

POULINA GROUP HOLDING

RAPPORT ANNUEL 2008

Assemblée Générale Ordinaire du 19 mai 2009



مجموعة بولينا القابضة |
POULINA GROUP HOLDING

SOMMAIRE

- Mot du Président
- Présentation de la société
- Conseil d'administration & Contrôle
- Rapport d'activité 2008
- Projet de résolutions de l'AGO
- Etats financiers et rapports des commissaires aux comptes de PGH SA
- Etats financiers consolidés et rapports des commissaires aux comptes du groupe PGH

ANNEXES

- Etats financiers consolidés par branche d'activité (POULINA, AGRO-BUSINESS, INDUSTRIE et TECHNIQUE, CARTHAGO, UNIPACK et ETTAMMIR).

MOT DU PRÉSIDENT

Chers actionnaires,

Dans une conjoncture devenue extrêmement défavorable à partir de mi-septembre, notre groupe a pu résister et réaliser de meilleures performances qu'en 2007.

En 2008, Poulina Group Holding a enregistré un total produits d'exploitation de 934 335 mDT, en évolution de 1% par rapport au budget, et de 13% par rapport à l'exercice 2007.

Cette réalisation ne fait toutefois pas apparaître deux points importants: un premier semestre caractérisé par une très forte activité commerciale surtout dans les matières premières, et un deuxième semestre marqué par la baisse de cette activité commerciale due à la crise et le report d'entrée en production de 9 unités industrielles (occasionnant un manque de chiffres d'affaires de 40 MDT).

Le résultat net consolidé 2008 est de 68 283 mDT, en baisse de 21% par rapport au budget, mais en progression de 30% comparé au résultat de l'exercice 2007.

Le résultat a été affecté par cinq phénomènes à savoir, en premier lieu, la chute vertigineuse des marchés de matières premières suite à la crise financière mondiale, sachant que dans notre activité, nous sommes obligés d'avoir des stocks stratégiques de deux mois en maïs, en soja, en huiles, en acier et en matières plastiques, et que ces matières premières ont vu leur prix s'effondrer à partir d'octobre de près de 40%.

En deuxième lieu, le retard d'entrée en exploitation des 9 projets industriels. En troisième lieu, les pertes importantes des sociétés GIPA et SOKAPO. Les deux autres phénomènes sont le ralentissement global de l'activité, et le dépassement des frais liés à l'introduction en bourse.

La crise mondiale que nous vivons nous conforte dans notre choix de stratégie de double diversification, à la fois sectorielle et géographique, tout en axant notre développement dans les secteurs où nous avons des avantages concurrentiels comme la céramique, l'emballage, et la nutrition animale.

L'année 2009 a commencé difficilement, puisque nous subissons le contrecoup de nos stocks achetés à des prix élevés. Toutefois notre marge sur coût matière s'améliore chaque mois et devrait retrouver son niveau normal à partir des mois de mai et juin.



PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

Dénomination Sociale :

POULINA GROUP HOLDING

GP 1, Km 12 Ezzahra.

Forme juridique :

Société Anonyme.

Date de constitution :

23 juin 2008.



Objet Social : (article 3 des statuts)

La société a pour objet :

- La promotion des investissements par la détention et/ou la gestion d'un portefeuille titres de valeurs mobilières cotées en Tunisie et/ou à l'étranger.
- La prise de participation dans le capital de toutes entreprises créées ou à créer notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport de fusion, alliance, souscription, achat de titres ou droits sociaux ou en association...
- Assistance, étude, conseil, marketing et engineering financière, comptable et juridique
- Et généralement, toutes opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou à tous autres objets similaires

Registre du Commerce

Registre du Commerce de Tunis B 0248862008

Capital social

Le capital social s'élève à 166 670 000 Dinars divisé en 166 670 000 Actions de valeur nominale de 1 Dinar chacune.

En 2008, Poulina Group Holding a réalisé une augmentation de capital de 16 670 000 Dinars réalisée par une OPS de 16 670 000 nouvelles actions émises au prix unitaire de 5.950Dt.



Branches d'activité de PGH :

Aviculture

- Fabrication, Stockage & Commercialisation de produits de nutrition animale.
- Production et distribution des œufs et de la viande de volaille.

Agroalimentaires et services

- Fabrication et commercialisation de : crèmes glacées, margarine, huile, yaourts, desserts, produits laitiers, chips, jus, pâtisseries industrielles, pâtisserie orientale et confiserie
- Travaux publics et d'infrastructures
- Services informatiques, négoce (import/export), distribution...

Industrie

- Production et commercialisation de produits métalliques, du bois.
- Production de produits électroménagers blancs.

Céramique

- Fabrication de carreaux en céramique, matériaux de construction & équipement de briqueterie.

Emballage

- Fabrication de carton, de papier, de l'alvéole & du film étiré
- Impression emballage souple (emballages alimentaires et boîtes en cartons).

Immobilier

- Promotion immobilière, achat, importation & commercialisation des composants et accessoires de bâtiment.



Le périmètre de POULINA GROUP HOLDING se compose au 31/12/2008 de 79 sociétés contre 72 sociétés en juin 2008. Cette variation est expliquée principalement par l'entrée d'autres sociétés dans le périmètre à savoir les sociétés ATHENA FINANCE HOLDING OFF SHORE - ELIOS LOCALISATION - ORCADE CORPORATION - SOCIETE D'EQUIPEMENT - STAS - AGRI-SERVICES - AMIRA & JOYPE Tunisie.

| | Sociétés | % de contrôle | % d'intérêts |
|----|---------------------|---------------|--------------|
| 1 | PGH | 100,00% | 100,00% |
| 2 | AGRO BUSINESS | 100,00% | 100,00% |
| 3 | ASTER INFORMATIQUE | 100,00% | 100,00% |
| 4 | ASTER TRAINING | 99,99% | 99,99% |
| 5 | GAN | 100,00% | 100,00% |
| 6 | GPL | 100,00% | 100,00% |
| 7 | INDUSTRIE TECHNIQUE | 100,00% | 100,00% |
| 8 | PAF | 100,00% | 100,00% |
| 9 | POULINA BATIMENT | 59,75% | 59,74% |
| 10 | TRANSPPOOL | 99,97% | 99,97% |
| 11 | ROMULUS | 99,40% | 99,40% |
| 12 | PPM | 60,00% | 60,00% |
| 13 | POULINA TRADING | 100,00% | 100,00% |
| 14 | MEDWOODS | 100,00% | 100,00% |
| 15 | MBG | 100,00% | 100,00% |
| 16 | IBP | 99,83% | 99,83% |
| 17 | ELIOS | 40,00% | 40,00% |
| 18 | POOLSIDER | 100,00% | 100,00% |
| 19 | GIPA | 100,00% | 100,00% |
| 20 | CLARIANT (ITC) | 100,00% | 99,84% |
| 21 | MED OIL | 100,00% | 100,00% |
| 22 | SOKAPO | 92,92% | 92,92% |
| 23 | ALMES | 99,97% | 99,97% |
| 24 | CEDRIA | 99,96% | 99,96% |
| 25 | DICK | 100,00% | 100,00% |
| 26 | EL JINENE | 100,00% | 100,00% |
| 27 | ENNAJEH | 100,00% | 100,00% |
| 28 | ESSANA OUBER | 100,00% | 98,87% |
| 29 | MAZRAA | 98,65% | 98,65% |
| 30 | OASIS | 100,00% | 100,00% |



| | Sociétés | % de contrôle | % d'intérêts |
|----|---|---------------|--------------|
| 31 | POULINA | 100,00% | 100,00% |
| 32 | SABA | 100,00% | 99,17% |
| 33 | SAOUEF | 100,00% | 100,00% |
| 34 | SELMA | 100,00% | 100,00% |
| 35 | SNA | 99,93% | 99,93% |
| 36 | YASMINE | 100,00% | 99,01% |
| 37 | SOZAM | 100,00% | 100,00% |
| 38 | SIDI OTHMAN | 99,96% | 99,96% |
| 39 | PROMETAL + | 60,00% | 60,00% |
| 40 | SCI | 87,00% | 87,00% |
| 41 | ETTAAMIR | 95,00% | 95,00% |
| 42 | ETTAAMIR NEGOCE | 95,00% | 90,75% |
| 43 | CARTHAGO | 100,00% | 100,00% |
| 44 | EZZEHIA | 100,00% | 100,00% |
| 45 | MAGHREB INDUSTRIE | 99,89% | 99,89% |
| 46 | STEO | 100,00% | 99,90% |
| 47 | FMA | 100,00% | 99,92% |
| 48 | UNIPACK | 100,00% | 99,96% |
| 49 | PROINJECT | 100,00% | 99,96% |
| 50 | TECHNOFLEX | 100,00% | 99,95% |
| 51 | T'PAP | 100,00% | 99,95% |
| 52 | LE PASSAGE | 99,89% | 99,89% |
| 53 | ORCADE NEGOCE | 100,00% | 97,46% |
| 54 | ORCADE CORP | 58,19% | 57,08% |
| 55 | Technique d'Emballage en Carton Libye | 92,36% | 92,28% |
| 56 | Sahel Lebda de Product ^e Matériaux de Construction | 52,00% | 52,00% |
| 57 | KELY DISTRIBUTION | 99,75% | 99,75% |
| 58 | CARVEN | 77,30% | 76,81% |
| 59 | DEALER | 48,00% | 36,87% |
| 60 | COPAV | 50,44% | 38,74% |
| 61 | FERDAOUES | 58,35% | 42,42% |
| 62 | MECAWAYS | 97,21% | 97,18% |
| 63 | IDEAL CERAMIC | 60,00% | 59,92% |
| 64 | Tripoli Pour la Production des Aliments | 41,00% | 40,97% |
| 65 | Ste Agro-industrielle ESMIRALDA | 100,00% | 99,86% |
| 66 | STE GENERALE NOUHOUD | 98,33% | 98,27% |
| 67 | Selja Lisinaat Elmothalajat | 50,00% | 48,88% |
| 68 | Idéal Industrie de l'Est | 100,00% | 99,89% |



