

ARAB TUNISIAN LEASE



Société Anonyme au capital de 10 000 000 dinars
divisé en 10 000 000 actions de nominal 1¹ dinar

Siège social : Ennour Building – Centre Urbain Nord 1082 Mahragène
Registre du Commerce : B157711996
Tél : 71 238 000 – Fax : 71 767 300

ATL est notée « BBB (tun) » à long terme avec perspective d'évolution « stable » et « F3 (tun) » à court terme,
par l'agence de notation Fitch Ratings en date du 24 mars 2008

Note d'opération relative à l'émission et à l'admission de l'emprunt obligataire subordonné « Emprunt Subordonné ATL 2008 » de 15 000 000 Dinars émis par Appel Public à l'Epargne

Durée : 10 ans
Taux d'intérêt : TMM+ 1,5% et/ou 7% l'an
Prix d'émission : 100 Dinars
Remboursement annuel constant à partir de la sixième année

L'obligation subordonnée se caractérise par son rang de créance contractuellement défini par la clause de subordination

La présente émission a reçu la note BB+ (tun) à long terme, par l'agence de notation Fitch Ratings en date du 18/07/2008

Visa du CMF n° 08-0615 du 24/07/2008 donné en application de l'article 2 de la loi 94-117 du 14/11/1994. Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

Responsable de l'information

Mr Kamel HABIBI, Responsable contrôle de gestion à l'ATL
ATL – Ennour Building – Centre Urbain Nord – 1082 Mahragène
Tél : 71 238 000 – Fax : 71 767 300

Intermédiaire en bourse chargé de l'opération

BNA CAPITALUX - intermédiaire en bourse
27bis, Rue de Liban Lafayette 1002 Tunis
Tél : 71 788 228 – Fax : 71 786 239

Le prospectus relatif à la présente émission est constitué de la présente note d'opération et du document de référence de l'Arab Tunisian Lease enregistré par le CMF en date du 18/07/2008 sous le n°08-002. La présente note d'opération ainsi que le document de référence sont mis à la disposition du public auprès de l'ATL – Ennour Building – Centre Urbain Nord – 1082 Mahragène ; de la BNA Capitaux intermédiaire en bourse – 27bis, Rue de Liban Lafayette 1002 Tunis de l'AFC intermédiaire en bourse - 4 Rue 7036 El Menzah IV et sur le site Internet du CMF www.cmf.org.tn et de l'ATL : www.atl.com.tn

Juillet 2008

¹ Réduction de la valeur nominale de 10 DT à 1 DT suivant la décision de l'AGE du 31 Mai 2007

SOMMAIRE

PRESENTATION RESUMEE DE LA SOCIETE	3
FLASH - EMPRUNT OBLIGATAIRE SUBORDONNE « EMPRUNT SUBORDONNE ATL 2008 ».....	5
CHAPITRE 1. RESPONSABLE DE LA NOTE D'OPERATION	8
1.1. RESPONSABLE DE LA NOTE D'OPERATION	8
1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE DE LA NOTE D'OPERATION.....	8
1.3. ATTESTATION DE L'INTERMEDIAIRE EN BOURSE CHARGE DE L'ELABORATION DE LA NOTE D'OPERATION.....	8
1.4. RESPONSABLE DE L'INFORMATION	8
CHAPITRE 2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION	9
2.1. RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'EMISSION.....	9
2.1.1. Décision à l'origine de l'émission.....	9
2.1.2. Renseignements relatifs à l'émission.....	9
2.1.3. Période des souscriptions	9
2.1.4. Clôture des souscriptions	9
2.1.5. Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public.....	10
2.1.6. But de l'émission.....	10
2.2. CARACTERISTIQUES DES TITRES EMIS.....	10
2.2.1. Nature, forme et délivrance des titres	10
2.2.2. Prix de souscription, prix d'émission et modalités de paiement.....	10
2.2.3. Jouissance des titres	10
2.2.4. Date de règlement	11
2.2.5. Taux d'intérêts.....	11
2.2.6. Intérêts.....	11
2.2.7. Amortissement et remboursement.....	11
2.2.7.1. Tableau d'amortissement de l'emprunt subordonnée (Taux fixe=7%).....	12
2.2.7.2. Tableau d'amortissement par obligation subordonnée (Taux fixe=7%)	13
2.2.7.3. Tableau d'amortissement de l'emprunt subordonné (Taux variable).....	13
2.2.7.4. Tableau d'amortissement par obligation subordonnée (Taux variable)	13
2.2.8. Prix de remboursement	14
2.2.9. Paiement	14
2.2.10. Taux de rendement actuariel et marge actuarielle.....	14
2.2.11. Durée totale, durée de vie moyenne de l'emprunt et durée de l'emprunt :.....	14
2.2.12. Rang de créance et maintien de l'emprunt à son rang	15
2.2.13. Garantie	15
2.2.14. Notation de l'émission :.....	15
2.2.15. Notation de la société :.....	15
2.2.16. Mode de placement.....	24
2.2.17. Organisation de la représentation des porteurs des obligations subordonnées	24
2.2.18. Fiscalité des titres.....	24
2.3. RENSEIGNEMENTS GENERAUX	24
2.3.1. Intermédiaire agréé mandaté par la société émettrice pour la tenue du registre des obligataires	24
2.3.2. Marché des titres	24
2.3.3. Prise en charge des obligations par la STICODEVAM.....	25
2.3.4. Tribunaux compétents en cas de litige	25
2.4. FACTEURS DE RISQUES SPECIFIQUES LIES AUX OBLIGATIONS SUBORDONNEES.....	25
2.4.1. Nature du titre	25
2.4.2. Qualité de crédit de l'émetteur	25
2.4.3. Le marché secondaire	25
BULLETINS DE SOUSCRIPTION	27

