etat Acomptes provisionnels & RS	618 641,226	782 533,196
Etat & collectivité publique	59 251,530	32 445,091
Débiteurs divers	192 680,029	98 867,153
Comptes courants associés	114 185,279	
Compte de régularisation Actif	873 694,052	528 179,055
Total	**1 936 191,015**	**1 525 344,494**
Provision pour dépréciation débiteurs divers	<156 032,204>	<156 032,204>
Total net	**1 780 158,811**	**1 369 312,290**

7.3 Note complémentaire relative aux liquidités et équivalents de liquidités :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Valeurs en caisse	719 463,085	359 265,968
Banques	1 508 390,653	1 015 836,391
Autres Valeurs	404,625	404,625

Caisses	19 732,148	3 668,409
Total	**2 247 990,511**	**1 379 175,393**

7.4 Note complémentaire relative aux emprunts :

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

Echéances à plus d'un an :

	31/12/2011	31/12/2010
Crédits BT	1 827 013,000	651 015,000
Crédits UBCI	725 000,000	1 004 500,000
Crédit STB	83 333,337	250 000,003
Crédits BH	1 912 039,347	2 006 829,377
Total	**4 547 385,684**	**3 912 344,38**
Dette de location financière	113 139,200	163 877,347
Total emprunt	**4 660 524,884**	**4 076 221,727**

Banque	Crédit	Montant Initial	Durée	Données	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total Échéances à plus d'un an	Total général
BH	BH-2009	700 000	7	Remboursement Capital	117 593	100 785	107 160	113 937	90 157			412 039	529 632
				Intérêts à Payer	37 336	23 158	16 784	10 006	2 800			52 748	90 084
	BH-2011	1 500 000	7	Remboursement Capital		250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	1 500 000	1 500 000
				Intérêts à Payer	73 485	91 091	74 894	58 697	42 622	26 303	10 106	303 714	377 199
BT	BT-AFD	1 100 000	12	Remboursement Capital	110 000	110 000	110 000					220 000	330 000
				Intérêts à Payer	20 090	12 741	5 452					18 193	38 282
	BT-KFW	1 498 026	12	Remboursement Capital	321 003	107 013						107 013	428 016
				Intérêts à Payer	39 449	4 328						4 328	43 777
	BT-2011	1 500 000	7	Remboursement Capital			88 235	352 941	352 941	352 941	352 941	1 500 000	1 500 000
				Intérêts à Payer	83 630	82 277	82 277	70 131	50 931	31 412	12 053	329 082	412 711
STB	STB-2006	1 000 000	7	Remboursement Capital	166 667	83 333						83 333	250 000
				Intérêts à Payer	12 268	1 510						1 510	13 778
UBCI	UBCI-2004	500 000	10	Remboursement Capital	62 500	62 500	62 500					125 000	187 500
				Intérêts à Payer	10 043	6 369	2 725					9 094	19 137
	KFW-2004	1 500 000	12	Remboursement Capital	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000			600 000	750 000
				Intérêts à Payer	50 692	39 900	29 254	18 608	7 992			95 754	146 446
	UBCI-2005	670 000	7	Remboursement Capital	67 000							0	67 000
				Intérêts à Payer	1 466							0	1 466
Total Remboursement Capital					994 763	863 632	767 895	866 878	843 099	602 941	602 941	4 547 386	5 542 148
Total Intérêts à Payer					328 457	261 374	211 386	157 443	104 345	57 716	22 160	814 423	1 142 881

7.5 Note complémentaire relative aux provisions :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Provision affaire RUPP	2 800 000,000	2 000 000,000
Provision diverses	64 469,580	99 314,245
Total	**2 864 469,580**	**2 099 314,245**

7.6 Note complémentaire relative aux fournisseurs et comptes rattachés :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit:

	31/12/2011	31/12/2010
Fournisseurs ordinaires locaux	2 020 890,223	2 134 492,834
Fournisseurs étrangers	5 225 560,062	1 180 480,851
Fournisseurs d'immobilisations	<40 236,729>	102 696,481
Fournisseurs Retenue de garantie	37 190,709	22 975,189
Fournisseurs Factures non parvenues	130 244,087	48 944,421
Obligations cautionnées	774 821,868	140 288,216
Dette de location financière à moins d'un an	82 917,011	67 823,564
Effets à payer	3 020 135,048	2 371 044,347
Total	**11 251 522,279**	**6 068 745,903**

7.7 Note complémentaire relative aux autres passifs courants :

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Rémunération due au personnel	189 920,718	125 281,252
Etat et collectivités publiques	169 811,685	102 238,130
Comptes courants Associés	6 338,971	4 338,971
Créditeurs divers	303 330,192	144 822,208
Compte régul. Passif	1 111 671,382	694 062,592
Impôt sur les Sociétés	325 148,373	435 144,355
Total	**2 106 221,321**	**1 505 887,508**

7.8 Note complémentaire relative aux concours bancaires et autres passifs financiers :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Echéances à moins d'1 an STB	166 666,666	166 666,666
Echéances à moins d'1 an BT	431 003,000	431 003,000
Echéances à moins d'1 an UBCI	279 500,000	346 500,000
Echéance à mois d'1 an BH	117 593,057	110 598,059
Total	**994 762,723**	**1 054 767,725**
Financement de Stock	1 000 000,000	1 000 000,000
Préfinancement Export	1 200 000,000	1 200 000,000
Financement en devise	5 651 370,606	3 417 578,075
Banques	270 710,618	2 410 719,077
Autres	663,868	
Intérêts courus	51 049,629	73 516,765
Total	**9 168 557,444**	**9 156 581,642**

Banque	Crédit	Montant Initial	Durée	Données	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Total Échéances à plus d'un an	Total général
BH	BH-2009	700 000	7	Remboursement Capital	117 593	100 785	107 160	113 937	90 157			412 039	529 632
				Intérêts à Payer	37 336	23 158	16 784	10 006	2 800			52 748	90 084
	BH-2011	1 500 000	7	Remboursement Capital		250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	1 500 000	1 500 000
				Intérêts à Payer	73 485	91 091	74 894	58 697	42 622	26 303	10 106	303 714	377 199
BT	BT-AFD	1 100 000	12	Remboursement Capital	110 000	110 000	110 000					220 000	330 000
				Intérêts à Payer	20 090	12 741	5 452					18 193	38 282
	BT-KFW	1 498 026	12	Remboursement Capital	321 003	107 013						107 013	428 016
				Intérêts à Payer	39 449	4 328						4 328	43 777
	BT-2011	1 500 000	7	Remboursement Capital			88 235	352 941	352 941	352 941	352 941	1 500 000	1 500 000
				Intérêts à Payer	83 630	82 277	82 277	70 131	50 931	31 412	12 053	329 082	412 711
STB	STB-2006	1 000 000	7	Remboursement Capital	166 667	83 333						83 333	250 000
				Intérêts à Payer	12 268	1 510						1 510	13 778
UBCI	UBCI-2004	500 000	10	Remboursement Capital	62 500	62 500	62 500					125 000	187 500
				Intérêts à Payer	10 043	6 369	2 725					9 094	19 137
	KFW-2004	1 500 000	12	Remboursement Capital	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000			600 000	750 000
				Intérêts à Payer	50 692	39 900	29 254	18 608	7 992			95 754	146 446
	UBCI-2005	670 000	7	Remboursement Capital	67 000							0	67 000
				Intérêts à Payer	1 466							0	1 466
Total Remboursement Capital					994 763	863 632	767 895	866 878	843 099	602 941	602 941	4 547 386	5 542 148
Total Intérêts à Payer					328 457	261 374	211 386	157 443	104 345	57 716	22 160	814 423	1 142 881

7.9 Note complémentaire relative au Chiffre d'affaires :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Chiffre d'affaires Local	35 292 293,629	29 975 950,180
Chiffre d'affaires Export	9 728 576,237	8 131 858,713
Autres Produits d'Exploitation	43 904,595	149 917,596
Total	**45 064 774,461**	**38 257 726,489**

7.10 Note complémentaire relative aux achats Consommés :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Achats Matières premières	23 212 361,456	19 232 577,200
Achats Emballages et autres matières consommables	5 770 017,044	4 339 245,056
Variation de Stocks	108 032,939	<1 800 787,433>
Total	**29 090 411,439**	**21 771 034,823**

7.11 Note complémentaire relative aux autres achats :

Ce poste se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Autres Achats stockables	737 937,253	552 708,812
Achats non stockables	665 957,722	690 755,394
Total	**1 403 894,975**	**1 243 464,206**

7.12 Note complémentaire relative aux charges de personnel :

Ce poste se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Salaires & compléments de salaires	2 662 232,384	1 911 027,000
Charges sociales légales	404 135,951	254 020,323
Total	**3 066 368,335**	**2 165 047,323**

7.13 Note complémentaire relative aux dotations aux amortissements et aux provisions :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Dotations aux amortissements	1 326 031,862	1 235 704,194
Dotations aux provisions	1 265 970,181	1 544 239,609
Total	**2 592 002,043**	**2 779 943,803**
Reprise sur Provision	<243 539,984>	<199 649,016>
Total Net	**2 348 462,059**	**2 580 294,787**

Le détail des dotations aux amortissements est présenté en annexe (1) et (2).

7.14 Note complémentaire relative aux autres charges d'exploitation :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Services extérieurs	2 198 216,853	2 365 419,810
Autres services extérieurs	5 998 364,535	6 146 516,940
Charges diverses ordinaires	67 557,932	90 880,900
Impôts et taxes	150 006,604	147 168,781
Total	**8 414 145,924**	**8 749 986,431**

7.15 Note complémentaire relative aux charges financières nettes :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Intérêts relatifs au crédit BT	64 985,910	89 842,570
Intérêts relatifs au crédit STB	25 714,630	37 244,120
Intérêts relatifs au crédit UBCI	78 790,013	102 081,072
Intérêts relatifs au crédit BH	136 222,468	45 839,748
Autres intérêts	15 292,469	12 845,297
Différence de change	187 082,812	205 867,888
Total	**508 088,302**	**493 720,695**

7.16 Note complémentaire relative aux autres Gains Ordinaires :

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Produits Divers Ordinaires	210 296,578	11 283,434
Reprise Sur Amortissements & Provisions	123 993,782	148 846,635
Subvention d'exploitation	39 005,805	38 101,470
Reprise sur Provision dépréciation des immob. Financières		1 527 535,000
Total	**373 296,165**	**1 725 766,539**

Pour les produits divers ordinaires, on doit signaler l'effet de résiliation du contrat de commission avec Monsieur Mansour Ben Halim dont l'effet sur les exercices 2009 et 2010 est de 159 399,610 dinars.

7.17 Note complémentaire relative à l'Etat des flux de trésorerie

Flux de Trésorerie liés à l'exploitation :

Ce flux totalise à la date de fin d'exercice un montant positif de 3 598 493,112 dinars qui se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Encaissement Reçus des clients	36 895 771,085	31 214 368,140
Autres Encaissements	93 767,722	152 200,742
Encaissement Factoring	10 947 372,805	10 411 131,564
Décaissements fournisseurs	42 578 457,911	38 981 077,745
Autres décaissements	1 485 192,468	4 087 535,391
Intérêts payés	274 768,121	280 926,703
Total	**3 598 493,112**	**<1 571 839,393>**

Flux de Trésorerie liés à l'investissement :

Le flux de trésorerie affecté aux activités d'investissement, se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Décaissements / acquisitions d'immob. Corp. et incorp.	<3 010 112,299>	<1 842 755,911>
Encaissements / cessions d'immob corp et incorp	27 000,000	2 500,000
Décaissements / acquisitions d'immob financières	<228 967,125>	<227 172,537>
Total	**<3 212 079,424>**	**<2 067 428,448>**

Flux de Trésorerie de Financement :

La variation de la Trésorerie des activités de financement se présente comme suit:

	31/12/2011	31/12/2010
Encaissements provenant des emprunts	1 500 000,000	1 500 000,000
Décaissements sur Financement de Stock		<65 000,000>
Remboursement emprunt (principal)	<924 963,698>	<899 928,894>
Total	**575 036,302**	**535 071,106**

5.4.3. Note explicative aux états financiers arrêtés au 31/12/2011

1) Note explicative des autres gains ordinaires:

Le montant de 159 399,610 dinars, inscrit en gains ordinaires en 2011, correspond à la reprise de charges (commissions) constatées dans des comptes des exercices antérieurs (2009 et 2010) et ce, suite au contrat de résiliation des commissions conclu en 2011 avec Mr Mansour BEN HALIM.

5.4.4. Notes rectificatives aux états financiers arrêtés au 31/12/2011

1) Note rectificative à la note 3.3 Immobilisations financières :

3.3 Immobilisations Financières :

Cette rubrique se détaille au 31/12/2011 comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Titres De Participation	655 706,546	426 739,421
Dépôt Et Cautionnement	400,000	400,000
Créances immobilisées	1 633 785,000	1 633 785,000
Total	**2 289 891,546**	**2 060 924,421**

Les créances immobilisées correspondent, à la cession de savoir-faire pour une valeur globale de850 000,00 euro l'équivalent de 1 633 785,000 dinars à la société libyenne ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA, et ce en vertu de la convention établie fin 2010.

Il est à signaler que LAND'OR détient des participations dans les sociétés suivantes :

- ECHARIKA ... : ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA
- LFS : LAND'OR FOODS & SERVICES
- LMFS : LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU
- LUSAH : LAND'OR USA HOLDING INC

Dénomination	Capital social	Pourcentage de participation de LAND'OR	Montant de participation de LAND'OR	Montant libéré par LAND'OR	Montant libéré par LAND'OR en dinars
ECHARIKA ...	1 000 000,00 LYD	65%	650 000,00 LYD	195 000,00 LYD	226 799,421
LFS	200 000,000 DT	99,97%	199 940,000 DT	199 940,000 DT	199 940,000
LMFS	550 000,00 MAD	100%	550 000,00 MAD	137 500,00 MAD	23 687,125
LUSAH	650 000,00 USD	100%	650 000,00 USD	150 000,00 USD	205 280,000

2) Note rectificative concernant l'Etat de flux de trésorerie de LAND'OR au 31/12/2011 :

(Exprimé en dinars)

	Notes	31-déc-11	31-déc-10	31-déc-09
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION	6.1			
Encaissements Reçus des Clients		36 895 771,085	31 214 368,140	27 232 530,223
Autres Encaissements		11 041 140,527	10 563 332,306	9 841 167,072
Sommes Versées aux Fournisseurs		- 42 578 457,911	- 38 981 077,745	- 31 935 087,774
Autres Paiements		- 1 485 192,468	- 4 087 535,391	- 3 323 321,859
Intérêts payés		- 274 768,121	- 280 926,703	- 311 061,030
Flux de Trésorerie provenant de (affecté à) l'exploitation		**3 598 493,112**	**- 1 571 839,393**	**1 504 226,632**
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'INVESTISSEMENT	6.2			
Décaissements / acquisitions d'immob corp et incorp		- 3 010 112,299	- 1 842 755,911	- 180 237,898
Encaissements / cessions d'immob corp et incorp		27 000,000	2 500,000	279 000,000
Décaissements / acquisitions d'immob financières		- 228 967,125	- 227 172,537	- 82 500,000
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités d'investissement		**- 3 212 079,424**	**- 2 067 428,448**	**16 262,102**
FLUX DE TRESORERIE LIES AU FINANCEMENT	6.3			
Encaissements provenant des emprunts		1 500 000,000	1 500 000,000	700 000,000
Décaissements sur Financement de Stock		-	- 65 000,000	1 015 000,000
Remboursement d'emprunts		- 924 963,698	- 899 928,894	- 120 287,199
				- 940 671,514
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités de financement		**575 036,302**	**535 071,106**	**654 041,287**
INCIDENCES DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE SUR LES LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES		**- 187 082,812**	**- 205 867,888**	**- 371 910,567**
VARIATION DE TRESORERIE		**774 367,178**	**- 3 310 064,623**	**1 802 619,454**
Trésorerie au début de l'exercice		**- 4 449 121,759**	**- 1 139 057,136**	**- 2 941 676,590**
Trésorerie à la clôture de l'exercice		**- 3 674 754,581**	**- 4 449 121,759**	**- 1 139 057,136**

3) 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 :

SCHEMA DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION AU 31/12/2011

(Exprimé en dinars)

PRODUITS	2011	2010	CHARGES	2011	2010	SOLDES	2011	2010
(1) Ventes des Marchandises et autres produits d'exploitation			Coût d'achat des marchandises vendues			***Marge Commerciale***		
(2) Revenus et autres produits d'exploitation	45 064 774,461	38 257 726,489						
Production stockée	356 196,038		Ou (Déstockage de production)		43 265,805			
Production Immobilisée								
Total	**45 420 970,499**	**38 257 726,489**	**Total**	**0,000**	**43 265,805**	***Production***	**45 420 970,499**	**38 214 460,684**
(2) Production	45 420 970,499	38 214 460,684	Achats consommés	29 090 411,439	21 771 034,823	***Marge sur coût matières***	16 330 559,060	16 443 425,861
(1) Marge Commerciale	0,000	0,000	(1) et (2) Autres charges externes	9 668 034,295	9 846 281,856			
(2) Marge sur coût matière	16 330 559,060	16 443 425,861						
Subvention d'exploitation	39 005,805	38 101,470						
Total	**16 369 564,865**	**16 481 527,331**	**Total**	**9 668 034,295**	**9 846 281,856**	***Valeur Ajoutée Brute (1) et (2)***	**6 701 530,570**	**6 635 245,475**
Valeur Ajoutée Brute	**6 701 530,570**	**6 635 245,475**	Impôts et taxes	**150 006,604**	**147 168,781**			
			Charges de personnel	3 066 368,335	2 165 047,323	***Excédent Brut ou Insuffisance***		
			Total	3 216 374,939	2 312 216,104	***D'exploitation***	3 485 155,631	4 323 029,371
Excédent brut d'exploitation	**3 485 155,631**	**4 323 029,371**	ou Insuffisance brute d'exploitation					
Autres produits ordinaires	334 290,360	1 687 665,069	Autres charges ordinaires	0,000	1 527 535,000			
Produits financiers	0,000	0,000	Charges financières	508 088,302	493 720,695			
Transferts et reprises de charges	0,000	0,000	Dotations aux amortissements et aux provisions ordinaires	2 348 462,059	2 580 294,787			
			Impôt sur le résultat ordinaire	325 148,373	435 144,355	***Résultat des Activités Ordinaires***		
Total	**3 819 445,991**	**6 010 694,440**	**Total**	**3 181 698,734**	**5 036 694,837**	***(positif ou négatif)***	**637 747,257**	**973 999,603**
Résultat positif des Activités ordinaires	**0,000**	**0,000**	Résultat négatif des activités ordinaires	**637 747,257**	**973 999,603**			
Gains extraordinaires	0,000	0,000	Pertes extraordinaires	0,000	0,000			
Effets positif des modifications comptables	0,000	0,000	Effet négatif des modifications comptables	0,000	0,000			
			impôt sur les éléments extraordinaires et sur les modifications comptables	0,000	0,000	***Résultat Net après Modifications***		
Total	**0,000**	**0,000**	**Total**	**637 747,257**	**973 999,603**	***Comptables***	**637 747,257**	**973 999,603**

5.4.5. Rapports général et spécial du commissaire aux comptes relatifs aux états financiers arrêtés au 31/12/2011

F.M.B.Z. KPMG TUNISIE
Les Jardins du Lac
B.P. n°317
Publiposte Rue Lac Echkel
Les Berges du Lac, 1053 Tunis

Téléphone : +216 71 19 43 44
Télécopie : +216 71 19 43 20
E-mail : tn-fmfmbz@kpmg.com

TUNIS, le 18 AVR 2012

MESSIEURS LES ACTIONNAIRES
DE LA SOCIETE LAND'OR S.A
BIR JEDID

- 2054 KHELIDIA -

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS 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 du 13 Août 2010, nous avons procédé à l'audit des états financiers ci-joints, de la Société LAND'OR SA, arrêtés au 31 Décembre 2011 comprenant le bilan ainsi que l'état des résultats et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2011 et des notes aux états financiers.

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

Ces états financiers qui font apparaître un total net de bilan de 32.795.960 D, un résultat net bénéficiaire de 637.747 D dont 569.010 D inscrits en réserve pour réinvestissement et un flux d'exploitation positif de 3.598.493 D, ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Le Conseil 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 de la société LAND'OR SA. 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.

F.M.B.Z KPMG Tunisie, Société Anonyme de droit Tunisien, membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative ("KPMG International"), une coopérative de droit suisse.

Capital social : 150 000 DTN
Matricule fiscal : 810663 T/A/M/000
Registre du commerce : B 148992002

Responsabilité du commissaire aux comptes

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

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

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

Opinion

A notre avis, les états financiers susmentionnés sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Société LAND'OR SA arrêtée au 31 Décembre 2011 ainsi que le résultat de ses opérations et les flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en TUNISIE.

Paragraphes d'observations

Sans remettre en cause l'avis ci-dessus, il convient de signaler ce qui suit :

1- Suite aux cessions d'actions intervenues en 2010, le nombre d'actionnaires se trouve réduit à 4.
Conformément aux dispositions de l'article 387 du Code des Sociétés Commerciales, cette situation doit être régularisée.

2- La société a constitué en 2011, par prudence, une provision pour risques et charges d'un montant de 800.000 D au titre du différend l'opposant à RUPP KASLE porté devant la Cour Internationale d'Arbitrage. Cette provision s'ajoute à celle déjà constituée en 2009 et 2010 respectivement de 800.000 D et 1.200.000 D.
A la date de rédaction du présent rapport, la Cour n'a pas encore prononcé sa sentence.

3- Un engagement triparti a été signé fin 2010, confirmant la prise en charge du reliquat du savoir-faire restant à payer par ERRAKI (LYBIE) par une nouvelle société créée en LYBIE en 2010. Cet engagement a été constaté parmi les créances immobilisées de LAND'OR SA pour 850.000 Euros, soit l'équivalent de 1.633.785 D.

Il est à signaler que LAND'OR SA détient une participation de 65% dans le capital de cette nouvelle société.

Toutefois, à la date de rédaction du présent rapport et compte tenu du contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en LYBIE, le projet de construction de l'usine de cette nouvelle société de production alimentaire (charcuterie) se trouve gelé.

Nous ne sommes donc pas en mesure de nous prononcer sur les chances de récupération de l'ensemble de ces actifs (créance au titre du savoir-faire et de la prise de participation).

4- Au cours de l'exercice 2010, la société a résilié à l'amiable le contrat de fourniture de la solution Microsoft Dynamics AX.
Les investissements réalisés dans le cadre de ce contrat, figurent à l'actif de LAND'OR SA pour une valeur de 184.548 D.
En l'état actuel, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier les possibilités d'exploitation de ces investissements.

5- Au cours de l'exercice 2011, LAND'OR a constitué aux Etats-Unis d'Amérique la société LAND'OR USA HOLDINGS INC au capital de 650.000 US Dollars enregistrés dans les comptes 2011 en immobilisations financières, à hauteur de la partie libérée, soit 150.000 USD (ou 205.280 D). A ce jour, les états financiers de la société LAND'OR USA HOLDINGS INC n'ont pas été mis à notre disposition.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles, aux vérifications spécifiques prévues par la loi :

1- En application des dispositions de l'**article 266 (alinéa 1er)** du Code des Sociétés Commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

2- En application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et n'avons pas d'observations à formuler sur la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par **LAND'OR S.A** eu égard à la réglementation en vigueur.

MONCEF BOUSSANOUGA ZAMMOURI
MANAGING PARTNER

F.M.B.Z KPMG TUNISIE

FMBZ KPMG TUNISIE
IMMEUBLE KPMG-LES JARDINS DU LAC
LAC II TUNIS
BP.N°317-Public Poste-Les Berges du Lac
Rue Lac Echkeul - 1053 TUNIS
M.F:810563 T/A/M/000-R.C: B1493532002

SOCIETE LAND'OR SA

BIR JEDID

- 2054 KHELIDIA -

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS VISEES PAR LES ARTICLES 200 ET 475
DU CODE DES SOCIETES COMMERCIALES RELATIF
A L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

Messieurs les Actionnaires,

Au cours de l'exercice écoulé, nous n'avons pas reçu d'avis qu'une convention conclue par le Président Directeur Général, le Directeur Général ou par des membres du Conseil d'Administration avec la Société LAND'OR SA ou avec des tiers ait été soumise à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration dans le cadre des dispositions des articles 200 et 475 du Code des Sociétés Commerciales.

Par ailleurs, au cours de nos vérifications, nous avons relevé des opérations intervenues entre la Société LAND'OR SA et des parties liées :

- Location de bureaux et de divers matériels à la SOCIETE LAND'OR FOODS ET SERVICES SA EX-SOVIA FOODS ET SERVICES SA

- LAND'OR SA paye à la société « LAND'OR, FOODS and Services » (EX-SFS) l'entretien et la réparation de son parc automobile ainsi que les prestations suivantes :

- la commercialisation des produits LAND'OR SA.
- le suivi des litiges clients.
- le recouvrement des créances LAND'OR SA.
- la prise en charge des honoraires GSI relatifs au personnel affecté à LAND'OR FOODS ET SERVICES SA et réglés par LAND'OR SA.

- Deux crédits respectivement de 670.000 D et 700.000 D en principal ont été obtenus en 2005 auprès de l'UBCI. Le premier est remboursable sur 7 ans dont 2 années de franchise au TMM majoré de 1,5 % l'an, le second remboursable intégralement le 22 Juin 2007 au taux de 6,5 % l'an.
Ces deux opérations ont été autorisées par le Conseil d'Administration du 15 Décembre 2005.

- Deux crédits respectivement de 1.500.000 D et 500.000 D en principal ont été obtenus en 2004 auprès de l'UBCI remboursables, le premier sur 12 ans dont 2 années de franchise au taux de 7,1 % l'an, le second sur 10 ans dont 2 années de franchise au taux de 6,66 % l'an.
Ces opérations ont été autorisées par le Conseil d'Administration du 31 Mai 2004.

- Un crédit de 500.000 D a été obtenu en 2003 auprès de la BANQUE DE TUNISIE remboursable sur 7 ans au taux d'intérêt de TMM + 3 % l'an.
Cette opération a été autorisée par le Conseil d'Administration du 7 Janvier 2003.

- Un crédit de 700.000 D a été obtenu en 2009 auprès de la BANQUE DE L'HABITAT remboursable sur 7 ans au taux d'intérêt de TMM + 2 % l'an. Les garanties mises à la disposition de la banque sont :

- ✓ Nantissement en rang utile du fonds, de commerce et matériel
- ✓ Hypothèque en rang utile sur la propriété sise à Khelidia.

Cette opération a été autorisée par le Conseil d'Administration du 2 Juillet 2009.

- Deux crédits à long terme respectivement de 1.498.026 D et 1.100.000 D en principal obtenus auprès de la BANQUE DE TUNISIE remboursables, le premier sur 12 ans dont 5 années de franchise, au taux d'intérêt de 8 % l'an, le second sur 12 ans dont 2 années de franchise au taux de 6,5 %.
Ces opérations ont été autorisées par le Conseil d'Administration du 2 Juillet 2001 pour le crédit de 1.498.026 D et le 27 Mai 2002 pour le crédit de 1.100.000 D.

- Un prêt de 50.000 D accordé en 2002 à Monsieur Hichem AYED, administrateur de la Société.
Cette opération a été autorisée par le Conseil d'Administration du 27 Mai 2002.
Au 31 Décembre 2010, ce prêt demeure non remboursé.

- Au cours de l'exercice 2011, LAND'OR SA a alloué à la direction générale de la société une rémunération annuelle nette de 373.000 D.

Fait à **TUNIS, le** 18 AVR 2012

MONCEF BOUSSANOUGA ZAMMOURI
MANAGING PARTNER

FMBZ KPMG TUNISIE
IMMEUBLE KPMG-LES JARDINS DU LAC
LAC II TUNIS
BP N°317-Public Postal-Les Berges du Lac
Pl. Lac Bonkal - 1053 TUNIS
M.F. 1000217/A/M/000 - T.V.A. 1000293002

F.M.B.Z KPMG TUNISIE

2

5.4.6. Etats financiers PROFORMA arrêtés au 31/12/2009 :

Les états financiers proforma arrêtés au 31/12/2009 sont donnés pour permettre aux investisseurs de mieux cerner:

- L'effet de la réévaluation des immobilisations corporelles effectuée par la société en 2009, contrairement aux dispositions de la NC05 relative aux immobilisations corporelles, et ayant dégagé une plus value de 3 052 403 DT, constatée parmi les fonds propres de la société.
- L'effet de l'affectation comptable du bénéfice 2009 au compte de réserve spéciale de réinvestissement, en l'absence de résolution de l'AGO dans ce sens.

5.4.6.1. Bilans proforma comparés au 31 Décembre 2009 et 2008

(Exprimé en dinars)

ACTIFS	Notes	31-déc-09	Retraitement 2009	2009 PROFORMA	31-déc-08
ACTIFS NON COURANTS					
Actifs Immobilisés					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3.1	707 284,575	-	707 284,575	688 339,045
Moins (Amortissement)		- 683 343,691	-	- 683 343,691	- 663 637,813
		23 940,884	**-**	**23 940,884**	**24 701,232**
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3.2	13 277 160,504	- 638 267,488	12 638 893,016	9 738 266,240
Moins (Amortissement)		- 3 631 113,653	- 2 414 136,038	- 6 045 249,691	- 5 239 118,502
		9 646 046,851	**- 3 052 403,526**	**6 593 643,325**	**4 499 147,738**
IMM.A STATUT JURID.PARTICULIER		88 986,137	-	88 986,137	-
Moins (Amortissement)		- 6 277,789	-	- 6 277,789	-
		82 708,348	**-**	**82 708,348**	**-**
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	3.3	3 257 410,000	-	3 257 410,000	3 824 010,000
Moins (provisions)		- 1 527 535,000	-	- 1 527 535,000	-
		1 729 875,000	**-**	**1 729 875,000**	**3 824 010,000**
Total des Actifs Immobilisés		**11 482 571,083**	**- 3 052 403,526**	**8 430 167,557**	**8 347 858,970**
Autres Actifs Non Courants	3.4	**84 027,371**	**-**	**84 027,371**	**201 551,888**
Total Des Actifs Non Courants		**11 566 598,454**	**- 3 052 403,526**	**8 514 194,928**	**8 549 410,858**
Actifs Courants					
Stocks	3.5	4 893 893,664	-	4 893 893,664	4 099 832,985
Moins (provisions)		- 217 226,432	-	- 217 226,432	- 178 866,478
		4 676 667,232	-	4 676 667,232	3 920 966,507
Clients Et Comptes Rattachés	3.6	3 516 437,378	-	3 516 437,378	3 091 420,650
Moins (provisions)		- 780 040,860	-	- 780 040,860	- 529 550,651
		2 736 396,518	-	2 736 396,518	2 561 869,999
Autres Actifs Courants	3.7	1 205 727,801	-	1 205 727,801	7 343 395,444
Liquidités Et Equivalents De Liquidités	3.8	330 152,871	-	330 152,871	221 212,248
Total Des Actifs Courants		**8 948 944,422**	**-**	**8 948 944,422**	**14 047 444,198**
TOTAL DES ACTIFS		**20 515 542,876**	**- 3 052 403,526**	**17 463 139,350**	**22 596 855,056**

(Exprimé en dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	31-déc-09	Retraitement 2009	2009 PROFORMA	31-déc-08
Capitaux Propres					
Capital Social	4.1	1 125 000,000	-	1 125 000,000	1 125 000,000
Réserves	4.1	100 917,584	-	100 917,584	100 917,584
Réserves spéciale d'investissement	4.1	550 000,000	- 550 000,000	-	-
Autres Capitaux Propres	4.1	3 132 072,818	- 3 052 403,526	79 669,292	114 970,763
Resultats Reportés	4.1	- 4 007 945,260	-	- 4 007 945,260	217 617,648
RESULTAT DE L'EXERCICE	4.1	53 010,577	550 000,000	603 010,577	- 384 216,216
Total Des Capitaux Propres Avant Affectation		**953 055,719**	**- 3 052 403,526**	**- 2 099 347,807**	**1 174 289,779**
Passifs Non Courants					
EMPRUNTS	4.2	3 650 846,125	-	3 650 846,125	3 850 693,335
PROVISIONS	4.3	984 219,676	-	984 219,676	286 293,012
ECART DE CONVERSION PASSIF		-	-	-	-
Total Des Passifs Non Courants		**4 635 065,801**	**-**	**4 635 065,801**	**4 136 986,347**
Passifs Courants					
Fournisseurs Et Comptes Rattachés	4.4	5 553 233,308	-	5 553 233,308	8 353 965,594
Autres Passifs Courants	4.5	1 711 979,659	-	1 711 979,659	626 387,216
Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	4.6	7 662 208,389	-	7 662 208,389	8 305 226,120
Total Des Passifs Courants		**14 927 421,356**	**-**	**14 927 421,356**	**17 285 578,930**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**20 515 542,876**	**- 3 052 403,526**	**17 463 139,350**	**22 596 855,056**

5.4.7. Etats financiers PROFORMA arrêtés au 31/12/2010 :

Les états financiers proforma arrêtés au 31/12/2010 sont donnés pour permettre aux investisseurs de mieux cerner:

- L'effet de la réévaluation des immobilisations corporelles effectuée par la société en 2009, contrairement aux dispositions de la NC05 relative aux immobilisations corporelles, et ayant dégagé une plus value de 3 052 403 DT, constatée parmi les fonds propres de la société.
- L'effet de l'affectation comptable du bénéfice 2010 au compte de réserve spéciale de réinvestissement, en l'absence de résolution de l'AGO dans ce sens.