| | Sociétés | % de contrôle | % d'intérêts |
|----|---------------------------------------|---------------|--------------|
| 69 | Africaine de Transformation de Métaux | 100,00% | 100,00% |
| 70 | AVIPACK | 100,00% | 99,94% |
| 71 | Société d'équipement | 100,00% | 100,00% |
| 72 | STAS | 80,00% | 79,99% |
| 73 | ATHENE FINANCES | 99,00% | 98,80% |
| 74 | AGRI SERVICES | 83,00% | 82,75% |
| 75 | TEC MMP | 49,00% | 48,98% |
| 76 | AMIRA | 99,96% | 99,91% |
| 77 | MED INVEST | 48,97% | 48,97% |
| 78 | METALGAN | 48,95% | 48,95% |
| 79 | JOYPE TUNISIE | 70,00% | 70,00% |

Conseil d'administration

| Membre | Qualité | Représenté par |
|--------------------------|----------------|---------------------|
| Abdelwaheb BEN AYED | Président | Lui même |
| Mohamed BOUZGUENDA | Administrateur | Lui même |
| Abdelhamid BOURICHA | Administrateur | Lui même |
| Taoufik BEN AYED | Administrateur | Lui même |
| Maher KALLEL | Administrateur | Lui même |
| Karim AMMAR | Administrateur | Lui même |
| ACTIS Investment Holding | Administrateur | Mme Meriem SMIDA |
| AMEN BANK | Administrateur | M. Nebil BEN YEDDER |

Contrôle

| Nom et Prénom | Adresse | Mandat |
|---|--|-------------|
| M. Salah MEZIOU | Avenue Taher Ben Ammar. Imm Sidi Boussaid. App Salima 3 1013 El Menzeh 9 A | 2008 – 2010 |
| Société d'expertise comptable UEC, représentée par M. Mohamed Fessi | Imm. MISK, Escalier C, 2ème étage. Montplaisir 1073 Tunis | 2008 – 2010 |





RAPPORT D'ACTIVITÉ 2008

I. CONJONCTURE INTERNATIONALE ET
NATIONALE

II. ACTIVITÉ ET PERFORMANCES DE PGH SA

II.1. Procédures de contrôle interne

III. ACTIVITÉS ET PERFORMANCES CONSOLIDÉES
DE PGH

IV. PERFORMANCES DU GROUPE PAR PÔLE
D'ACTIVITÉ

IV.1. Pôle avicole

IV.2. Pôle agro-alimentaire et services

IV.3. Pôle industriel

IV.4. Pôle emballage

IV.5. Pôle céramique

IV.6. Pôle immobilier

V. INVESTISSEMENTS

VI. ANALYSE FINANCIÈRE

VII. INDICATEURS DE PERFORMANCE ET DE
RENTABILITÉ

VIII. PARCOURS BOURSIER

IX. RÉALISATIONS AU 1^{ER} TRIMESTRE 2009 ET
ÉVOLUTION PRÉVISIBLE DU GROUPE

I. Conjoncture internationale et nationale

I.1. Environnement international

L'année 2008 a été marquée par le déclenchement de la plus grande crise financière jamais enregistrée depuis 1929.

Ressentie aux Etats-Unis vers mi-septembre, la crise financière s'est propagée d'une façon spectaculaire aux autres pays industrialisés ainsi qu'aux pays émergents et en développement.

Malgré les interventions massives et concertées des pays développés, les effets de la crise ont atteint l'économie réelle avec, en particulier, l'entrée de nombreux pays industrialisés en récession.

Dans ce contexte de crise, le taux de croissance mondiale est passé de 5.2% en 2007 à 3.4% en 2008. Les pays industrialisés ont été les plus touchés avec un taux moyen de croissance limité à 1% contre 2.7% en 2007. Même si en décroissance, les économies des pays émergents affichent des taux relativement solides (6.3% contre 8.3% en 2007) et ce, grâce à la vigueur de la demande intérieure.

I.2. Environnement national

Selon les données du budget économique pour l'année 2009, l'économie tunisienne a terminé l'année 2008 sur une croissance de 5.1%, contre 6.3% en 2007, et ce, en dépit des retombées de la crise financière mondiale ressenties à partir de fin 2008. Cette croissance a été réalisée malgré la baisse des productions de pétrole et de céréales et les tensions sur les prix durant le premier semestre.

La bonne tenue de l'économie nationale s'explique par l'augmentation de la production des industries manufacturières, la progression de l'activité des services marchands, notamment le tourisme et les communications, et la consolidation des échanges commerciaux avec l'extérieur.

II. Activité et performances de PGH SA

L'activité de la société POULINA GROUP HOLDING consiste dans :

- La promotion des investissements,
- La gestion de valeurs mobilières,
- L'assistance à la gestion de ses filiales.

Le démarrage effectif de l'activité d'assistance est prévu à partir de l'année 2009.

En 2008, la société a réalisé un bénéfice d'un montant de 3 805.736 dinars qui provient essentiellement des produits financiers.

II.1. Procédures de contrôle interne

Les procédures de contrôle interne visent à garantir l'efficacité des opérations, la conformité aux lois et réglementations en vigueur et la fiabilité des informations financières et comptables.

Les procédures de contrôle interne de la société résultent d'une analyse des risques opérationnels et financiers, liés à l'activité de la Société. Elles font l'objet d'une diffusion large au personnel concerné et leur mise en oeuvre s'appuie sur les directions fonctionnelles de la société.

La société dispose d'un système de contrôle interne cohérent et adapté à ses activités. Elle continuera cependant à mettre en oeuvre régulièrement des mesures d'évaluation de ce système et à envisager toute amélioration jugée nécessaire.

III. Activités performances consolidées de PGH

En 2008, malgré la crise internationale, Poulina Group Holding a connu une croissance de son chiffre d'affaires et de sa rentabilité.

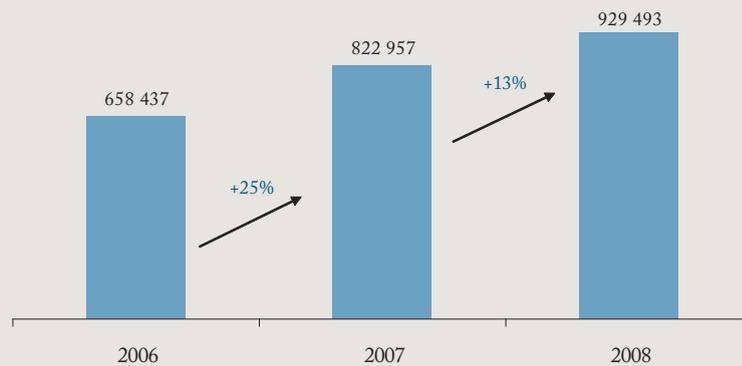
Les revenus du groupe ont augmenté de 13% par rapport à 2007 pour atteindre 930 Million de dinars.

Le bénéfice net, après impôts et part des minoritaires, a augmenté de 30.4% par rapport à 2007 pour atteindre 68.2 Million de dinars.

RAPPORT ANNUEL 2008

III.1. Chiffre d'affaires consolidé

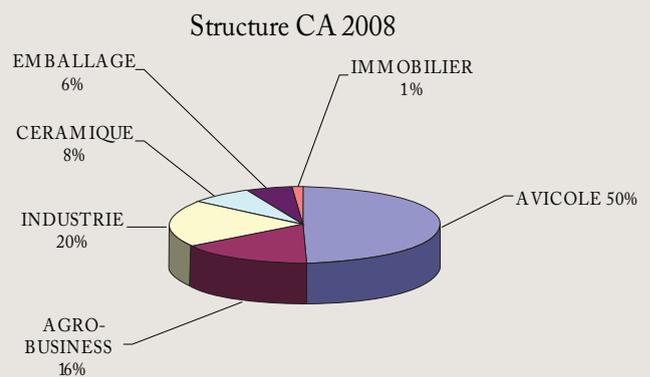
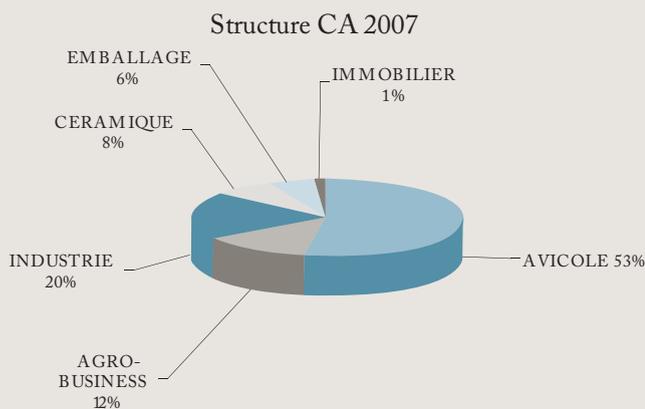
Le chiffre d'affaires du groupe a progressé de 13%, conformément aux prévisions du business plan, et ce, grâce à la bonne évolution des secteurs avicole, agro-alimentaire et industriel.