PRESENTATION RESUMEE DE LA SOCIETE

En date du 18 juillet 2008, la société ATL a enregistré auprès du CMF son document de référence « ATL 2008 » sous le numéro 08-002.

Depuis cette date, la société dispose des indicateurs d'activité trimestriels arrêtés au 30/06/2008 :

	Deuxième trimestre			Cumul à la fin du 2ème semestre			Exercice 2007 ⁽¹⁾
	2 008	2 007	variation	2 008	2 007	variation	
Total Approbations (2)	62 856	43 211	45.5%	102 350	81 235	26.0%	139 796
Sous total Approbations Mobilières	60 419	38 176	58.3%	98 910	71 393	38.5%	126 569
Agriculture							
Bâtiments & travaux publics	10 472	5 480	91.1%	17 565	12 123	44.9%	18 611
Industrie	7 264	3 812	90.6%	11 363	6 993	62.5%	14 859
Service et commerce	33 910	23 166	46.4%	56 220	43 594	29.0%	80 673
Tourisme	8 773	5 717	53.5%	13 762	8 682	58.5%	12 426
Sous total Approbations Immobilières	2 437	5 035	-51.6%	3 441	9 842	-65.0%	13 227
Agriculture	34			34			
Bâtiments & travaux publics	105	250	-58.0%	555	250	122.0%	250
Industrie	1500	1673	-10.3%	1665	2873	-42.0%	4 173
Service et commerce	758	2 712	-72.1%	1147	6 294	-81.8%	8 379
Tourisme	40	400	-90.0%	40	425	-90.6%	425
Total Mises en Force (2)	41 257	30 989	33.1%	71 095	59 002	20.5%	114 690
Sous total Mises en Force Mobilières	40 945	27 887	46.8%	70 705	52 227	35.4%	103 095
Agriculture							
Bâtiments & travaux publics	6 309	2 324	171.5%	10 900	7 796	39.8%	14 600
Industrie	2 822	3333	-15.3%	6 153	5559	10.7%	12 014
Service et commerce	24 359	16 627	46.5%	44 205	31 385	40.8%	64 856
Tourisme	7454	5603	33.0%	9446	7486	26.2%	11 624
sous total Mises en Force Immobilières	312	3102	-89.9%	391	6775	-94.2%	11 595
Agriculture							
Bâtiments & travaux publics							
Industrie		1200	-100%		1200	-100%	3 501
Service et commerce	272	1 876	-85.50%	351	5 462	-93.6%	7 982
Tourisme	40	25	57.6%	40	113	-64.6%	113
Total des engagements				204 446	172 208	18.7%	179 732
Engagements courants				188 093	152 334	23.5%	161 096
Engagements classés				16 353	19 874	-17.7%	18 636
Trésorerie nette				-1 238	-1 073	15.4%	3 212
Ressources d'emprunts (3)				156 794	130 222	20.4%	148 435
Capitaux propres (4)				24 404	22 550	8.2%	22 550
Revenus nets de leasing	5 396	4 491	20.2%	10 226	8 577	19.2%	18 314
Produits nets de leasing (5)	3 324	3 035	9.5%	5 878	5 325	10.4%	10 637
Total des charges d'exploitation	1205	1301	-7.4%	2064	2080	-0.8%	4 098