5.4.7.1. Bilans proforma comparés au 31 Décembre 2010 et 2009

(Exprimé en dinars)

ACTIFS	Notes	31-déc-10	Retraitement 2010	2010 PROFORMA	31-déc-09	Retraitement 2009	2009 PROFORMA
ACTIFS NON COURANTS							
Actifs Immobilisés							
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3.1	892 992,850	-	892 992,850	707 284,575	-	707 284,575
Moins (Amortissement)		- 697 095,014	-	- 697 095,014	- 683 343,691	-	- 683 343,691
		195 897,836	**-**	**195 897,836**	**23 940,884**	**-**	**23 940,884**
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3.2	14 646 272,061	- 638 267,488	14 008 004,573	13 277 160,504	- 638 267,488	12 638 893,016
Moins (Amortissement)		- 4 691 530,037	- 2 381 044,422	- 7 072 574,459	- 3 631 113,653	- 2 414 136,038	- 6 045 249,691
		9 954 742,024	**- 3 019 311,910**	**6 935 430,114**	**9 646 046,851**	**- 3 052 403,526**	**6 593 643,325**
IMM.A STATUT JURID.PARTICULIER	3.2	286 243,734	-	286 243,734	88 986,137	-	88 986,137
Moins (Amortissement)		- 51 574,852	-	- 51 574,852	- 6 277,789	-	- 6 277,789
		234 668,882	**-**	**234 668,882**	**82 708,348**	**-**	**82 708,348**
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	3.3	2 060 924,421	-	2 060 924,421	3 257 410,000	-	3 257 410,000
Moins (provisions)		-	-	-	- 1 527 535,000	-	- 1 527 535,000
		2 060 924,421	**-**	**2 060 924,421**	**1 729 875,000**	**-**	**1 729 875,000**
Total des Actifs Immobilisés		**12 446 233,163**	**- 3 019 311,910**	**9 426 921,253**	**11 482 571,083**	**- 3 052 403,526**	**8 430 167,557**
Autres Actifs Non Courants	3.4	**34 561,660**	**-**	**34 561,660**	**84 027,371**	**-**	**84 027,371**
Total Des Actifs Non Courants		**12 480 794,823**	**- 3 019 311,910**	**9 461 482,913**	**11 566 598,454**	**- 3 052 403,526**	**8 514 194,928**
Actifs Courants							
Stocks	3.5	6 651 415,292	-	6 651 415,292	4 893 893,664	-	4 893 893,664
Moins (provisions)		- 196 982,334	-	- 196 982,334	- 217 226,432	-	- 217 226,432
		6 454 432,958	-	6 454 432,958	4 676 667,232	-	4 676 667,232
Clients Et Comptes Rattachés	3.6	4 185 671,182	-	4 185 671,182	3 516 437,378	-	3 516 437,378
Moins (provisions)		- 820 881,769	-	- 820 881,769	- 780 040,860	-	- 780 040,860
		3 364 789,413	-	3 364 789,413	2 736 396,518	-	2 736 396,518
Autres Actifs Courants	3.7	1 369 312,290	-	1 369 312,290	1 205 727,801	-	1 205 727,801
Liquidités Et Equivalents De Liquidités	3.8	1 379 175,393	-	1 379 175,393	330 152,871	-	330 152,871
Total Des Actifs Courants		**12 567 710,054**	**-**	**12 567 710,054**	**8 948 944,422**	**-**	**8 948 944,422**
TOTAL DES ACTIFS		**25 048 504,877**	**- 3 019 311,910**	**22 029 192,967**	**20 515 542,876**	**- 3 052 403,526**	**17 463 139,350**

(Exprimé en dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	31-déc-10	Retraitement 2010	2010 PROFORMA	31-déc-09	Retraitement 2009	2009 PROFORMA
Capitaux Propres							
Capital Social	4.1	1 925 000,000	-	1 925 000,000	1 125 000,000	-	1 125 000,000
Réserves	4.1	131 068,113	-	131 068,113	100 917,584	-	100 917,584
Réserves spéciale d'investissement	4.1	750 000,000	- 750 000,000	-	550 000,000	- 550 000,000	-
Autres Capitaux Propres	4.1	3 096 771,348	- 3 052 403,526	44 367,822	3 132 072,818	- 3 052 403,526	79 669,292
Resultats Reportés	4.1	- 3 985 085,212	-	- 3 985 085,212	- 4 007 945,260	-	- 4 007 945,260
RESULTAT DE L'EXERCICE	4.1	**223 999,603**	**783 091,616**	**1 007 091,219**	**53 010,577**	**550 000,000**	**603 010,577**
Total Des Capitaux Propres Avant Affectation		**2 141 753,852**	**- 3 019 311,910**	**- 877 558,058**	**953 055,719**	**- 3 052 403,526**	**- 2 099 347,807**
Passifs Non Courants							
EMPRUNTS	4.2	4 076 221,727	-	4 076 221,727	3 650 846,125	-	3 650 846,125
PROVISIONS	4.3	2 099 314,245	-	2 099 314,245	984 219,676	-	984 219,676
ECART DE CONVERSION PASSIF		-	-	-	-	-	-
Total Des Passifs Non Courants		**6 175 535,972**	**-**	**6 175 535,972**	**4 635 065,801**	**-**	**4 635 065,801**
Passifs Courants							
Fournisseurs Et Comptes Rattachés	4.4	6 068 745,903	-	6 068 745,903	5 553 233,308	-	5 553 233,308
Autres Passifs Courants	4.5	1 505 887,508	-	1 505 887,508	1 711 979,659	-	1 711 979,659
Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	4.6	9 156 581,642	-	9 156 581,642	7 662 208,389	-	7 662 208,389
Total Des Passifs Courants		**16 731 215,053**	**-**	**16 731 215,053**	**14 927 421,356**	**-**	**14 927 421,356**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**25 048 504,877**	**- 3 019 311,910**	**22 029 192,967**	**20 515 542,876**	**- 3 052 403,526**	**17 463 139,350**

5.4.7.2. Etats de résultat proforma comparés au 31 Décembre 2010 et 2009

(Exprimé en dinars)

	Notes	31-déc-10	Retraitement 2010	2010 PROFORMA	31-déc-09
Produits D'exploitation					
Revenus	5.1	38 107 808,893	0,000	38 107 808,893	31 932 243,799
Autres Produits d'Exploitation	5.1	149 917,596	0,000	149 917,596	414 100,516
Total Des Produits D'exploitation		**38 257 726,489**	**0,000**	**38 257 726,489**	**32 346 344,315**
Charges D'exploitation					
Variation de Stocks des Produits Finis		43 265,805	0,000	43 265,805	-640 856,639
Achats Consommés		**21 771 034,823**	**0,000**	**21 771 034,823**	**17 753 130,364**
Achats	5.2	23 571 822,256	0,000	23 571 822,256	17 547 711,167
Variations Des Stocks	5.2	-1 800 787,433	0,000	-1 800 787,433	205 419,197
Autres achats	5.3	1 243 464,206	0,000	1 243 464,206	1 057 944,183
Charges De Personnel	5.4	2 165 047,323	0,000	2 165 047,323	1 483 329,617
Dotations Aux Amortissements Et Provisions	5.5	2 580 294,787	-33 091,616	2 547 203,171	3 767 314,977
Autres Charges D'exploitation	5.6	8 749 986,431	0,000	8 749 986,431	7 482 119,917
Total Des Charges D'exploitation		**36 553 093,375**	**-33 091,616**	**36 520 001,759**	**30 902 982,419**
Résultat D'exploitation		**1 704 633,114**	**33 091,616**	**1 737 724,730**	**1 443 361,896**
Charges Financières Nettes	5.7	493 720,695	0,000	493 720,695	700 529,700
Produits Financiers		0,000	0,000	0,000	77 911,132
Autres Gains Ordinaires	5.8	1 725 766,539	0,000	1 725 766,539	330 911,063
Autres Pertes Ordinaires	5.9	1 527 535,000	0,000	1 527 535,000	0,000
Résultat Des Activités Ordinaires Avant Impôt		**1 409 143,958**	**33 091,616**	**1 442 235,574**	**1 151 654,391**
Impot sur les bénéfices	5.10	**-435 144,355**	**0,000**	**-435 144,355**	**-366 125,000**
Résultat Des Activités Ordinaires Après Impôt		**973 999,603**	**33 091,616**	**1 007 091,219**	**785 529,391**
Eléments extraordinaires		**0,000**	**0,000**	**0,000**	**-182 518,814**
Résultat Net De L'exercice		**973 999,603**	**33 091,616**	**1 007 091,219**	**603 010,577**
Effets des modifications comptables		**0,000**	**0,000**	**0,000**	**0,000**
Résultat après modifications comptables		**973 999,603**	**33 091,616**	**1 007 091,219**	**603 010,577**

5.4.8. Etats financiers PROFORMA arrêtés au 31/12/2011 :

Les états financiers proforma arrêtés au 31/12/2011 sont donnés pour permettre aux investisseurs de mieux cerner:

- L'effet de la réévaluation des immobilisations corporelles effectuée par la société en 2009, contrairement aux dispositions de la NC05 relative aux immobilisations corporelles, et ayant dégagé une plus value de 3 052 403 DT, constatée parmi les fonds propres de la société.
- L'effet de l'affectation comptable du bénéfice 2011 au compte de réserve spéciale de réinvestissement, en l'absence de résolution de l'AGO dans ce sens.
- L'effet du risque relaté dans le rapport du commissaire aux comptes et relatif au différend opposant la société à "RUPP KASLE", le risque non provisionné étant de 1 200 000 DT.

5.4.8.1. Bilans proforma comparés au 31 Décembre 2011 et 2010

(Exprimé en dinars)

ACTIFS	Notes	31-déc-11	Retraitement 2011	PROFORMA 2011	31-déc-10	Retraitement 2010	PROFORMA 2010
ACTIFS NON COURANTS							
Actifs Immobilisés							
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3.1	905 324,780	-	905 324,780	892 992,850	-	892 992,850
Moins (Amortissement)		- 708 458,796	-	- 708 458,796	- 697 095,014	-	- 697 095,014
		196 865,984	**-**	**196 865,984**	**195 897,836**	**-**	**195 897,836**
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3.2	18 995 384,588	- 640 559,744	18 354 824,844	14 646 272,061	- 638 267,488	14 008 004,573
Moins (Amortissement)		- 5 829 629,848	- 2 314 949,152	- 8 144 579,000	- 4 691 530,037	- 2 381 044,422	- 7 072 574,459
		13 165 754,740	**- 2 955 508,896**	**10 210 245,844**	**9 954 742,024**	**- 3 019 311,910**	**6 935 430,114**
IMM.A STATUT JURID.PARTICULIER	3.2	320 325,174	-	320 325,174	286 243,734	-	286 243,734
Moins (Amortissement)		- 124 256,271	-	- 124 256,271	- 51 574,852	-	- 51 574,852
		196 068,903	**-**	**196 068,903**	**234 668,882**	**-**	**234 668,882**
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	3.3	2 289 891,546	-	2 289 891,546	2 060 924,421	-	2 060 924,421
Moins (provisions)		-	-	-	-	-	-
		2 289 891,546	**-**	**2 289 891,546**	**2 060 924,421**	**-**	**2 060 924,421**
Total des Actifs Immobilisés		**15 848 581,173**	**- 2 955 508,896**	**12 893 072,277**	**12 446 233,163**	**- 3 019 311,910**	**9 426 921,253**
Autres Actifs Non Courants	3.4	**33 964,688**	**-**	**33 964,688**	**34 561,660**	**-**	**34 561,660**
Total Des Actifs Non Courants		**15 882 545,861**	**- 2 955 508,896**	**12 927 036,965**	**12 480 794,823**	**- 3 019 311,910**	**9 461 482,913**
Actifs Courants							
Stocks	3.5	6 899 578,391	-	6 899 578,391	6 651 415,292	-	6 651 415,292
Moins (provisions)		- 174 285,161	-	- 174 285,161	- 196 982,334	-	- 196 982,334
		6 725 293,230	-	6 725 293,230	6 454 432,958	-	6 454 432,958
Clients Et Comptes Rattachés	3.6	7 204 177,446	-	7 204 177,446	4 185 671,182	-	4 185 671,182
Moins (provisions)		- 1 044 206,047	-	- 1 044 206,047	- 820 881,769	-	- 820 881,769
		6 159 971,399	-	6 159 971,399	3 364 789,413	-	3 364 789,413
Autres Actifs Courants	3.7	1 780 158,811	-	1 780 158,811	1 369 312,290	-	1 369 312,290
Liquidités Et Equivalents De Liquidités	3.8	2 247 990,511	-	2 247 990,511	1 379 175,393	-	1 379 175,393
Total Des Actifs Courants		**16 913 413,951**	**-**	**16 913 413,951**	**12 567 710,054**	**-**	**12 567 710,054**
TOTAL DES ACTIFS		**32 795 959,812**	**- 2 955 508,896**	**29 840 450,916**	**25 048 504,877**	**- 3 019 311,910**	**22 029 192,967**

(Exprimé en dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	31-déc-11	Retraitement 2011	PROFORMA 2011	31-déc-10	Retraitement 2010	PROFORMA 2010
Capitaux Propres							
Capital Social	4.1	2 675 000,000	-	2 675 000,000	1 925 000,000	-	1 925 000,000
Réserves	4.1	131 068,113	-	131 068,113	131 068,113	-	131 068,113
Réserves spéciale d'investissement	4.1	569 009,652	- 569 009,652	-	750 000,000	- 750 000,000	-
Autres Capitaux Propres	4.1	3 061 934,543	- 3 046 893,699	15 040,844	3 096 771,348	- 3 052 403,526	44 367,822
Resultats Reportés	4.1	- 3 761 085,609	33 091,616	- 3 727 993,993	- 3 985 085,212	-	- 3 985 085,212
RESULTAT DE L'EXERCICE	4.1	68 737,605	- 572 697,161	- 503 959,556	223 999,603	783 091,616	1 007 091,219
Total Des Capitaux Propres Avant Affectation		**2 744 664,304**	**- 4 155 508,896**	**- 1 410 844,592**	**2 141 753,852**	**- 3 019 311,910**	**- 877 558,058**
Passifs Non Courants							
EMPRUNTS	4.2	4 660 524,884	-	4 660 524,884	4 076 221,727	-	4 076 221,727
PROVISIONS	4.3	2 864 469,580	1 200 000,000	4 064 469,580	2 099 314,245	-	2 099 314,245
Total Des Passifs Non Courants		**7 524 994,464**	**1 200 000,000**	**8 724 994,464**	**6 175 535,972**	**-**	**6 175 535,972**
Passifs Courants							
Fournisseurs Et Comptes Rattachés	4.4	11 251 522,279	-	11 251 522,279	6 068 745,903	-	6 068 745,903
Autres Passifs Courants	4.5	2 106 221,321	-	2 106 221,321	1 505 887,508	-	1 505 887,508
Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	4.6	9 168 557,444	-	9 168 557,444	9 156 581,642	-	9 156 581,642
Total Des Passifs Courants		**22 526 301,044**	**-**	**22 526 301,044**	**16 731 215,053**	**-**	**16 731 215,053**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**32 795 959,812**	**- 2 955 508,896**	**29 840 450,916**	**25 048 504,877**	**- 3 019 311,910**	**22 029 192,967**

5.4.8.2. Etats de résultat proforma comparés au 31 Décembre 2011 et 2010

(Exprimé en dinars)

	Notes	31-déc-11	Retraitement 2011	PROFORMA 2011	31-déc-10	Retraitement 2010	PROFORMA 2010
Produits D'exploitation							
Revenus	5.1	45 020 869,866	0,000	45 020 869,866	38 107 808,893	0,000	38 107 808,893
Autres Produits d'Exploitation	5.1	43 904,595	0,000	43 904,595	149 917,596	0,000	149 917,596
Total Des Produits D'exploitation		**45 064 774,461**	**0,000**	**45 064 774,461**	**38 257 726,489**	**0,000**	**38 257 726,489**
Charges D'exploitation							
Variation de Stocks des Produits Finis		-356 196,038	0,000	-356 196,038	43 265,805	0,000	43 265,805
Achats Consommés		**29 090 411,439**	**0,000**	**29 090 411,439**	**21 771 034,823**	**0,000**	**21 771 034,823**
Achats	5.2	28 982 378,500	0,000	28 982 378,500	23 571 822,256	0,000	23 571 822,256
Variations Des Stocks	5.2	108 032,939	0,000	108 032,939	-1 800 787,433	0,000	-1 800 787,433
Autres achats	5.3	1 403 894,975	0,000	1 403 894,975	1 243 464,206	0,000	1 243 464,206
Charges De Personnel	5.4	3 066 368,335	0,000	3 066 368,335	2 165 047,323	0,000	2 165 047,323
Dotations Aux Amortissements Et Provisions	5.5	2 348 462,059	1 141 706,813	3 490 168,872	2 580 294,787	-33 091,616	2 547 203,171
Autres Charges D'exploitation	5.6	8 414 145,924	0,000	8 414 145,924	8 749 986,431	0,000	8 749 986,431
Total Des Charges D'exploitation		**43 967 086,694**	**1 141 706,813**	**45 108 793,507**	**36 553 093,375**	**-33 091,616**	**36 520 001,759**
Résultat D'exploitation		**1 097 687,767**	**-1 141 706,813**	**-44 019,046**	**1 704 633,114**	**33 091,616**	**1 737 724,730**
Charges Financières Nettes	5.7	508 088,302	0,000	508 088,302	493 720,695	0,000	493 720,695
Produits Financiers		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Autres Gains Ordinaires	5.8	373 296,165	0,000	373 296,165	1 725 766,539	0,000	1 725 766,539
Autres Pertes Ordinaires		0,000	0,000	0,000	1 527 535,000	0,000	1 527 535,000
Résultat Des Activités Ordinaires Avant Impôt		**962 895,630**	**-1 141 706,813**	**-178 811,183**	**1 409 143,958**	**33 091,616**	**1 442 235,574**
Impot sur les bénéfices	5.9	**-325 148,373**	**0,000**	**-325 148,373**	**-435 144,355**	**0,000**	**-435 144,355**
Résultat Des Activités Ordinaires Après Impôt		**637 747,257**	**-1 141 706,813**	**-503 959,556**	**973 999,603**	**33 091,616**	**1 007 091,219**
Eléments extraordinaires		**0,000**	**0,000**	**0,000**	**0,000**	**0,000**	**0,000**
Résultat Net De L'exercice		**637 747,257**	**-1 141 706,813**	**-503 959,556**	**973 999,603**	**33 091,616**	**1 007 091,219**
Effets des modifications comptables		**0,000**	**0,000**	**0,000**	**0,000**	**0,000**	**0,000**
Résultat après modifications comptables		**637 747,257**	**-1 141 706,813**	**-503 959,556**	**973 999,603**	**33 091,616**	**1 007 091,219**

5.4.9. Engagements financiers au 31/12/2011

TABLEAU DES ENGAGEMENTS AU 31/12/2011

1- ENGAGEMENTS FINANCIERS *(Exprimé en Dinars)*

TYPE D'ENGAGEMENT	Valeur Totale	Tiers	Dirigeant	Entreprises liées	Associés	Observations
1- Engagements donnés						
1-a Garanties personnelles						
Cautionnement	-					
	-					
Aval	-					
Autres garanties	-					
1-b Garanties réelles						
Hypothèque	2 628 190	BT				en 1er rang lot de terrain SELMA II
	263 778	STB				en rang utile lot de terrain SELMA II
	1 171 549	UBCI				en rang utile lot de terrain SELMA II
	2 465 930	BH				en rang utile lot de terrain SELMA II
Nantissement	2 628 190	BT				en 1er rang Fond de commerce et matériel
	263 778	STB				en rang utile Fond de commerce et matériel
	1 171 549	UBCI				en rang utile Fond de commerce et matériel
	2 465 930	BH				en rang utile Fond de commerce et matériel
1-c Effets escomptés non échues						
1-d Créances à l'exportation						
1-e Abandon de créances						
1-f Prime de remboursement obligations non convertibles						
Total						
2- Engagements reçus						
2-a Garanties personnelles						
Cautionnement						
Aval						
Autres garanties						
2-b Garanties réelles						
Hypothèque						
Nantissement						
2-c Effets escomptés non échues	1 515 201					
2-d Créances à l'exportation (Lettre de crédit)	3 479 663					
2-e Abandon de créances						
Total						
3- Engagements réciproques						
Loyer de leasing	720 240					Nantissement sur le matériel
Crédit consenti non encore versé						
Avals et Cautions	2 995 864					
Crédit documentaire	250 000					
Refinancement	408 652					
Solde Bancaire	1 881 334					
Personnel congés à payer	157 345					
supérieurs à ceux prévus par la convention collective						
Total						

2- DETTES GARANTIES PAR DES SURETES

POSTES CONCERNES	LEUR COMPTABLES DES BIENS DONNES EN GARAN	PROVISIONS
Emprunt Obligataire		
Emprunt d'investissement		
Emprunt courant de gestion		
Autres		

5.4.10. Tableau de mouvement des capitaux propres

En DT	Capital social	Réserves légales	Réserves spéciale de réevaluation	Fonds social	Prime d'émission	Amortissements différés	Réserve Spéciale d'Investissement	Subvention d'investissement	Modification comptables	Résultats reportés	Mali de Fusion	Total Résultats reportés*	Résultat de l'exercice	Total des capitaux propres
Soldes au 31/12/2009 avant affectation	**1 125 000**	**50 918**	**3 052 403**	**0**	**0**	**0**	**50 000**	**79 669**	**-2 795 000**	**-702 108**	**-510 837**	**-4 007 945**	**603 011**	**953 055**
Affectation et imputations (AGO 13/08/2010)		30 151					550 000			22 860			-603 011	0
Augmentation de capital conversion des obligations (CA du 13/08/2010)	250 000						0							250 000
Augmentation de capital (AGE 25/11/2010)	550 000						-550 000							0
Subvention d'investissement								-35 301						-35 301
Résultat de l'exercice													974 000	974 000
Soldes au 31/12/2010 avant affectation	**1 925 000**	**81 069**	**3 052 403**	**0**	**0**	**0**	**50 000**	**44 368**	**-2 795 000**	**-679 248**	**-510 837**	**-3 985 085**	**974 000**	**2 141 754**
Affectation et imputations (AGO 20/06/2011)						0	750 000			224 000			-974 000	0
Augmentation de capital (AGE 15/12/2011)	750 000						-750 000							0
Subvention d'investissement								-34 837						-34 837
Résultat de l'exercice													637 747	637 747
Soldes au 31/12/2011 avant affectation	**2 675 000**	**81 069**	**3 052 403**	**0**	**0**	**0**	**50 000**	**9 531**	**-2 795 000**	**-455 248**	**-510 837**	**-3 761 085**	**637 747**	**2 744 664**
Affectation et imputations (AGO 09/05/2012)							569 010			68 738			-637 747	0
Augmentation de capital (AGE 13/09/2012)	569 000						-569 000							0
Résultat de l'exercice														0
Solde au 31/12/2011 après affectation	**3 244 000**	**81 069**	**3 052 403**	**0**	**0**	**0**	**50 010**	**9 531**	**-2 795 000**	**-386 511**	**-510 837**	**-3 692 348**	**0**	**2 744 664**

* La somme des modifications comptables, résultats reportés et Mali fusion

5.4.11. Affectation des résultats

En DT	2011	2010	2009
Résultat net de l'exercice	637 747	974 000	603 011
Réserves légales (5%)			-30 151
1er reliquat	**637 747**	**974 000**	**572 861**
Compte Spécial d'Investissement	-569 010	-750 000	-550 000
2ème reliquat	**68 738**	**224 000**	**22 860**
Résultats reportés	68 738	224 000	22 860
Résultats reportés après affectation	-3 692 348	-3 761 086	-3 985 085

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

En DT

Désignation	2011	2010	2009
Capital social	2 675 000	1 925 000	1 125 000
Nombre d'actions	26 750	19 250	11 250
Résultat d'exploitation	1 097 688	1 704 633	1 443 362
Bénéfice net avant impôt	962 896	1 409 144	1 151 656
Bénéfice net avant impôt par action	36,00	73,20	102,37
Bénéfice net après impôt	637 747	974 000	603 011
Résultat d'exploitation par action	41,04	88,55	128,30
Bénéfice net/ capital social	23,84%	50,60%	53,60%
Bénéfice net par action	23,84	50,60	53,60

5.4.13. Evolution de la marge brute d'autofinancement

En DT

Désignation	2011	2010	2009
Bénéfice net	637 747	974 000	603 011
+ Dotations aux amortissements et aux provisions	2 592 002	2 779 944	3 860 444
-Reprise sur amortissements et aux provisions	367 534	1 876 031	380 074
Marge brute d'autofinancement	**2 862 216**	**1 877 913**	**4 083 380**

5.4.14. Evolution de la structure financière

En DT

Désignation	2011	2010	2009
Capitaux propres	2 744 664	2 141 754	953 056
Passifs non courants	7 524 994	6 175 536	4 635 066
Capitaux permanents	**10 269 658**	**8 317 290**	**5 588 122**
Actifs non courants	15 882 546	12 480 795	11 566 598
Fonds de roulement	**-5 612 888**	**-4 163 505**	**-5 978 476**
Stocks	6 725 293	6 454 433	4 676 667
Clients et comptes rattachés	6 159 971	3 364 789	2 736 397
Autres actifs courants	1 780 159	1 369 312	1 205 728
Fournisseurs et comptes rattachés	11 251 522	6 068 746	5 553 233
Autres passifs courants	2 106 221	1 505 888	1 711 980
Besoin en fonds de roulement	**1 307 680**	**3 613 900**	**1 353 579**
Trésorerie nette	**-6 920 568**	**-7 777 405**	**-7 332 055**

5.4.15. Emprunts obligataires émis ou garantis par LAND'OR

Néant

5.4.16. Indicateurs de gestion

En DT

Désignation	2011	2010	2009
Actifs non courants	15 882 546	12 480 795	11 566 598
Actifs courants	16 913 414	12 567 710	8 948 944
Stocks	6 725 293	6 454 433	4 676 667
Clients et comptes rattachés	6 159 971	3 364 789	2 736 397
Liquidités et équivalents de liquidités	2 247 991	1 379 175	330 153
Total bilan	32 795 960	25 048 505	20 515 543
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	2 106 917	1 167 754	350 045
Capitaux propres avant affectation	2 744 664	2 141 754	953 056
Passifs non courants	7 524 994	6 175 536	4 635 066
Passifs courants	22 526 301	16 731 215	14 927 421
Founisseurs et comptes rattachés	11 251 522	6 068 746	5 553 233
Capitaux permanents	10 269 658	8 317 290	5 588 122
Total passifs	30 051 296	22 906 751	19 562 487
Revenus	45 020 870	38 107 809	31 932 244
Achats consommés (2)	29 090 411	21 771 035	17 753 130
Marge / coût matières (1) - (2)	16 330 559	16 443 426	15 234 071
Marge brute d'exploitation*	16 286 654	16 293 508	14 819 970
Production (1)	45 420 970	38 214 461	32 987 201
Charges de personnel	3 066 368	2 165 047	1 483 330
Résultat d'exploitation	1 097 688	1 704 633	1 443 362
Résultat net	637 747	974 000	603 011

(1) Production = Revenus + Autres produits d'exploitation ± Variation de Stocks des Produits Finis

*Marge brute d'exploitation = Revenus - Achats consommés ± Variation de Stocks des Produits Finis

5.4.17. Ratios financiers

Désignation	2011	2010	2009
Ratios de structure			
Total Actifs non courants/Total Bilan	48,43%	49,83%	56,38%
Stocks / Total Bilan	20,51%	25,77%	22,80%
Total Actifs courants/Total bilan	51,57%	50,17%	43,62%
Capitaux propres avant affectation/ Total Bilan	8,37%	8,55%	4,65%
Capitaux propres/ Passifs non courants	36,47%	34,68%	20,56%
Total Passifs non courants/Total Bilan	22,94%	24,65%	22,59%
Total Passifs courants/Total Bilan	68,69%	66,80%	72,76%
Total Passifs/Total Bilan	91,63%	91,45%	95,35%
Capitaux permanents/Total Bilan	31,31%	33,20%	27,24%
Ratios de gestion			
Charges de personnel/ revenus	6,81%	5,68%	4,65%
Résultat d'exploitation/revenus	2,44%	4,47%	4,52%
Revenus/ Capitaux propres avant affectation	1640,31%	1779,28%	3350,51%
Ratios de solvabilité			
Capitaux propres avant affectation/capitaux permanents	26,73%	25,75%	17,06%
Ratios de liquidité			
Actifs courants/Passifs courants	75,08%	75,12%	59,95%
(Actifs courants - Stocks)/ Passifs courants	45,23%	36,54%	28,62%
Liquidités et équivalents de liquidité/ passifs courants	9,98%	8,24%	2,21%
Ratios de rentabilité			
Résultat Net/ Capitaux propres avant résultat (ROE)	30,27%	83,41%	172,27%
Résultat Net/ Capitaux permanents avant résultat	6,62%	13,26%	12,10%
Marge Brute d'exploitation / Total production	35,86%	43,03%	46,18%
Résultat Net/ Revenus	1,42%	2,56%	1,89%
Autres ratios			
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)**	118,000	85,043	95,431
Délai de recouvrement clients (en jours)***	41,743	26,938	26,144

**Fournisseurs *360/(achats consommés*1,18)

*** Clients*360/(Revenus*1,18)

5.5. Etats financiers consolidés comparés

5.5.1. Bilans consolidés comparés au 31 décembre :

(Exprimé en dinars)