Le tableau comparatif suivant présente les réalisations de l'année en termes de ventes par pôle d'activité (chiffres en milliers de dinars) :

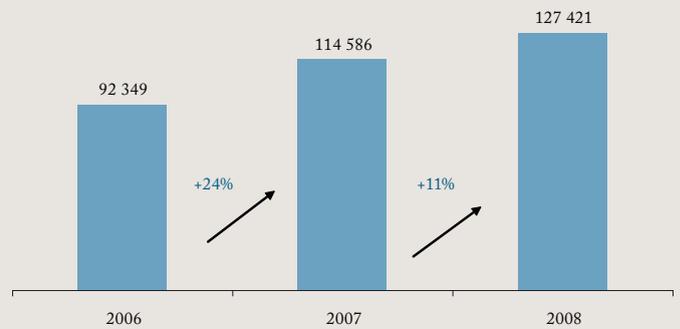
| CA | Avicole | Agro-business | Industrie | Céramique | Emballage | Immobilier |
|-----------|---------|---------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 2007P* | 451 948 | 104 668 | 167 634 | 67 297 | 55 184 | 11 058 |
| 2008 | 514 912 | 121 223 | 190 236 | 72 892 | 50 573 | 13 862 |
| Evolution | +14% | +16% | +13% | +8% | -8% | +25% |

* Proforma

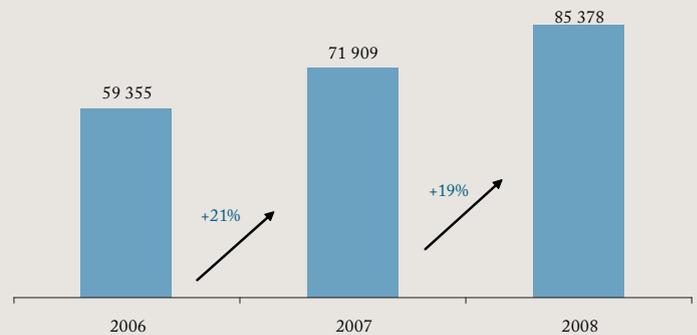


III.2. Résultat brut d'exploitation consolidé

Malgré la hausse des prix des matières premières et la pression sur les marges, le RBE du groupe a affiché une croissance de 11% en 2008 pour atteindre 127MDt.

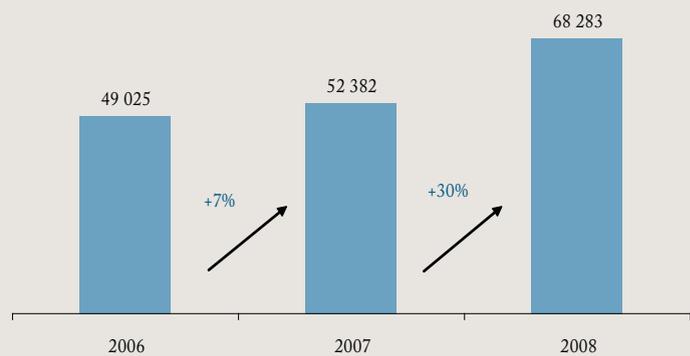


II.3. Résultat d'exploitation consolidé



II.4. Résultat net part du groupe

Le résultat net part du groupe a progressé de 30% en 2008 pour atteindre 68MDt.



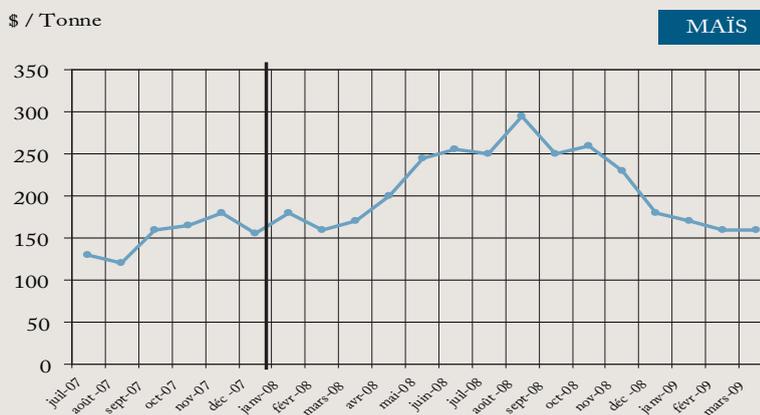
IV. Performances du groupe par pôle d'activité

IV.1. Pôle avicole

FAITS SAILLANTS

- Augmentation du prix des matières premières (maïs, soja) sur le 1er semestre
- Pressions de la part du Ministère du Commerce sur les producteurs pour ne pas augmenter les prix.
- Augmentation du nombre des abattoirs sur le marché (concurrence accrue)
- Augmentation des prix de revient suite à la hausse des prix des aliments
- Augmentation de 100% des ventes d'œufs OMEGA 3
- Engagement des travaux de constructions des centres d'élevage nouvelle génération, automatiques et totalement isolés.

Evolution du cours des principales matières premières du pôle Avicole



IV. Performances du groupe par pôle d'activité

PERFORMANCES DU PÔLE AVICOLE

- Le chiffre d'affaires du pôle avicole a enregistré une augmentation de 14% par rapport à 2007 et un surplus de 15% par rapport au business plan. En 2008, il a contribué à la réalisation de 53% du chiffre d'affaires du groupe.
- L'augmentation du CA est principalement expliquée par la hausse des prix effectuée suite à l'augmentation des cours des matières premières. Celle-ci n'a pas totalement été répercutée sur les prix de vente, ce qui explique d'un autre côté la perte de 1.6 points de marge brute par rapport à 2007 (et 1.3 par rapport aux prévisions).
- Grâce au contrôle des charges opérationnelles, le résultat d'exploitation a progressé de 5% par rapport à 2007 et a dépassé de 1% les prévisions du business plan.

| | 2006 R | 2007 R | 2008 R | 2008 P |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Chiffre d'affaires | 331 917 | 451 948 | 514 912 | 447 371 |
| Progression | | +36% | +14% | |
| Taux de marge brute | 27.6% | 26.0% | 24.3% | 25.6% |
| Charges de personnel / CA | 4.6% | 3.5% | 3.5% | 3.6% |
| Résultat d'exploitation | 25 712 | 40 649 | 42 569 | 42 123 |
| Marge opérationnelle | 7.7% | 9.0% | 8.3% | 9.4% |

Effritement des marges en raison de la hausse des prix de matières premières qui n'a pas pu être répercutée sur les prix de vente

IV.2. Pôle agro-alimentaire et services

FAITS SAILLANTS

Huiles & graisses végétales :

- Forte volatilité des prix des matières premières.
- Difficultés croissantes des ventes du réseau direct (porte à porte).

Produits laitiers :

- Forte concurrence sur le marché
- Augmentation du prix du lait
- Difficultés techniques qui ont engendré des problèmes de qualité.
- Problèmes de gestion au niveau de la société GIPA qui ont nécessité le changement de la direction.

Confiserie :

- Volatilité des prix du sésame.
- Baisse de la marge sur coût de matière en raison de la forte augmentation de prix d'achat des matières premières
- Problèmes de gestion au niveau de la société SOKAPO qui ont nécessité le changement de la direction.