(1) Données auditées ;

(2) Le cumul à la fin du deuxième trimestre 2008 tient compte d'une actualisation des données du premier trimestre ;

(3) Les ressources d'emprunts sont constituées de l'encours en principal des emprunts courants et non courant ;

(4) Les capitaux propres sont déterminés compte non tenu du résultat de la période ;

(5) Les produits nets de leasing sont les revenus nets majorés des autres produits d'exploitation et des produits des placements et diminués des charges financières nettes ;

Les revenus nets de leasing, les produits nets de leasing et le total des charges d'exploitation du 2^{ème} trimestre 2007 ont été actualisés compte tenu des données auditées au 30/06/2007.

Faits saillants :

Au cours du deuxième trimestre 2008, et par rapport à la même période de 2007, il y a eu augmentation de la production, du produit net de leasing, du résultat d'exploitation avant provision et diminution des créances accrochées.

FLASH - EMPRUNT OBLIGATAIRE SUBORDONNE « EMPRUNT SUBORDONNE ATL 2008 »

L'emprunt obligataire subordonné « Emprunt Subordonné ATL 2008 » est émis pour un montant de 15 000 000 de dinars divisé en 150 000 obligations subordonnées de 100 dinars de nominal au taux fixe de 7% l'an et/ou taux variable TMM+ 1,5% au choix du souscripteur.

L'obligation subordonnée se caractérise par son rang de créance contractuellement défini par la clause de subordination

Dénomination de l'emprunt

« Emprunt Subordonné ATL 2008 »

Montant

15 000 000 de dinars divisé en 150 000 obligations subordonnées

Nominal

100 dinars par obligation subordonnée

Prix d'émission

100 dinars par obligation subordonnée payable intégralement à la souscription.

Prix de remboursement

100 dinars par obligation subordonnée

Date de jouissance en intérêts

Chaque obligation subordonnée souscrite dans le cadre du présent emprunt portera jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération. Les intérêts courus au titre de chaque obligation subordonnée entre la date de souscription et de libération et la date limite de clôture, soit le 22/08/2008 seront décomptés et payés à cette dernière date. La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises et qui servira de base à la négociation en bourse est fixée au 22/08/2008, soit la date limite de la clôture de souscription, et ce même en cas de prorogation de cette date.

Durée

Les obligations sont émises pour une période totale de 10 ans dont 5 ans de franchise.

Durée de vie moyenne

Huit (8) ans pour le présent emprunt.

Rang de créance

En cas de liquidation de la société émettrice, les obligations subordonnées de la présente émission seront remboursées à un prix égal au nominal et leur remboursement n'interviendra qu'après désintéressement de tous les créanciers, privilégiés ou chirographaires, mais avant le remboursement des prêts participatifs émis par lui. Les présentes obligations subordonnées interviendront au remboursement au même rang que tous les autres emprunts obligataires subordonnés, qui pourraient être émis ou contractés ultérieurement par l'émetteur, proportionnellement à leur montant, le cas échéant (clause de subordination).

Les intérêts constitueront des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'émetteur, venant au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures de l'émetteur.

Maintien de l'emprunt à son rang

L'émetteur s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des obligations subordonnées du présent emprunt, à n'instituer en faveur d'autres obligations subordonnées qu'il pourrait émettre

ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir ces mêmes droits aux obligations subordonnées du présent emprunt.

Taux d'intérêt

TMM + 1,5 % et/ou de 7% brut l'an au choix du souscripteur.

Marge actuarielle (Taux variable)

1,5% pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt.