ACTIFS	Notes	31-déc.-11	31-déc.-10	VARIATION
ACTIFS NON COURANTS				
Actifs Immobilisés				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3.1	905 324,780	892 992,850	**12 331,930**
Moins (Amortissement)		- 708 458,796	- 697 095,014	- 11 363,782
		196 865,984	**195 897,836**	968,148
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3.2	19 105 709,844	14 733 821,740	**4 371 888,104**
Moins (Amortissement)		- 5 948 011,564	- 4 801 322,425	- 1 146 689,139
		13 157 698,280	**9 932 499,315**	3 225 198,965
IMM.A STATUT JURID.PARTICULIER		1 162 630,776	807 454,884	**355 175,892**
Moins (Amortissement)		- 419 393,067	- 193 330,637	- 226 062,430
		743 237,709	**614 124,247**	**129 113,462**
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	3.3	400,000	400,000	-
Moins (provisions)		-	-	-
		400,000	**400,000**	-
Total des Actifs Immobilisés		**14 098 201,973**	**10 742 921,398**	**3 355 280,575**
Autres Actifs Non Courants	3.4	**148 149,967**	**34 561,660**	113 588,307
Total Des Actifs Non Courants		**14 246 351,940**	**10 777 483,058**	**3 468 868,882**
Actifs Courants				
Stocks	3.5	6 908 905,654	6 658 990,188	**249 915,466**
Moins (provisions)		- 174 285,161	- 196 982,334	22 697,173
		6 734 620,493	6 462 007,854	**272 612,639**
Clients Et Comptes Rattachés	3.6	7 367 881,267	4 388 792,392	**2 979 088,875**
Moins (provisions)		- 1 249 307,444	- 1 035 297,577	- 214 009,867
		6 118 573,823	3 353 494,815	2 765 079,008
Autres Actifs Courants	3.7	2 083 139,107	1 857 531,817	**225 607,290**
Liquidités Et Equivalents De Liquidités	3.8	2 633 816,073	1 513 213,857	1 120 602,216
Total Des Actifs Courants		**17 570 149,496**	**13 186 248,343**	**4 383 901,153**
TOTAL DES ACTIFS		**31 816 501,436**	**23 963 731,401**	**7 852 770,035**

(Exprimé en dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	31-déc.-11	31-déc.-10	VARIATION
Capitaux Propres				
Capital Social	4.1	2 675 000,000	1 925 000,000	**750 000,000**
Réserves consolidées	4.1	- 5 133 370,424	- 5 383 791,803	250 421,379
Autres Capitaux Propres	4.1	2 178 539,543	3 096 771,348	- **918 231,805**
RESULTAT CONSOLIDE	4.1	724 443,880	1 000 421,379	- 275 977,499
Total		**444 612,999**	**638 400,924**	- **193 787,925**
Intérêts minoritaires		135 973,874	135 973,874	-
Total Des Capitaux Propres Avant Affectation		**580 586,873**	**774 374,798**	- **193 787,925**
Passifs Non Courants				
EMPRUNTS	4.2	4 997 541,710	4 334 519,532	**663 022,178**
PROVISIONS	4.3	2 864 469,580	2 100 728,893	**763 740,687**
Total Des Passifs Non Courants		**7 862 011,290**	**6 435 248,425**	**1 426 762,865**
Passifs Courants				
Fournisseurs Et Comptes Rattachés	4.4	11 004 417,914	5 363 007,442	**5 641 410,472**
Autres Passifs Courants	4.5	3 332 363,516	1 858 438,163	**1 473 925,353**
Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	4.6	9 037 121,843	9 532 662,573	- **495 540,730**
Total Des Passifs Courants		**23 373 903,273**	**16 754 108,178**	**6 619 795,095**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**31 816 501,436**	**23 963 731,401**	**7 852 770,035**

5.5.2. Etats de résultats consolidés comparés au 31 décembre :

(Exprimé en dinars)

	Notes	31-déc.-11	31-déc.-10	VARIATION
Produits D'exploitation	5.1			
Revenus		45 014 959,372	38 108 752,893	6 906 206,479
Autres Produits d'Exploitation		65 773,256	56 598,548	9 174,708
Total Des Produits D'exploitation		**45 080 732,628**	**38 165 351,441**	**6 915 381,187**
Charges D'exploitation				
Variation de Stocks des Produits Finis		**-356 196,038**	43 265,805	**-399 461,843**
Achats Consommés	5.2	**29 088 659,072**	**21 796 374,805**	**7 292 284,267**
Achats		28 982 378,500	23 571 822,256	5 410 556,244
Variations Des Stocks		106 280,572	**-1 775 447,451**	1 881 728,023
Autres achats	5.3	2 092 453,433	1 964 152,581	128 300,852
Charges De Personnel	5.4	4 082 716,856	3 022 522,024	1 060 194,832
Dotations Aux Amortissements Et Provisions	5.5	2 514 630,564	2 688 892,555	**-174 261,991**
Autres Charges D'exploitation	5.6	6 470 901,213	6 964 331,924	**-493 430,711**
Total Des Charges D'exploitation		**43 893 165,100**	**36 479 539,694**	**7 413 625,406**
Résultat D'exploitation		**1 187 567,528**	**1 685 811,747**	**-498 244,219**
Charges Financières Nettes	5.7	546 639,822	521 730,960	24 908,862
Produits Des Placements		0,000	0,000	0,000
Autres Gains Ordinaires	5.8	423 931,504	243 947,896	179 983,608
Autres Pertes Ordinaires		0,000	0,000	0,000
Résultat Des Activités Ordinaires Avant Impôt		**1 064 859,210**	**1 408 028,683**	**-343 169,473**
Impot sur les bénéfices	5.9	**-339 130,036**	**-438 305,585**	**99 175,549**
Impot différé		**-1 285,294**	**30 698,281**	**-31 983,575**
Résultat Des Activités Ordinaires Après Impôt		**724 443,880**	**1 000 421,379**	**-275 977,499**
Eléments extraordinaires		**0,000**	**0,000**	**0,000**
Résultat Net De L'exercice		**724 443,880**	**1 000 421,379**	**-275 977,499**
Effets des modifications comptables		**0,000**	**0,000**	**0,000**
Résultat après modifications comptables		**724 443,880**	**1 000 421,379**	**-275 977,499**

5.5.3. Etats des flux de trésorerie consolidés comparés au 31 décembre[41] :

Exprimé en Dinars

	Notes	31-déc-11	31-déc-10	VARIATION
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION	**6.1**			
Encaissements Reçus des Clients		36 954 403,865	31 115 992,446	5 838 411,419
Autres Encaissements		11 196 820,696	10 577 362,324	619 458,372
Sommes Versées aux Fournisseurs		40 609 694,550	37 730 508,061	2 879 186,489
Autres Paiements		2 945 957,612	5 393 906,219	- 2 447 948,607
Intérêts payés		276 850,168	280 926,703	- 4 076,535
Flux de Trésorerie provenant de (affecté à) l'exploitation		**4 318 722,231**	**- 1 711 986,213**	**6 030 708,444**
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'INVESTISSEMENT	**6.2**			
Décaissements / acquisitions d'immob corp et incorp		- 3 215 804,913	- 1 987 177,859	- 1 228 627,054
Encaissements / cessions d'immob corp et incorp		42 800,000	21 500,000	21 300,000
Encaissements / Libération du Capital		-	121 749,649	- 121 749,649
Décaissements / acquisitions d'immob financières		-	-	-
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités d'investissement		**- 3 173 004,913**	**- 1 843 928,210**	**- 1 329 076,703**
FLUX DE TRESORERIE LIES AU FINANCEMENT	**6.3**			
Encaissements provenant des emprunts		1 613 000,000	1 500 000,000	113 000,000
Décaissements sur Financement de Stock			- 65 000,000	65 000,000
Remboursement d'emprunts		- 962 627,698	- 899 928,894	- 62 698,804
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités de financement		**650 372,302**	**535 071,106**	**115 301,196**
INCIDENCES DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE SUR LES LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES		**- 187 082,812**	**- 205 867,888**	**18 785,076**
VARIATION DE TRESORERIE		**1 609 006,808**	**- 3 226 711,205**	**4 835 718,013**
Trésorerie au début de l'exercice		**- 4 692 164,226**	**- 1 465 453,021**	**- 3 226 711,205**
Trésorerie à la clôture de l'exercice		**- 3 083 157,418**	**- 4 692 164,226**	**1 609 006,808**

[41] Voir note rectificative page 187.

5.5.4. Notes aux états financiers consolidés au 31 décembre 2011

Présentation du groupe :

La Société mère " LAND'OR " est une société anonyme de droit Tunisien. Les états financiers consolidés du groupe LAND'OR arrêtés au 31 décembre 2011 correspondent à ceux de la société LAND'OR ainsi que de ses filiales LAND'OR FOODS & SERVICES, ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA, LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES et LAND'OR USA HOLDINGS INC.

Le périmètre de consolidation est déterminé comme suit :

Désignation	Qualité	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
1_LAND'OR	Mère	100 %	Société consolidante
2_LFS	Filiale	99,97 %	Intégration globale
3_ ECHARIKA ALYBIA…	Filiale	65 %	Intégration globale
4_LMFS	Filiale	100%	Intégration globale
5_LAND'OR USA HOLDINGS INC	Filiale	100%	Intégration globale

1_La Société mère" LAND'OR " a démarré ses activités en juillet 1996. L'objet de la société est l'exploitation de toutes opérations industrielles, commerciales et financières se rattachant à la fabrication, à la transformation, et au commerce des produits carnés et leurs abats, produits de la mer, fromages, plats cuisinés et tous produits agro-alimentaires.

2_La filiale " LAND'OR FOODS & SERVICES" est une société anonyme de droit tunisien ayant démarré ses activités en janvier 2003, constituée par la société LAND'OR. L'objet de la société est la commercialisation en gros et en détail des produits agro-alimentaires et agricoles. A partir de 2006 l'activité principale de la société est devenue le transport de marchandise pour le compte d'autrui ainsi que toutes opérations accessoires, annexes ou connexes à l'objet cité dessus et essentiellement la gestion pour le compte d'autrui de l'ensemble des opérations de logistique.

3_La filiale "ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSINAAT ALGHIDHAIIA ALMOUCHTARAKA" est une société dont le capital est de 1 000 000,00 Dinars Libyens et régie par la loi Libyenne.

4_La filiale "LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU" est une société dont le capital est de 550 000,00 MAD et régie par la loi Marocaine.

5_La filiale "LAND'OR USA HOLDING INC" est une société dont le capital est de 650 000,00 USD et régie par la loi Américaine.

1 REFERENTIEL COMPTABLE

Les états financiers consolidés sont exprimés en dinars tunisiens et ont été établis conformément aux conventions, principes et méthodes comptables prévus par le cadre conceptuel de la comptabilité financière et les normes comptables tunisiennes. Ils ont été élaborés selon le coût historique. Il n'y a pas de modification des principes et méthodes comptables adoptées par les sociétés du groupe LAND'OR par rapport à l'exercice précédent.

2 PRINCIPES COMPTABLES

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués par le groupe LAND'OR, pour l'élaboration de ses états financiers sont les suivants :

2.1 LES SOLDES ET TRANSACTIONS INTRAGROUPE

Les soldes et transactions intragroupe ainsi que les profits et les pertes latents en résultant ont été intégralement éliminés.

2.2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.
Les taux d'amortissement appliqués par les sociétés du groupe sont les suivants :

Bâtiment Industriel	5%
Installation Générale. A.A Const.	10%
Installations Techniques	10%
Matériel Industriel	10%
Outillage Industriel	10%
A.A.Du Matériel Et Outillage .Industriel	10%
Matériel de Transport Des Biens	20%
Matériel De Transport Des Personnes	20%
Install. Générales ,A.A Divers	10%
Equipement De Bureau	10%
Matériel Informatique	15%

L'amortissement relatif aux immobilisations acquises au cours de l'exercice est calculé compte tenu de la règle du prorata - temporis.

2.3 Immobilisations Incorporelles

Ce compte enregistre les dépôts de marque, brevets licences et autres, ainsi que les logiciels informatiques, les dépôts de marque sont absorbés sur une durée de 3 ans, les logiciels informatiques sont amortis linéairement au taux de 33 %.

2.4 Frais préliminaires

Ce compte enregistre les frais de constitution, les intérêts intercalaires, ainsi que les charges à repartir (charges transférées).
Les frais préliminaires ont été résorbés sur une durée de trois ans.

2.5 Valeurs d'exploitation

Evaluation des stocks:

- Les stocks de marchandises, de matières premières, d'emballages sont évalués au coût d'achat qui est ajusté à la valeur de réalisation nette si cette dernière est inférieure.
- Les stocks de produits finis sont évalués à leur coût de production ou à la valeur de réalisation nette si elle est inférieure.

Eléments de coût:

- Le coût d'achat des stocks de marchandises, de matières premières, d'emballages comprend les prix d'achat, les droits de douane, les taxes non récupérables, ainsi que les frais de transport, d'assurances liés au transport et les autres coûts directement liés à l'acquisition des éléments achetés.

- Le coût de production des stocks comprend le coût d'acquisition des matières consommées dans la production et une juste part des coûts directs (coût de main-d'œuvre directe, des amortissements, le coût d'énergie, frais d'entretien des bâtiments et équipements industriels) et indirects de production (coût de main-d'œuvre indirecte et frais de gestion et d'administration de la production).

2.6 Dettes et créances libellées en monnaie étrangère

Les dettes et les créances libellées en monnaies étrangères sont converties en dinars tunisiens au cours du jour de la date de l'opération (dédouanement pour les achats et livraison pour les ventes).

A la date de clôture, les dettes et les créances en monnaies étrangères sont évaluées en utilisant le taux de change en vigueur à cette date. Les différences de change en résultant sont comptabilisées, conformément à la norme 15 relatives aux opérations en monnaies étrangères, dans les comptes écart de conversion actif et passif. Les pertes de changes font l'objet d'une provision pour risques et charges.

2.7 L'impôt sur les bénéfices

Les incidences fiscales des retraitements de consolidation ont été prises en comptes pour l'établissement des états financiers consolidés conformément à la méthode de l'impôt différé.

2.8 Goodwill

Il n'y a pas des retraitements à opérer relatifs au Goodwill et ce en raison de l'absence de différence entre le coût d'acquisition et la part d'intérêt de la société LAND'OR dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis de la société LFS, lors de sa constitution, ainsi que l'augmentation du capital de LFS en 2003, et ce en se référant à la norme NC 38 (norme comptable relative aux regroupements d'entreprises).

3 ACTIF

3.1 Immobilisations incorporelles

Le détail de cette rubrique au 31/12/2011 est le suivant :

	31/12/2011	31/12/2010
Logiciel Informatique	873 840,036	870 649,106
Dépôt de marques	31 484,744	22 343,744
Total Brut	**905 324,780**	**892 992,850**
Amortissement	<708 458,796>	<697 095,014>
Total Net	**196 865,984**	**195 897,836**

3.2 Immobilisations corporelles

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Terrain Nu	1 321 600,000	1 321 600,000
Terrain Bâti	230 400,000	230 400,000
Bâtiment Industriel	1 799 280,936	1 799 280,936
Installation Générale. A.A Const.	1 031 669,128	1 023 273,161
Installations Techniques	2 554 399,286	2 501 485,633
Matériel Industriel	8 228 627,803	5 296 472,741
Outillage Industriel	1 053 375,125	983 261,106
A.A.Du Matériel Et Outillage .Industriel	220 969,510	220 969,510
Matériel de Transport	462 543,012	292 412,701
Install. Générales ,A.A Divers	366 079,982	309 686,514
Equipement De Bureau	180 047,981	161 117,467
Matériel Informatique	521 344,044	483 824,734
Immob en cours	1 135 373,037	110 037,237
Immob. à statut juridique particulier	1 162 630,776	807 454,884
Total Brut	**20 268 340,620**	**15 541 276,624**
Amortissement	<6 367 404,631>	<4 994 653,062>
Total Net	**13 900 935,989**	**10 546 623,562**

3.3 Immobilisations Financières

Cette rubrique se détaille au 31/12/2011 comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Dépôt et Cautionnement	400,000	400,000
Total	**400,000**	**400,000**

3.4 Autres actifs non courants

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit:

	31/12/2011	31/12/2010
Frais préliminaires	2 066 398,831	1 925 720,090
Charges à répartir	1 178 428,969	1 178 428,969
Total Brut	**3 244 827,800**	**3 104 149,059**
Résorptions	<3 096 677,833>	<3 069 587,399>
Total Net	**148 149,967**	**34 561,660**

3.5 Stock

Le solde de ce compte s'analyse de la manière suivante:

	31/12/2011	31/12/2010
Matières premières	2 625 559,577	3 274 123,817
Emballages	1 595 335,011	1 149 725,919
Matières consommables	3 721,130	3 549,047
Produits finis et en-cours	1 831 113,158	1 551 268,253
Stocks divers	853 176,778	680 323,152
Total	**6 908 905,654**	**6 658 990,188**
Provision pour dépréciation de stock	<174 285,161>	<196 982,334>
Total net	**6 734 620,493**	**6 462 007,854**

3.6 Clients et comptes rattachés

Le détail des comptes clients se présente comme suit:

	31/12/2011	31/12/2010
Clients	5 910 227,052	3 528 440,793
Effets à recevoir	373 206,479	6 291,788
Effets impayés	128 176,686	110 987,872
Chèques impayés	955 150,795	741 951,684
Clients douteux	1 120,255	1 120,255
Total	**7 367 881,267**	**4 388 792,392**
Provision pour dépréciation des créances	<1 249 307,444>	<1 035 297,577>
Total	**6 118 573,823**	**3 353 494,815**

3.7 Autres actifs courants

Le solde de cette rubrique s'analyse de la manière suivante:

	31/12/2011	31/12/2010
Personnel	102 435,216	106 819,999
Etat et collectivité publique	59 251,530	32 445,091
Etat acompte provisionnel et RS	852 280,737	1 086 671,899
Impôt différé actif	188 563,176	188 563,176
Compte de régularisation Actif	1 084 767,938	647 191,142
Total	**2 287 298,597**	**2 061 691,307**
Provision pour dépréciation débiteurs divers	<204 159,490>	<204 159,490>
Total net	**2 083 139,107**	**1 857 531,817**

3.8 Liquidités et équivalents de liquidités

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Valeurs en caisse	721 257,843	369 080,379
Banques	1 890 404,814	1 137 959,156
Autres Valeurs	444,625	444,625
Caisses	21 708,791	5 729,697
Total	**2 633 816,073**	**1 513 213,857**

4 CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

4.1 Capitaux propres

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Capital social	2 675 000,000	1 925 000,000
Autres capitaux propres	2 178 539,543	3 096 771,348
Réserves consolidées	<5 133 370,424>	<5 383 791,803>
Résultat de l'exercice consolidé	724 443,880	1 000 421,379
Total	**444 612,999**	**638 400,924**
Intérêts minoritaires	**135 973,874**	**135 973,874**
Total des capitaux propres	**580 586,873**	**774 374,798**

4.2 Emprunts

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Crédits BT	1 827 013,000	651 015,000
Crédits UBCI	725 000,000	1 004 500,000
Crédit STB	83 333,337	250 000,003
Crédits BH	1 912 039,347	2 006 829,377
Dette de location financière	450 156,026	422 175,152
Total emprunt	**4 997 541,710**	**4 334 519,532**

4.3 Provisions

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

Provision affaire RUPP	2 800 000,000
Provision diverses	64 469,580
Total	**2 864 469,580**

4.4 Fournisseurs et comptes rattachés

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit:

	31/12/2011	31/12/2010
Fournisseurs ordinaires locaux	1 363 094,860	1 078 189,629
Fournisseurs étrangers	5 225 560,062	1 180 480,851
Fournisseurs d'immobilisations	<40 337,130>	100 533,480
Fournisseurs Retenue de garantie	37 190,709	22 975,189
Fournisseurs Factures non parvenues	131 311,395	48 944,421
Effets à payer & Obligations	3 990 430,426	2 736 967,273
Dettes de location Financière	297 167,592	194 916,599
Total	**11 004 417,914**	**5 363 007,442**

4.5 Autres passifs courants

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Rémunération due au personnel	241 377,031	178 763,466
Etat et Collectivités publiques	258 955,383	203 492,565
Comptes courants Associés	6 338,971	4 338,971
Créditeurs divers	384 152,229	214 432,089
Compte régul. Passif	1 121 949,969	723 325,884
Impôt différé passif	980 459,897	95 779,603
Impôt sur les Sociétés	339 130,036	438 305,585
Total	**3 332 363,516**	**1 858 438,163**

4.6 Concours bancaires et autres passifs financiers

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Echéances à moins d'1 an BT	506 339,000	431 003,000
Echéances à moins d'1 an UBCI	279 500,000	346 500,000
Echéances à moins d'1 an STB	166 666,666	166 666,666
Echéances à moins d'1 an BH	117 593,057	110 598,059
Banque	63 939,017	2 786 800,008
Financement de Stock et Préfinancement export	2 200 000,000	2 200 000,000
Refinancement	5 651 370,606	3 417 578,075
Intérêts courus	51 049,629	73 516,765
Autres	663,868	
Total	**9 037 121,843**	**9 532 662,573**

5 COMPTE DE RESULTAT

5.1 Produits d'exploitation

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Chiffres d'affaires Local	35 286 383,135	29 976 894,180
Chiffres d'affaires Export	9 728 576,237	8 131 858,713
Autres Produits d'Exploitation	65 773,256	56 598,548
Total	**45 080 732,628**	**38 165 351,441**

5.2 Achats Consommés

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Achats Matières premières	23 212 361,456	19 232 577,200
Achats Emballages et autres matières consommables	5 770 017,044	4 339 245,056
Variation de Stocks	106 280,572	<1 775 447,451>
Total	**29 088 659,072**	**21 796 374,805**

5.3 Autres achats

Ce poste se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Autres Achats stockables	1 130 229,392	992 751,256
Achats non stockables	962 224,041	971 401,325
Total	**2 092 453,433**	**1 964 152,581**

5.4 Charges de personnel

Ce poste se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Salaires & compléments de salaires	3 531 199,498	2 645 035,262
Charges sociales légales	551 517,358	377 486,762
Total	**4 082 716,856**	**3 022 522,024**

5.5 Dotations aux amortissements et aux provisions

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Dotations aux amortissements	1 501 514,778	1 346 647,429
Dotations aux provisions	1 265 970,181	1 545 654,257
Total	**2 767 484,959**	**2 892 301,686**
Reprise sur Provision	<252 854,395>	<203 409,131>
Total Net	**2 514 630,564**	**2 688 892,555**

5.6 Autres charges d'exploitation

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Services extérieurs	1 079 180,163	1 333 463,052
Autres services extérieurs	5 113 507,350	5 337 627,519
Charges diverses ordinaires	73 212,885	96 454,171
Impôts et taxes	205 000,815	196 787,182
Total	**6 470 901,213**	**6 964 331,924**

5.7 Charges financières

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Intérêts relatifs au crédit BT	162 567,123	89 842,570
Intérêts relatifs au crédit STB	25 714,630	37 244,120
Intérêts relatifs au crédit UBCI	78 790,013	102 081,072
Intérêts relatifs au crédit BH	40 723,302	45 839,748
Autres intérêts	51 761,942	40 855,562
Différence de change	187 082,812	205 867,888
Total	**546 639,822**	**521 730,960**

5.8 Autres gains ordinaires

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Produits Divers Ordinaires	76 993,127	23 634,279
Subvention d'exploitation	39 005,805	38 101,470
Produits sur cession d'immobilisations	8 714,600	18 602,138
Reprise sur provision	123 993,782	148 846,635
Transfert de charges	175 224,190	14 763,374
Total	**423 931,504**	**243 947,896**

5.9 Impôts sur les sociétés

Le solde de ce compte se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Impôt sur les sociétés	339 130,036	438 305,585
Impôt différé	1 285,294	<30 698,281>
Total	**340 415,330**	**407 607,304**

6 ETAT DES FLUX DE TRESORERIE

Les flux de trésorerie intragroupe ont été intégralement éliminés, seuls les flux hors groupe ont été pris en considération.

6.1 Flux de Trésorerie liés à l'exploitation

Ces flux totalisent à la date du 31/12/2011 un montant positif 4 318 722,231 dinars qui se détaille comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Encaissements Reçus des clients	36 954 403,865	31 115 992,446
Autres Encaissements	11 196 820,696	10 577 362,324
Décaissements fournisseurs	<40 609 694,550>	<37 730 508,061>
Autres décaissements	<3 222 807,780>	<5 674 832,922>
Total	**4 318 722,231**	**<1 711 986,213>**

6.2 Flux de Trésorerie liés à l'investissement

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement, se détaillent comme suit :

	31/12/2011	31/12/2010
Décaissements / acquisitions d'immob. Corp. et incorp.	<3 215 804,913>	<1 987 177,859>
Encaissements / cessions d'immob. corp. et incorp.	42 800,000	21 500,000
Encaissement / Libération du capital		121 749,649
Total	**<3 173 004,913>**	**<1 843 928,210>**

6.3 Flux de Trésorerie de Financement

Les flux de Trésorerie des activités de financement se présentent comme suit:

	31/12/2011	31/12/2010
Encaissements provenant des emprunts	1 613 000,000	1 500 000,000
Remboursement emprunt (principal)	<962 627,698>	<899 928,894>
Décaissement sur Financement de Stock		<65 000,000>
Total	**650 372,302**	**535 071,106**

1) Note rectificative concernant l'Etat de flux de trésorerie consolidé du groupe LAND'OR au 31/12/2011 :

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE AU 31/12/2011				
			Exprimé en Dinars	
	Notes	**31-déc-11**	**31-déc-10**	**VARIATION**
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION	**6.1**			
Encaissements Reçus des Clients		36 954 403,865	31 115 992,446	5 838 411,419
Autres Encaissements		11 196 820,696	10 577 362,324	619 458,372
Sommes Versées aux Fournisseurs		- 40 609 694,550	- 37 730 508,061	- 2 879 186,489
Autres Paiements		- 2 945 957,612	- 5 393 906,219	2 447 948,607
Intérêts payés		- 276 850,168	- 280 926,703	4 076,535
Flux de Trésorerie provenant de (affecté à) l'exploitation		**4 318 722,231**	**- 1 711 986,213**	**6 030 708,444**
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'INVESTISSEMENT	**6.2**			
Décaissements / acquisitions d'immob corp et incorp		- 3 215 804,913	- 1 987 177,859	- 1 228 627,054
Encaissements / cessions d'immob corp et incorp		42 800,000	21 500,000	21 300,000
Encaissements / Libération du Capital		-	121 749,649	- 121 749,649
Décaissements / acquisitions d'immob financières		-	-	-
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités d'investissement		**- 3 173 004,913**	**- 1 843 928,210**	**- 1 329 076,703**
FLUX DE TRESORERIE LIES AU FINANCEMENT	**6.3**			
Encaissements provenant des emprunts		1 613 000,000	1 500 000,000	113 000,000
Décaissements sur Financement de Stock			- 65 000,000	65 000,000
Remboursement d'emprunts		- 962 627,698	- 899 928,894	- 62 698,804
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités de financement		**650 372,302**	**535 071,106**	**115 301,196**
INCIDENCES DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE SUR LES LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES		**- 187 082,812**	**- 205 867,888**	**18 785,076**
VARIATION DE TRESORERIE		**1 609 006,808**	**- 3 226 711,205**	**4 835 718,013**
Trésorerie au début de l'exercice		**- 4 692 164,226**	**- 1 465 453,021**	**- 3 226 711,205**
Trésorerie à la clôture de l'exercice		**- 3 083 157,418**	**- 4 692 164,226**	**1 609 006,808**

5.5.5. Rapport du commissaire aux comptes relatifs aux états financiers consolidés arrêtés au 31/12/2011

F.M.B.Z. KPMG TUNISIE
Les Jardins du Lac
B.P. n°317
Publiposte Rue Lac Echkel
Les Berges du Lac, 1053 Tunis

Téléphone : +216 71 19 43 44
Télécopie : +216 71 19 43 20
E-mail : tn-fmfmbz@kpmg.com

TUNIS, le 18 AVR 2012

MESSIEURS LES ACTIONNAIRES
DU GROUPE LAND'OR
BIR JEDID

- 2054 KHELIDIA -

RAPPORT 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, nous avons procédé à l'audit des états financiers consolidés ci-joints, du groupe formé par la société LAND'OR SA et ses filiales la société LAND'OR FOODS AND SERVICES SA EX-SOVIA FOODS AND SERVICES SA, ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA (LIBYE), LAND'OR USA HOLDINGS INC et LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARLAU, arrêtés au 31 Décembre 2011 comprenant le bilan consolidé, ainsi que l'état des résultats consolidés et l'état des flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre 2011 et des notes aux états financiers consolidés.

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

Ces états financiers qui font apparaître un total net de bilan consolidé de 31.816.501 D, un résultat bénéficiaire consolidé de 724.444 D et un flux d'exploitation positif de 4.318.722 D, ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Le Conseil est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur et aux clauses statutaires du Groupe LAND'OR. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

F.M.B.Z KPMG Tunisie, Société Anonyme de droit Tunisien, membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative ("KPMG International"), une coopérative de droit suisse.

Capital social : 150 000 DTN
Matricule fiscal : 810663 T/A/M/000
Registre du commerce : B 148992002

Responsabilité du commissaire aux comptes

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés 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 consolidés ne contiennent pas d'anomalies significatives.
Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations contenus dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement du commissaire aux comptes, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés 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 consolidés 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 le groupe, ainsi qu'une appréciation sur la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

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 consolidée du groupe formé par la société LAND'OR SA et ses filiales la société LAND'OR FOODS AND SERVICES SA EX- SOVIA FOODS AND SERVICES SA, ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA (LIBYE), LAND'OR USA HOLDINGS INC et LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARLAU,, arrêtée au 31 Décembre 2011 ainsi que le résultat de ses opérations et les flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en TUNISIE.

Sans remettre en cause l'avis ci-dessus, il convient de signaler ce qui suit :

1- Suite aux cessions d'actions intervenues en 2010, le nombre d'actionnaires de la société LAND'OR SA se trouve réduit à 4.
Conformément aux dispositions de l'article 387 du Code des Sociétés Commerciales, cette situation doit être régularisée.

2- La société LAND'OR SA a constitué en 2011, par prudence, une provision pour risques et charges d'un montant de 800.000 D au titre du différend l'opposant à RUPP KASLE porté devant la Cour Internationale d'Arbitrage. Cette provision s'ajoute à celle déjà constituée en 2009 et 2010 respectivement pour 800.000 D et 1.200.000 D.
A la date de rédaction du présent rapport, la cour n'a pas encore prononcé sa sentence.

3- Un engagement triparti a été signé fin 2010, confirmant la prise en charge du reliquat du savoir-faire restant à payer par ERRAKI (LIBYE) par une nouvelle société créée en LYBYE en 2010 à savoir ECHARIKA ALIBYA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA. Cet engagement a été constaté parmi les créances immobilisées de LAND'OR SA pour 850.000 € soit l'équivalent de 1.633.785 D.
Il est signaler que LAND'OR SA détient une participation de 65 % dans le capital de cette nouvelle société fixé à 1.000.000 Dinars Libyens, libéré à hauteur de 30% soit 195.000 LYD (ou 226.799 D). En raison de ce pourcentage de participation, cette société a été prise en compte au 31 Décembre 2011 dans le périmètre de consolidation du groupe LAND'OR SA et ce, sur la base d'un bilan de constitution non audité.

A la date de rédaction du présent rapport et compte tenu du contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en LIBYE, le projet de construction de l'usine de cette nouvelle société de production alimentaire (Charcuterie) se trouve gelé.