RAPPORT ANNUEL 2008

IV. Performances du groupe par pôle d'activité

Evolution du prix de l'huile de palme depuis 2007

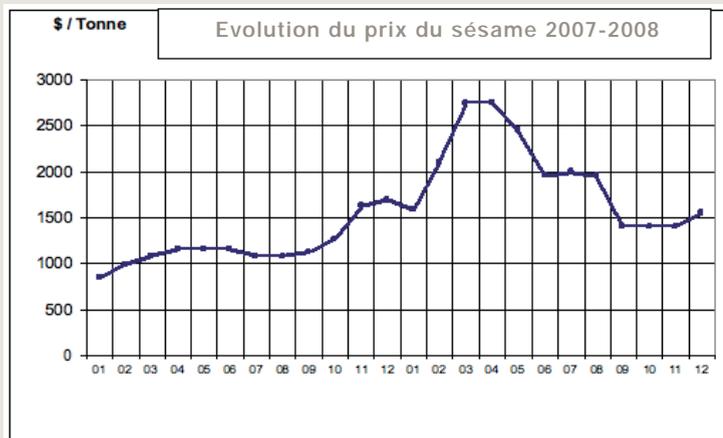
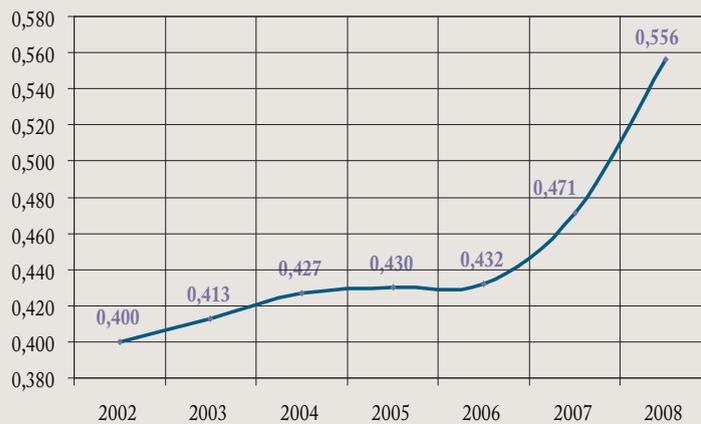


Evolution du prix de l'huile de soja depuis 2007



IV. Performances du groupe par pôle d'activité

Evolution du prix du lait frais (DT/Litre)



SERVICES

- Informatique : élargissement de la gamme des produits de l'activité informatique: Les caméras de surveillance.
- Bâtiments et travaux publics : Démarrage des travaux d'infrastructure à SABHA en Libye.

PERFORMANCES DU PÔLE AGRO-ALIMENTAIRE & SERVICES

- Le pôle agroalimentaire a contribué à hauteur de 13% du CA global du groupe.
- Le CA de ce pôle a enregistré une augmentation de 16% par rapport à 2007 mais affiche un retard de 31% par rapport aux prévisions du business plan. Cet écart est expliqué par le transfert de l'activité huile et margarine durant le mois de juillet alors qu'elle devait être transférée vers ce pôle au début de 2008.
- Le taux de marge brute a baissé de 3.1 points par rapport à 2007 en raison de l'augmentation des prix des matières premières (produits laitiers et confiserie) qui n'ont pas pu être répercutées en totalité sur les prix de vente.

RAPPORT ANNUEL 2008

IV. Performances du groupe par pôle d'activité

Retard dans le chiffre d'affaires et baisse de la rentabilité

| | 2006 R | 2007 R | 2008 R | 2008 P |
|---------------------------|--------|---------|---------|---------|
| Chiffre d'affaires | 95 908 | 104 668 | 121 223 | 175 568 |
| Progression | | +9% | +16% | |
| Taux de marge brute | 37.6% | 35.7% | 32.6% | 32.6% |
| Charges de personnel / CA | 5.7% | 5.8% | 5.4% | 5.4% |
| Résultat d'exploitation | 5 026 | 1 055 | -342 | 10 146 |
| Marge opérationnelle | 5.2% | 1% | -0.3% | 5.8% |

IV.3. Pôle industriel

FAITS SAILLANTS

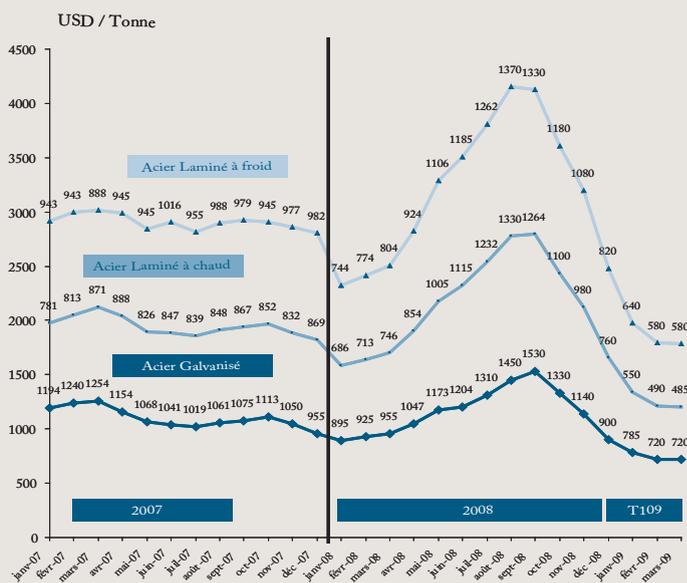
Acier :

- Forte augmentation des prix avant le premier semestre 2008
- Effondrement des prix au deuxième semestre entraînant une forte dépréciation des stocks.
- Régression des exportations des produits transformés vers l'Europe à partir du 4ème trimestre.

Bois :

- Baisse de l'activité en raison du ralentissement de l'immobilier et aux importations massives de MDF.

Evolution des prix de l'acier



IV. Performances du groupe par pôle d'activité

PERFORMANCES DU PÔLE INDUSTRIEL

- Le pôle industriel a contribué à la réalisation de 20% du chiffre d'affaires du groupe et 22% du résultat d'exploitation consolidé.
- La branche d'activité a été quasiment en ligne avec les prévisions, tant au niveau des ventes qu'au niveau de la rentabilité (97% du résultat d'exploitation prévu pour 2008).
- Ce pôle a réalisé d'excellentes performances dans un contexte économique très défavorable (chute vertigineuse des cours de l'acier à partir 4ème trimestre 2008).

| | 2006 R | 2007 R | 2008 R | 2008 P |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Chiffre d'affaires | 127 599 | 167 634 | 190 236 | 192 293 |
| Progression | | 31% | 13% | |
| Taux de marge brute | 31.9% | 28.9% | 30.7% | 29.7% |
| Charges de personnel / CA | 5.8% | 4.4% | 3.9% | 4% |
| Résultat d'exploitation | 8 898 | 12 464 | 19 653 | 20 200 |
| Marge opérationnelle | 7% | 7.4% | 10.3% | 10.5% |

Des résultats positifs dans un contexte économique défavorable

IV.4. Pôle Emballage

FAITS SAILLANTS

- Démarrage de la société TECHNOFLEX.
- Augmentation du CA local de 34% entre 2007 et 2008 suite à l'augmentation de 29% des prix de vente (les quantités vendues n'ont par contre progressé que de 4% du fait de retard de démarrage de l'usine de papier).

PERFORMANCES DU PÔLE EMBALLAGE

- Le pôle emballage n'a contribué qu'à hauteur de 4% du chiffre d'affaires du groupe PGH et de 6% au niveau du résultat d'exploitation consolidé.
- Le chiffre d'affaires a enregistré une baisse de 8% par rapport à 2007 en raison de l'arrêt d'une activité commerciale en 2008,
- Le chiffre d'affaires a enregistré un décalage de 12% par rapport au business plan suite aux retards enregistrés dans l'entrée en production de 3 projets ; TPAP (papier ondulé), PROINJECT (film étirable) et TECHNOFLEX.
- Le taux de marge brute est en amélioration par rapport à 2007 mais en décalage par rapport au business plan en raison des retards enregistrés dans l'entrée en production des nouveaux projets à forte valeur ajoutée.
- Pour les mêmes raisons, le résultat d'exploitation n'a réalisé que 57% du résultat d'exploitation prévisionnel. Il affiche cependant une croissance à deux chiffres par rapport à 2007.

IV. Performances du groupe par pôle d'activité

Des retards de projets qui ont impacté la rentabilité prévisionnelle

| | 2006 R | 2007 R | 2008 R | 2008 P |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Chiffre d'affaires | 54 407 | 55 184 | 50 573 | 57 787 |
| Progression | | 1% | -8% | |
| Taux de marge brute | 28% | 22.3% | 30.5% | 34.9% |
| Charges de personnel / CA | 2.3% | 1.9% | 3.2% | 2.5% |
| Résultat d'exploitation | 6 430 | 3 944 | 5 193 | 9 113 |
| Marge opérationnelle | 11.8% | 7.1% | 10.3% | 15.8% |

IV.5. Pôle Céramique

FAITS SAILLANTS

Céramique :

- Enrichissement de la gamme de carreaux de mur
- Augmentations successives du coût de l'énergie (Déc-07, Avril-08, Juill-08 et Oct-08)
- Augmentation du prix de gaz d'environ 60%
- Entrée exploitation de l'usine SAHEL LEBDA en Libye.
- Démarrage de l'extension de carreaux de sol à AGAREB.

Matériaux construction :

- Démarrage de l'investissement de l'usine de briqueterie de BIR MCHERGUA

PERFORMANCES DU PÔLE CÉRAMIQUE

- L'activité céramique a contribué à hauteur de 8% du chiffre d'affaires global du groupe PGH et de 22% au niveau du résultat d'exploitation consolidé.
- La forte valeur ajoutée des activités de ce pôle (carreaux en céramique et équipement de briqueterie) explique l'amélioration sensible de la marge brute.
- Le résultat d'exploitation a progressé de 39% mais n'a réalisé que 77% des objectifs. Cet écart est expliqué par les retards de démarrage de l'usine de céramique en Libye et de l'usine de grès cérame à AGAREB.