Taux de rendement actuariel (Taux fixe)

7 % pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt.

Amortissement

Les obligations seront amortissables annuellement par un cinquième de la valeur nominale, soit 20 dinars par obligation, et ce à partir de la sixième année.

Forme des obligations subordonnées

Les obligations subordonnées seront nominatives.

Souscriptions et versements

Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du 08/08/2008 auprès de la BNA Capitaux – intermédiaire en bourse, sis 27bis, Rue de Liban Lafayette 1002 Tunis et l'Arab Financial Consultants – intermédiaire en bourse, sis 4, Rue 7036 El Menzah IV.

Clôture des souscriptions

Les souscriptions seront clôturées sans préavis et au plus tard le 22/08/2008. Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des obligations subordonnées émises. En cas de non placement intégral de l'émission et passé le délai de souscription, les souscriptions seront prorogées au 29/08/2008 avec maintien de la date unique de jouissance. Passé ce délai, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société. Un avis de clôture sera publié aux bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis dès la clôture effective des souscriptions.

Paiement

Le paiement des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le 22 août de chaque année. Le premier paiement en intérêts aura lieu le 22/08/2009. Le Premier remboursement en capital aura lieu le 22/08/2014. Le paiement des intérêts et le remboursement du capital sont effectués par les dépositaires à travers la STICODEVAM.

Régime fiscal

Droit commun régissant la fiscalité des obligations.

Intermédiaire agréé mandaté par la société émettrice pour la tenue du registre des obligataires

L'établissement, la délivrance des attestations de propriété et la tenue des obligations de l'« Emprunt Subordonné ATL 2008 » seront assurés, durant toute la durée de vie de l'emprunt par la BNA CAPITAUX - intermédiaire en bourse. L'attestation délivrée à chaque souscripteur doit mentionner le taux d'intérêt choisi par ce dernier et la quantité y afférente.

Garantie

Le présent emprunt obligataire subordonné n'est assorti d'aucune garantie

Notation

L'agence de notation Fitch Ratings a attribué en date du 18/07/2008 a attribué la note BB+ (tun) à long terme à l'« Emprunt Subordonné ATL 2008 ».

Cotation en bourse

Dès la clôture des souscriptions au présent emprunt subordonné, l'Arab Tunisian Lease s'engage à demander l'admission des obligations subordonnées souscrites au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Prise en charge par la STICODEVAM

L'Arab Tunisian Lease s'engage dès la clôture des souscriptions de l'emprunt obligataire subordonné à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM, en vue de la prise en charge des obligations subordonnées souscrites.

Tribunaux compétents en cas de litige

Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, paiement et extinction de cet emprunt obligataire subordonné sera de la compétence exclusive des tribunaux de Tunis.

Mode de représentation des porteurs des obligations subordonnées

Droit commun régissant la représentation des obligataires

Chapitre 1. RESPONSABLES DE LA NOTE D'OPERATION

1.1. Responsable de la note d'opération

Mr Slimene BETTAIEB
Président Directeur Général de l'Arab Tunisian Lease

1.2. Attestation du responsable de la note d'opération

A notre connaissance, les données de la présente note d'opération sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leurs jugements sur l'opération proposée ainsi que tous les droits attachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Arab Tunisian Lease
Le Président Directeur Général
Mr Slimene BETTAIEB



1.3. Attestation de l'intermédiaire en bourse chargé de l'élaboration de la note d'opération

Nous attestons avoir accompli les diligences d'usage pour s'assurer de la sincérité de la note d'opération.

BNA CAPITAUX
Le Directeur Général
Mr Yadh SLIM



1.4. Responsable de l'information

Mr Kamel HABIBI
Responsable du Contrôle de gestion à l'ATL
Tél : 71 238 000 - Fax/ 71 767 300

La notice légale a été publiée au JORT N° 68 du 01/08/2008

 **Conseil du Marché Financier**
N° 0615 du 24 JUL. 2008
Délivré au vu de l'article 2 de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994
Le Président du Conseil du Marché Financier

Signé: Mohamed Ridha CHALGHOUM



Chapitre 2 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION

2.1. Renseignements relatifs à l'émission

2.1.1. Décision à l'origine de l'émission

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de l'Arab Tunisian Lease tenue le 21 mai 2008 a autorisé l'émission d'un ou plusieurs emprunts obligataires subordonnés pour un montant total de 15 millions de dinars et a donné pouvoirs au Conseil d'Administration pour fixer les caractéristiques et les conditions des émissions envisagées. Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration a décidé lors de sa réunion en date du 14/07/2008 d'émettre un emprunt obligataire subordonné de 15 millions de dinars et en a fixé les conditions et les caractéristiques.