4- Au cours de l'exercice 2010, la société LAND'OR SA a résilié à l'amiable le contrat de fourniture de la solution Microsoft Dynamics AX.
Les investissements réalisés dans le cadre de ce contrat figurent à l'actif de LAND'OR SA pour une valeur de 184.548 D.
En l'état actuel, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier les possibilités d'exploitation de ces investissements.

5- Au cours de l'exercice 2011, LAND'OR SA a constitué aux Etats-Unis d'Amérique la société LAND'OR HOLDINGS INC au capital de 650.000 US Dollars libéré à hauteur de 150.000 US Dollars (ou 205.280 D).
Au cours du même exercice, LAND'OR SA a également constitué au MAROC la société LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARLAU au capital de 550.000 MAD, libéré à hauteur de 25 % soit 137.500 MAD (ou 23.687 D).
Ces deux sociétés sont détenues intégralement par LAND'OR SA.
Pour cette raison, ces sociétés ont été prises en compte au 31 Décembre 2011 dans le périmètre de consolidation du groupe LAND'OR SA et ce, sur la base de balances générales des comptes non auditées.

6- Conformément à la Norme Comptable Tunisienne NC35, les états financiers consolidés arrêtés au 31 Décembre 2011 tiennent compte d'un passif d'impôt différé de 883.395 D impactant d'égal montant la situation nette du groupe.

MONCEF BOUSSANOUGA ZAMMOURI
MANAGING PARTNER

FMBZ KPMG TUNISIE
IMMEUBLE KPMG-LES JARDINS DU LAC
LAC II TUNIS
BP.N°317-Public Poste-Les Berges du Lac
Rue Lac Echkel - 1053 TUNIS
M.F:610963 T/A/M/000-R.C: B148992002

F.M.B.Z KPMG TUNISIE

5.6. Les états financiers arrêtés au 30/06/2012

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers intermédiaires arrêtés au 30/06/2012 ne s'accommodent pas systématiquement des dispositions du système comptable des entreprises, notamment en ce qui concerne:

- Le bilan et l'état de résultat présentent des soldes dans l'ordre: soldes au 30/06/2012, soldes au 31/12/2011, soldes au 30/06/2011 et non selon l'ordre: soldes au 30/06/2012, soldes au 30/06/2011, soldes au 31/12/2011 tels que prévus par les dispositions de la NC19 relative aux états financiers intermédiaires.
- L'état de flux de trésorerie ne présente pas les données comparatives au 30/06/2011 conformément aux dispositions de la NC19 relative aux états financiers intermédiaires.
- Les notes aux états financiers ne présentent pas systématiquement les données comparées, et ce contrairement aux dispositions des paragraphes 18 et 20 de la NC01 Norme générale.
- Les notes aux états financiers ne comportent pas toutes les notes obligatoires telles que:
  - Une note sur les événements postérieurs à la fin de la période intermédiaire et qui n'ont pas été inclus dans les états financiers intermédiaires, conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NC19 relative aux états financiers intermédiaires;
  - Le tableau des mouvements des capitaux propres conformément aux dispositions du paragraphe 9 de la NC19 relative aux états financiers intermédiaires;

La société s'engage, pour l'établissement de ses états financiers intermédiaires, à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et ce pour les états financiers arrêtés au 30/06/2013.

Le commissaire aux comptes de la société LAND'OR SA a fait part, dans son rapport sur les états financiers arrêtés au 30/06/2012, des réserves suivantes :

1-IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les investissements réalisés dans le cadre du contrat de fournitures de la solution Microsoft Dynamics AX -contrat résilié à l'amiable en 2010- figurent toujours à l'actif pour une valeur de 187.506 D.

En l'état actuel, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier les possibilités d'exploitation de ces investissements.

2- CREANCE SUR LA SOCIETE ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA (LIBYE)

Un engagement triparti a été signé fin 2010, confirmant la prise en charge du reliquat du savoir-faire restant à payer par ERRAKI (LYBIE) par une nouvelle société créée en LYBIE en 2010. Cet engagement a été constaté parmi les créances immobilisées de LAND'OR SA pour 850.000 Euros, soit l'équivalent de 1.633.785 D.

Il est à signaler que LAND'OR SA détient également une participation de 65 % dans le capital de cette

nouvelle société libérée à hauteur de 65 % soit 226.799 D

Toutefois, à la date de rédaction du présent rapport et compte tenu du contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en Lybie, le projet de construction de l'usine de cette nouvelle société de production alimentaire (charcuterie) se trouve gelé.

Nous ne sommes donc pas en mesure de nous prononcer sur les chances de récupération de l'ensemble de ces actifs (créance au titre du savoir-faire et la prise de participation).

3- DIFFEREND OPPOSANT LA SOCIETE LAND'OR SA A RUPP KASLE

La société a constitué en 2011, par prudence, une provision pour risques et charges d'un montant de 800.000 D au titre du différend l'opposant à RUPP KASLE porté devant la Cour Internationale d'Arbitrage. Cette provision s'ajoute à celle déjà constituée en 2009 et 2010 respectivement de 800.000 D et 1.200.000 D. Au 30 Juin 2012, la provision pour risques et charges constituée à ce titre figure au passif du bilan, pour un montant total de 2.800.000 D.

Le 15 Mai 2012, la Cour Internationale d'Arbitrage a prononcé sa sentence définitive en faveur de la société RUPP KASLE.

A la date de rédaction du présent rapport, des négociations à l'amiable ont été engagées entre les sociétés LAND'OR -SA et RUPP KASLE. L'objectif étant de payer une somme forfaitaire de 2.000.000 € (sur deux tranches, 1.000.000 € avant le 31/12/2012 et 1000.000 € au plus tard le 30/06/2013)

A la date de la rédaction du présent rapport, l'accord à l'amiable n'a pas été encore signé à titre définitif. Par mesure de prudence et dans l'attente de la signature de l'accord définitif avec RUPP KASLE, la société LAND'OR SA devrait constituer un complément de provision à hauteur du risque encouru à ce niveau.

4- INVESTISSEMENTS FINANCIERS AUX ETATS UNIS.

Au cours de l'exercice 2011, LAND'OR SA a constitué aux Etats-Unis d'Amérique la société LAND'OR USA HOLDINGS INC au capital de 650.000 US Dollars. La partie libérée (soit 150.000 $, l'équivalent de 205.280 D) a été enregistrée parmi les immobilisations financières.

A ce jour, les états financiers de la société LAND'OR USA HOLDINGS INC n'ont pas été mis à notre disposition.

A défaut d'informations précises, le montant de 205.280 D devrait être classé sous la rubrique "frais antérieurs au démarrage de l'entité LAND'OR USA HOLDINGS INC".

5-STRUCTURE DU CAPITAL

Suite aux cessions d'actions intervenues en 2010, le nombre d'actionnaires se trouve réduit à 4.

Conformément aux dispositions de l'article 387 du Code des Sociétés Commerciales, cette situation doit être régularisée.

6-COUTS LIES A L'OPERATION D'INTRODUCTION EN BOURSE

Le coût estimé par la direction de la société pour l'opération d'introduction en bourse est de 344.600 D. Ce montant n'a pas été pris en compte dans les états financiers intermédiaires arrêtés au 30/06/2012.

Il figure en engagements hors bilan.

La société a fourni pour les besoins du présent prospectus des états financiers proforma arrêtés au 30/06/2012 en pages 222 – 226, retraités:

- Compte non tenu de la réévaluation effectuée en 2009 et ayant conduit à la constatation d'une plus value de 3.052.403 DT.
- Compte tenu d'un risque non provisionné, au niveau des états financiers arrêtés au 30/06/2012, se rattachant au différend opposant la société à "RUPP KASLE" porté devant la cour internationale d'arbitrage totalisant un montant de 1 200 000 DT.

5.6.1.1. Bilans arrêtés au 30/06/2012[42]

(Exprimé en dinars)

ACTIFS	Notes	30-juin-12	31-déc-11	30-juin-11
ACTIFS NON COURANTS				
Actifs Immobilisés				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3.1	912 963,780	905 324,780	903 474,080
Moins(Amortissement)		**- 743 604,171**	**- 708 458,796**	**- 701 536,286**
		169 359,609	**196 865,984**	**201 937,794**
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3.2	24 301 281,602	18 995 384,588	16 004 764,190
Moins(Amortissement)		**-6 557 574,002**	**-5 829 629,848**	**-5 189 589,206**
		17 743 707,600	**13 165 754,740**	**10 815 174,984**
IMM.A STATUT JURID.PARTICULIER	3.2	367 060,426	320 325,174	286 243,734
Moins(Amortissement)		**- 164 937,127**	**- 124 256,271**	**- 87 355,318**
		202 123,299	**196 068,903**	**198 888,416**
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	3.3	2 363 922,921	2 289 891,546	2 197 634,421
Moins(provisions)		**-**	**-**	**-**
		2 363 922,921	**2 289 891,546**	**2 197 634,421**
Total des Actifs Immobilisés		**20 479 113,429**	**15 848 581,173**	**13 413 635,615**
Autres Actifs Non Courants	3.4	**49 059,048**	**33 964,688**	**31 932,030**
Total Des Actifs Non Courants		**20 528 172,477**	**15 882 545,861**	**13 445 567,645**
Actifs Courants				
Stocks	3.5	12 193 118,739	6 899 578,391	7 002 928,699
Moins(provisions)		**- 204 063,000**	**- 174 285,161**	**- 208 149,334**
		11 989 055,739	6 725 293,230	**6 794 779,365**
Clients Et Comptes Rattachés	3.6	6 878 632,021	7 204 177,446	6 045 418,927
Moins(provisions)		**-1 083 051,047**	**-1 044 206,047**	**- 914 059,970**
		5 795 580,974	**6 159 971,399**	**5 131 358,957**
Autres Actifs Courants	3.7	1 470 753,885	1 780 158,811	764 106,382
Liquidités Et Equivalents De Liquidités	3.8	1 780 398,876	2 247 990,511	1 846 408,098
Total Des Actifs Courants		**21 035 789,474**	**16 913 413,951**	**14 536 652,802**
TOTAL DES ACTIFS		**41 563 961,951**	**32 795 959,812**	**27 982 220,447**

[42] Des états financiers proforma arrêtés au 30/06/2012, au 30/06/2011 et au 31/12/2011 sont fournis aux pages 223 à 225 et sont retraités :compte non tenu de la réévaluation effectuée en 2009 pour un montant de 3.052.403 DT et décrite à la page 116 du présent prospectus, compte non tenu de l'affectation comptable des bénéfices 2011 en comptes de réserves en l'absence de résolutions d'AGO et compte tenu d'un risque non provisionné, relatif au différend avec "RUPP KASLE" pour 1 200 000 DT.

(Exprimé en dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	30-juin-12	31-déc-11	30-juin-11
Capitaux Propres				
Capital Social	4.1	2 675 000,000	2 675 000,000	1 925 000,000
Réserves		131 068,113	131 068,113	881 068,113
Réserves spéciale d'investissement		-	569 009,652	-
Autres Capitaux Propres		3 057 314,244	3 061 934,543	3 079 144,169
Resultats Reportés		**-3 123 338,352**	**-3 761 085,609**	**-3 761 085,609**
RESULTAT DE L'EXERCICE		**1 078 104,952**	**68 737,605**	**179 007,336**
Total Des Capitaux Propres Avant Affectation		**3 818 148,957**	**2 744 664,304**	**2 303 134,009**
Passifs Non Courants				
EMPRUNTS	4.2	7 256 764,978	4 660 524,884	3 610 968,976
PROVISIONS	4.3	2 864 469,580	2 864 469,580	2 264 579,830
Total Des Passifs Non Courants		**10 121 234,558**	**7 524 994,464**	**5 875 548,806**
Passifs Courants				
Fournisseurs Et Comptes Rattachés	4.4	12 048 093,948	11 251 522,279	6 686 476,541
Autres Passifs Courants	4.5	1 660 548,107	2 106 221,321	1 692 946,961
Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	4.6	13 915 936,381	9 168 557,444	11 424 114,130
Total Des Passifs Courants		**27 624 578,436**	**22 526 301,044**	**19 803 537,632**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**41 563 961,951**	**32 795 959,812**	**27 982 220,447**

5.6.1.2. Etats de résultat arrêtés au 30/06/2012[43]

(Exprimé en dinars)

RESULTAT	Notes	30-juin-12	31-déc-11	30-juin-11
Produits D'exploitation	5.1			
Revenus		24 229 327,320	45 020 869,866	15 396 389,963
Autres Produits d'Exploitation		23 844,332	43 904,595	17 783,952
Total Des Produits D'exploitation		**24 253 171,652**	**45 064 774,461**	**15 414 173,915**
Charges D'exploitation				
Variation de Stocks des Produits Finis	5.2	**-1 464 027,400**	**-356 196,038**	**-455 432,707**
Achats Consommés	5.2	**16 007 900,111**	**29 090 411,439**	**9 610 279,158**
Achats		19 837 413,059	28 982 378,500	9 506 359,858
Variations Des Stocks		**-3 829 512,948**	108 032,939	103 919,300
Autres achats	5.3	838 368,929	1 403 894,975	578 761,201
Charges De Personnel	5.4	1 889 189,467	3 066 368,335	930 829,751
Dotations Aux Amortissements Et Provisions	5.5	962 090,978	2 348 462,059	858 667,774
Autres Charges D'exploitation	5.6	4 550 706,139	8 414 145,924	3 608 132,587
Total Des Charges D'exploitation		**22 784 228,224**	**43 967 086,694**	**15 131 237,764**
Résultat D'exploitation		**1 468 943,428**	**1 097 687,767**	**282 936,151**
Charges Financières Nettes	5.7	444 510,930	508 088,302	256 881,333
Produits Financiers		0,000	0,000	0,000
Autres Gains Ordinaires	5.8	53 672,454	373 296,165	152 952,518
Autres Pertes Ordinaires		0,000	0,000	0,000
Résultat Des Activités Ordinaires Avant Impôt		**1 078 104,952**	**962 895,630**	**179 007,336**
Impôt sur les bénéfices			**-325 148,373**	
Résultat Des Activités Ordinaires Après Impôt			**637 747,257**	
Eléments extraordinaires			**0,000**	
Résultat Net De L'exercice			**637 747,257**	
Effets des modifications comptables			**0,000**	
Résultat après modifications comptables			**637 747,257**	

[43] Des états financiers proforma arrêtés au 30/06/2012, au 30/06/2011 et au 31/12/2011 sont fournis à la page 226 et sont retraités :compte non tenu de la réévaluation effectuée en 2009 pour un montant de 3.052.403 DT et décrite à la page 116 du présent prospectus, compte non tenu de l'affectation comptable des bénéfices 2011 en comptes de réserves en l'absence de résolutions d'AGO et compte tenu d'un risque non provisionné, relatif au différend avec "RUPP KASLE" pour 1 200 000 DT.

5.6.1.3. Etats de flux de trésorerie au 30/06/2012[44]

(Exprimé en dinars)

	30-juin-12	31-déc-11
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION		
Encaissements Reçus des Clients	21 038 786,157	36 895 771,085
Autres Encaissements	7 279 851,483	11 041 140,527
Sommes Versées aux Fournisseurs	27 102 128,330	42 578 457,911
Autres Paiements	2 527 854,829	1 485 192,468
Intérêts payés	141 172,044	274 768,121
Flux de Trésorerie provenant de (affecté à) l'exploitation	- 1 452 517,563	**3 598 493,112**
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'INVESTISSEMENT		
Décaissements / acquisitions d'immob corp et incorp	- 5 650 120,449	- 3 010 112,299
Encaissements / cessions d'immob corp et incorp	-	27 000,000
Décaissements / acquisitions d'immob financières	- 74 031,375	- 228 967,125
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités d'investissement	- 5 724 151,824	- 3 212 079,424
FLUX DE TRESORERIE LIES AU FINANCEMENT		
Encaissements provenant des emprunts	4 500 000,000	1 500 000,000
Décaissements sur Financement de Stock		-
Remboursement d'emprunts	- 1 964 542,694	- 924 963,698
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités de financement	**2 535 457,306**	**575 036,302**
INCIDENCES DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE SUR LES LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES	- 229 286,225	- 187 082,812
VARIATION DE TRESORERIE	**- 4 870 498,306**	**774 367,178**
Trésorerie au début de l'exercice	- 3 674 754,581	- 4 449 121,759
Trésorerie à la clôture de l'exercice	- 8 545 252,887	- 3 674 754,581

[44] Voir note rectificative page 218.

5.6.1.4. Tableau des engagements hors bilan au 30/06/2012

1- ENGAGEMENTS FINANCIERS

TYPE D'ENGAGEMENT	Valeur Totale	Tiers	Observations
1- Engagements donnés			
1-a Garanties personnelles			
1-b Garanties réelles			
Hypothèque	6 155 426	BT	en 1er rang lot de terrain SELMA II
	172 809	STB	en rang utile lot de terrain SELMA II
	964 840	UBCI	en rang utile lot de terrain SELMA II
	2 379 463	BH	en rang utile lot de terrain SELMA II
Nantissement	6 155 426	BT	en 1er rang Fond de commerce et matériel
	172 809	STB	en rang utile Fond de commerce et matériel
	964 840	UBCI	en rang utile Fond de commerce et matériel
	2 379 463	BH	en rang utile Fond de commerce et matériel
2- Engagements reçus			
2-a Garanties personnelles			
2-b Garanties réelles			
2-c Effets escomptés non échues	1 599 896		
2-d Créances à l'exportation (Lettre de crédit)	2 416 341		
3- Engagements réciproques			
Loyer de leasing	648 281		Nantissement sur le matériel
Avals et Cautions	1 782 000		
Crédit documentaire	1 505 000		
Factures visées	1 635 000		
Personnel congés à payer	171 041		
Frais d'introduction en bourse	344 600		

5.6.1.5. Notes aux états financiers intermédiaires au 30/06/2012

Présentation de la société :

La Société " LAND'OR " est une société anonyme de droit tunisien ayant démarré ses activités en juillet 1996. L'objet de la société est l'exploitation de toutes opérations industrielles, commerciales et financières se rattachant à la fabrication, à la transformation, et au commerce des produits carnés et leurs abats, produits de la mer, fromages, plats cuisinés et tous produits agro-alimentaires.

1 REFERENTIEL COMPTABLE

Les états financiers sont exprimés en dinars tunisiens et ont été préparés conformément aux conventions, principes et méthodes comptables prévus par le cadre conceptuel de la comptabilité financière et les normes comptables tunisiennes.

2 PRINCIPES COMPTABLES

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués par la société LAND'OR, pour l'élaboration de ses états financiers sont les suivants :

2.1 VALEURS IMMOBILISEES :

2.1.1 Immobilisations corporelles :

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Les taux d'amortissement appliqués par la société sont les suivants :

Bâtiment Industriel	5%
Installation Générale. A.A Const.	10%
Installations Techniques	10%
Matériel Industriel	10%
Outillage Industriel	10%
A.A.Du Matériel Et Outillage .Industriel	10%
Matériel de Transport Des Biens	20%
Matériel De Transport Des Personnes	20%
Install.Générales, A.A Divers	10%
Equipement De Bureau	10%
Matériel Informatique	15%

L'amortissement relatif aux immobilisations acquises au cours de l'exercice est calculé compte tenu de la règle du prorata - temporis.

2.1.2 Immobilisations Incorporelles :

Ce compte enregistre les dépôts de marque, brevets licences et autres, ainsi que les logiciels informatiques, les dépôts de marque sont absorbés sur une durée de 3 ans, les logiciels informatiques sont amortis linéairement au taux de 33 %.

2.2 Frais préliminaires :

Ce compte enregistre les frais de constitution, les intérêts intercalaires, ainsi que les charges à repartir (charges transférées).

Les frais préliminaires ont été résorbés sur une durée de trois ans.

2.3Valeurs d'exploitation :

Evaluation des stocks:

- Les stocks de marchandises, de matières premières, d'emballages sont évalués au coût d'achat qui est ajusté à la valeur de réalisation nette si cette dernière est inférieure.
- Les stocks de produits finis sont évalués à leur coût de production ou à la valeur de réalisation nette si elle est inférieure.

Eléments de coût:

- Le coût d'achat des stocks de marchandises, de matières premières, d'emballages comprend les prix d'achat, les droits de douane, les taxes non récupérables, ainsi que les frais de transport, d'assurances liés au transport et les autres coûts directement liés à l'acquisition des éléments achetés.
- Le coût de production des stocks comprend le coût d'acquisition des matières consommées dans la production et une juste part des coûts directs (coût de main-d'œuvre directe, des amortissements, le coût d'énergie, frais d'entretien des bâtiments et équipements industriels) et indirects de production (coût de main-d'œuvre indirecte et frais de gestion et d'administration de la production).

2.4 Dettes et créances libellées en monnaie étrangère :

Les dettes et les créances libellées en monnaies étrangères sont converties en dinars tunisiens au cours du jour de la date de l'opération (dédouanement pour les achats et livraison pour les ventes).

A la date de clôture, les dettes et les créances en monnaies étrangères sont évaluées en utilisant le taux de change en vigueur à cette date. Les différences de change résultant sont comptabilisées, conformément à la norme 15 relatives aux opérations en monnaies étrangères, dans les comptes écart de conversion actif et passif. Les pertes de changes font l'objet d'une provision pour risque et charge.

3 ACTIF

	Solde au 30_06_12
3.1 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	
Dépôt de marques	34 113,744
Logiciel Informatique	878 850,036
Valeur Brute	**912 963,780**
Amortissement	**-743 604,171**
Total IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**169 359,609**
3.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	
A.A.Du Matériel Et Outillage .Industriel	220 969,510
Bâtiment Industriel	1 799 280,936
Equipement De Bureau	172 910,557
Immob à statut juridique particulier	367 060,426
Immob encours	3 405 701,811
Install. Générales ,A.A Divers	359 927,421
Installation Générale. A.A Const	1 060 456,328
Installations Techniques	2 554 865,906
Matériel de Transport Des Biens	101 384,587
Matériel De Transport Des Personnes	332 408,042
Matériel Industriel	10 984 482,768
Matériel Informatique	497 995,513
Outillage Industriel	1 258 898,223
Terrain Bâti	230 400,000
Terrain Nu	1 321 600,000
Valeur Brute	**24 668 342,028**
Amortissement	**-6 722 511,129**
Total IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**17 945 830,899**
3.3 IMMOBILISATIONS FINANCIERES	
Créances immobilisées	1 633 785,000
Dépôt Et Cautionnement	400,000
Titres De Participation	729 737,921
Total IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**2 363 922,921**
3.4 Autres Actifs Non Courants	
Charges à répartir	4 613 154,341
Frais préliminaires	2 323 728,403
Valeur Brute	**6 936 882,744**
Résorptions	**-6 887 823,696**
Total Autres Actifs Non Courants	**49 059,048**

3.5 Valeurs d'exploitation	Solde au 30_06_12
Emballages	2 454 913,691
Matières consommables	3 363,806
Matières premières	5 148 975,729
Produits finis et en-cours	3 596 387,637
Stocks divers	989 477,876
Valeur Brute	**12 193 118,739**
Provision pour dépréciation de stock	**-204 063,000**
Total Valeurs d'exploitation	**11 989 055,739**

3.6 Clients Et Comptes Rattachés	
Clients	5 755 268,388
Effets à recevoir	191 774,931
Chèques impayés	877 358,512
Effets impayés	53 109,935
Clients douteux	1 120,255
Valeur Brute	**6 878 632,021**
Provision Pour Dépréciation Des Créances	**-1 083 051,047**
Total Clients Et Comptes Rattachés	**5 795 580,974**

3.7 Autres Actifs Courants	
Personnel	70 539,999
Etat & collectivité publique	558 096,676
Etat Acomptes provisionnels & RS	509 516,203
Comptes courants Associés	114 185,279
Débiteurs divers	112 267,153
Compte de régularisation Actif	262 180,779
Provision pour dépréciation débiteurs divers	**-156 032,204**
Total Autres Actifs Courants	**1 470 753,885**

3.8 Liquidités Et Equivalents De Liquidités	
Valeurs en caisse	1 242 867,153
Banques	516 189,584
Caisses	20 007,809
Autres	929,705
Autres Valeurs	404,625
Total Liquidités Et Equivalents De Liquidités	**1 780 398,876**

4 CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

4.1 Capitaux propres	**Solde au 30_06_12**
Capital social	2 675 000,000
Autres capitaux propres	3 057 314,244
Réserves	131 068,113
Résultats reportés	-3 123 338,352
Résultat de l'exercice	1 078 104,952
Total Capitaux propres	**3 818 148,957**
4.2 EMPRUNTS	
Crédit BH	1 862 419,290
Crédit BT	4 665 000,000
Crédit UBCI	618 750,000
Dette de location financement	110 595,688
Total EMPRUNTS	**7 256 764,978**
4.3 PROVISIONS	
Provision RUPP	2 800 000,000
Autres Provision	64 469,580
Total PROVISIONS	**2 864 469,580**
4.4 Fournisseurs Et Comptes Rattachés	
Fournisseurs ordinaires locaux	2 154 157,994
Fournisseurs étrangers	4 674 651,328
Fournisseurs d'immobilisations	78 513,863
Effets à payer	3 421 218,869
Dette de location financière	91 717,049
Fournisseurs Factures non parvenues	356 349,138
Fournisseurs Retenue de garantie	117 025,304
Obligations cautionnées	1 154 460,403
Total Fournisseurs Et Comptes Rattachés	**12 048 093,948**
4.5 Autres Passifs Courants	
Rémunération due au personnel	15 429,461
Etat et collectivités publiques	100 347,825
Compte régul. Passif	1 362 815,377
Comptes courants Associés	4 338,971
Créditeurs divers	177 616,473
Total Autres Passifs Courants	**1 660 548,107**

4.6 Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	Solde au 30_06_12
Echéance à mois d'1 an BH	121 254,753
Echéances à moins d'1 an BT	431 015,000
Echéances à moins d'1 an STB	166 666,670
Echéances à moins d'1 an UBCI	212 500,000
Banques	2 443 474,603
Financement de factures	365 000,000
Financement de Stock	2 200 000,000
Intérêts courus	93 848,195
Virements Fournisseurs Etrangers	7 757 414,373
Autres	124 762,787
Total Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	**13 915 936,381**

5 COMPTES DE RESULTAT

5.1 Revenus	**Solde au 30_06_12**
Chiffre d'affaires Export	4 031 133,503
Chiffre d'affaires Local	20 198 193,817
Autres Produits d'Exploitation	23 844,332
Total Revenus	**24 253 171,652**
5.2 Achats Consommés	
Achats Matières premières	16 096 245,777
Achats Emballages et autres matières consommables	3 741 167,282
Variation de Stocks	-3 829 512,948
Total Achats Consommés	**16 007 900,111**
5.3 Autres achats	
Achats non stockés de matières et fournitures	366 582,705
Achats Stockés	471 786,224
Total Autres achats	**838 368,929**
5.4 Charges De Personnel	
Salaires et compléments de salaires	1 665 974,491
Charges sociales légales	223 214,976
Total Charges De Personnel	**1 889 189,467**
5.5 Dotations Aux Amortissements Et Provisions	
Dotations aux amortissements	821 869,378
Dotations aux provisions	328 437,761
Reprise Sur Amortissements & Provisions	-188 216,161
Total Dotations Aux Amortissements Et Provisions	**962 090,978**
5.6 Autres Charges D'exploitation	
Services extérieurs	1 300 416,229
Autres services extérieurs	3 101 839,871
Charges diverses ordinaires	21 648,546
Impôts et taxes	126 801,493
Total Autres Charges D'exploitation	**4 550 706,139**

5.7 Charges Financières Nettes	**Solde au 30_06_12**
Différence de change	229 286,225
Intérêts relatifs au crédit BH	148 490,956
Intérêts relatifs au crédit BT	23 225,166
Intérêts relatifs au crédit STB	6 752,893
Intérêts relatifs au crédit UBCI	30 062,877
Charges d'intérêts / Leasing	6 692,813
Total Charges Financières Nettes	**444 510,930**

5.8 Autres Gains Ordinaires	
Produits Divers Ordinaires	31 157,792
Subvention d'exploitation	22 514,662
Total Autres Gains Ordinaires	**53 672,454**

5.6.2. Notes complémentaires aux états financiers arrêtés au 30/06/2012

1) Note sur les événements postérieurs au 30/06/2012

Les évènements postérieurs à la date du 30/06/2012

Accord à l'amiable avec RUPP: suite à la sentence finale rendue par la Cour d'Arbitrage International de la Chambre de Commerce Internationale condamnant la société LAND'OR au paiement d'un montant de 5 285 mDT à la société RUPP KASLE, un arrangement à l'amiable a été convenu entre les deux parties en septembre 2012, afin de ramener le montant de l'indemnisation à 2.000 m€, soit l'équivalent de 4 000 mDT payable en deux tranches égales à fin 2012 et en 2013.

La société n'a constitué qu'une provision de 2 800 mDT. La charge non constatée étant de 1 200 mDT. Cette provision complémentaire sera constatée dans les comptes de l'exercice 2012.

Participation à LAND'OR Maroc: dans le cadre de l'augmentation du capital de notre filiale LAND'OR Maroc, nous avons procédé aux libérations de capital suivantes :

- Augmentation de capital du 11/08/2012 : pour un montant de 3.450.000 MAD soit l'équivalent de 621.837 TND
- Augmentation de capital du 24/10/2012 : pour un montant de 5.000.000 MAD soit l'équivalent de 910.000 TND

Introduction en Bourse: dans le but de renforcer ses fonds propres, LAND'OR s'est lancée dans un projet d'introduction en Bourse avec une levée de fonds de l'ordre de 10,9 MTND. Cette opération, autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13/09/2012, a reçu l'accord préalable du Conseil de la Bourse en date du 11/10/2012. Il est prévu qu'elle sera clôturée au début de l'année 2013.

Les coûts estimés par la Direction de la société LAND'OR pour l'opération d'introduction en bourse sont de 344.600 dinars.
La société LAND'OR procédera à l'inscription de ces coûts en frais préliminaires et à la résorption de ces frais à partir de l'année 2013 sur une période de 3 ans.