Des retards de projets qui ont impacté la rentabilité prévisionnelle

| | 2006 R | 2007 R | 2008 R | 2008 P |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Chiffre d'affaires | 62 929 | 67 297 | 72 892 | 82 916 |
| Progression | | 7% | 8% | |
| Taux de marge brute | 50.7% | 49.2% | 55.8% | 49.8% |
| Charges de personnel / CA | 7.8% | 7.8% | 8.3% | 8.2% |
| Résultat d'exploitation | 10 498 | 10 950 | 15 214 | 19 646 |
| Marge opérationnelle | 16.7% | 16.3% | 20.9% | 23.7% |

IV. Performances du groupe par pôle d'activité

IV.6. Pôle Immobilier

FAITS SAILLANTS

L'année 2008 a été marquée par la reconstitution de la réserve foncière et ce par l'acquisition de plusieurs terrains dans les zones de La Soukra, Les Berges du Lac & Rades.

PERFORMANCES DU PÔLE IMMOBILIER

Le pôle immobilier n'a contribué qu'à hauteur de 1% du chiffre d'affaires du groupe et de 7% au niveau du résultat d'exploitation consolidé.

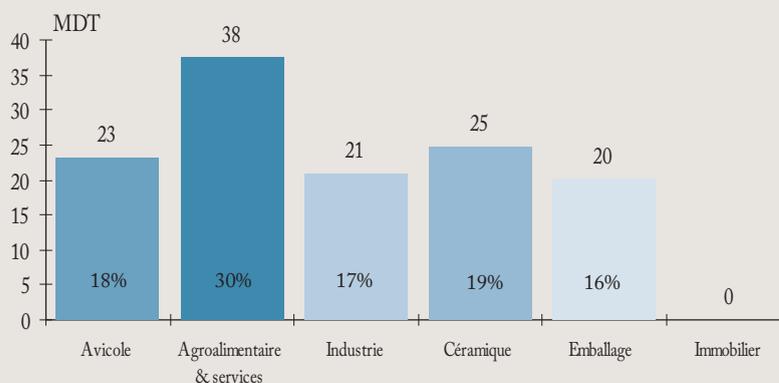
Le résultat d'exploitation a évolué de 49% et a largement dépassé les budgets.

Le groupe a reconstitué sa réserve foncière pour 15MDT.

| | 2006 R | 2007 R | 2008 R | 2008 P |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Chiffre d'affaires | 15 184 | 11 058 | 13 862 | 15 316 |
| Progression | | -27% | 25% | |
| Taux de marge brute | 25.7% | 42.1% | 48.7% | 37.1% |
| Charges de personnel / CA | 0.7% | 1.2% | 1.1% | 1.1% |
| Résultat d'exploitation | 3 266 | 4 110 | 6 128 | 5 052 |
| Marge opérationnelle | 23.5% | 38.9% | 44.1% | 33.1% |

Des résultats supérieurs aux budgets

V. Investissements



V. Investissements

| En MDT | 2008 |
|----------------------------|----------------|
| Avicole | 23 148 |
| Agroalimentaire & services | 37 540 |
| Industrie | 21 002 |
| Céramique | 24 675 |
| Emballage | 20 022 |
| Total | 126 387 |

VI. Analyse financière

L'analyse financière fait ressortir :

- Une croissance de 13% des ventes portée principalement par les activités avicole, agroalimentaire et industrielle.
- Une résistance de la marge sur coût de matière malgré une envolée des prix de matières premières sur les 9 premiers mois de l'année.
- Un contrôle général des charges d'exploitation.
- Un résultat net en hausse de 30%.
- Une forte rentabilité des capitaux propres (ROE).

| | 2006 | 2007 | Var 07-06 | 2008 | Var 08-07 |
|---|-----------------|-----------------|------------|-----------------|------------|
| Revenus | 658 437 | 822 957 | 25% | 929 493 | 13% |
| Autres produits d'exploitation | 4 042 | 3 445 | -15% | 4 105 | 19% |
| Total des produits d'exploitation | 662 479 | 826 402 | 25% | 933 597 | 13% |
| Variation de stocks | | 95 | | 738 | |
| Achats Consommés | -447 143 | -577 802 | 29% | -655 257 | 13% |
| Charges de personnel | -34 194 | -35 743 | 5% | -39 909 | 12% |
| Dotation aux amortissements et aux provisions | -32 994 | -42 677 | 29% | -42 043 | -1% |
| Autres charges d'exploitation | -88 793 | -98 367 | 11% | -111 748 | 14% |
| Total des charges d'exploitation | -603 124 | -754 493 | 25% | -848 220 | 12% |
| Résultat d'exploitation | 59 355 | 71 909 | 21% | 85 378 | 19% |
| Charges financières nettes | -16 076 | -18 391 | 14% | -27 531 | 50% |
| Produits des placements | 982 | 653 | -33% | 16 071 | 2359% |
| Résultat courant avant IS | 44 262 | 54 172 | 22% | 73 917 | 36% |
| Autres gains ordinaires | 10 669 | 2 569 | | 3 345 | |
| Autres pertes ordinaires | -3 048 | -976 | | -2 449 | |
| Dotation aux Amort écart d'acquisition positif | -574 | -79 | | -251 | |
| Ecart d'acquisition négatif | 44 | 363 | | | |
| Quote part des titres mis en équivalence | 237 | 685 | | -2 208 | |
| Résultat avant réinvestissement et I/S | 51 590 | 56 734 | 10% | 72 354 | 28% |
| I/S | -2 321 | -3 248 | | -3 781 | |
| Résultat net Consolidé | 49 269 | 53 485 | 9% | 68 574 | 28% |
| Intérêts minoritaires | 244 | 1 104 | | 291 | |
| Résultat net part du groupe | 49 025 | 52 382 | 7% | 68 283 | 30% |

VII. Indicateurs de performance et de rentabilité

Les indicateurs de performance et de rentabilité ont connu en 2008 des améliorations significatives

VII.1. Les fonds propres

| | 2006 | 2007 | Var 07-06 | 2008 | Var 08-07 |
|---|---------|---------|-----------|---------|-----------|
| Capital social | 150 000 | 150 000 | | 166 670 | |
| Réserves consolidées | -12 744 | 24 809 | | 141 357 | |
| Capitaux propres av résultat | 137 256 | 174 809 | 27% | 308 027 | 76% |
| Résultat de l'exercice | 49 025 | 52 382 | | 68 283 | |
| Capitaux propres après résultat | 186 281 | 227 190 | 22% | 376 310 | 66% |
| Part des minoritaires dans les réserves | 16 898 | 15 927 | | 18 506 | |
| Part des minoritaires dans le résultat | 244 | 1 104 | | 291 | |
| Capitaux propres avant affectation | 203 423 | 244 221 | 20% | 395 106 | 62% |

VII.2. Evolution de la structure financière

| | 2006 | 2007 | Var 07-06 | 2008 | Var 08-07 |
|--|---------|---------|-----------|---------|-----------|
| Capitaux propres av affectation | 203 423 | 244 221 | 20% | 395 106 | 62% |
| Passifs non courants | 74 442 | 106 646 | 43% | 195 710 | 84% |
| Capitaux permanents | 277 865 | 350 867 | 26% | 590 816 | 68% |
| Actifs non courants | 298 347 | 340 760 | 14% | 436 566 | 28% |
| Fonds de roulement | -20 483 | 10 108 | -149% | 154 250 | 1426% |
| Stocks | 140 353 | 186 838 | 33% | 276 259 | 48% |
| Clients et comptes rattachés | 96 725 | 122 511 | 27% | 145 179 | 19% |
| Autres actifs courants | 110 207 | 119 690 | 9% | 85 827 | -28% |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 130 191 | 135 049 | 4% | 134 202 | -1% |
| Autres passifs courants | 185 902 | 197 260 | 6% | 40 050 | -80% |
| Besoin en fonds de roulement retraité* | 117 619 | 183 158 | 55% | 313 304 | 71% |