2.1.2. Renseignements relatifs à l'émission

✓ Montant

Le montant nominal du présent emprunt obligataire subordonné est fixé à 15 millions de dinars divisés en 150 000 obligations subordonnées de nominal 100 dinars.

✓ Produit brut et produit net de l'emprunt

Le produit brut de l'emprunt obligataire subordonné est de 15 000 000 dinars, Les frais de montage et les commissions de placement s'élèvent à 105 000D, les frais du Conseil du Marché Financier s'élèvent à 8 500D, les frais de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis sont de 3 000D hors taxes, les frais de la STICODEVAM sur la durée de vie de l'emprunt s'élèvent à 30 400D hors taxes et les frais divers 1 500D, soit un total de frais approximatif de 148 400D et un produit net de l'emprunt de 14 851 600D.

(en Dinars)	Global	Par obligation
Produit brut	15 000 000	100
Frais globaux*	148 400	0.989
Produit net	14 851 600	99.011

2.1.3. Période des souscriptions

Les souscriptions à cet emprunt obligataire subordonné seront ouvertes à partir du 08/08/2008 et clôturées sans préavis et au plus tard le 22/08/2008. Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres émis.

2.1.4. Clôture des souscriptions

Au cas où le présent emprunt n'est pas clôturé à la date limite du 22/08/2008, les souscriptions seront prolongées jusqu'au 29/08/2008 avec maintien de la date unique de jouissance en intérêts. Passé ce délai, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société. Un avis de clôture sera publié aux bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, dès la clôture effective des souscriptions.

* Ces frais sont calculés pour toute la durée de vie de l'emprunt et sont donnés à titre indicatif. Le total de ces frais dépend du montant collecté au moment de la clôture des souscriptions

2.1.5. Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public

Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du 08/08/2008 auprès de la BNA Capitaux-intermédiaire en bourse, sis 27bis, Rue de Liban Lafayette 1002 Tunis et l'Arab Financial Consultants - intermédiaire en bourse, sis 4, Rue 7036 El Menzah IV.

2.1.6. But de l'émission

Le but de la présente émission est de procéder à un renforcement substantiel des fonds propres, ce qui lui permettra de :

- Collecter de nouvelles ressources de financement internes et réduire les concours externes ;
- Avoir un ratio d'endettement conforme aux normes usuelles ;
- Restaurer le ratio de solvabilité ;
- Améliorer la notation à long terme.

2.2. Caractéristiques des titres émis

2.2.1. Nature, forme et délivrance des titres

Législation sous laquelle les titres sont créés : Les emprunts obligataires subordonnés sont des emprunts obligataires auxquels est rattachée une clause de subordination (cf. rang de créance page 15). De ce fait, ils sont soumis aux règles et textes régissant les obligations, soit : le code des sociétés commerciales : Livre 4 – Titre 1 – Sous titre 5 – Chapitre 3 des obligations

Dénomination de l'emprunt : « Emprunt Subordonné ATL 2008 »

Nature des titres : Titres de créance

Forme des titres : Les obligations subordonnées seront nominatives

Catégorie des titres : Obligations subordonnées qui se caractérisent par leur rang de créance contractuellement défini par la clause de subordination (cf. rang de créance page 15).

Modalité et délais de délivrance des titres : Le souscripteur recevra, dès la clôture de l'émission, une attestation de propriété des obligations subordonnées souscrites délivrée par le centralisateur des titres (BNA CAPITAUX – intermédiaire en bourse).

2.2.2. Prix de souscription, prix d'émission et modalités de paiement

Les obligations subordonnées souscrites dans le cadre de la présente émission seront émises au pair, soit 100 dinars par obligation subordonnée, payables intégralement à la souscription.

2.2.3. Jouissance des titres

Chaque obligation subordonnée souscrite dans le cadre du présent emprunt portera jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération.