2) **Note complémentaire portant sur les chiffres comparatifs des notes aux états financiers au 30/06/2012:**

	Solde au 30_06_12	Solde au 30_06_11
1.1 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		
Dépôt de marques	34 113,744	29 867,744
Logiciel Informatique	878 850,036	873 606,336
Valeur Brute	**912 963,780**	**903 474,08**
Amortissement	**-743 604,171**	**-701 536,286**
Total IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**169 359,609**	**201 937,794**
1.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
A.A.Du Matériel Et Outillage .Industriel	220 969,510	220 969,510
Bâtiment Industriel	1 799 280,936	1 799 280,936
Equipement De Bureau	172 910,557	166 329,762
Immob à statut juridique particulier	367 060,426	286 243,734
Immob encours	3 405 701,811	226 501,890
Install. Générales ,A.A Divers	359 927,421	314 544,453
Installation Générale. A.A Const	1 060 456,328	1 014 742,917
Installations Techniques	2 554 865,906	2 542 902,954
Matériel de Transport Des Biens	101 384,587	101 383,587
Matériel De Transport Des Personnes	332 408,042	332 406,042
Matériel Industriel	10 984 482,768	6 300 148,931
Matériel Informatique	497 995,513	445 861,959
Outillage Industriel	1 258 898,223	987 691,249
Terrain Bâti	230 400,000	230 400,000
Terrain Nu	1 321 600,000	1 321 600,000
Valeur Brute	**24 668 342,028**	**16 291 007,924**
Amortissement	**-6 722 511,129**	**-5 276 944,524**
Total IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**17 945 830,899**	**11 014 063,400**
1.3 IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
Créances immobilisées	1 633 785,000	1 633 785,000
Dépôt Et Cautionnement	400,000	400,000
Titres De Participation	729 737,921	563 449,421
Total IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**2 363 922,921**	**2 197 634,421**
1.4 Autres Actifs Non Courants		
Charges à répartir	4 613 154,341	4 613 154,341
Frais préliminaires	2 323 728,403	2 271 841,599
Valeur Brute	**6 936 882,744**	**6 884 995,940**
Résorptions	**-6 887 823,696**	**-6 853 063,910**
Total Autres Actifs Non Courants	**49 059,048**	**31 932,030**

1.5 Valeurs d'exploitation	Solde au 30_06_12	Solde au 30_06_11
Emballages	2 454 913,691	1 495 130,790
Matières consommables	3 363,806	3 769,968
Matières premières	5 148 975,729	2 273 910,344
Produits finis et en-cours	3 596 387,637	2 559 882,329
Stocks divers	989 477,876	670 235,268
Valeur Brute	**12 193 118,739**	**7 002 928,699**
Provision pour dépréciation de stock	**-204 063,000**	**-208 149,334**
Total Valeurs d'exploitation	**11 989 055,739**	**6 794 779,365**

1.6 Clients Et Comptes Rattachés		
Clients	5 755 268,388	5 056 829,326
Effets à recevoir	191 774,931	173 517,357
Chèques impayés	877 358,512	727 995,815
Effets impayés	53 109,935	85 956,174
Clients douteux	1 120,255	1 120,255
Valeur Brute	**6 878 632,021**	**6 045 418,927**
Provision Pour Dépréciation Des Créances	**-1 083 051,047**	**-914 059,970**
Total Clients Et Comptes Rattachés	**5 795 580,974**	**5 131 358,957**

1.7 Autres Actifs Courants		
Personnel	70 539,999	85 989,999
Etat & collectivité publique	558 096,676	223 263,829
Etat Acomptes provisionnels & RS	509 516,203	372 036,737
Comptes courants Associés	114 185,279	0,000
Débiteurs divers	112 267,153	104 883,780
Compte de régularisation Actif	262 180,779	133 964,241
Provision pour dépréciation débiteurs divers	**-156 032,204**	**-156 032,204**
Total Autres Actifs Courants	**1 470 753,885**	**764 106,382**

1.8 Liquidités Et Equivalents De Liquidités		
Valeurs en caisse	1 242 867,153	715 216,082
Banques	516 189,584	1 113 967,205
Caisses	20 007,809	16 820,186
Autres	929,705	0,000
Autres Valeurs	404,625	404,625
Total Liquidités Et Equivalents De Liquidités	**1 780 398,876**	**1 846 408,098**

1.9 Capitaux propres	Solde au 30_06_12	Solde au 30_06_11
Capital social	2 675 000,000	1 925 000,000
Autres capitaux propres	3 057 314,244	3 079 144,169
Réserves	131 068,113	881 068,113
Résultats reportés	-3 123 338,352	-3 761 085,609
Résultat de l'exercice	1 078 104,952	179 007,336
Total Capitaux propres	**3 818 148,957**	**2 303 134,009**
1.10 EMPRUNTS		
Crédit BH	1 862 419,290	1 960 160,959
Crédit BT	4 665 000,000	489 014,000
Crédit UBCI	618 750,000	831 250,000
Crédit STB		166 666,670
Dette de location financement	110 595,688	163 877,347
Total EMPRUNTS	**7 256 764,978**	**3 610 968,976**
1.11 PROVISIONS		
Provision RUPP	2 800 000,000	2 000 000,000
Autres Provision	64 469,580	264 579,830
Total PROVISIONS	**2 864 469,580**	**2 264 579,830**
1.12 Fournisseurs Et Comptes Rattachés		
Fournisseurs ordinaires locaux	2 154 157,994	1 366 082,957
Fournisseurs étrangers	4 674 651,328	1 856 057,895
Fournisseurs d'immobilisations	78 513,863	101 822,887
Effets à payer	3 421 218,869	2 271 055,038
Dette de location financière	91 717,049	34 499,251
Fournisseurs Factures non parvenues	356 349,138	355 586,705
Fournisseurs Retenue de garantie	117 025,304	37 190,709
Obligations cautionnées	1 154 460,403	664 181,099
Total Fournisseurs Et Comptes Rattachés	**12 048 093,948**	**6 686 476,541**
1.13 Autres Passifs Courants		
Rémunération due au personnel	15 429,461	15 463,141
Etat et collectivités publiques	100 347,825	60 065,531
Compte régul. Passif	1 362 815,377	1 504 633,438
Comptes courants Associés	4 338,971	4 338,971
Créditeurs divers	177 616,473	108 445,880
Total Autres Passifs Courants	**1 660 548,107**	**1 692 946,961**

1.14 Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	Solde au 30_06_12	Solde au 30_06_11
Echéance à mois d'1 an BH	121 254,753	114 041,939
Echéances à moins d'1 an BT	431 015,000	431 003,000
Echéances à moins d'1 an STB	166 666,670	166 666,666
Echéances à moins d'1 an UBCI	212 500,000	346 500,000
Banques	2 443 474,603	2 515 870,919
Financement de factures	365 000,000	0,000
Financement de Stock	2 200 000,000	2 950 000,000
Intérêts courus	93 848,195	63 181,302
Virements Fournisseurs Etrangers	7 757 414,373	4 836 850,304
Autres	124 762,787	0,000
Total Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	**13 915 936,381**	**11 424 114,130**

1.15 Note complémentaire à l'état de résultat :

Revenus	**Solde au 30_06_12**	**Solde au 30_06_11**
Chiffre d'affaires Export	4 031 133,503	3 800 060,996
Chiffre d'affaires Local	20 198 193,817	11 596 328,967
Autres Produits d'Exploitation	23 844,332	17 783,952
Total Revenus	**24 253 171,652**	**15 414 173,915**
Achats Consommés		
Achats Matières premières	16 096 245,777	7 249 585,248
Achats Emballages et autres matières consommables	3 741 167,282	2 256 774,610
Variation de Stocks	-3 829 512,948	103 919,300
Total Achats Consommés	**16 007 900,111**	**9 610 279,158**
Autres achats		
Achats non stockés de matières et fournitures	366 582,705	294 706,569
Achats Stockés	471 786,224	284 054,632
Total Autres achats	**838 368,929**	**578 761,201**
Charges De Personnel		
Salaires et compléments de salaires	1 665 974,491	820 217,661
Charges sociales légales	223 214,976	110 612,090
Total Charges De Personnel	**1 889 189,467**	**930 829,751**
Dotations Aux Amortissements Et Provisions		
Dotations aux amortissements	821 869,378	625 506,964
Dotations aux provisions	328 437,761	268 744,587
Reprise Sur Amortissements & Provisions	-188 216,161	-35 583,777
Total Dotations Aux Amortissements Et Provisions	**962 090,978**	**858 667,774**
Autres Charges D'exploitation		
Services extérieurs	1 300 416,229	849 260,723
Autres services extérieurs	3 101 839,871	2 689 305,414
Charges diverses ordinaires	21 648,546	20 750,449
Impôts et taxes	126 801,493	48 816,001
Total Autres Charges D'exploitation	**4 550 706,139**	**3 608 132,587**
Charges Financières Nettes	**Solde au 30_06_12**	**Solde au 30_06_12**
Différence de change	229 286,225	79 886,065
Intérêts relatifs au crédit BH	148 490,956	75 012,799
Intérêts relatifs au crédit BT	23 225,166	35 099,712
Intérêts relatifs au crédit STB	6 752,893	15 074,073
Intérêts relatifs au crédit UBCI	30 062,877	43 848,058
Charges d'intérêts / Leasing	6 692,813	7 960,626
Total Charges Financières Nettes	**444 510,930**	**256 881,333**

Autres Gains Ordinaires		
Produits Divers Ordinaires	31 157,792	43 567,222
Subvention d'exploitation	22 514,662	20 236,179
Reprise Sur Amortissements & Provisions		89 149,117
Total Autres Gains Ordinaires	**53 672,454**	**152 952,518**

3) Les soldes intermédiaires de gestion au 30/06/2012 :

SCHEMA DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION AU 30/06/2012

(Exprimé en dinars)

PRODUITS	30/06/2012	30/06/2011	CHARGES	30/06/2012	30/06/2011	SOLDES	30/06/2012	30/06/2011
(1) Ventes des Marchandises et autres produits d'exploitation	-	-	Coût d'achat des marchandises vendues			*. Marge Commerciale*	-	-
(2) Revenus et autres produits d'exploitation	24 253 171,652	15 414 173,915						
Production stockée	1 464 027,400	455 432,707	Ou (Déstockage de production)					
Production Immobilisée								
Total	**25 717 199,052**	**15 869 606,622**	**Total**	-	-	*. Production*	**25 717 199,052**	**15 869 606,622**
· (2) Production	25 717 199,052	15 869 606,622	Achats consommés	16 007 900,111	9 610 279,158	*. Marge sur coût matières*	**9 709 298,941**	**6 259 327,464**
· (1) Marge Commerciale	-	-	(1) et (2) Autres charges externes	5 262 273,575	4 138 077,787			
· (2) Marge sur coût matière	9 709 298,941	6 259 327,464						
· Subvention d'exploitation	22 514,662	20 236,179						
Total	**9 731 813,603**	**6 279 563,643**	**Total**	**5 262 273,575**	**4 138 077,787**	*. Valeur Ajoutée Brute (1) et (2)*	**4 469 540,028**	**2 141 485,856**
· Valeur Ajoutée Brute	**4 469 540,028**	**2 141 485,856**	Impôts et taxes	126 801,493	48 816,001			
			Charges de personnel	1 889 189,467	930 829,751	· *Excédent Brut ou Insuffisance*		
			Total	**2 015 990,960**	**979 645,752**	*D'exploitation*	**2 453 549,068**	**1 161 840,104**
· Excédent brut d'exploitation	**2 453 549,068**	**1 161 840,104**	ou Insuffisance brute d'exploitation					
Autres produits ordinaires	31 157,792	132 716,339	Autres charges ordinaires	-	-			
Produits financiers	-	-	Charges financières	444 510,930	256 881,333			
Transferts et reprises de charges	-	-	Dotations aux amortissements et aux provisions ordinaires	962 090,978	858 667,774			
			Impôt sur le résultat ordinaire			· *Résultat des Activités Ordinaires*		
Total	**2 484 706,860**	**1 294 556,443**	**Total**	**1 406 601,908**	**1 115 549,107**	*(positif ou négatif)*	**1 078 104,952**	**179 007,336**
· Résultat positif des Activités ordinaires	-	-	Résultat négatif des activités ordinaires	**1 078 104,952**	**179 007,336**			
Gains extraordinaires	-	-	Pertes extraordinaires	-	-			
Effets positif des modifications comptables	-	-	Effet négatif des modifications comptables	-	-			
			impôt sur les éléments extraordinaires et sur les modifications comptables	-	-	· *Résultat Net après Modifications*		
Total	-	-	**Total**	**1 078 104,952**	**179 007,336**	*Comptables*	**1 078 104,952**	**179 007,336**

5.6.3. Notes rectificatives aux états financiers arrêtés au 30/06/2012

1) Note rectificative concernant le bilan au 30/06/2012 :

(Exprimé en dinars)

ACTIFS	Notes	30-juin-12	30-juin-11	31-déc-11
ACTIFS NON COURANTS				
Actifs Immobilisés				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3.1	912 963,780	903 474,080	905 324,780
Moins (Amortissement)		- 743 604,171	- 701 536,286	- 708 458,796
		169 359,609	**201 937,794**	**196 865,984**
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3.2	24 301 281,602	16 004 764,190	18 995 384,588
Moins (Amortissement)		**- 6 557 574,002**	**- 5 189 589,206**	**- 5 829 629,848**
		17 743 707,600	**10 815 174,984**	**13 165 754,740**
IMM.A STATUT JURID.PARTICULIER	3.2	367 060,426	286 243,734	320 325,174
Moins (Amortissement)		**- 164 937,127**	**- 87 355,318**	**- 124 256,271**
		202 123,299	**198 888,416**	**196 068,903**
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	3.3	2 363 922,921	2 197 634,421	2 289 891,546
Moins (provisions)		-	-	- 74 031,375
		2 363 922,921	**2 197 634,421**	**2 289 891,546**
Total des Actifs Immobilisés		**20 479 113,429**	**13 413 635,615**	**15 848 581,173**
Autres Actifs Non Courants	3.4	**49 059,048**	**31 932,030**	**33 964,688**
Total Des Actifs Non Courants		**20 528 172,477**	**13 445 567,645**	**15 882 545,861**
Actifs Courants				
Stocks	3.5	12 193 118,739	7 002 928,699	6 899 578,391
Moins (provisions)		**- 204 063,000**	**- 208 149,334**	**- 174 285,161**
		11 989 055,739	**6 794 779,365**	6 725 293,230
Clients Et Comptes Rattachés	3.6	6 878 632,021	6 045 418,927	7 204 177,446
Moins (provisions)		**- 1 083 051,047**	**- 914 059,970**	**- 1 044 206,047**
		5 795 580,974	**5 131 358,957**	6 159 971,399
Autres Actifs Courants	3.7	1 470 753,885	764 106,382	1 780 158,811
Liquidités Et Equivalents De Liquidités	3.8	1 780 398,876	1 846 408,098	2 247 990,511
Total Des Actifs Courants		**21 035 789,474**	**14 536 652,802**	**16 913 413,951**
TOTAL DES ACTIFS		**41 563 961,951**	**27 982 220,447**	**32 795 959,812**

(Exprimé en dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	30-juin-12	30-juin-11	31-déc-11
Capitaux Propres				
Capital Social	4.1	2 675 000,000	1 925 000,000	2 675 000,000
Réserves		131 068,113	881 068,113	131 068,113
Réserves spéciale d'investissement		-	-	569 009,652
Autres Capitaux Propres		3 057 314,244	3 079 144,169	3 061 934,543
Resultats Reportés		- 3 123 338,352	- 3 761 085,609	- 3 761 085,609
RESULTAT DE L'EXERCICE		**1 078 104,952**	**179 007,336**	**68 737,605**
Total Des Capitaux Propres Avant Affectation		**3 818 148,957**	**2 303 134,009**	**2 744 664,304**
Passifs Non Courants				
EMPRUNTS	4.2	7 256 764,978	3 610 968,976	4 660 524,884
PROVISIONS	4.3	2 864 469,580	2 264 579,830	2 864 469,580
Total Des Passifs Non Courants		**10 121 234,558**	**5 875 548,806**	**7 524 994,464**
Passifs Courants				
Fournisseurs Et Comptes Rattachés	4.4	12 048 093,948	6 686 476,541	11 251 522,279
Autres Passifs Courants	4.5	1 660 548,107	1 692 946,961	2 106 221,321
Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	4.6	13 915 936,381	11 424 114,130	9 168 557,444
Total Des Passifs Courants		**27 624 578,436**	**19 803 537,632**	**22 526 301,044**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**41 563 961,951**	**27 982 220,447**	**32 795 959,812**

2) Note rectificative concernant l'état de résultat au 30/06/2012 :

(Exprimé en dinars)

RESULTAT	Notes	30-juin-12	30-juin-11	31-déc-11
Produits D'exploitation	5.1			
Revenus		24 229 327,320	15 396 389,963	45 020 869,866
Autres Produits d'Exploitation		23 844,332	17 783,952	43 904,595
Total Des Produits D'exploitation		**24 253 171,652**	**15 414 173,915**	**45 064 774,461**
Charges D'exploitation				
Variation de Stocks des Produits Finis	5.2	**-1 464 027,400**	**-455 432,707**	**-356 196,038**
Achats Consommés	5.2	**16 007 900,111**	**9 610 279,158**	**29 090 411,439**
Achats		19 837 413,059	9 506 359,858	28 982 378,500
Variations Des Stocks		**-3 829 512,948**	103 919,300	108 032,939
Autres achats	5.3	838 368,929	578 761,201	1 403 894,975
Charges De Personnel	5.4	1 889 189,467	930 829,751	3 066 368,335
Dotations Aux Amortissements Et Provisions	5.5	962 090,978	858 667,774	2 348 462,059
Autres Charges D'exploitation	5.6	4 550 706,139	3 608 132,587	8 414 145,924
Total Des Charges D'exploitation		**22 784 228,224**	**15 131 237,764**	**43 967 086,694**
Résultat D'exploitation		**1 468 943,428**	**282 936,151**	**1 097 687,767**
Charges Financières Nettes	5.7	444 510,930	256 881,333	508 088,302
Produits Financiers		0,000	0,000	0,000
Autres Gains Ordinaires	5.8	53 672,454	152 952,518	373 296,165
Autres Pertes Ordinaires		0,000	0,000	0,000
Résultat Des Activités Ordinaires Avant Impôt		**1 078 104,952**	**179 007,336**	**962 895,630**
Impot sur les bénéfices				**-325 148,373**
Résultat Des Activités Ordinaires Après Impôt				**637 747,257**
Eléments extraordinaires				**0,000**
Résultat Net De L'exercice				**637 747,257**
Effets des modifications comptables				**0,000**
Résultat après modifications comptables				**637 747,257**

3) Note rectificative concernant l'état de flux de trésorerie au 30/06/2012 :

(Exprimé en dinars)

	30-juin-12	31-déc-11
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION		
Encaissements Reçus des Clients	21 038 786,157	36 895 771,085
Autres Encaissements	7 279 851,483	11 041 140,527
Sommes Versées aux Fournisseurs	- 27 102 128,330	- 42 578 457,911
Autres Paiements	- 2 527 854,829	- 1 485 192,468
Intérêts payés	- 141 172,044	- 274 768,121
Flux de Trésorerie provenant de (affecté à) l'exploitation	**- 1 452 517,563**	**3 598 493,112**
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'INVESTISSEMENT		
Décaissements / acquisitions d'immob corp et incorp	- 5 650 120,449	- 3 010 112,299
Encaissements / cessions d'immob corp et incorp	-	27 000,000
Décaissements / acquisitions d'immob financières	- 74 031,375	- 228 967,125
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités d'investissement	**- 5 724 151,824**	**- 3 212 079,424**
FLUX DE TRESORERIE LIES AU FINANCEMENT		
Encaissements provenant des emprunts	4 500 000,000	1 500 000,000
Décaissements sur Financement de Stock		-
Remboursement d'emprunts	- 1 964 542,694	- 924 963,698
Flux de Trésorerie provenant des (affecté aux) activités de financement	**2 535 457,306**	**575 036,302**
INCIDENCES DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE SUR LES LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES	**- 229 286,225**	**- 187 082,812**
VARIATION DE TRESORERIE	**- 4 870 498,306**	**774 367,178**
Trésorerie au début de l'exercice	**- 3 674 754,581**	**- 4 449 121,759**
Trésorerie à la clôture de l'exercice	**- 8 545 252,887**	**- 3 674 754,581**

5.6.3.1. Rapport du commissaire aux comptes sur les états financiers intermédiaires de LAND'OR arrêtés au 30/06/2012

F.M.B.Z. KPMG TUNISIE
Les Jardins du Lac
B.P. n°317
Publiposte Rue Lac Echkel
Les Berges du Lac, 1053 Tunis

Téléphone : +216 71 19 43 44
Télécopie : +216 71 19 43 20
E-mail : tn-fmfmbz@kpmg.com

Tunis, le 13 SEPT 2012

Monsieur le Président directeur Général
de la société LAND'OR SA
BIR JEDID

2054 KHELIDIA

REVUE LIMITEE
ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
ARRETES AU 30 JUIN 2012

En exécution de la mission d'audit que vous avez bien voulu nous confier, nous avons procédé à un examen limité des états financiers intermédiaires de la Société LAND'OR SA arrêtés au 30 Juin 2012 qui font apparaître un total net de bilan de 41.563.962 D, un résultat bénéficiaire avant impôt de 1.078.105 D et un flux d'exploitation négatif de -1.452.518 D.

Ces états financiers intermédiaires relèvent de la responsabilité de la Direction de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession applicables en Tunisie relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers intermédiaires ne comportent 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.

1

F.M.B.Z KPMG Tunisie, Société Anonyme de droit Tunisien, membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative ("KPMG International"), une coopérative de droit suisse.

Capital social : 150 000 DTN
Matricule fiscal : 810663 T/A/M/000
Registre du commerce : B 148992002

Suite à cet examen, nous estimons utile de vous faire part des points suivants :

.../...

1-IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les investissements réalisés dans le cadre du contrat de fournitures de la solution Microsoft Dynamics AX -contrat résilié à l'amiable en 2010- figurent toujours à l'actif pour une valeur de 187.506 D.
En l'état actuel, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier les possibilités d'exploitation de ces investissements.

2- CREANCE SUR LA SOCIETE ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA (LIBYE)

Un engagement triparti a été signé fin 2010, confirmant la prise en charge du reliquat du savoir-faire restant à payer par ERRAKI (LYBIE) par une nouvelle société créée en LYBIE en 2010. Cet engagement a été constaté parmi les créances immobilisées de LAND'OR SA pour 850.000 Euros, soit l'équivalent de 1.633.785 D.

Il est à signaler que LAND'OR SA détient également une participation de 65 % dans le capital de cette nouvelle société libérée à hauteur de 65 % soit 226.799 D

Toutefois, à la date de rédaction du présent rapport et compte tenu du contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en Lybie, le projet de construction de l'usine de cette nouvelle société de production alimentaire (charcuterie) se trouve gelé.

Nous ne sommes donc pas en mesure de nous prononcer sur les chances de récupération de l'ensemble de ces actifs (créance au titre du savoir-faire et la prise de participation).

3- DIFFEREND OPPOSANT LA SOCIETE LAND'OR SA A RUPP KASLE

La société a constitué en 2011, par prudence, une provision pour risques et charges d'un montant de 800.000 D au titre du différend l'opposant à RUPP KASLE porté devant la Cour Internationale d'Arbitrage. Cette provision s'ajoute à celle déjà constituée en 2009 et 2010 respectivement de 800.000 D et 1.200.000 D. Au 30 Juin 2012, la provision pour risques et charges constituée à ce titre figure au passif du bilan, pour un montant total de 2.800.000 D.

Le 15 Mai 2012, la Cour Internationale d'Arbitrage a prononcé sa sentence définitive en faveur de la société RUPP KASLE.

A la date de rédaction du présent rapport, des négociations à l'amiable ont été engagées entre les sociétés LAND'OR -SA et RUPP KASLE. L'objectif étant de payer une somme forfaitaire de 2.000.000 € (sur deux tranches, 1.000.000 € avant le 31/12/2012 et 1000.000 € au plus tard le 30/06/2013)

A la date de la rédaction du présent rapport, l'accord à l'amiable n'a pas été encore signé à titre définitif. Par mesure de prudence et dans l'attente de la signature de l'accord définitif avec RUPP KASLE, la société LAND'OR SA devrait constituer un complément de provision à hauteur du risque encouru à ce niveau.

4- INVESTISSEMENTS FINANCIERS AUX ETATS UNIS.

Au cours de l'exercice 2011, LAND'OR SA a constitué aux Etats-Unis d'Amérique la société LAND'OR USA HOLDINGS INC au capital de 650.000 US Dollars. La partie libérée (soit 150.000 $, l'équivalent de 205.280 D) a été enregistrée parmi les immobilisations financières.
A ce jour, les états financiers de la société LAND'OR USA HOLDINGS INC n'ont pas été mis à notre disposition.
A défaut d'informations précises, le montant de 205.280 D devrait être classé sous la rubrique "frais antérieurs au démarrage de l'entité LAND'OR USA HOLDINGS INC".

5-STRUCTURE DU CAPITAL

Suite aux cessions d'actions intervenues en 2010, le nombre d'actionnaires se trouve réduit à 4.

Conformément aux dispositions de l'article 387 du Code des Sociétés Commerciales, cette situation doit être régularisée.

6-COUTS LIES A L'OPERATION D'INTRODUCTION EN BOURSE

Le coût estimé par la direction de la société pour l'opération d'introduction en bourse est de 344.600 D.
Ce montant n'a pas été pris en compte dans les états financiers intermédiaires arrêtés au 30/06/2012.
Il figure en engagements hors bilan.

Sur la base de notre examen limité et sous réserve 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 LAND'OR SA arrêtée au 30 Juin 2012, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Fait à TUNIS, le 3 SEPT 2012

Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI

FMBZ KPMG TUNISIE
IMMEUBLE KPMG-LES JARDINS DU LAC
LAC II TUNIS
BP.N°317-Public Poste-Les Berges du Lac
Rue Lac Echkel - 1053 TUNIS
M.F:810663 T/A/M/000-R.C. B14092002

Managing Partner
F.M.B.Z. KPMG TUNISIE

4

5.6.4. Etats financiers PROFORMA arrêtés au 30/06/2012 :

Les états financiers proforma arrêtés au 30/06/2012 sont donnés pour permettre aux investisseurs de mieux cerner:

- L'effet de la réévaluation des immobilisations corporelles effectuée par la société en 2009, contrairement aux dispositions de la NC05 relative aux immobilisations corporelles, et ayant dégagé une plus value de 3 052 403 DT, constatée parmi les fonds propres de la société.
- L'effet du risque relaté dans le rapport du commissaire aux comptes sur les états financiers intermédiaires arrêtés au 30/06/2012 et relatif au différend opposant la société à "RUPP KASLE", le risque non provisionné étant de 1 200 000 DT.

5.6.4.1. Bilans proforma comparés au 30/06/2012 et 30/06/2011

(Exprimé en dinars)

ACTIFS	Notes	30-juin-12	Retraitement juin 2012	PROFORMA juin 2012	30-juin-11	Retraitement juin 2011	PROFORMA juin 2011	31-déc-11	Retraitement 2011	PROFORMA 2011
ACTIFS NON COURANTS										
Actifs Immobilisés										
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3.1	912 963,780	-	912 963,780	903 474,080	-	903 474,080	905 324,780	-	905 324,780
Moins (Amortissement)		- 743 604,171	-	- 743 604,171	- 701 536,286	-	- 701 536,286	- 708 458,796	-	- 708 458,796
		169 359,609	**-**	**169 359,609**	**201 937,794**	**-**	**201 937,794**	**196 865,984**	**-**	**196 865,984**
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3.2	24 301 281,602	- 640 559,744	23 660 721,858	16 004 764,190	- 640 559,744	15 364 204,446	18 995 384,588	- 640 559,744	18 354 824,844
Moins (Amortissement)		- 6 557 574,002	- 2 274 877,201	- 8 832 451,203	- 5 189 589,206	- 2 345 257,111	- 7 534 846,317	- 5 829 629,848	- 2 314 949,152	- 8 144 579,000
		17 743 707,600	**- 2 915 436,945**	**14 828 270,655**	**10 815 174,984**	**- 2 985 816,855**	**7 829 358,129**	**13 165 754,740**	**- 2 955 508,896**	**10 210 245,844**
IMM.A STATUT JURID.PARTICULIER	3.2	367 060,426	-	367 060,426	286 243,734	-	286 243,734	320 325,174	-	320 325,174
Moins (Amortissement)		- 164 937,127	-	- 164 937,127	- 87 355,318	-	- 87 355,318	- 124 256,271	-	- 124 256,271
		202 123,299	**-**	**202 123,299**	**198 888,416**	**-**	**198 888,416**	**196 068,903**	**-**	**196 068,903**
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	3.3	2 363 922,921	-	2 363 922,921	2 197 634,421	-	2 197 634,421	2 289 891,546	-	2 289 891,546
Moins (provisions)		-	-	-	-	-	-	-	-	-
		2 363 922,921	**-**	**2 363 922,921**	**2 197 634,421**	**-**	**2 197 634,421**	**2 289 891,546**	**-**	**2 289 891,546**
Total des Actifs Immobilisés		**20 479 113,429**	**- 2 915 436,945**	**17 563 676,484**	**13 413 635,615**	**- 2 985 816,855**	**10 427 818,760**	**15 848 581,173**	**- 2 955 508,896**	**12 893 072,277**
Autres Actifs Non Courants	3.4	**49 059,048**	**-**	**49 059,048**	**31 932,030**	-	**31 932,030**	**33 964,688**	-	**33 964,688**
Total Des Actifs Non Courants		**20 528 172,477**	**- 2 915 436,945**	**17 612 735,532**	**13 445 567,645**	**- 2 985 816,855**	**10 459 750,790**	**15 882 545,861**	**- 2 955 508,896**	**12 927 036,965**
Actifs Courants										
Stocks	3.5	12 193 118,739	-	12 193 118,739	7 002 928,699	-	7 002 928,699	6 899 578,391	-	6 899 578,391
Moins (provisions)		- 204 063,000	-	- 204 063,000	- 208 149,334	-	- 208 149,334	- 174 285,161	-	- 174 285,161
		11 989 055,739	**-**	**11 989 055,739**	**6 794 779,365**	**-**	**6 794 779,365**	6 725 293,230	**-**	**6 725 293,230**
Clients Et Comptes Rattachés	3.6	6 878 632,021	-	6 878 632,021	6 045 418,927	-	6 045 418,927	7 204 177,446	-	7 204 177,446
Moins (provisions)		- 1 083 051,047	-	- 1 083 051,047	- 914 059,970	-	- 914 059,970	- 1 044 206,047	-	- 1 044 206,047
		5 795 580,974	**-**	**5 795 580,974**	**5 131 358,957**	**-**	**5 131 358,957**	6 159 971,399	**-**	**6 159 971,399**
Autres Actifs Courants	3.7	1 470 753,885	-	1 470 753,885	764 106,382	-	764 106,382	1 780 158,811	-	1 780 158,811
Liquidités Et Equivalents De Liquidités	3.8	1 780 398,876	-	1 780 398,876	1 846 408,098	-	1 846 408,098	2 247 990,511	-	2 247 990,511
Total Des Actifs Courants		**21 035 789,474**	**-**	**21 035 789,474**	**14 536 652,802**	**-**	**14 536 652,802**	**16 913 413,951**	**-**	**16 913 413,951**
TOTAL DES ACTIFS		**41 563 961,951**	**- 2 915 436,945**	**38 648 525,006**	**27 982 220,447**	**- 2 985 816,855**	**24 996 403,592**	**32 795 959,812**	**- 2 955 508,896**	**29 840 450,916**

(Exprimé en dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	30-juin-12	Retraitement juin 2012	PROFORMA juin 2012	30-juin-11	Retraitement juin 2011	PROFORMA juin 2011	31-déc-11	Retraitement 2011	PROFORMA 2011
Capitaux Propres										
Capital Social	4.1	2 675 000,000	-	2 675 000,000	1 925 000,000	-	1 925 000,000	2 675 000,000	-	2 675 000,000
Réserves		131 068,113	-	131 068,113	881 068,113	- 750 000,000	131 068,113	131 068,113	-	131 068,113
Réserves spéciale d'investissement		-	-	-	-	750 000,000	750 000,000	569 009,652	- 569 009,652	-
Autres Capitaux Propres		3 057 314,244	- 3 046 893,699	10 420,545	3 079 144,169	- 3 046 893,699	32 250,470	3 061 934,543	- 3 046 893,699	15 040,844
Resultats Reportés		- 3 123 338,352	91 384,803	- 3 031 953,549	- 3 761 085,609	33 091,616	- 3 727 993,993	- 3 761 085,609	33 091,616	- 3 727 993,993
RESULTAT DE L'EXERCICE		1 078 104,952	- 1 159 928,049	- 81 823,097	179 007,336	27 985,228	206 992,564	68 737,605	- 572 697,161	- 503 959,556
Total Des Capitaux Propres Avant Affectation		**3 818 148,957**	**- 4 115 436,945**	**- 297 287,988**	**2 303 134,009**	**- 2 985 816,855**	**- 682 682,846**	**2 744 664,304**	**- 4 155 508,896**	**- 1 410 844,592**
Passifs Non Courants										
EMPRUNTS	4.2	7 256 764,978	-	7 256 764,978	3 610 968,976	-	3 610 968,976	4 660 524,884	1 200 000,000	5 860 524,884
PROVISIONS	4.3	2 864 469,580	1 200 000,000	4 064 469,580	2 264 579,830	-	2 264 579,830	2 864 469,580	-	2 864 469,580
Total Des Passifs Non Courants		**10 121 234,558**	**1 200 000,000**	**11 321 234,558**	**5 875 548,806**	**-**	**5 875 548,806**	**7 524 994,464**	**1 200 000,000**	**8 724 994,464**
Passifs Courants										
Fournisseurs Et Comptes Rattachés	4.4	12 048 093,948	-	12 048 093,948	6 686 476,541	-	6 686 476,541	11 251 522,279	-	11 251 522,279
Autres Passifs Courants	4.5	1 660 548,107	-	1 660 548,107	1 692 946,961	-	1 692 946,961	2 106 221,321	-	2 106 221,321
Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	4.6	13 915 936,381	-	13 915 936,381	11 424 114,130	-	11 424 114,130	9 168 557,444	-	9 168 557,444
Total Des Passifs Courants		**27 624 578,436**	**-**	**27 624 578,436**	**19 803 537,632**	**-**	**19 803 537,632**	**22 526 301,044**	**-**	**22 526 301,044**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**41 563 961,951**	**- 2 915 436,945**	**38 648 525,006**	**27 982 220,447**	**- 2 985 816,855**	**24 996 403,592**	**32 795 959,812**	**- 2 955 508,896**	**29 840 450,916**