* Retraité des opérations de restructuration

VII. Indicateurs de performance et de rentabilité

VII.3. Ratios financiers

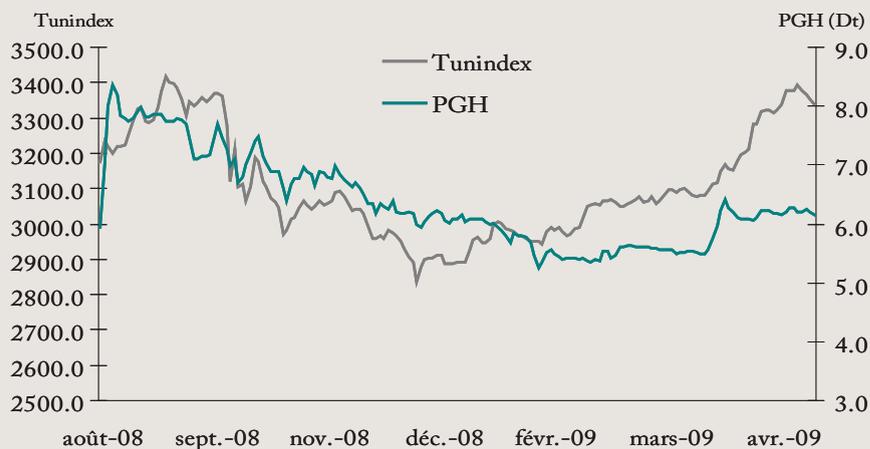
| Ratios de structure | 2006 | 2007 | 2008 |
|--|---------|---------|---------|
| Actifs non courants/total bilan | 43% | 42% | 43% |
| Stocks / total bilan | 20% | 23% | 27% |
| Actifs courants / total bilan | 57% | 58% | 57% |
| Capitaux propres av affectation / Total bilan | 29% | 30% | 39% |
| Capitaux propres av affectation / Passifs non courants | 273% | 229% | 202% |
| Passifs non courants / Total bilan | 11% | 13% | 19% |
| Passifs courants / Total bilan | 60% | 57% | 42% |
| Passifs / Total bilan | 71% | 70% | 61% |
| Dette nette (Milliers de dinars) | 265 049 | 331 741 | 370 984 |
| Gearing (dette nette / Capitaux propres) | 130% | 136% | 94% |
| Ratios d'exploitation | | | |
| Charges de personnel / CA | 5.2% | 4.3% | 4.3% |
| Marge sur coût de matière (Milliers de dinars) | 211 294 | 245 251 | 274 973 |
| Taux de marge brute | 32.1% | 29.8% | 29.6% |
| Marge opérationnelle | 9.0% | 8.7% | 9.2% |
| Marge d'EBITDA | 14.0% | 13.9% | 13.7% |
| Marge nette | 7.4% | 6.4% | 7.3% |
| Taux d'IS | 4% | 6% | 5% |
| Ratios de solvabilité & de liquidité | | | |
| Capitaux propres avant affectation / Capitaux permanents | 73.2% | 69.6% | 66.9% |
| Actifs courants / Passifs courants | 95.0% | 102.2% | 136.4% |
| Liquidités et équivalents de liquidités / Passifs courants | 5.2% | 2.6% | 13.1% |
| Ratios de rentabilité | | | |
| ROE | 35.7% | 29.0% | 25.5% |
| ROCE | 14.9% | 14% | 11.5% |

La diversification du groupe a encore une fois permis d'amortir l'impact de l'environnement international et nous permet d'orienter nos efforts vers les secteurs moins sensibles aux perturbations de l'environnement à forte valeur ajoutée et à forte croissance.

VIII. Parcours boursier

Introduite en bourse le 19 août 2008 au prix de 5.950Dt, l'action PGH a connu un franc succès, progressant de plus de 40% en quelques séances.

Le titre a été fortement sollicité par les investisseurs locaux et étrangers. Il a affiché une moyenne d'échanges de 0.841MDt/jour, contribuant sensiblement à animer le marché.



PGH a perdu 19% de sa valeur sur le dernier trimestre 2008 sous la pression de ventes des investisseurs étrangers fortement exposés sur la valeur.

| | % participation étrangère | | | |
|-----|---------------------------|------------------|---------------|-------------|
| | 22 août 2008 | 12 décembre 2008 | 24 avril 2009 | 08 mai 2009 |
| PGH | 6.46% | 4.74% | 3.65% | 3.62% |

IX. Réalisations au 1er trimestre 2009 et évolution prévisible du groupe

IX.1. Pôle Avicole :

- La branche d'activité a enregistré une reprise récente de la branche avicole depuis la fin du 1er trimestre.
- La chute des cours des matières premières fin 2008 a été répercutée sur les prix de l'aliment et par conséquent sur les prix de vente durant ce trimestre.
- L'amélioration de la rentabilité devrait être plus marquée durant le 2ème trimestre.

PROJETS EN COURS :

- Un centre de pondeuses à Oued Zarga d'une capacité de 164.000 poules pondeuses, d'une superficie totale de 10.900m² et pour un budget de 4MDT.
- Un centre repro chair à la région de SAOUEF d'une capacité de 36.000 poules pondeuses, d'une superficie de 7.000m² et pour un budget de 2 MDT.
- Un centre repro chair à SBITLA d'une capacité de 72.000 poules pondeuses et pour un budget de 6 MDT.

IX.2. Pôle agro-alimentaire & services :

- Ce pôle s'est globalement bien comporté grâce aux bonnes performances de l'activité huile et margarine et ce, malgré la volatilité très importante des cours des matières premières.
- L'activité crèmes glacées (tributaire de la saison estivale) devrait contribuer à l'amélioration des chiffres durant les 2ème et 3ème trimestres et par conséquent à l'amélioration globale des indicateurs du pôle.

PROJETS EN COURS :

- Usine de conditionnement et distribution d'huile d'olive pour un budget de 3,5MDT :
 - Date de démarrage de la production : Trim. 4-2009
 - Produit : huile d'olive extra vierge
 - Distribution : grandes surfaces
 - Implantation : Chine
- Usine de raffinage et de conditionnement des huiles de cuisine pour un budget de 21MDT :
 - Démarrage des travaux de construction : mai 2008
 - Date de démarrage de la production : août 2009
 - Conditionnement : 1L, 2L, 3L, 5L et 20L
 - Prévisions de vente 2009 : 9100T

IX. Réalisations au 1er trimestre 2009 et évolution prévisible du groupe

IX.3. Pôle industriel :

- Fin du partenariat avec le groupe français OXYMETAL et reprise par le groupe de l'activité transformation de la tôle.
- Reprise de l'activité acier et évolution des exportations à la fin du 1er trimestre suite à la forte augmentation des ventes vers les marchés algérien et libyen, atténuant par là l'impact la baisse de la demande européenne.
- Légère reprise de l'activité bois à la fin du 1er trimestre.
- Arrêt du projet MERLONI pour la production de produits électroménagers.

PROJETS EN COURS :

- Usine production d'acier pour un budget de 24MDT
 - Date de démarrage de la production : Trim. 3-2009
 - Produit : Billettes d'acier
 - Implantation : Algérie
- Chaîne de stratification de panneaux pour un budget de 1.700 MDT
 - Date de démarrage de la production : 30 avril 2009
 - Produit : panneaux stratifiés
 - Implantation : Bir el kassaa

IX.4. Pôle Céramique :

- Ouverture du premier centre commercial « TANIT CENTRE », spécialisé dans les produits de décoration, de bâtiment et d'agencement.
- Démarrage de la nouvelle usine de CARTHAGO CERAMIC spécialisée dans le grès cérame (coût de l'investissement : 38MDT). Cette nouvelle usine devrait contribuer à l'augmentation du chiffre d'affaires et à l'amélioration de la rentabilité du pôle céramique.
- Finalisation d'un accord de partenariat avec le groupe italien LARIA, pour la réalisation du projet de céramique extrudé. Une entreprise commune a été créée co-détenue, à hauteur de 50% par chacun des partenaires. Le coût de l'investissement prévu devrait s'élever à 20MDT.
- Avancement des travaux de construction de l'usine de briqueterie de BIR MCHERGUA. L'usine devrait être prête fin 2009. Coût de l'investissement : 40MDT, dont 3MDT servant à doter l'usine d'une turbine de cogénération pour la production de sa propre énergie.

IX. Réalisations au 1er trimestre 2009 et évolution prévisible du groupe

IX.5. Pôle Emballage :

- Nouvel investissement dans le carton ondulé afin de mieux répondre aux besoins de la clientèle. Coût de l'investissement : 20MDT

IX.6. Pôle Immobilier :

- Les stocks sont évalués suivant la méthode de l'achèvement.
- Le projet " LE FORUM "a été achevé
- Lancement du projet " LES PALOMBES" sur le terrain de la « Soukra 1 ».
- La préparation du permis de bâtir pour le projet « Lac II » est en cours.

IX.7. Evolution prévisible du groupe :

- Ci-dessous les budgets révisés du groupe PGH pour l'année 2009

| Chiffres consolidés (MDT) | Réalisé 2008 | Budget 2009 | Var 09/08 |
|-------------------------------|--------------|-------------|-----------|
| Total Produits d'exploitation | 934 | 1 031 | +10.3% |
| Résultat Brut d'exploitation | 127.4 | 168 | +31.8% |
| En % de la production | 13.6% | 16.3% | |
| Résultat d'exploitation | 85.4 | 113 | +32.4% |
| En % de la production | 9.1% | 11% | |



PROJET DE RÉSOLUTIONS DE L'AGO

ETATS FINANCIERS ET RAPPORTS DES
COMMISSAIRES AUX COMPTES DE PGH SA

ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ET
RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX
COMPTES DU GROUPE PGH

Projet de résolutions

Première résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu lecture du rapport du Conseil d'Administration et des rapports général et spécial du commissaire aux comptes de la société, approuve les états financiers arrêtés au 31/12/2008 de la société Poulina Group Holding.

Deuxième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport du commissaire aux comptes du groupe Poulina Group Holding, approuve les états financiers consolidés arrêtés au 31/12/2008 du groupe Poulina Group Holding.

Troisième résolution

L'Assemblée après avoir entendu lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes tel que prévu par les articles (200) et (475) du code des sociétés commerciales, approuve toutes les opérations y traduites.

Quatrième résolution

L'Assemblée Générale décide d'affecter ainsi qu'il suit le résultat de l'exercice 2008 :

| | | |
|----------------------------------|----------------|--------|
| - Bénéfice de l'exercice 2008 | 3 805,736 | Dinars |
| - Réserves légales | 190,337 | Dinars |
| - Reliquat | 3 615,399 | Dinars |
| - Réintégrations autres réserves | 41 700 000,000 | Dinars |
| - Dividendes | 41 667 500,000 | Dinars |
| - Report à nouveau | 36 115,399 | Dinars |

Cinquième résolution

L'Assemblée Générale décide d'affecter la somme de 41 667 500,000 dinars à titre de dividendes soit un dividende de deux cent cinquante (250) millimes par action à payer à partir du 01/06/2009.

Sixième résolution

L'Assemblée Générale décide d'allouer au Conseil d'Administration la somme de Quarante Mille Dinars (40 000 dt) à titre de jetons de présence. Ce montant sera réparti équitablement entre les membres du Conseil d'Administration.

Projet de résolutions

Septième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire décide de ratifier la cooptation de la Société Actis Investment Holdings N0.78 Limited représentée par Mme Meriem SMIDA et Amen Bank représentée par Mr Nabil BEN YEDDER en tant que membres au Conseil d'Administration pour la durée restante des autres membres du Conseil.

Huitième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire informe les actionnaires qu'elle n'a reçu aucune déclaration de franchissement de seuil au cours de l'exercice 2008.

Neuvième résolution

En application des dispositions des articles 192 et 209 nouveaux du code des sociétés commerciales, les administrateurs de la société ont informé le Président Directeur Général de la liste des sociétés où ils sont désignés aux postes de gérant, Administrateur, Président Directeur Général, Directeur Général, membres de Directoire ou de conseil de Surveillance. L'Assemblée Générale Ordinaire prend acte de ces informations.

Dixième résolution

L'Assemblée Générale donne quitus entier, définitif et sans réserve aux membres du Conseil d'Administration de leur gestion durant l'exercice 2008.

BILAN INDIVIDUEL

au 31/12/2008 (Exprimé en TND)

| ACTIFS | 31/12/2008 |
|---|--------------------|
| ACTIFS NON COURANTS | |
| Immobilisations incorporelles | |
| Immobilisations incorporelles | 0 |
| Moins amortissements | 0 |
| | 0 |
| Immobilisations corporelles | |
| Immobilisations corporelles | 354 975 |
| Moins amortissements | -15 025 |
| | 339 950 |
| Immobilisations financières | |
| Titres de participation | 172 932 400 |
| TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES | 173 272 350 |
| Autres actifs non courants | 0 |
| TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS | 173 272 350 |
| ACTIFS COURANTS | |
| Autres actifs courants | 948 674 |
| Placements et autres actifs financiers | 86 450 000 |
| Liquidités et équivalents de liquidités | 1 500 700 |
| TOTAL DES ACTIFS COURANTS | 88 899 375 |
| TOTAL DES ACTIFS | 262 171 725 |

BILAN INDIVIDUEL

au 31/12/2008 (Exprimé en TND)

| CAPITAUX PROPRES & PASSIFS | 31/12/2008 |
|--|--------------------|
| CAPITAUX PROPRES | |
| Capital social | 166 670 000 |
| Réserves | 82 516 500 |
| Autres capitaux propres | 0 |
| Résultats reportés | 0 |
| Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice | 249 186 500 |
| Résultat de l'exercice | 3 806 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION | 249 190 306 |
| PASSIFS | |
| Passifs non courants | |
| Emprunts | 205 498 |
| Autres passifs financiers | 0 |
| Provisions | 0 |
| Total des passifs non courants | 205 498 |
| Passifs courants | |
| Fournisseurs & comptes rattachés | 384 155 |
| Autres passifs courants | 203 786 |
| Concours bancaires et autres passifs financiers | 12 187 978 |
| Total des passifs courants | 12 775 920 |
| TOTAL DES PASSIFS | 12 981 419 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS | 262 171 725 |

ETAT DE RESULTAT INDIVIDUEL

au 31/12/2008 (Exprimé en TND)

| Désignation | 31/12/2008 |
|--|-----------------|
| PRODUITS D'EXPLOITATION | |
| Revenus | 0 |
| Autres produits d'exploitation | 0 |
| Total des produits d'exploitation | 0 |
| CHARGES D'EXPLOITATION | |
| Variation de stock de produits finis | 0 |
| Achats d'approvisionnement consommés | 0 |
| Charges de personnel | -181 688 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | -15 025 |
| Autres charges d'exploitation | -5 418 |
| Total des charges d'exploitation | -202 131 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | -202 131 |
| Charges financières | 207 986 |
| Produits des placements | 0 |
| Autres gains ordinaires | 0 |
| Autres pertes ordinaires | 0 |
| RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT | 5 855 |
| Impôt sur le bénéfice | -2049 |
| RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 3 806 |

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE INDIVIDUEL au 31/12/2008 (Exprimé en TND)

| Désignation | 31//12/2008 |
|--|--------------------|
| Flux de trésorerie liés à l'exploitation | |
| Résultat net de l'exercice | 3 806 |
| Ajustements pour : | |
| * Dotation aux amortissements et aux provisions | 15 025 |
| * Reprises sur provisions | 0 |
| * Subvention virée en résultat | 0 |
| * Plus value sur cession d'immobilisation | 0 |
| * Variation du BFR | -360 733 |
| Flux de trésorerie provenant de l'exploitation | -341 902 |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement | |
| Décaissements / acquisitions d'immob. corp et incorporelles | -354 975 |
| Encaissements / cession immobilisations corporelles | 0 |
| Financement des dettes en devises | 0 |
| Encaissements / cession immobilisations financières | 0 |
| Décaissements / acquisition immobilisations financières | -22 932 400 |
| Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement | -23 287 375 |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement | |
| Encaissement / augmentation des capitaux propres | 99 186 500 |
| Subvention | 0 |
| Encaissement provenant des crédits leasing | 354 975 |
| Remboursement des crédits leasing | -26 625 |
| Encaissement / billets de trésorerie | 378 500 000 |
| décaissement / billets de trésorerie | -463 950 000 |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | 14 064 850 |
| Variation de la trésorerie | -9 564 427 |
| Trésorerie au début de l'exercice | 0 |
| Trésorerie à la fin de l'exercice | -9 564 427 |

Cabinet Salah Meziou
Expert Comptable
Centre Urbain Nord, Immeuble ICC Mezzanine
Bureau M.B04 -1082 Tunis

Union des Experts Comptables
Membre de Grant Thornton
Immeuble Misk. Escalier C. 2^{ème} Etage
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

Messieurs les actionnaires

Poulina Group Holding
GP1 KM 12 EZZAHRA

RAPPORT GENERAL
DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
Avis d'auditeurs indépendants
Etats financiers individuels
Exercice clos au 31 Décembre 2008

Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport d'audit légal des états financiers de la société Poulina Group Holding SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

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

Nous avons audité les états financiers de la société Poulina Group Holding SA arrêtés au 31 décembre 2008. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent d'erreurs ou de fraudes, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

2. Responsabilité de l'auditeur

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

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

retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

3. Opinion sur les états financiers

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de société Poulina Group Holding SA, ainsi que des résultats de ses opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

4. Vérifications spécifiques

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

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

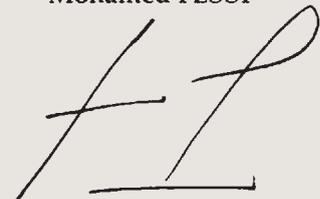
Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société Poulina Group Holding SA à la réglementation en vigueur.

Tunis le 25 Avril 2009

Salah MEZIOU



Mohamed FESSI



Cabinet Salah Meziou

Expert Comptable
Centre Urbain Nord, Immeuble ICC Mezzanine
Bureau M.B04 -1082 Tunis

Union des Experts Comptables

Membre de Grant Thornton
Immeuble Misk, Escalier C 2^{ème} Etage
Mont-plaisir - 1073 - Tunis

Messieurs les actionnaires

**Poulina Group Holding
GP1 KM 12 EZZAHRA**

**RAPPORT SPECIAL
DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Avis d'auditeurs indépendants

Etats financiers individuels

Exercice clos au 31 Décembre 2008

Messieurs les actionnaires,

En application des dispositions des articles 200 nouveau et 475 du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport spécial sur les conventions réglementées prévues par les dits articles.