5.6.4.2. Etats de résultat proforma comparés au 30/06/2012 et au 30/06/2011

(Exprimé en dinars)

RESULTAT	Notes	30-juin-12	Retraitement juin 2012	PROFORMA juin 2012	30-juin-11	Retraitement juin 2011	PROFORMA juin 2011	31-déc-11	Retraitement 2011	PROFORMA 2011
Produits D'exploitation	5.1									
Revenus		24 229 327,320	0,000	24 229 327,320	15 396 389,963	0,000	15 396 389,963	45 020 869,866	0,000	45 020 869,866
Autres Produits d'Exploitation		23 844,332	0,000	23 844,332	17 783,952	0,000	17 783,952	43 904,595	0,000	43 904,595
Total Des Produits D'exploitation		**24 253 171,652**	**0,000**	**24 253 171,652**	**15 414 173,915**	**0,000**	**15 414 173,915**	**45 064 774,461**	**0,000**	**45 064 774,461**
Charges D'exploitation										
Variation de Stocks des Produits Finis	5.2	**-1 464 027,400**	0,000	**-1 464 027,400**	**-455 432,707**	0,000	**-455 432,707**	**-356 196,038**	0,000	**-356 196,038**
Achats Consommés	5.2	**16 007 900,111**	**0,000**	**16 007 900,111**	**9 610 279,158**	**0,000**	**9 610 279,158**	**29 090 411,439**	**0,000**	**29 090 411,439**
Achats		19 837 413,059	0,000	19 837 413,059	9 506 359,858	0,000	9 506 359,858	28 982 378,500	0,000	28 982 378,500
Variations Des Stocks		**-3 829 512,948**	0,000	**-3 829 512,948**	103 919,300	0,000	103 919,300	108 032,939	0,000	108 032,939
Autres achats	5.3	838 368,929	0,000	838 368,929	578 761,201	0,000	578 761,201	1 403 894,975	0,000	1 403 894,975
Charges De Personnel	5.4	1 889 189,467	0,000	1 889 189,467	930 829,751	0,000	930 829,751	3 066 368,335	0,000	3 066 368,335
Dotations Aux Amortissements Et Provisions	5.5	962 090,978	1 159 928,049	2 122 019,027	858 667,774	**-27 985,228**	830 682,546	2 348 462,059	1 141 706,813	3 490 168,872
Autres Charges D'exploitation	5.6	4 550 706,139	0,000	4 550 706,139	3 608 132,587	0,000	3 608 132,587	8 414 145,924	0,000	8 414 145,924
Total Des Charges D'exploitation		**22 784 228,224**	**1 159 928,049**	**23 944 156,273**	**15 131 237,764**	**-27 985,228**	**15 103 252,536**	**43 967 086,694**	**1 141 706,813**	**45 108 793,507**
Résultat D'exploitation		**1 468 943,428**	**-1 159 928,049**	**309 015,379**	**282 936,151**	**27 985,228**	**310 921,379**	**1 097 687,767**	**-1 141 706,813**	**-44 019,046**
Charges Financières Nettes	5.7	444 510,930	0,000	444 510,930	256 881,333	0,000	256 881,333	508 088,302	0,000	508 088,302
Produits Financiers		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Autres Gains Ordinaires	5.8	53 672,454	0,000	53 672,454	152 952,518	0,000	152 952,518	373 296,165	0,000	373 296,165
Autres Pertes Ordinaires		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Résultat Des Activités Ordinaires Avant Impôt		**1 078 104,952**	**-1 159 928,049**	**-81 823,097**	**179 007,336**	**27 985,228**	**206 992,564**	**962 895,630**	**-1 141 706,813**	**-178 811,183**
Impot sur les bénéfices								**-325 148,373**	**0,000**	**-325 148,373**
Résultat Des Activités Ordinaires Après Impôt								**637 747,257**	**-1 141 706,813**	**-503 959,556**
Eléments extraordinaires								**0,000**	**0,000**	**0,000**
Résultat Net De L'exercice								**637 747,257**	**-1 141 706,813**	**-503 959,556**
Effets des modifications comptables								**0,000**	**0,000**	**0,000**
Résultat après modifications comptables								**637 747,257**	**-1 141 706,813**	**-503 959,556**

Chapitre 6 : Organes d'Administration, de Direction et de Contrôle des comptes

6.1 Membres des organes d'Administration et de Direction

6.1.1 Membres des organes d'administration

Membre	Représenté par	Qualité	Mandat	Adresse
Hatem DENGUEZLI*	Lui-même	Président	2010-2012	Tunis
Hichem AYED*	Lui-même	Membre	2010-2012	Tunis
Ridha CHOURIA**	Lui-même	Membre	2010-2012	Tunis

*Mandat renouvelé par l'AGO du 13/08/2010

** Nomination par l'AGO du 13/08/2010

6.1.2 Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société :

Membre	Fonction au sein de la société	Date d'entrée en fonction	Adresse
Hatem DENGUEZLI	Président Directeur Général*	09/12/1994	Tunis
Hichem AYED	Directeur Général Adjoint*	15/12/2005	Tunis
Ridha CHOURIA	Directeur Administratif et Financier	02/08/1996	Tunis

*Mandat renouvelé par le conseil d'administration du 13/08/2010

6.1.3 Principales activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années :

	Fonction au sein de la société	Société
Hatem DENGUEZLI	Gérant	AL SHARIKA AL LYBIA TOUNISIA AL HADITHA LISSINAAT AL GHIDHAIIA AL MUSHTARAKA
	Gérant	LAND'OR USA HOLDINGS INC
	Gérant	LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU

6.1.4 Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés :

Membre	Qualité	Société
Hatem DENGUEZLI	Président du Conseil d'administration	LAND'OR FOODS AND SERVICES
Hichem AYED	Administrateur	LAND'OR FOODS AND SERVICES

6.1.5 Fonction des représentants permanents des personnes morales membres de Conseil d'Administration dans la société qu'ils représentent :

Néant

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 au 31/12/2011

Au cours de l'exercice 2011, LAND'OR SA a alloué à la Direction Générale de la société (PDG et DGA) une rémunération annuelle nette de 373.000 dinars. La rémunération brute servie est de 561.195 dinars ainsi que des avantages en nature (voiture de fonction, bons d'essence, lignes GSM).

L'AGO du 09/05/2012 a fixé les jetons de présence alloués au conseil d'administration au titre de l'exercice 2011 à 6000 dinars bruts, soit 2.000 dinars par administrateur.

6.2.2 Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2011

Un prêt de 50.000[45] dinars accordé en 2002 à Monsieur Hichem AYED, administrateur de la société. Cette opération a été autorisée par le Conseil d'Administration du 27 Mai 2002. Au 31 Décembre 2011, ce prêt demeure non remboursé.

6.3 Contrôle

Commissaires aux comptes	Adresse	Mandat*
Société F.M.B.Z – KPMG Tunisie membre de KPMG International société inscrite au tableau de l'ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par Monsieur Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI.	Immeuble KPMG Les Jardins du Lac, BP n°317 Publiposte, Rue du Lac Echkel Les Berges du Lac II– 1053 Tunis.	2010-2011-2012

*****Mandat renouvelé pour une période de 3 ans par l'AGO du 13/08/2010.

6.4 Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes d'Administration et de Direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du Conseil d'Administration ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital

Néant

[45] Le PV du 27/05/2002 ne prévoit qu'un crédit de 30.000 DT.

Chapitre 7 : Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives d'avenir

7.1 Evolution récente et orientations

7.1.1 Evolution récente

L'évolution des principaux indicateurs d'activité de la société LAND'OR au 30/09/2012[46] se présente comme suit :

Indicateurs (en mDT)	Au 30 septembre de l'exercice comptable 2012	Au 30 septembre de l'exercice comptable 2011	Variation en %	Du 01/01/2011 au 31/12/2011
I-Chiffres d'affaires	**43 565**	**31 770**	**37,1%**	**45 021**
Chiffres d'affaires local	35 265	24 929	41,5%	35 292
Chiffres d'affaires à l'export	8 300	6 841	21,3%	9 729
II-Production en valeur	**27 177**	**26 234**	**3,6%**	**36 229**
III - Investissement	**8 143**	**1 905**	**327,5%**	**4 625**
Investissement corporel et incorporel	7 447	1 700	338,1%	4 396
Investissement financier	696	205	239,5%	229
IV- Structure de l'endettement	**10 806**	**6 253**	**72,8%**	**5 927**
Endettement à Long et Moyen Terme	6 827	4 733	44,2%	4 661
Emprunts à moins d'un an	906	897	1,0%	995[47]
Banques (Découverts)	3 073	623	393,3%	270

A fin Septembre 2012, LAND'OR a réalisé 80% du chiffre d'affaires prévisionnel de 2012.

L'investissement réalisé représente 77,81% de celui estimé dans le Business Plan pour l'exercice 2012.

Le chiffre d'affaires réalisé au 30/09/2012 représente 96,76% de celui achevé pendant toute l'année de 2011. Cette belle performance est enregistrée presque à 100% pour les ventes locales et 85% pour les ventes à l'export.

La variation enregistrée du chiffre d'affaires est de 37,1% au 30/09/2012 par rapport à la même période de l'exercice 2011.

7.1.2 Stratégie de développement

La société a adopté une stratégie volontariste, basée sur :

- Le lancement de nouveaux produits, fromage tartinable « désir » et « désir light», « fromage naturels tranchés », « mozzarella fraiche », Fromage « pizza cheese », «crème de fromage », et « fromage carré » afin de satisfaire les attentes des consommateurs ; ;
- La pénétration de nouveaux marchés ; et
- L'accroissement de sa part de marché local.

Cette stratégie de développement est basée sur les axes de développement suivants :

[46] Source : Société LAND'OR.

[47] Compte non tenu de « Financement de stock » pour 1.000 mDT, de « Préfinancement export » pour 1.200 mDT, de « Financement en devise » pour 5.651 mDT, des « intérêts courus » pour 51 mDT et autres pour 1 mDT.

→ Le marché libyen :

Caractérisé par la dominance du produit triangle, la société « LAND'OR » a déposé une nouvelle marque de triangles destinée au marché Libyen afin de concurrencer les marques nationales existantes.

Cette marque sera distribuée par un nouveau partenaire libyen, déjà présent depuis des décennies sur ce marché.

Aussi la société table sur la consolidation de sa part de marché sur le segment des « slices », spécialité de « LAND'OR » et sur lequel elle est leader[41], via son représentant sur le marché libyen ERRAKI avec lequel la société a une convention de représentation depuis mai 2007.

Il est important de signaler que la réalisation des projections des ventes à l'export sur le marché libyen est tributaire de la stabilité de la politique sociale et économique du pays.

→ Le marché marocain :

Caractérisé par un niveau de consommation par habitant relativement élevé[48], le marché marocain est considéré comme un marché à forte valeur ajoutée. C'est pourquoi la société a créé sa filiale dénommée « LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES » afin d'assurer principalement l'approvisionnement des deux opérateurs GMS : Grandes et moyennes surfaces « MARJENE » et « CARREFOUR MAROC ».

Parallèlement, la société compte s'attaquer au circuit des grossistes et des détaillants au Maroc.

→ Le marché Algérien :

Etant donné les contraintes d'ordre réglementaire en ce qui concerne la création des sociétés commerciales et le rapatriement des fonds, la société a choisi d'être présente sur le marché algérien à travers quatre distributeurs en gros.

Ceci n'exclut pas la possibilité de création d'une filiale commerciale en Algérie.

→ Le marché local :

La société compte consolider son réseau de distribution directe, qui couvre déjà plus que 13 000 détaillants, en vue de réduire sa dépendance vis-à-vis des grossistes et de se rapprocher plus du terrain.

Cela n'exclut pas l'éventualité de l'augmentation de sa part de marché dans les ventes en gros, notamment avec les efforts déployés pour reconquérir ce segment.

[48] Source : la société LAND'OR.

7.2 Perspectives d'avenir

Les perspectives d'avenir de la société LAND'OR ont été établies sur la base des états financiers arrêtés au 31/12/2011 certifiés, approuvés par l'AGO du 09/05/2012 et ajustés selon certains retraitements et reclassements dans l'objectif d'élaboration des prévisions sur la base de données normatives.

Les prévisions et les hypothèses sous-jacentes de la période 2012-2016 ont été arrêtées par le Conseil d'Administration du 20/04/2012, elles ont été approuvées par l'AGE du 13/09/2012 et examinées par le commissaire aux comptes de la société.

Par ailleurs, et vue que l'augmentation du capital prévue pour 2012 sera finalement réalisée en 2013, les données relatives à ladite augmentation telles que figurant au niveau du business plan ci-après présenté, mérite d'être décalées à l'exercice 2013.

- La réalisation effective des prévisions établies dans les projections financières dépend directement des évènements futurs en liaison avec les hypothèses retenues, évènements dont nul ne peut garantir la réalisation.
- Les projections financières ont été établies dans un contexte conjoncturel et structurel non stable et n'est pas prévisible. En outre, aucune crise du secteur, ni impact de la nouvelle structure de l'actionnariat, n'ont été intégrés dans le raisonnement, ayant servi de base à la détermination des données prévisionnelles ci-dessous présentées.
- Certains détails et informations n'ont pas été divulgués à la demande des dirigeants par souci de confidentialité. La non divulgation de ces éléments, ayant servi à la construction des projections financières, pourrait altérer la qualité et l'intelligibilité des informations fournies dans le présent prospectus.

Il est à signaler que pour l'établissement de ses prévisions, la société a procédé au retraitement des données historiques de l'exercice 2011.

Une note sur le rapprochement des données historiques relatives à l'exercice 2011 avec les données 2011 retraitées par la société ayant servi de base à l'établissement des prévisions figure aux pages 248 à 251 du présent prospectus.

Il convient de rappeler aussi que pour l'établissement de ses états de résultats prévisionnels, la société n'a pas pris en considération :

- La charge relative aux frais d'introduction en bourse estimés à 344.600 DT (la société compte les inscrire en frais préliminaires et les résorber sur 3 ans à partir de 2013).
- La charge de provision pour dépréciation relative à la solution Microsoft Dynamics AX, contrat résilié en 2010 et ce pour un montant de 187.506 DT.
- La charge de provision relative aux titres de participation et à la créance financière détenues sur la filiale ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA respectivement pour 226.799 DT et pour 1.633.785 DT sur lesquels le commissaire aux comptes s'est déclaré dans l'impossibilité de se prononcer sur les chances de leur récupération, vu le gel du projet de construction de l'usine de charcuterie de cette filiale, du au contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en Lybie et ce, au niveau de ses rapports sur les états financiers arrêtés au 31/12/2011 et au 30/06/2012.

La société LAND'OR SA 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.

7.2.1 Les hypothèses de prévision retenues

a- Revenus

Les hypothèses retenues pour la détermination des revenus d'exploitation projetés reposent sur ce qui suit :

- ✓ Détermination des niveaux d'activités prévisionnelles selon les principales orientations de la société en ce qui concerne sa stratégie commerciale et sa politique d'investissement ;
- ✓ Détermination des taux de progression des prix de vente moyens selon les taux d'évolution déterminés sur la période allant de 2007 à 2011.

Les investissements que la société compte réaliser concernent les lignes de production de triangles et de tranchettes, en vue de porter les capacités annuelles de 13 660 T en 2011 à 20 980 T en 2013.

L'évolution des capacités et des productions en tonnes sur la durée du business plan se présente ainsi :

Année	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Capacité de production en T	13 660	17 540	20 980	20 980	20 980	20 980
Production en T	7 996	8 887	11 511	12 745	14 098	15 608
Taux d'utilisation	58,54%	50,67%	54,87%	60,75%	67,20%	74,39%

Compte tenu de ce qui précède, les ventes prévisionnelles en tonnes se présentent comme suit :

En tonne	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Marché Local	**5 842**	**7 005**	**8 152**	**9 019**	**9 954**	**10 989**
Evolution annuelle	22,29%	19,91%	16,37%	10,64%	10,37%	10,40%
Evolution Moyenne		***13,54%***				
Marché Export	**2 092**	**1 820**	**3 225**	**3 658**	**4 073**	**4 540**
Evolution annuelle	5,25%	-13,00%	77,18%	13,41%	11,35%	11,46%
Evolution Moyenne		***20,08%***				
Total Marchés	**7 934**	**8 825**	**11 377**	**12 676**	**14 027**	**15 528**
Evolution annuelle	17,28%	11,23%	28,92%	11,42%	10,65%	10,70%
Evolution Moyenne		***14,59%***				

Nous constatons que le taux moyen de progression des ventes projetées est de 14,59% contre 10,09% sur les cinq derniers exercices.

Cette augmentation est étroitement liée à la stratégie de développement retenue par la société et telle que développée ci avant.

En ce qui concerne les prix de vente moyens, la société a retenu des taux de capitalisation annuelle calculés par type de produit sur la base des évolutions historiques, en retenant comme prix de départ celui de 2007 et un prix cible à atteindre celui de 2011.

Pour les nouveaux produits à lancer, la société a retenu les taux d'évolution moyens de la famille de produits à laquelle ils appartiennent.

Les prix moyens de vente prévisionnels se détaillent par marché comme suit :

En dinars	2011	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
PVM/ventes locales	6,261	6,421	6,596	6,642	6,685	6,733
Taux de progression	-3,27%	2,55%	2,72%	0,70%	0,64%	0,72%
Taux moyen		***1,47%***				
PVM/ventes export	4,777	6,050	6,306	6,583	6,850	7,132
Taux de progression	11,30%	26,64%	4,23%	4,39%	4,06%	4,12%
Taux moyen		***8,69%***				
PVM/total des ventes	**5,870**	**6,344**	**6,514**	**6,625**	**6,733**	**6,850**
Taux de progression	**0,65%**	**8,08%**	**2,66%**	**1,71%**	**1,63%**	**1,74%**
Taux moyen		***3,16%***				

Compte tenu de ce qui précède, le chiffre d'affaires prévisionnel avant remise en milliers de dinars, se réparti par marché comme suit :

En mille dinars	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Chiffre d'affaires produits fromagers local	36 578	44 977	53 767	59 904	66 539	73 987
Taux d'évolution local	18,29%	22,96%	19,54%	11,41%	11,08%	11,19%
Chiffre d'affaires produits fromagers export	9 995	11 012	20 336	24 076	27 899	32 376
Taux d'évolution export	17,14%	10,18%	84,67%	18,39%	15,88%	16,05%
Total Chiffres d'affaire avant remises	**46 572**	**55 989**	**74 103**	**83 981**	94 439	**106 363**
Taux d'évolution	17,74%	20,22%	32,35%	13,33%	12,45%	12,63%
Taux moyen		***18,20%***				
Remises sur ventes	1 551	1 680	2 223	2 519	2 833	3 191
Chiffre d'affaires net des remises	**45 021**	**54 310**	**71 880**	**81 461**	**91 606**	**103 173**

Le Chiffre d'affaires total de la société, avant remises, devrait s'établir à 55 989 mDT en 2012 pour atteindre 106 363 mDT en 2016, soit une évolution moyenne par rapport à 2011 de 18,20% sur les cinq prochaines années.

L'examen de l'évolution du chiffre d'affaires sur la durée du business plan fait ressortir ce qui suit :

- ✓ En 2012, le chiffre d'affaires enregistre une évolution importante qui s'explique par l'augmentation de la capacité de production de la société, notamment en triangle qui a pratiquement doublé en 2012, et la pénétration de nouveaux segments dans les fromages fondus ;
- ✓ En 2013, le chiffre d'affaires enregistre un pic avec un taux d'évolution de 32,35% suite à l'augmentation importante du chiffre d'affaires à l'export de 84,67% due principalement à la reprise du marché libyen et au développement des autres marchés à l'export tel que présenté précédemment ; et
- ✓ A partir de 2014, le taux de progression garde un niveau moyen stable de 12,8% sur le reste de la période de projection compte tenu d'une évolution moyenne des quantités vendues de 11% à partir de 2014.

Notons que les produits fondus maintiendront leur position historique et garderont la part prépondérante dans le chiffre d'affaires, avoisinant en moyenne les 61% sur les cinq prochaines années.

b- Achats consommés

Les hypothèses retenues pour la détermination des achats consommés projetés reposent sur ce qui suit :

- la consommation en quantité des matières premières par famille de produit est parfaitement corrélée avec la production en tonnes sur les cinq derniers exercices ;
- La stabilisation de la composition des matières sèches pour les fromages fondus et triangles et du lait pour les fromages naturels, sur les trois derniers exercices ;
- La fluctuation des prix d'achat dépend principalement de la variation des cours mondiaux de matières premières importées et des cours de change, notamment l'Euro. Cette fluctuation peut être estimée, selon la tendance historique des prix d'achat moyens par input, en retenant comme prix de départ celui de 2008 et un prix cible celui de 2011, mise à part les articles suivants :
  - La « caséine » représentant 16% du total de la matière sèche, qui elle représente 61,31% pour les fromages fondus, le prix de départ retenu est celui de 2007 étant donné que l'année de 2008 a connu une augmentation exceptionnelle des prix, notamment pour l'article précité ;
  - Le fromage : le prix de départ retenu est celui de 2012, étant donné que c'est un prix négocié par la société pour l'approvisionnement de 2012 ;
  - L'amidon : le prix de départ retenu est celui de 2009.

Les consommations de matières premières sur la durée du business plan, sont calculées sur la base de la consommation unitaire par article selon la formule de 2011 et des ventes projetées en tonnes.

Année	2012		2013		2014		2015		2016	
	Ventes en T	Consommation en T	Ventes en T	Consommation en T	Ventes en T	Consommation en T	Ventes en T	Consommation en T	Ventes en T	Consommation en T
TOTAL	**8 825**	**7 553**	**11 377**	**9 339**	**12 676**	**10 391**	**14 027**	**11 493**	**15 528**	**12 718**

En ce qui concerne les prix moyens d'achat, l'hypothèse retenue suppose qu'ils évoluent aux taux qui ramènent les prix moyens de l'exercice 2008 aux prix moyens cibles de 2011, mise à part les prix des « caséines » et « amidon » pour lesquels l'évolution est calculée respectivement sur la base des prix de 2007 et de 2009, étant donné que ces années reflètent mieux l'évolution moyenne des prix moyens d'achat.

Les achats consommés englobent, outre le coût de la matière première consommée, les frais d'emballage qui sont calculés selon la proportion moyenne que représente le coût d'emballage par rapport au coût total de la production, sur les cinq derniers exercices. Ainsi le total des achats consommés se détaillent comme suit :

Nature de consommation (en mille dinars)	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Matières premières	15 621	18 509	23 671	27 186	30 980	35 334
Emballages	1 945	2 611	3 473	4 001	4 568	5 220
Total achats fondu	**17 566**	**21 120**	27 144	31 187	35 548	40 554
% emballage fondu	11,07%	12,36%	12,79%	12,83%	12,85%	12,87%
Moyenne		***12,74%***				
Matières premières	1 321	2 210	2 533	2 905	3 333	3 828
Emballages	66	110	126	144	165	190
Total achats Fromages naturels	**1 387**	**2 320**	2 659	3 049	3 499	4 018
% emballage frais	4,73%	4,73%	4,73%	4,73%	4,73%	4,73%
Moyenne		***4,73%***				
Matières premières	6 717	6 837	8 847	9 780	10 842	12 046
Emballages	3 065	3 229	4 178	4 619	5 120	5 689
Total achats triangle	**9 782**	**10 065**	13 024	14 399	15 962	17 735
% emballage triangle	31,33%	32,08%	32,08%	32,08%	32,08%	32,08%
Moyenne		***32,08%***				
Matières premières	-	-	1 225	1 645	2 041	2 535
Emballages	-	-	262	351	436	541
Total achats carré	-	-	1 487	1 997	2 477	3 076
% emballage carré	-	-	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%
Moyenne		***22,00%***				
Total matières premières	***23 660***	***27 556***	***36 276***	***41 516***	***47 196***	***53 742***
Total emballages	***5 075***	***8 370***	***5 949***	***8 122***	***9 228***	***10 429***
Total	**28 735**	**33 505**	**44 398**	**50 744**	**57 625**	**65 556**

Ainsi, les achats consommés devraient s'établir en 2012 à 33 505 mDT pour atteindre 65 556 mDT en 2016 soit une augmentation moyenne annuelle de 18,14%.

Compte tenu de ce qui précède la marge sur le chiffre d'affaires avant remises devrait passer de 22 484 mDT en 2012 à 40 808 mDT en 2016, soit une augmentation moyenne annuelle sur la durée du business plan de 18,33%, et qui se détaille comme suit :

En mille dinars	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Total chiffre d'affaires avant remises	46 572	55 989	74 103	83 981	94 439	106 363
Taux de progression	**17,74%**	**20,22%**	**32,35%**	**13,33%**	**12,45%**	**12,63%**
Total achats consommés/produits fromagers	28 735	33 505	44 398	50 744	57 625	65 556
Total achats consommés	**28 735**	**33 505**	**44 398**	**50 744**	**57 625**	**65 556**
Taux de progression	**31,99%**	**16,60%**	**32,51%**	**14,29%**	**13,56%**	**13,76%**
Marge sur chiffre d'affaires avant remises	17 837	22 484	29 705	33 237	36 813	40 808
Taux de progression	**0,30%**	**26,05%**	**32,11%**	**11,89%**	**10,76%**	**10,85%**
Taux de marge/Chiffre d'affaires avant remises	**38,30%**	**40,16%**	**40,09%**	**39,58%**	**38,98%**	**38,37%**

c- Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation devraient s'établir en 2012 à 8 301 mDT en vue d'atteindre 15 023 mDT en 2016, soit une augmentation moyenne annuelle de 15,58%. Les autres charges d'exploitation se détaillent comme suit :

En mille dinars	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Entretien et réparation	374	616	815	924	1 039	1 170
Assurances	120	134	178	202	227	255
Etudes et recherches	64	70	77	85	94	103
Rémunération d'intermédiaire et honoraire	57	101	133	151	170	191
Prestations de service (TIME)*	1 941	1 777	2 361	2 744	3 187	3 704
Coût Distribution**	2 778	3 373	4 033	4 493	4 990	5 549
Promotion & Publicité	579	675	807	899	998	1 110
Transports	44	56	74	84	94	106
Frais de Marketing Export	304	407	752	891	1 032	1 198
Missions et réceptions	146	134	178	202	227	255
Frais postaux et de télécommunication	96	101	133	151	170	191
Loyer & location	143	56	74	84	94	106
Impôts et taxes	150	232	278	310	344	383
Charges diverses ordinaires	105	115	127	140	154	169
Services bancaires et assimilés	175	280	371	420	472	532
Leasing	255	173	182	72	0	0
Total autres charges d'exploitation	**7 330**	**8 301**	**10 572**	**11 850**	**13 292**	**15 023**
Taux de progression	**10,77%**	**13,25%**	**27,36%**	**12,08%**	**12,17%**	**13,02%**

(*) : Les honoraires de la société « TIME » représentent les frais du personnel intérimaire qui est affecté directement à la production

(**) : Le coût de distribution représente les frais de transport et distribution assurés par la société LAND'OR FOODS & SERVICES SA.

Mis à part les Frais d'études et de recherches, les charges diverses ordinaires et les honoraires de la société « TIME », les autres charges d'exploitation sont indexées sur le chiffre d'affaires, avant remises sur ventes, à des taux similaires aux taux moyens historiques, et se détaillent comme suit :

En mille dinars	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**moyenne prévisionnelle**
Charges indexées sur chiffre d'affaires total							
Entretien et réparation	374	616	815	924	1 039	1 170	1,10%
Assurances	120	134	178	202	227	255	0,24%
Rémunération d'intermédiaire et honoraire *	57	101	133	151	170	191	0,18%
Transports	44	56	74	84	94	106	0,10%
Missions et réception	146	134	178	202	227	255	0,24%
Frais postaux et de télécommunication	96	101	133	151	170	191	0,18%
Loyer & location	143	56	74	84	94	106	0,10%
Services bancaires et assimilés	175	280	371	420	472	532	0,50%
Charges indexées sur chiffre d'affaires local							
Coût Distribution **	2 778	3 373	4 033	4 493	4 990	5 549	7,50%
Promotion & Publicité **	579	675	807	899	998	1 110	1,50%
Charges indexées sur chiffre d'affaires export							
Frais de Marketing Export	304	407	752	891	1 032	1 198	3,70%
Total	**4 815**	**5 934**	**7 548**	**8 499**	**9 514**	**10 665**	

(*) : Les coefficients de corrélation sont calculés à partir de l'exercice 2007 à 2009, étant donné que l'exercice2010 a supporté des honoraires exceptionnels.

(**) : Les coefficients de corrélation sont calculés à partir de l'exercice 2008, étant donnée que 2007 a supporté des frais exceptionnels.

Nous remarquons que les entretiens et réparations ainsi que les services bancaires et assimilés ne sont pas corrélés avec le chiffre d'affaires, mais l'examen de leur proportion historique par rapport au chiffre d'affaires permet de constater que les variations annuelles ne sont pas significatives et que les taux moyens historiques peuvent être retenus comme des taux d'indexation pour la durée projetée.

Concernant les frais d'études et de recherches et les charges diverses ordinaires, le taux de progression annuel moyen retenu sur la durée du business plan est de près de10%, contre une évolution moyenne historique respective de 4,62% et 18,46%. Les frais et charges s'établissent comme suit :

En mille dinars	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**Moyenne historique**	**Moyenne prévisionnelle**
Etudes et recherches	64	70	77	85	94	103		
Evolution annuelle	-42,86%	9,38%	10,00%	10,39%	10,59%	9,57%	4,62%	9,99%
Charges diverses ordinaires	105	115	127	140	154	169		
Evolution annuelle	16,67%	9,52%	10,43%	10,24%	10,00%	9,74%	18,46%	9,99%
Total	**169**	**186**	**204**	**225**	**247**	**272**		

Les prestations de services de la société d'intérim « TIME » représente le coût dela main d'œuvre directe, toute charge sociale comprise, majoré de 5%, et qui sont indexées sur la production en

tonnes, le budget temps prévu pour chaque tonne produite et les taux horaires qui évoluent annuellement au taux de 5%.

Les frais de personnel direct se présentent sur la durée du business plan comme suit :

	2012	2013	2014	2015	2016
Total Frais personnel direct (en mDT)	1 777	2 361	2 744	3 187	3 704
Total production (en Tonne)	8 887	11 511	12 745	14 098	15 608
Frais personnel direct / tonne de Production (en DT)	200	205	215	226	237

Enfin, les redevances de leasing des anciens contrats, non comptabilisés selon l'approche économique, sont calculées selon les échéanciers, tandis que les impôts et taxes sont calculés en retenant les taux suivants :

Taxe	Assiette	taux
TCL	CA brut local	0,20%
TFP et FOPROLOS	Frais du personnel*	2 %
Autres droits et taxes	CAHT total	0,1%

(*) : Personnel permanent

d- Charges de personnel

Les frais de personnel, charges sociales comprises, augmentent annuellement sur toute la période projetée au taux de 10%, mis à part l'exercice 2012 qui va supporter un coût additionnel de 400 mDT correspondant à l'impact de l'application de la nouvelle grille de salaire et au recrutement de quatre cadres.

Le total de la charge du personnel devrait s'établir à 3 479 mDT en 2012 pour atteindre 5 094 mDT en 2016, et s'analyse comme suit :

En mille dinars	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Frais de personnel	**2 799**	**3 479**	**3 827**	**4 210**	**4 631**	**5 094**
Evolution annuelle	15,93%	24,29%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Evolution moyenne		***12,86%***				
Chiffre d'affaire avant remises	**46 572**	**55 989**	**74 103**	**83 981**	**94 439**	**106 363**
frais personnel/chiffre d'affaire	6,01%	6,21%	5,16%	5,01%	4,90%	4,79%

e- Dotations aux amortissements et aux provisions[49]

Les dotations aux amortissements et aux provisions sur la durée allant de 2011 à 2016, se détaillent ainsi :

En mille dinars	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Dotation aux amortissements	1 326	2 255	2 780	2 867	2 453	2 128
- Anciennes immobilisations	1 326	1 676	1 652	1 568	1 157	1 005
- Nouvelles immobilisations	-	579	1 127	1 298	1 296	1 124
Dotation aux provisions	201	448	593	672	756	851
Dotation Provision Rupp	800	1 200	-	-	-	-
TOTAL	**2 327**	**3 903**	**3 372**	**3 539**	**3 209**	**2 979**

La dotation aux amortissements a été calculée en tenant compte des nouvelles acquisitions prévues dans le plan d'investissement et selon les mêmes taux d'amortissement retenus antérieurement pour chaque nature d'immobilisation.

La dotation aux provisions est indexée sur le chiffre d'affaires, avant remises sur ventes, au taux de 0,8%, qui représente la moyenne des cinq derniers exercices.

Il est à signaler que la société a constaté une provision pour litige opposant « LAND'OR » à la société « RUPP KASLE », ayant atteint au 31 décembre 2011 un montant de 2 800 mDT.

Le 15 mai 2012 un jugement a été rendu par la cour d'arbitrage international, condamnant la société « LAND'OR » au paiement d'un montant de 5 285 mDT à la société« RUPP KASLE », dont 3 136 mDT représente le principal de la redevance.

Un arrangement a été convenu entre les deux parties afin de ramener le montant de l'indemnisation de la société« RUPP KASLE » à 4 000 mDT payable en deux tranches égales à fin 2012 et en 2013.

La société n'a constitué qu'une provision de 2 800 mDT. La charge non constatée étant de 1 200 mDT.

f- Charges de financement

Les charges de financement diminuent sur la durée du business plan au taux moyen annuel de 7,57% en passant de 1 544 mDT en 2012 à 885 mDT en 2016, contre une baisse moyenne historique de 5,36%.

Année	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Charge d'intérêts	321	733	826	679	531	431
Frais Financiers	854	403	236	112	0	0
Différence de change	187	408	358	383	417	454
Total	**1 362**	**1 544**	**1 420**	**1 174**	**948**	**885**
Taux d'évolution	**1,46%**	**13,39%**	**-8,02%**	**-17,36%**	**-19,23%**	**-6,64%**

[49] La dotation aux amortissements et aux provisions n'a pas pris en considération les frais préliminaires relatifs aux frais d'introduction en bourse estimée à 344.600 DT, qui seront résorbés sur une période de trois(3) années à partir de l'exercice 2013.

La dotation aux provisions ne tient pas en compte de deux éléments suivants :

- La charge de provision pour dépréciation relative à la solution Microsoft Dynamics AX, contrat résilié en 2010 et ce pour un montant de 187.506 DT.
- La provision relative aux titres de participation et à la créance financière détenues sur la filiale ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA respectivement pour 226.799 DT et pour 1.633.785 DT sur lesquels le commissaire aux comptes s'est déclaré dans l'impossibilité de se prononcer sur les chances de leur récupération, vu le contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en Lybie.

Les estimations des charges financières sont arrêtées en retenant les hypothèses suivantes :

- Les charges d'intérêts ont été déterminées sur la base des échéanciers de remboursements des emprunts bancaires conclus avant 2011 et ceux projetés sur la durée du Business Plan.
- Les agios sont calculés au taux de 9% de la trésorerie négative moyenne annuelle.
- Les différences de change sont estimées sur la base de l'exposition de la société au risque de change au taux moyen enregistré sur les quatre derniers exercices et se détaillent ainsi :

En mille dinars	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Total des achats consommés	28 735	33 505	44 398	50 744	57 625	65 556
Achats importés (1)	20 445	23 858	31 615	36 134	41 034	46 681
Taux d'importation	71,15%	71,21%	71,21%	71,21%	71,21%	71,21%
Taux d'importation moyen		***71,20%***				
Chiffre d'affaires export (2)	9 995	11 012	20 336	24 076	27 899	32 376
Exposition (1)-(2)	10 450	12 846	11 279	12 058	13 134	14 305
Différence de change	**187**	**408**	**358**	**383**	**417**	**454**
Taux de perte de change	**1,79%**	**3,18%**	**3,18%**	**3,18%**	**3,18%**	**3,18%**

g- Impôts sur les sociétés

L'impôt sur les sociétés a été déterminé selon les hypothèses suivantes :

- Le résultat provenant du chiffre d'affaires local est imposable au taux de 30%[50] sur toute la durée du business plan ; et
- Le résultat provenant du chiffre d'affaires export est imposable à concurrence de 50% et au taux de 30% à partir de l'exercice 2012.

h- Besoin de fonds de roulement

Le besoin de fonds de roulement pour les cinq prochains exercices, a été déterminé en retenant les hypothèses suivantes :

- Stocks de matières premières et de produits finis : 55 jours du chiffre d'affaires avant remises et toutes taxes comprises ;
- Clients et comptes rattachés : 56 jours du chiffre d'affaires avant remises et toutes taxes comprises ;
- Autres actifs courants : 12 jours du chiffre d'affaires avant remises et toutes taxes comprises;
- Fournisseurs et comptes rattachés : 76 jours du chiffre d'affaires avant remises et toutes taxes comprises; et
- Autres passifs courants : 14 jours du chiffre d'affaires avant remises et toutes taxes comprises.

[50] A signaler, en vertu de la loi 2010-29 du 07/06/2010 relative à l'encouragement des entreprises à l'admission de leurs actions à la bourse, qu'après son introduction en bourse, la société sera soumise à un taux d'IS de 20% durant 5 ans.

i- Dividendes

La société compte distribuer des dividendes à partir de l'exercice 2013, représentant 40% du résultat net de l'exercice précédent.

Les résultats reportés déficitaires seront résorbés par la Prime d'émission relative à l'augmentation du capital de LAND'OR dans le cadre de son introduction en bourse.

j- Investissements

Le plan d'investissement que la société compte réaliser afin d'accompagner sa stratégie de développement, totalise D : 13.314.030 et se détaille ainsi :

En dinars	**2012 ***	**2013**	**Total**
Extension de l'usine	4 914 061	500 000	5 414 061
Triangles phase I	893 200	-	893 200
Triangles phase II	3 669 286	-	3 669 286
Slices	674 160	-	674 160
Fromagerie	528 500	-	528 500
Logiciels	-	500 000	500 000
Divers	1 598 523	36 300	1 634 823
TOTAL	**12 277 730****	**1 036 300**	**13 314 030**

(*) : L'extension de l'usine est prévu pour 4 914 mDT dont 1 024 mDT ont été réalisés en 2011.

(**) : Dont réalisé au 31/10/2012 ; 7.856 mDT. .

Les investissements de remplacement sont estimés annuellement à 435 mDT en 2013 et à 560 mDT à partir de 2014.

Les divers investissements à réaliser en 2012 et 2013 se détaillent par nature d'immobilisation comme suit :

En dinars	**2012**	**2013**
Investissement incorporel	8 000	36 300
Bâtiments	147 000	-
Installations et aménagements	407 800	-
Laboratoire	15 540	-
Matériel industriel	893 183	-
Matériel et petits outillages	127 000	-
Total général	**1 598 523**	**36 300**

k- Extension de l'usine

Les investissements à réaliser en 2012 et 2013 au titre de l'extension de l'usine, se détaillent par nature comme suit :

En dinars	2012	2013
Etude et suivi extension usine	70 000	-
Lot génie civil extension usine et dépôt lots: 1, 2,3 et 4	505 000	-
Lot charpente métallique extension usine et dépôt lots:1, 2,3et4	580 000	-
Lot panneaux et froid industriel lot 2 et 3	600 000	-
Aération comble usine	24 000	-
Voiries et réseaux	205 000	-
Travaux génie civil annexes et clôture	95 000	-
Toiture bâche à eau potable et aménagement	2 500	-
Etude électricité	6 000	-
Electricité	600 000	-
Quai niveleur	84 000	-
Fluide	30 000	-
Rayonnage dépôts lot 2 et 3	400 000	-
Rayonnage Triangle export lot 4	200 000	-
Lot panneaux et froid industriel lot 4	250 000	-
3 Gerbeurs	165 000	-
Lot génie civil local GMA et administration: lot 5	110 000	-
Lot génie charpente local GMA et administration: lot 5	190 000	-
Aménagement administration du Lot 5	-	500 000
Lot génie civil dépôt MP lot: 6	195 000	-
Lot charpente dépôt MP lot: 6	240 000	-
Rayonnage dépôt MP lot: 6	162 000	-
Lot panneaux lot 6 (stockage emballage)	146 561	-
Lot génie civil extension triangle	15 000	-
Lotcharpente extension triangle	15 000	-
Lot panneaux extension triangle	15 000	-
Porte motorisé avec barre de passage entrée usine	9 000	-
TOTAL (*)	**4 914 061**	**500 000**

(*) : Le total des investissements projetés en 2012 englobe des travaux à concurrence de D : 1 024 436 qui ont été réalisés en 2011.

l- Lignes de production

L'analyse des investissements de 2012 au titre des lignes de production se présente ainsi :

En dinars	Nature de l'investissement	Montant
Ligne triangles phase I	Cuiseur 260 litres	240 000
	Aspiration poussière	40 000
	2 Pompes pour UHT	40 000
	Projet Otor	300 000
	Banderoleuse 100 boites/ mn	120 000
	Convoyeur	40 000
	Révision GMA	40 000
	Divers	73 200
Total triangles phase I		**893 200**

Ligne triangles phase II	Machines de conditionnement	2 760 000
	Crémeur	200 000
	GMA	180 000
	Convoyeur formeuse	49 568
	Convoyeur boites vides triangle	81 599
	Convoyeur sortie triangle	64 250
	Installations, Agencements et aménagements	287 000
	Matériel industriel	46 869
Total triangle phase II		**3 669 286**
Ligne slices	Investissements d'optimisation	435 000
	Révision OMORI	12 000
	Ensacheuse	180 000
	Pompe alimentation GBM	15 000
	Divers	32 160
Total slices		**674 160**
Fromagerie	Panneaux & froid pour la fromagerie	150 000
	Galvanisation chariot Fromages naturels	23 400
	Cuve stockage lactosérum 8000 litres	33 500
	Cuve maturation quark 1000 litres	22 700
	Raccordement fluide fromagerie	100 000
	Installations, Agencements et aménagements	140 600
	Matériel industriel	58 300
Total fromagerie		**528 500**
Total général		**5 765 146**

m- Financement des investissements

Les ressources prévues par la société en vue de financer le plan d'investissement sus mentionné, se détaillent comme suit ***:***

RESSOURCES (en dinars)				**EMPLOIS (en dinars)**			
	2 012	**2013**	**TOTAL**		**2 012**	**2013**	**TOTAL**
Augmentation capital	10 920 000		10 920 000	Investissements	11 253 294	1 036 300	12 289 594
Crédits à Moyen et Long terme	8 000 000		8 000 000	Affaire RUPP	2 000 000	2 000 000	4 000 000
Subvention de mise à niveau		1 354 131	1 354 131	Autres emplois	5 666 706	(1 682 169)	3 984 537
TOTAL RESSOURCES	**18 920 000**	**1 354 131**	**20 274 131**	**TOTAL EMPLOIS**	**18 920 000**	**1 354 131**	**20 274 131**

Les crédits bancaires à moyen et long terme seront obtenus aux conditions suivantes :

Crédit	**Montant**	**taux**	**Modalités de remboursement**
Crédit à LMT 1	6 000 000 DT	7%	Trimestriellement: du 31/01/2013 au 30/12/2018
Crédit à LMT 2	2 000 000 DT	7%	Trimestriellement: du 31/01/2013 au 30/12/2018

n- Investissements en immobilisations financières

Les investissements en immobilisations financières que compte réaliser la société en 2012 s'élèvent à 1 000 000 DT, et correspondent à la participation dans la société LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU« LMFS ». L'investissement en immobilisations financières réalisé a dépassé celui déjà prévu, en effet, le montant décaissé en 2012 s'élève à 1.605.928 dinars. Ce montant est détaillé comme suit :

Désignation	Date	Montant en dinars
Libération de ¾ du capital de la société ''LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU''. la participation de LAND'OR dans cette société s'est élevée au 30/06/2012 à 550 000 MAD contre 137 500 MAD au 31/12/2011.	02/03/2012	74 031
Augmentation du Capital ''LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU'' –de 3 450 000 MAD	11/08/2012	621 897
Augmentation du Capital ''LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU'' –de 5 000 000 MAD.	24/10/2012	910 000
Total		**1 605 928**

Le capital actuel de la société 'LAND'OR MAROC FOODS & SERVICES SARL AU'' est de 9.000.000 MAD, soit l'équivalent de 1.638.000 DT.

7.2.2 Projections financières

Les projections financières sont établies pour une période de cinq (5) ans et sur la base des hypothèses développées plus haut.

Nous présentons ci après :

- Les bilans prévisionnels ;
- Les états de résultats prévisionnels ; et
- Les états de flux de trésorerie prévisionnels.

7.2.2.1 Bilans prévisionnels[51]

En mille dinars

Bilan Prévisionnel	2011R	2012	2013	2014	2015	2016
Actifs immobilisés	13 593	22 591	21 283	18 976	17 082	15 514
Immobilisation financières	2 290	3 290	3 290	3 290	3 290	3 290
Total actifs immobilisés	**15 883**	**25 881**	**24 573**	**22 266**	**20 372**	**18 804**
Stocks	6 725	9 729	12 719	14 387	16 156	18 170
Clients	6 160	9 900	12 942	14 639	16 439	18 488
Autres actifs	1 780	2 146	2 806	3 174	3 564	4 008
Liquidités et équivalents de liquidités	2 248	-	-	228	3 205	6 256
Total actifs courants	**16 913**	**21 775**	**28 467**	**32 426**	**39 363**	**46 921**
Total actifs	**32 796**	**47 656**	**53 040**	**54 692**	**59 735**	**65 725**
Capital social	2 675	4 700	4 700	4 700	4 700	4 700
Prime d'émission		9 464	9 464	9 464	9 464	9 464
Autres capitaux propres	70	680	5 784*	9 301	13 616	18 449
Total capitaux propres	**2 745**	**14 844**	**19 948**	**23 465**	**27 780**	**32 613**
Emprunts	4 661	11 730	9 470	7 350	5 150	2 973
Provisions	2 864	2 064**	64**	64**	64**	64**
Total capitaux permanents	**10 270**	**28 639**	**29 482**	**30 879**	**32 994**	**35 650**
Fournisseurs	11 252	13 565	17 734	20 058	22 525	25 333
Autres passifs	2 106	2 539	3 320	3 755	4 217	4 742
Concours bancaires et autres passifs financiers	9 169	2 913	2 505	-	-	-
Total passifs courants	**22 526**	**19 017**	**23 558**	**23 813**	**26 741**	**30 075**
Total capitaux propres et passifs	**32 796**	**47 656**	**53 040**	**54 692**	**59 735**	**65 725**

(*)Tient compte d'une subvention d'investissement de 1.354 mDT relative au programme de mise à niveau, sans pour autant prendre en considération l'amortissement de cette subvention.

(**)Ne tiennent pas compte des provisions :

- Pour dépréciation relative à la solution Microsoft Dynamics AX, contrat résilié en 2010 et ce pour un montant de 187.506 DT.
- Relatives aux titres de participation et à la créance financière détenues sur la filiale ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA respectivement pour 226.799 DT et pour 1.633.785 DT sur lesquels le commissaire aux comptes s'est déclaré dans l'impossibilité de se prononcer sur les chances de leur récupération, vu le gel du projet de construction de l'usine de charcuterie de cette filiale du au contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en Lybie.

[51] Voir note explicative page 248 et 249 sur le rapprochement des données 2011 comptables avec celles ayant servi de base à l'établissement des prévisions et figurant à la colonne 2011R.

7.2.2.2 Etats de résultats prévisionnels[52]

En Mille dinars

Exploitation prévisionnelle	2011R	2012	2013	2014	2015	2016
Revenus	**45 021**	**54 309**	**71 879**	**81 461**	**91 605**	**103 172**
Local	36 578	44 977	53 767	59 904	66 539	73 987
Export	9 995	11 012	20 336	24 076	27 899	32 376
Remises sur ventes	(1 551)	(1 680)	(2 224)	(2 520)	(2 834)	(3 191)
Consommation matières (*)	28 735	33 505	44 398	50 744	57 625	65 556
Marge Brute après réduction	**16 287**	**20 804**	**27 481**	**30 717**	**33 979**	**37 617**
Autres revenus	44	-	-	-	-	-
Taux de marge avant réduction[53]	**38,30%**	**40,16%**	**40,09%**	**39,58%**	**38,98%**	**38,37%**
Taux de marge après réduction[54]	**36,18%**	**38,31%**	**38,23%**	**37,71%**	**37,09%**	**36,46%**
Taux d'évolution du Chiffre d'affaires après réduction	**18,15%**	**20,63%**	**32,35%**	**13,33%**	**12,45%**	**12,63%**
Approvisionnement consommés	1 404	1 960	2 594	2 939	3 305	3 723
Autres charges d'exploitation	7 330	8 301	10 572	11 850	13 292	15 023
Charges du personnel	2 799	3 479	3 827	4 210	4 631	5 094
EBITDA	**4 798**	**7 064**	**10 488**	**11 718**	**12 751**	**13 777**
Taux EBITDA	**10,66%**	**13,01%**	**14,59%**	**14,38%**	**13,92%**	**13,35%**
Dotation aux amortissements	1 326	2 255	2 780	2 867	2 453	2 128
- Anciens	1 326	1 676	1 652	1 568	1 157	1 005
- Nouveaux[55]	-	579	1 127	1 298	1 296	1 124
Dotation aux provisions[56]	1 001	1 648	593	672	756	851
EBIT	**2 471**	**3 161**	**7 116**	**8 179**	**9 542**	**10 798**
Charges de financement	1 362	1 544	1 420	1 174	948	885
Autres gains ordinaires	352	-	-	-	-	-
Résultats avant impôts	**1 461**	**1 617**	**5 695**	**7 005**	**8 594**	**9 913**
Eléments Exceptionnels	(498)	-	-	-	-	-
Impôts	325	438	1 474	1 800	2 198	2 521
Résultat Net	**638**	**1 179**	**4 221**	**5 205**	**6 396**	**7 392**

(*) Consommation matière = Achats consommés (29.090 mDT) – Variation de Stocks des Produits Finis (-356 mDT)
La consommation matière devrait se calculer à partir des achats consommés seulement, la variation de Stocks des Produits Finis devrait figurer avec les revenus.

[52] Voir note explicative page 250 sur le rapprochement des données 2011 comptables avec celles ayant servi de base à l'établissement des prévisions et figurant à la colonne 2011R.
[53] Formule taux de marge = (chiffre d'affaires avant remises – consommation matières)/ chiffre d'affaires avant remises.
[54] Formule taux de marge = (chiffre d'affaires après remises – consommation matières)/ chiffre d'affaires après remises.

[55] La dotation aux amortissements n'a pas pris en considération les frais préliminaires relatifs aux frais d'introduction en bourse estimée à 344.600 DT, qui seront résorbés sur une période de trois(3) années à partir de l'exercice 2013.
[56] La dotation aux provisions ne tient pas en compte de deux éléments suivants :
- La charge de provision pour dépréciation relative à la solution Microsoft Dynamics AX, contrat résilié en 2010 et ce pour un montant de 187.506 DT.
- La provision relative aux titres de participation et à la créance financière détenues sur la filiale ECHARIKA ALYBIA TOUNISIA ALHADITHA LISSANAAT ALAGHDHIA ALMOUCHTARAKA respectivement pour 226.799 DT et pour 1.633.785 DT sur lesquels le commissaire aux comptes s'est déclaré dans l'impossibilité de se prononcer sur les chances de leur récupération, vu le contexte actuel des évolutions politiques, économiques et sociales en Lybie.

7.2.2.3 Etats de flux de trésorerie prévisionnels[57]

En mille dinars

Plan de Financement	2011 R	2012	2013	2014	2015	2016
Opérations d'Exploitation						
Résultat net	638	1 179	4 221	5 205	6 396	7 392
Amortissements, provisions et autres ajustements(a)	2 072	3 455	2 780	2 867	2 453	2 128
Cash Flow net	2 710	4 635	7 001	8 072	8 850	9 520
Variation du BFR (b)	-2 306	4 363	1 743	972	1 031	1 174
Flux de Trésorerie d'Exploitation	**5 017**	**271**	**5 258**	**7 100**	**7 819**	**8 346**
Opérations d'Investissement						
Investissement (c)	4 713	12 253	1 471	560	560	560
Corporels	4 471	11 245	935	535	535	535
Incorporels	12	8	536	25	25	25
Participations financières (c)	229	1 000	-	-	-	-
Cession d'immobilisations	40	-	-	-	-	-
Flux de Trésorerie d'Investissement	**-4 673**	**-12 253**	**-1 471**	**-560**	**-560**	**-560**
Opérations de Financement						
Augmentation/Libération du Capital		10 920				
Subvention & autres			1354			
Emprunts à long & moyen terme	1 500	8 000	-	-	-	-
Remboursement d'Emprunts (d)	987	931	2 261	2 120	2 200	2 176
Versement de Dividendes (c)	-	-	472[58]	1 688	2 082	2 559
Flux de trésorerie de Financement	**513**	**17 989**	**-1 379**	**-3 807**	**-4 282**	**-4 735**
Autres flux de Trésorerie						
Décaissement redevance RUPP KASLE	-	-2 000	-2 000	-	-	-
Autres flux de trésorerie	-	-2 000	-2 000	-	-	-
Trésorerie Initiale (e)	-7 778	-6 920	-2 913	-2 505	228	3 205
Trésorerie Finale (e)	-6 920	-2 913	-2 505	228	3 205	6 256
Variation de Trésorerie	**857**	**4 008**	**408**	**2 732**	**2 977**	**3 051**

(a) cette rubrique ne tient pas compte des dotations aux provisions des ''Clients'', ''Stocks'' et ''Autres actifs courants''

(b) La variation du BFR constate la variation des rubriques :''Clients et comptes rattachés'', ''Stocks'', ''Autres actifs courants'', ''Fournisseurs'' et ''Autres passifs courants''. Cependant, la variation 2011/2010 est calculée pour les soldes des rubriques ''Clients et comptes rattachés'', ''Stocks'' et ''Autres actifs courants'', sur une base nette des provisions et ce contrairement aux dispositions de la NC 01 : norme générale, en conséquence de ce qui suit, la rubrique ''Amortissements, provisions et autres ajustements'' figurant au niveau de l'état des flux de trésorerie prévisionnel, présente un solde 2011 erroné, ce qui fausse le calcul du cash-flow net. Il en est de même pour les exercices 2012 à 2016.

(c) A présenter en soustractif, s'agissant de décaissements pour investissements, des participations, de remboursement d'emprunts et de versement dividendes.

(d) Le montant de remboursement d'emprunts, tel qu'il figure au niveau de l'état des flux de trésorerie au niveau du rapport du commissaire aux comptes sur l'exercice 2011, est de 925 mDT, cette rubrique devrait figurer en soustractif s'agissant de remboursement d'emprunts.

(e) Le calcul de la trésorerie est fait selon la formule : solde de la rubrique '' Liquidités et équivalents de liquidités'' figurant à l'actif du bilan (-) solde de la rubrique '' Concours bancaires et autres passifs financiers''.

Ce mode de calcul n'est pas conforme aux dispositions du paragraphe 67 de la NC 01 Norme générale car la rubrique ''Concours bancaires et autres passifs financiers'' au 31/12/2011 inclut les échéances à – d'un an des emprunts bancaires qui doivent figurer au niveau des opérations de financement.

[57]Voir note explicative page 251 sur le rapprochement des données 2011 comptables avec celles ayant servi de base à l'établissement des prévisions et figurant à la colonne 2011R.

[58] La société compte distribuer des dividendes à partir de l'exercice 2013, représentant 40% du résultat net de l'exercice précédent. Les résultats reportés déficitaires seront résorbés par la Prime d'émission relative à l'augmentation du capital de LAND'OR dans le cadre de son introduction en bourse.

Notes explicatives sur le rapprochement des données de l'exercice 2011 réalisées figurant à la colonne 2011R au niveau des états financiers prévisionnels avec les données comptables de l'exercice 2011 telles qu'elles ressortent du rapport du commissaire aux comptes

Note explicative relative aux ''Bilans prévisionnels''

(Exprimé en millier de dinars)

ACTIFS	Soldes comptables au 31/12/2011 (1)	Soldes 2011R (2)	Retraitement	Commentaires
ACTIFS NON COURANTS				
Actifs Immobilisés				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	905	0	**-905**	
Moins (Amortissement)	**-708**	**0**	**708**	
	197	**0**	**-197**	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	18 995	0	**-18 995**	
Moins (Amortissement)	**-5 830**	**0**	**5 830**	
	13 166	**0**	**-13 166**	
IMM.A STATUT JURID.PARTICULIER	320	0	**-320**	Le poste ''Actifs immobilisés'' représente la somme des rubriques suivantes (IMMOBILISATIONS INCORPORELLES NETTES, IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES, IMM.A STATUT JURID.PARTICULIER NETTES et les Autres Actifs non courants)
Moins (Amortissement)	**-124**	**0**	**124**	
	196	**0**	**-196**	
Actifs Immobilisés	**0**	**13 593**	**13 593**	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	2 290	2 290	**0**	
Moins (provisions)	**0**	**0**	**0**	
	2 290	**2 290**	**0**	
Total des Actifs Immobilisés	**15 849**	**15 883**	**34**	
Autres Actifs Non Courants	**34**	**0**	**-34**	
Total Des Actifs Non Courants	**15 883**	**15 883**	**0**	
Actifs Courants				
Stocks	6 900	0	**6 900**	Le poste ''Stoks'' est présenté net de provisions
Moins (provisions)	**-174**	**0**	**-174**	
	6 725	6 725	**0**	
Clients Et Comptes Rattachés	7 204	0	**7 204**	Le poste ''Clients Et Comptes Rattachés'' est présenté net de provisions
Moins (provisions)	**-1 044**	**0**	**-1 044**	
	6 160	6 160	**0**	
Autres Actifs Courants	1 780	1 780	**0**	
Liquidités Et Equivalents De Liquidités	2 248	2 248	**0**	
Total Des Actifs Courants	**16 913**	**16 913**	**0**	
TOTAL DES ACTIFS	**32 796**	**32 796**	**0**	

(1) Source: rapport du commissaire aux comptes sur les états financiers arrêtés au 31/12/2011

(2) Source: Chiffres figurant à la colonne 2011R au niveau des états financiers prévisionnels

(Exprimé en millier de dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Soldes comptables au 31/12/2011	Soldes 2011R	Retraitement	Commentaires
	(1)	(2)		
Capitaux Propres				
Capital Social	2 675	2 675	0	
Réserves	131		-131	
Réserves spéciale d'investissement	569		-569	Le poste ''Autres capitaux propres'' représente la somme des rubriques suivantes (Réserves, Réserves spéciale d'investissement, Autres Capitaux Propres, Resultats Reportés, RESULTAT DE L'EXERCICE)
Autres Capitaux Propres	3 062	70	-2 992	
Resultats Reportés	-3 761		3 761	
RESULTAT DE L'EXERCICE	69		-69	
Total Des Capitaux Propres Avant Affectation	**2 745**	**2 745**	**0**	
Passifs Non Courants				
EMPRUNTS	4 661	4 661	**0**	
PROVISIONS	2 864	2 864	**0**	
Total Des Passifs Non Courants	**7 525**	**7 525**	**0**	
Passifs Courants				
Fournisseurs Et Comptes Rattachés	11 252	11 252	**0**	
Autres Passifs Courants	2 106	2 106	**0**	
Concours Bancaires Et Autres Passifs Financiers	9 169	9 169	**0**	
Total Des Passifs Courants	**22 526**	**22 526**	**0**	
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	**32 796**	**32 796**	**0**	

(1) Source: rapport du commissaire aux comptes sur les états financiers arrêtés au 31/12/2011

(2) Source: Chiffres figurant à la colonne 2011R au niveau des états financiers prévisionnels

Note explicative relative aux 'Etats de résultats prévisionnels''

(Exprimé en millier de dinars)

	Soldes comptables au 31/12/2011	Soldes 2011R	Retraitement	Justification
	(1)	(2)		
Produits D'exploitation				
Revenus	**45 021**	**45 021**	**-**	Les produits d'exploitation sont présentés au niveau de l'état de résultat prévisionnel détaillés comme suit:
Local		36 578	36 578	Revenus
Export		9 995	9 995	Local
Remises sur ventes	-	- 1 551	1 551	Export
	-			Remises
Autres Produits d'Exploitation	44	44	-	Autres produits d'exploitation
Total Des Produits D'exploitation	**45 065**	**45 065**	**-**	
Charges D'exploitation				
Achats Consommés ajusté de variation de stocks PF		**28 735**	**28 735**	Au niveau du BP figure: Consommation matières = Achats consommés ajustés de la variation des stocks des produits finis soit : 28 735 = 29 090 - 356
Variation de Stocks des Produits Finis	- 356		**356**	
Achats Consommés	**29 090**	**28 735**	**- 356**	
Achats	28 982			
Variations Des Stocks	108			
	-			
Autres achats	1 404	1 404	-	
	-			
Charges De Personnel	3 066	2 799	**267**	Reclassement de la charge relative à la main d'oeuvre directe au poste personnel direct présenté dans le BP sous la rubrique autres charges d'exploitation, étant donné que la détermination des frais du personnel direct a été faite sur la base de la production et du nombre d'heures MOD nécessaires pour chaque produit (ils représentent en majorité du persponnel intérimaire facturés par la société TIME sous forme de services c'est pourquoi présentée dans les autres charges d'exploitation)
	-			
Dotations Aux Amortissements Et Provisions	2 348	2 327	**21**	Représente une reprise sur provision qui a été présentée comptablement dans la rubrique ''Autres gains ordinaires''
Dotation aux amortissements	-	1 326	**- 1 326**	
Dotation aux provisions	-	1 001	**- 1 001**	
Autres Charges D'exploitation	8 414	7 330	**1 084**	Ecart compensé entre majoration par mDT : 267 suite reclassement des frais Main d'oeuvre direct et minoration par le montant des échelles d'intérêt débiteurs, des honoraires avocat et conseiller non récurrents au titre de l'affaire RUPP et autres frais pour les montants respectifs de mDT : 854, mDT : 407 et mDT : 89
Total Des Charges D'exploitation	**43 967**	**42 595**	**- 1 373**	
Résultat D'exploitation	**1 098**	**2 470**	**1 373**	
Charges Financières Nettes	508	1 362	**- 854**	représente les frais financiers sur comptes courants débiteurs reclassés en extra des autres charges d'exploitation à charges de fina ncement afin de refleter le coût financier des dettes de la société aussi bien CMT et CCT
	-			
	-			
Autres Gains Ordinaires	373	352	**21**	représente une reprise sur provision qui a été reclassée extra comptablement dans la rubrique ''Dotations aux amortissements et provisions''.
	-			
Résultat Des Activités Ordinaires Avant Impôt	**963**	**1 460**	**497**	
Impot sur les bénéfices	**- 325**	**- 325**	**- 0**	
Résultat Des Activités Ordinaires Après Impôt	**638**	**1 135**	**497**	
Eléments exceptionnels	**-**	**- 498**	**498**	représente les éléments non récurrents sus mentionnés reclassés de la rubrique autres charges d'exploitation afin de ne pas fausser les charges prévisionnelles indexées sur l'historique (des honoraires avocat et conseiller non récurrents au titre de l'affaire RUPP et autres frais pour les montants respectifs de mDT : 407 et mDT : 89)
Résultat Net De L'exercice	**638**	**638**	**0**	
Effets des modifications comptables	**-**	**-**	**-**	
Résultat après modifications comptables	**638**	**638**	**0**	

(1) Source: rapport du commissaire aux comptes sur les états financiers arrêtés au 31/12/2011
(2) Source: Chiffres figurant à la colonne 2011R au niveau des états financiers prévisionnels

Note sur le rapprochement des données de l'exercice 2011 réalisées figurant à la colonne 2011R au niveau des états financiers prévisionnels avec les données comptables de l'exercice 2011 telles qu'elles ressortent du rapport du commissaire aux comptes

Les soldes de l'état des flux de trésorerie présenté au niveau du Business Plan (soldes de départ 2011R) diffèrent des soldes comptables figurant au niveau du rapport du commissaire aux comptes du fait que l'état de flux de trésorerie comptable a été établi selon le modèle de référence alors que l'état de flux 2011R présenté comme point de départ pour le Business plan est établi selon le modèle autorisé.