Le Conseil d'Administration de la société Poulina Group Holding SA réuni le 01 Juillet 2008 a fixé le salaire brut annuel du Président Directeur Général à 349 230 Dinars, et ce, à partir du 1^{er} Juillet 2008. A ce titre, la société Poulina Group Holding SA a accordé au Président Directeur Général au titre de l'année 2008, un salaire brut de 174 614 Dinars. Il est à signaler que le salaire brut annuel servi par toutes les sociétés du Groupe au Président Directeur Général au titre de l'année 2008, s'élève à 549 515 Dinars.

Par ailleurs, la société a placé auprès de ses filiales, en billets de trésorerie, par l'intermédiaire des banques, l'excédent de sa trésorerie. Au 31 Décembre 2008, les placements en billets de trésorerie s'élèvent à 86 450 000 Dinars.

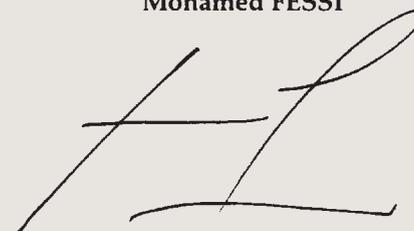
D'autre part, au cours de nos investigations, nous n'avons pas relevé d'autres opérations rentrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

Tunis le 25 Avril 2009

Salah MEZIOU



Mohamed FESSI



BILAN CONSOLIDE

au 31/12/2008 (Exprimé en TND)

| ACTIFS | 31/12/2008 | 31/12/2007 PROFORMA |
|--|----------------------|------------------------|
| ACTIFS NON COURANTS | | |
| Actif immobilisé | | |
| Immobilisations incorporelles | 10 190 118 | 9 967 563 |
| Amortissements des immobilisations incorporelles | -4 832 006 | -4 219 275 |
| Immobilisations incorporelles nettes | 5 358 112 | 5 748 288 |
| Immobilisations corporelles | 714 060 957 | 596 607 303 |
| Amortissements des immobilisations corporelles | -331 276 006 | -300 845 933 |
| Immobilisations corporelles nettes | 382 784 951 | 295 761 370 |
| Immobilisations financières | 46 759 404 | 38 031 136 |
| Provisions pour dépréciation | -2 059 310 | -3 411 398 |
| Immobilisations financières nettes | 44 700 094 | 34 619 738 |
| Total des actifs immobilisés | 432 843 157 | 336 129 396 |
| Autres actifs non courants | 3 722 905 | 4 630 170 |
| Total des autres actifs non courants | 3 722 905 | 4 630 170 |
| Total des actifs non courants | 436 566 062 | 340 759 566 |
| ACTIFS COURANTS | | |
| Stocks | 281 323 413 | 188 932 263 |
| Provisions sur stocks | -5 064 505 | -2 094 027 |
| stocks nets | 276 258 908 | 186 838 236 |
| Clients et comptes rattachés | 165 904 567 | 143 634 772 |
| Provisions sur comptes clients | -20 725 629 | -21 123 825 |
| clients nets | 145 178 938 | 122 510 947 |
| Autres actifs courants | 85 827 322 | 119 690 371 |
| Placements et autres actifs financiers | 15 246 000 | 26 919 945 |
| Liquidités et équivalent de liquidités | 55 379 115 | 11 995 948 |
| Total des actifs courants | 577 890 283 | 467 955 447 |
| TOTAL DES ACTIFS | 1 014 456 345 | 808 715 012 |

BILAN CONSOLIDE

au 31/12/2008 (Exprimé en TND)

| CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS | 31/12/2008 | 31/12/2007 PROFORMA |
|--|----------------------|------------------------|
| CAPITAUX PROPRES | | |
| Capital social | 166 670 000 | 150 000 000 |
| Réserves consolidés | 141 357 478 | 24 808 570 |
| Résultats consolidés | 68 282 808 | 52 381 737 |
| Total des capitaux propres | 376 310 286 | 227 190 307 |
| Part des minoritaires dans les réserves | 18 505 509 | 15 927 160 |
| Part des minoritaires dans le résultat | 290 695 | 1 103 643 |
| Total intérêt des minoritaires | 18 796 204 | 17 030 803 |
| Total | 395 106 490 | 244 221 109 |
| PASSIFS | | |
| PASSIFS NON COURANTS | | |
| Emprunts | 188 182 286 | 100 884 935 |
| Autres passifs financiers | 4 038 977 | 3 888 214 |
| Provisions | 3 488 432 | 1 873 049 |
| Total des passifs non courants | 195 709 694 | 106 646 198 |
| PASSIFS COURANTS | | |
| Fournisseurs & comptes rattachés | 134 201 885 | 135 048 692 |
| Autres passifs courants | 40 050 141 | 197 259 571 |
| Concours bancaires & autres passifs financiers | 249 388 133 | 125 539 442 |
| Total des passifs courants | 423 640 160 | 457 847 705 |
| Total des passifs | 619 349 855 | 564 493 903 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS | 1 014 456 345 | 808 715 012 |

ETAT DE RESULTAT CONSOLIDE

au 31/12/2008 (Exprimé en TND)

| | 31/12/2008 | 31/12/2007 PROFORMA |
|---|---------------------|------------------------|
| PRODUITS D'EXPLOITATION | | |
| Revenus | 929 492 622 | 822 957 444 |
| Autres produits d'exploitation | 4 104 637 | 3 444 773 |
| Production Immobilisée | 737 684 | 95 476 |
| Total des produits d'exploitation | 934 334 943 | 826 497 693 |
| CHARGES D'EXPLOITATION | | |
| Achats de marchandises et d'approvisionnements | -655 257 226 | -577 801 820 |
| Charges de personnel | -39 908 703 | -35 742 579 |
| Dotation aux amortissements et aux provisions | -42 042 962 | -42 677 410 |
| Autres charges d'exploitation | -111 748 385 | -98 366 920 |
| Total des charges d'exploitation | -848 957 276 | -754 588 729 |
| Résultat d'exploitation | 85 377 667 | 71 908 964 |
| Charges financières nettes | -27 531 179 | -18 390 749 |
| Produits des placements | 16 070 924 | 653 471 |
| Autres gains ordinaires | 3 345 143 | 2 568 759 |
| Autres pertes ordinaires | -2 449 328 | -975 571 |
| Dotation aux Amortissements écart d'acquisition positif | -251 485 | -79 303 |
| Ecart d'acquisition négatif | 0 | 362 869 |
| Quote part des titres mis en équivalence | -2 207 731 | 685 186 |
| Résultat des activités ordinaires avant impôt | 72 354 011 | 56 733 627 |
| Impôts sur les bénéfices | -3 780 508 | -3 248 247 |
| Résultat des activités ordinaires après impôt | 68 573 504 | 53 485 380 |
| Part des minoritaires dans le résultat | 290 695 | 1 103 643 |
| RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE | 68 282 809 | 52 381 737 |

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE au 31/12/2008 (Exprimé en TND)

| FLUX DE TRESORERIE LIES À L'EXPLOITATION | 31/12/2008 |
|---|---------------------|
| Résultat consolidé de l'exercice | 68 282 808 |
| Ajustements pour : | |
| • Amortissements et provisions | 42 294 447 |
| • Variation du BFR | -121 631 351 |
| • Plus ou moins-values de cession | -13 889 505 |
| • Transfert de charges | -19 944 |
| • Quote-part des intérêts minoritaires dans le résultat | 290 695 |
| • Quote-part des subventions d'investissement | -1 371 438 |
| • Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence | 2 207 731 |
| Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation | -23 836 556 |
| FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT | |
| - Décaissements affectés à l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles | -124 671 471 |
| - Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles | 6 185 057 |
| - Décaissements affectés de l'acquisition d'immobilisations financières et autres actifs non courants | -80 379 781 |
| - Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières | 42 170 101 |
| | 0 |
| Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement | -156 696 094 |
| FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT | |
| - Encaissement suite à l'émission d'actions | 99 186 500 |
| - Dividendes et autres distributions | -32 778 493 |
| - Encaissements provenant des emprunts et des autres modalités de financement | 1 125 705 443 |
| - Remboursement d'emprunts et des autres modalités de financement | -994 670 935 |
| - Subventions reçues | 118 091 |
| - Encaissements provenant des opérations de fusion | 1 480 808 |
| Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement | 199 041 413 |
| VARIATION DE TRESORERIE | |
| - Trésorerie au début de l'exercice | -15 573 165 |
| - Trésorerie à la clôture de l'exercice | 2 935 599 |

Messieurs les actionnaires

Poulina Group Holding
GP1 KM 12 EZZAHRA

RAPPORT GENERAL
DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
Avis d'auditeurs indépendants
Etats financiers consolidés
Exercice clos au 31 Décembre 2008

Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport d'audit légal des états financiers de la société POULINA GROUP HOLDING relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

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

Nous avons audité les états financiers de la société POULINA GROUP HOLDING arrêtés au 31 décembre 2008. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent d'erreurs ou de fraudes, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

2. Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

3. Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de « POULINA GROUP HOLDING », ainsi que des résultats de ses opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Tunis le 25 Avril 2009

Salah Meziou



Mohamed Fessi