Note explicative relative aux Etats de flux de trésorerie prévisionnels :

1. **Amortissements, provisions et autres ajustements :**

Ce poste regroupe les éléments suivants :

- La dotation aux amortissements pour l'exercice encours ;
- La dotation aux provisions de l'exercice en cours relative au différend RUPP KASLE. Les provisions pour dépréciation des créances sont considérées comme des pertes.
- Les autres ajustements concernent seulement l'exercice 2011 pour des montants respectifs : 34 mDT relatif au montant de la quote-part de la subvention d'investissement inscrite dans le résultat de l'exercice (déduite) et le montant de 21 mDT relatif à la reprise sur provision qui a été présentée comptablement dans la rubrique ''Autres gains ordinaires''
- Les autres dotations aux provisions n'ont pas été prises en considération car elles viennent en déduction des rubriques ''Clients'', ''Stocks'' et ''Autres actifs courants'' et ont entré dans le calcul de la rubrique ''Variation du BFR''.

2. **Investissements :**

Les investissements correspondent aux montants des investissements corporels, incorporels et financiers représentés dans le tableau des immobilisations et amortissements de l'exercice 2011.

3. **Remboursement d'emprunts :**

Le remboursement d'emprunts correspond aux montants remboursés en 2011 et aux montants relatifs à l'exercice 2011 et qui vont être remboursés en 2012 selon l'échéancier des crédits de la société LAND'OR.

4. **Trésorerie initiale :**

La trésorerie initiale est égale à la différence entre la rubrique '' Concours bancaires et autres passifs financiers'' et la rubrique '' Liquidités et équivalents de liquidités'' de l'exercice 2010.

7.2.3 Indicateurs de gestion

En mille dinars	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Actifs non courants	15 883	25 881	24 573	22 266	20 372	18 804
Actifs courants	16 913	21 775	28 467	32 426	39 363	46 921
Stocks	6 725	9 729	12 719	14 387	16 156	18 170
Clients et comptes rattachés	6 160	9 900	12 942	14 639	16 439	18 488
Liquidités et équivalents de liquidités	2 248	0	0	228	3 205	6 256
Total bilan	32 796	47 656	53 040	54 692	59 735	65 725
Capitaux propres avant résultat de l'exercice	2 107	13 665	15 727	18 260	21 384	25 221
Capitaux propres avant affectation	2 745	14 844	19 948	23 465	27 780	32 613
Passifs non courants	7 525	13 794	9 534	7 414	5 214	3 037
Passifs courants	22 526	19 017	23 558	23 813	26 741	30 075
Founisseurs et comptes rattachés	11 252	13 565	17 734	20 058	22 525	25 333
Capitaux permanants	10 270	28 639	29 482	30 879	32 994	35 650
Total passifs	30 051	32 811	33 092	31 227	31 955	33 112
Revenus	45 021	54 309	71 879	81 461	91 605	103 172
Achats consommés (2)	29 090	33 505	44 398	50 744	57 625	65 556
Marge / coût matières (1) - (2)	16 331	20 804	27 481	30 717	33 979	37 617
Marge brute d'exploitation*	16 287	20 804	27 481	30 717	33 979	37 617
Production (1)	45 421	54 309	71 879	81 461	91 605	103 172
Charges de personnel	2 799	3 479	3 827	4 210	4 631	5 094
Résultat d'exploitation	2 471	3 161	7 116	8 179	9 542	10 798
Résultat net	638	1 179	4 221	5 205	6 396	7 392

(1) Production = Revenus + Autres produits d'exploitation ± Variation de Stocks des Produits Finis

*Marge brute d'exploitation = Revenus - Achats consommés ± Variation de Stocks des Produits Finis

7.2.4 Ratios financiers prévisionnels

Désignation	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ratios de structure						
Actifs non courants/Total Bilan	48,43%	54,31%	46,33%	40,71%	34,10%	28,61%
Stocks / Total Bilan	20,51%	20,42%	23,98%	26,30%	27,05%	27,64%
Actifs courants/Total bilan	51,57%	45,69%	53,67%	59,29%	65,90%	71,39%
Capitaux propres avant affectation / Total Bilan	8,37%	31,15%	37,61%	42,90%	46,51%	49,62%
Capitaux propres avant affectation/ Passifs non courants	36,47%	107,61%	209,24%	316,50%	532,82%	1073,73%
Passifs non courants/Total Bilan	22,94%	28,95%	17,97%	13,56%	8,73%	4,62%
Passifs courants/Total Bilan	68,69%	39,90%	44,42%	43,54%	44,77%	45,76%
Passifs/Total Bilan	91,63%	68,85%	62,39%	57,10%	53,49%	50,38%
Capitaux permanents/Total Bilan	31,31%	60,10%	55,58%	56,46%	55,23%	54,24%
Ratios de gestion						
Charges de personnel/ revenus	6,22%	6,41%	5,32%	5,17%	5,06%	4,94%
Résultat d'exploitation/revenus	5,49%	5,82%	9,90%	10,04%	10,42%	10,47%
Revenus/ Capitaux propres avant affectation	1640,31%	365,86%	360,33%	347,16%	329,75%	316,35%
Ratios de solvabilité						
Capitaux propres avant affectation/capitaux permanents	26,73%	51,83%	67,66%	75,99%	84,20%	91,48%
Ratios de liquidité						
Actifs courants/Passifs courants	75,08%	114,50%	120,84%	136,17%	147,20%	156,01%
(Actifs courants - Stocks)/ Passifs courants	45,23%	63,34%	66,85%	75,76%	86,78%	95,60%
Liquidités et équivalents de liquidité/ passifs courants	9,98%	0,00%	0,00%	0,96%	11,98%	20,80%
Ratios de rentabilité						
Résultat Net/ Capitaux propres avant résultat (ROE)	30,27%	8,63%	26,84%	28,50%	29,91%	29,31%
Résultat Net/ Capitaux permanents avant résultat	6,62%	4,30%	16,71%	20,27%	24,05%	26,16%
Marge Brute d'exploitation / Total production	35,86%	38,31%	38,23%	37,71%	37,09%	36,46%
Résultat Net/ revenus	1,42%	2,17%	5,87%	6,39%	6,98%	7,16%
Autres ratios						
Délai moyen de règlement fournisseurs (en jours)**	118	124	122	121	119	118
Délai de recouvrement clients (en jours)***	42	56	56	56	56	56

**Fournisseurs *360/(achats consommés*1,18)
*** Clients*360/(Revenus*1,18)

7.2.5 Marge brute d'autofinancement

En mille dinars	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Résultat Net	638	1 179	4 221	5 205	6 396	7 392
+Dotations aux amortissements et aux provisions	2 592	3 903	3 372	3 539	3 209	2 979
-Reprise sur amortissements et aux provisions	368					
Marge Brute d'autofinancement	**2 863**	**5 082**	**7 593**	**8 743**	**9 605**	**10 371**

7.2.6 Avis du Commissaire aux comptes sur les états financiers prévisionnels de LAND'OR sur 2012-2016

F.M.B.Z. KPMG TUNISIE
Les Jardins du Lac
B.P. n°317
Publiposte Rue Lac Echkel
Les Berges du Lac, 1053 Tunis

Téléphone : +216 71 19 43 44
Télécopie : +216 71 19 43 20
E-mail : tnfirmtuz@kpmg.com

TUNIS, le 23 AOUT 2012

Messieurs les actionnaires de la société
LAND'OR SA
BIR JEDID

2054 KHELIDIA

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES INFORMATIONS FINANCIERES PREVISIONNELLLES
DE LA PERIODE ALLANT DE 2012 A 2016

Messieurs les actionnaires,

Nous avons examiné les données prévisionnelles de la société LAND'OR SA pour la période allant de 2012 à 2016, établies dans la perspective d'une opération d'introduction en Bourse (marché alternatif). Ces prévisions et les hypothèses présentées sur la base desquelles elles ont été établies relèvent de la responsabilité de la direction.

Nous avons effectué notre examen selon les normes de la profession applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues par la direction et sur lesquelles se basent les informations prévisionnelles sont raisonnables, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses et de s'assurer que les informations prévisionnelles sont correctement présentées et qu'elles sont préparées de manière cohérente avec les états financiers historiques.

Toutefois, il convient de signaler que la partie historique du business plan fait apparaître certains reclassements par rapport aux états financiers dans l'objectif d'élaborer le business plan sur la base de données normatives.

1

FM.B.Z KPMG Tunisie, Société Anonyme de droit Tunisien, membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Coopérative ("KPMG International"), une coopérative de droit suisse.

Capital social : 150 000 DTN
Matricule Fiscal : 910853 T/A/M/000
Registre du commerce : B 148832002

Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, 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 principes comptables généralement admis en Tunisie.

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 évènements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Le Commissaire aux Comptes

Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI
Managing Partner

FMBZ - KPMG TUNISIE

FMBZ - KPMG TUNISIE

2

LAND'OR

Société Anonyme au capital de 3 244 000 dinars divisé en 3 244 000 actions de valeur nominale 1 dinar, entièrement libérées

Siège social : BIR JEDID, 2054-KHELIDIA Tunis

Tél : 71 366 666 Fax : 71 366 006

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 11/12/2012

Registre de commerce : B1112211997

Objet social : la société a pour objet en Tunisie et ailleurs :

- Toutes opérations industrielles, commerciales et financières se rattachant à la fabrication, à la transformation et au commerce, en Tunisie et à l'étranger, des produits carnés et leurs abats, produits de la mer et tous les produits agroalimentaires, sous toutes leurs formes, ainsi que tous leurs dérivés, sous-produits ;
- l'importation, l'exportation et le commerce sous toutes leurs formes de ces produits et services;
- l'obtention, l'acquisition, l'installation, l'exploitation, la cession et la concession de tous brevets, marques et procédés de commerce relatifs aux objets ci-dessus ;
- et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes.

OFFRE A PRIX FERME ET PLACEMENT GARANTI DE 1 456 000 ACTIONS NOUVELLES EMISES DANS LE CADRE D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPARGNE DE 3 244 000 DINARS A 4 700 000 DINARS (NOMINAL 1 DINAR ET UNE PRIME D'EMISSION DE 6,5 DINARS)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13/09/2012

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis le 11/12/2012

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N°12 - 0803 **DU** 28 DEC. 2012

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N° 03 DU 05/01/2013

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTE INDISPONIBLE N°05 903 000 050 087 215 025 OUVERT AUPRES DE LA BANQUE DE TUNISIE

DEMANDE DE SOUSCRIPTION N°.....

OPF ☐

Catégories de la demande (1) :

Catégorie A	☐	Personnel de LAND'OR sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 23 500 actions.
Catégorie B	☐	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères, autres que les OPCVM, sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 23 500 actions pour les non institutionnels et 235 000 actions pour les institutionnels.
Catégorie C	☐	OPCVM sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 146 000 actions.

Placement Garanti ☐

Identité du demandeur :

Nom & prénom : (1) Mme/Mlle/ Mr .....

Nationalité.....

Pièce d'identité : (1) _ CIN/ Carte de Séjour/Passeport N°.....Délivrée le: ..... /...../.....à.....

Profession/activité : .....

Adresse : .....

Code postal : ..... Pays :.....Tél : .....

Agissant pour le compte (1) :

- De moi-même
- Du mandant en qualité de:
  - Tuteur et dont **copie d'un extrait de naissance est jointe à la présente.**

Conseil du Marché Financier TUNIS

- Mandataire en vertu de pouvoir donné en date du .....et dont **copie en bonne et due forme est jointe à la présente.**

Identité du mandant :
Mineur
Nom et prénom .....
Date de naissance .....
F.C.P ou Fonds étrangers
Dénomination .....
Référence du Gestionnaire .....
Personne physique
Nom et prénom Mme Mlle Mr .....
Pièce d'identité CIN Carte de séjour Passeport N° .....
Délivrée le ...../...../..... à .....
Personne morale
Dénomination .....
RC N° .....
Autres renseignements :
Adresse : .....Code postal ..... Pays ..... Tél .....
Nationalité : .....
Activité ou profession : .....

Demande par la présente la souscription (2) à .....actions LAND'OR au prix d'émission de 7,5 dinars.

Je reconnais avoir reçu une copie du prospectus d'Offre Publique à Prix Ferme et de Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne et d'admission au marché alternatif de la cote de la bourse, et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'accepte de souscrire au nombre d'actions qui me sera accordé par la commission de dépouillement tout en reconnaissant avoir pris connaissance que la quantité que j'ai demandée pourrait être réduite à la quantité attribuée par ladite commission. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

☐ En espèces
☐ Par chèque n° ..... Tiré sur ..... Agence .....
☐ Par virement en date du ..... effectué sur notre compte n° .....ouvert chez ..... agence .....

La somme de (en toutes lettres) .....représentant le montant de ma demande de souscription et autorise l'intermédiaire en bourse ..... à souscrire en mes lieu et place ☐, aux lieu et place de mon mandant ☐ (1), aux actions qui me seront attribuées par la commission de dépouillement et à accomplir les formalités conséquentes.

Fait en double exemplaires, dont un en ma possession
le second servant de souche
Tunis, le .....

Cachet et signature
de l'intermédiaire en bourse

Signature du demandeur (3)

---

(1) Cochez la case appropriée
(2) Remplir la ligne appropriée
(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite " Lu et Approuvé"

هيئة السوق المالية
تونس
TUNIS
Conseil du Marché Financier

(Copie)

LAND'OR

Société Anonyme au capital de 3 244 000 dinars divisé en 3 244 000 actions de valeur nominale 1 dinar, entièrement libérées

Siège social : BIR JEDID, 2054-KHELIDIA Tunis

Tél : 71 366 666 Fax : 71 366 006

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 11/12/2012

Registre de commerce : B1112211997

Objet social : la société a pour objet en Tunisie et ailleurs :

- Toutes opérations industrielles, commerciales et financières se rattachant à la fabrication, à la transformation et au commerce, en Tunisie et à l'étranger, des produits carnés et leurs abats, produits de la mer et tous les produits agroalimentaires, sous toutes leurs formes, ainsi que tous leurs dérivés, sous-produits ;
- l'importation, l'exportation et le commerce sous toutes leurs formes de ces produits et services;
- l'obtention, l'acquisition, l'installation, l'exploitation, la cession et la concession de tous brevets, marques et procédés de commerce relatifs aux objets ci-dessus ;
- et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes.

OFFRE A PRIX FERME ET PLACEMENT GARANTI DE 1 456 000 ACTIONS NOUVELLES EMISES DANS LE CADRE D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPARGNE DE 3 244 000 DINARS A 4 700 000 DINARS (NOMINAL 1 DINAR ET UNE PRIME D'EMISSION DE 6,5 DINARS)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13/09/2012

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis le 11/12/2012

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 12 - 0803 DU 28 DEC. 2012

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N° 03 DU 05/01/2013

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTE INDISPONIBLE N°05 903 000 050 087 215 025 OUVERT AUPRES DE LA BANQUE DE TUNISIE

DEMANDE DE SOUSCRIPTION N°.....

OPF ☐

Catégories de la demande (1) :

Catégorie A	☐	Personnel de LAND'OR sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 23 500 actions.
Catégorie B	☐	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères, autres que les OPCVM, sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 23 500 actions pour les non institutionnels et 235 000 actions pour les institutionnels.
Catégorie C	☐	OPCVM sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 146 000 actions.

Placement Garanti ☐

Identité du demandeur :

Nom & prénom : (1) Mme/Mlle/ Mr .....

Nationalité.....

Pièce d'identité : (1) _ CIN/ Carte de Séjour/Passeport N°.....Délivrée le: ..... /...../.....à.....

Profession/activité : .....

Adresse : .....

Code postal : ..... Pays :.....Tél : .....

Agissant pour le compte (1) :

- De moi-même
- Du mandant en qualité de:
  - Tuteur et dont **copie d'un extrait de naissance est jointe à la présente.**

- Mandataire en vertu de pouvoir donné en date du .....et dont **copie en bonne et due forme est jointe à la présente.**

Identité du mandant :
Mineur
Nom et prénom .....
Date de naissance .....
F.C.P ou Fonds étrangers
Dénomination .....
Référence du Gestionnaire .....
Personne physique
Nom et prénom Mme Mlle Mr .....
Pièce d'identité CIN Carte de séjour Passeport N° .....
Délivrée le ...../...../..... à .....
Personne morale
Dénomination .....
RC N° .....
Autres renseignements :
Adresse : .....Code postal ..... Pays ..... Tél .....
Nationalité : .....
Activité ou profession : .....

Demande par la présente la souscription (2) à .....actions LAND'OR au prix d'émission de 7,5 dinars.

Je reconnais avoir reçu une copie du prospectus d'Offre Publique à Prix Ferme et de Placement Garanti d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne et d'admission au marché alternatif de la cote de la bourse, et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'accepte de souscrire au nombre d'actions qui me sera accordé par la commission de dépouillement tout en reconnaissant avoir pris connaissance que la quantité que j'ai demandée pourrait être réduite à la quantité attribuée par ladite commission. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

☐ En espèces
☐ Par chèque n° ..... Tiré sur ..... Agence .....
☐ Par virement en date du ..... effectué sur notre compte n° .....ouvert chez ..... agence .....

La somme de (en toutes lettres) .....représentant le montant de ma demande de souscription et autorise l'intermédiaire en bourse ..... à souscrire en mes lieu et place ☐, aux lieu et place de mon mandant ☐ (1), aux actions qui me seront attribuées par la commission de dépouillement et à accomplir les formalités conséquentes.

Fait en double exemplaires, dont un en ma possession le second servant de souche

Tunis, le .....

Cachet et signature
de l'intermédiaire en bourse

Signature du demandeur (3)

---

(1) Cochez la case appropriée
(2) Remplir la ligne appropriée
(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite " Lu et Approuvé"

هيئة السوق المالية
تونس
TUNIS
Conseil du Marché Financier

LAND'OR

Société Anonyme au capital de 3 244 000 dinars divisé en 3 244 000 actions de valeur nominale 1 dinar, entièrement libérées

Siège social : BIR JEDID, 2054-KHELIDIA Tunis

Tél : 71 366 666 Fax : 71 366 006

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 11/12/2012

Registre de commerce : B1112211997

Objet social : la société a pour objet en Tunisie et ailleurs :

- Toutes opérations industrielles, commerciales et financières se rattachant à la fabrication, à la transformation et au commerce, en Tunisie et à l'étranger, des produits carnés et leurs abats, produits de la mer et tous les produits agroalimentaires, sous toutes leurs formes, ainsi que tous leurs dérivés, sous-produits ;
- l'importation, l'exportation et le commerce sous toutes leurs formes de ces produits et services;
- l'obtention, l'acquisition, l'installation, l'exploitation, la cession et la concession de tous brevets, marques et procédés de commerce relatifs aux objets ci-dessus ;
- et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes.

OFFRE A PRIX FERME ET PLACEMENT GARANTI DE 1 456 000 ACTIONS NOUVELLES EMISES DANS LE CADRE D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPARGNE DE 3 244 000 DINARS A 4 700 000 DINARS (NOMINAL 1 DINAR ET UNE PRIME D'EMISSION DE 6,5 DINARS)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13/09/2012

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis le 11/12/2012

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N°12 - 0803 **DU** 28 DEC. 2012

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N° 05 DU 05/01/2013

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTE INDISPONIBLE N°05 903 000 050 087 215 025 OUVERT AUPRES DE LA BANQUE DE TUNISIE

BULLETIN DE SOUSCRIPTION° .....

Etabli conformément à l'article 176 Alinéa 3 nouveau du code des sociétés commerciales

Je soussigné

Nom, Prénom : .....

Représentant l'intermédiaire en bourse .....

R.C .....Adresse.....

Agissant pour le compte des clients m'ayant chargé de la souscription pour compte, dont les identités figurent sur l'état ci-joint, dûment rempli et signé par moi-même.

Déclare souscrire (en toutes lettres) .....

(en chiffres) [ ] actions nouvelles entièrement libérées, portant jouissance en dividende à partir du 01/01/2012.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de la part d'un ou de certains de mes clients au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé sa ou leur décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

☐ En espèces

☐ Par chèque n° ..... Tiré sur ..... Agence .....

☐ Par virement en date du ..... effectué sur notre compte n° .....ouvert chez ..... agence .....

La somme de (en toutes lettres).....

(en chiffre) [ ] représentant le montant des actions souscrites à raison de 7,5 dinars par action, soit 1 dinar de nominal majoré d'une prime d'émission de 6,5 dinars par action.

Fait en double exemplaires, dont un en ma possession
le second servant de souche

Tunis, le .....

Signature (2)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

LAND'OR

Société Anonyme au capital de 3 244 000 dinars divisé en 3 244 000 actions de valeur nominale 1 dinar, entièrement libérées

Siège social : BIR JEDID, 2054-KHELIDIA Tunis

Tél : 71 366 666 Fax : 71 366 006

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 11/12/2012

Registre de commerce : B1112211997

Objet social : la société a pour objet en Tunisie et ailleurs :

- Toutes opérations industrielles, commerciales et financières se rattachant à la fabrication, à la transformation et au commerce, en Tunisie et à l'étranger, des produits carnés et leurs abats, produits de la mer et tous les produits agroalimentaires, sous toutes leurs formes, ainsi que tous leurs dérivés, sous-produits ;
- l'importation, l'exportation et le commerce sous toutes leurs formes de ces produits et services;
- l'obtention, l'acquisition, l'installation, l'exploitation, la cession et la concession de tous brevets, marques et procédés de commerce relatifs aux objets ci-dessus ;
- et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes.

OFFRE A PRIX FERME ET PLACEMENT GARANTI DE 1 456 000 ACTIONS NOUVELLES EMISES DANS LE CADRE D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPARGNE DE 3 244 000 DINARS A 4 700 000 DINARS (NOMINAL 1 DINAR ET UNE PRIME D'EMISSION DE 6,5 DINARS)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13/09/2012

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis le 11/12/2012

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 12 - 0803 **DU** 28 DEC. 2012

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N° 03 DU 05/01/2013

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTE INDISPONIBLE N°05 903 000 050 087 215 025 OUVERT AUPRES DE LA BANQUE DE TUNISIE

BULLETIN DE SOUSCRIPTION° .....

Etabli conformément à l'article 176 Alinéa 3 nouveau du code des sociétés commerciales

Je soussigné

Nom, Prénom : .....

Représentant l'intermédiaire en bourse .....

R.C .....Adresse.....

Agissant pour le compte des clients m'ayant chargé de la souscription pour compte, dont les identités figurent sur l'état ci-joint, dûment rempli et signé par moi-même.

Déclare souscrire (en toutes lettres) .....

(en chiffres) [ ] actions nouvelles entièrement libérées, portant jouissance en dividende à partir du 01/01/2012.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de la part d'un ou de certains de mes clients au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé sa ou leur décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

☐ En espèces

☐ Par chèque n° ..... Tiré sur ..... Agence .....

☐ Par virement en date du ..... effectué sur notre compte n° .....ouvert chez ..... agence .....

La somme de (en toutes lettres).....

(en chiffre) [ ] représentant le montant des actions souscrites à raison de 7,5 dinars par action, soit 1 dinar de nominal majoré d'une prime d'émission de 6,5 dinars par action.

Fait en double exemplaires, dont un en ma possession
le second servant de souche

Tunis, le .....

Signature (2)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

ETAT DES SOUSCRIPTEURS

Intermédiaire en bourse…….

Banque……

Utiliser les abréviations suivantes :

Nom et prénom Dénomination sociale	Nature Juridique (1)	Référence		Nationalité	Adresses	Nombre d'actions souscrites	Montants
		Nature de la référence (2)	Numéro				
					Total		

(1)	PP	:	Personne Physique	(2)	CIN	:	Carte d'Identité Nationale
	PM	:	Personne Morale		DN	:	Date de Naissance
	F	:	Fonds		RC	:	Registre de Commerce
					AU	:	Autres (à préciser)

Tunis le ……

Cachet et signature

ANNEXE : LISTE DES INTERMEDIAIRES EN BOURSE

AFC - Arab Financial Consultants

Président Directeur Général : Youssef KORTOBI

4.Rue 7036 Menzah IV

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 238 019 / 71 231 938 / 71 754 720

Fax : 71 234 672

Email :afc@afc.fin.tn

Web :www.afc.com.tn

AI - Amen Invest

Président Directeur Général : 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

Web :www.ameninvest.com

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 / 71 862 964

Email :attijari.intermediation@attijaribank.com.tn

AXIS - AXIS Capital Bourse

Directeur Général : Férid BEN BRAHIM

67, Avenue Mohamed V, 1002 Tunis.

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 901 250

Fax : 71 904 522

Email :contact@axiscapital.com.tn

Web :www.axiscapital.com.tn

BESTI - BEST Invest

Directeur Général : Abdallah DAY

45, rue de Japon, Immeuble Millenium, Bloc A, 2éme étage.

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 905 831 / 71 951 726

Fax : 71 903 513

Email :best.Invest@planet.tn

Web :www.bestinvest.com.tn

BIATC - BIAT CAPIT AL

Président Directeur Général : Habib CHEBBI

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 5 01

Fax : 71 965 772

Email :contact@biatcapital.com

Web :www.biatcapital.com

BNAC - BNA Capitaux

Directeur Général : Kamel GUESMI

Complexe Le Banquier Avenue Tahar Haddad Les Berges Du Lac 1053 Tunis

Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 139 500

Fax : 71 860 189

Email :bna.capitaux@planet.tn

Web :www.bnacapitaux.com.tn

CCF - Cofib Capital Finance

Directeur Général : Karim ABDELKAFI

25, Rue Docteur Calmette Cité Mahrajène-1002 Tunis

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 144 500 / 71 144 520 / 71 144 550

Fax : 71 848 517 / 71 843 778

Email :commercial@capfinance.com.tn

Web :www.capfinance.com.tn

CGF - Compagnie Gestion et Finance

Directeur Général : Khaled ZRIBI

6, Rue Jamel Eddine El Afghani - 1002 Tunis -

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 788 870 / 71 788 280 / 71 782 606

Fax : 71 798 314

Email :k.zribi@cgf.com.tn

Web :www.cgf.com.tn

CGI - Compagnie Générale d'Investissement

Directeur Général : Mohamed Chedly FAYACHE

16, Avenue Jean Jaures, 1000 Tunis.

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 252 044

Fax : 71 252 024

Email :cgi.bo@cgi.com.tn

Web :www.cgi.tn

FINACorp - Finance & Investment in North Africa

Directeur Général : Noureddine JEBENIANI

Rue Lac Loch Ness, Les Berges du Lac, 1053 Tunis.

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 860 822

Fax : 71 860 749

Email :direct@finacorp.net

Web :www.finacorp.net

INI - Intermédiaire International

Directeur Général : Ali MELLOULI

1, Rue du Lac Turkana ''Immeuble les Reflets du Lac'' Les Berges du lac 1053.

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 219 116

Fax : 71 219 478

Email :ini@gnet.tn

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@macsa.com.tn

Web :www.macsa.com.tn

MAXULA - Société Maxula Bourse

Président Directeur Général : Raouf AOUADI

Rue du Lac Léman, Centre Nawres Bureau B.22 Berges du Lac, 1053 Tunis.

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 960 292 / 71 960 391

Fax : 71 960 565

Email :maxulabourse@topnet.tn

Web :www.maxulabourse.com.tn

MCP - MENA CAPITAL PARTNERS

Directeur Général : Eymen ERRAIS

Le Grand Boulevard du lac à coté ambassade du Bahreïn, 1053 les berges du lac-Tunis.

Capital social : 3 M.DT

Tél : 71 862 328

Fax : 71 961 471

Email :contact@menacp.com

SBT - Société de Bourse de Tunisie

Directeur Général : Khaled SAHLI

Place 14 janvier 2011 - 1001 Tunis

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 332 188

Fax : 71 349 312 / 71 345 879

Email :khaled.sahli@bt.com.tn

SCIF - Société de Conseil et d'Intermédiaition 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

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

SOFIGES - Société Financière de Gestion

Président Directeur Général : Abdelwaheb NEHI

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

TSI - Tuniso-Séoudienne d'Intermédiation

Directeur Général : Hafedh SBAA

Adresse: Boulevard de la Terre Centre Urbain Nord, 1080 Tunis.

Capital social : 1 M.DT

Tél : 71 822 555/ 71 822 417

Fax : 71 822 418

Email :tsi@tsi.fin.tn

Web :www.tsi.tn

TVAL - Tunisie Valeurs

Directeur Général : Fadhel ABDELKEFI

Immeuble Integra-Centre Urbain Nord-1082 Tunis Mahrajène

Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 189 600 / 71 789 630

Fax : 71 949 354

Email :mail@tunisievaleurs.com

Web :www.tunisievaleurs.com

UBCI FINANCE -

Directeur Général : Hammadi MOKDADI

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

UFI - Union Financière

Président Directeur Général : Nabil SASSI

Boulevard Mohamed Bouazizi, Imm. Maghrébia Tour A, 4ème étage 1080 Tunis.

Capital social : 5 M.DT

Tél : 71 941 385 / 71 940 533

Fax : 71 940 535

Email :ufi@planet.tn

Web :www.ufi.com.tn