Les intérêts courus au titre de chaque obligation subordonnée entre la date effective de souscription et la date limite de clôture, soit le 22/08/2008 seront décomptés et payés à cette dernière date.

La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations subordonnées émises servant de base pour les besoins de la cotation en bourse est fixée au 22/08/2008, et ce même en cas de prorogation de cette date.

2.2.4. Date de règlement

Les obligations subordonnées seront payables en totalité à la souscription.

2.2.5. Taux d'intérêts

Les obligations subordonnées du présent emprunt seront offertes à deux taux d'intérêts différents au choix du souscripteur :

- Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) + 1,5% brut calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation subordonnée au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels publiés du marché monétaire tunisien précédant la date de paiement des intérêts majorée de 150 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de Août de l'année n au mois de Juillet de l'année n+1.
- Taux annuel brut de 7% l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation subordonnée au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

Le souscripteur choisira lors de la souscription le type de taux à adopter.

2.2.6. Intérêts

Les intérêts seront payés à terme échu le 22 août de chaque année. La dernière échéance est prévue pour le 22/08/2018.

Le montant total des intérêts serait de 8 400mD si l'emprunt était souscrit dans sa globalité à taux fixe. S'il était souscrit dans sa globalité à taux variable (TMM+1,5%), le montant des intérêts s'élèverait à 8 075mD (en considérant un taux nominal de 6,729% à titre indicatif).

2.2.7. Amortissement et remboursement

Toutes les obligations subordonnées émises feront l'objet à partir de la sixième année d'un amortissement annuel constant de 20 dinars par obligation, soit un cinquième de la valeur nominale de chaque obligation. L'emprunt sera amorti en totalité le 22/08/2018.

Les tableaux d'amortissement à taux variable sont établis à titre indicatif et sont susceptibles d'être modifiés suite à la variation du TMM publié par la BCT. Le taux d'intérêt de l'emprunt subordonné à prendre en considération est la moyenne arithmétique des taux mensuels des 12 derniers mois précédant le service des intérêts payés aux souscripteurs majoré d'une marge de 1,5% (soit la moyenne du TMM + 1,5%). Pour les besoins de calcul, on a retenu comme taux la moyenne des TMM des 12 derniers mois (du mois de Juillet 2007 au mois de juin 2008) soit 5,229% majoré d'une marge de 1,5%, ce taux a été figé à cette valeur jusqu'à l'échéance de l'emprunt.

Nombre d'obligations subordonnées : 150 000 obligations subordonnées

Valeur nominale de l'obligation subordonnée : 100 dinars

Date de jouissance unique servant de base pour la cotation en bourse : 22/08/2008

Date du premier paiement en intérêts : 22/08/2009

Date du premier remboursement en capital : 22/08/2014

Date de la dernière échéance : 22/08/2018

Taux d'intérêt nominal :

- Fixe : 7% ou
- Variable : (TMM + 1,5%) : 6,729%. C'est la moyenne des TMM des 12 derniers mois, du mois de Juillet 2007 au mois de Juin 2008, majorée de 1,5%.

Amortissement : Linéaire par un cinquième de la valeur nominale, soit 20D par obligation subordonnée et ce, à partir de la 6^{ème} année.

✓ **Définition du TMM**

Le taux moyen mensuel du marché monétaire (TMM) publié par la BCT est la sommation des taux du jour du marché monétaire (TM) rapportée sur le nombre exact de jours du mois, le résultat étant arrondi au 1/100 de point de pourcentage le plus proche.

✓ **Evolution du TMM durant les dix dernières années :**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Janvier	6.8750	6.8750	5.8750	5.9375	5.9375	5.9063	5.0000	5.0000	5.0000	5.2700	5.2700
Février	6.8750	6.2500	5.8750	6.0000	5.9375	5.8750	5.0000	5.0000	5.0000	5.2500	5.3100
Mars	6.8750	5.8750	5.8750	6.0000	5.9375	5.8125	5.0000	5.0000	5.0000	5.3600	5.2300
Avril	6.8750	5.8750	5.8750	6.2500	5.9375	5.5000	5.0000	5.0000	5.0000	5.2400	5.2200
Mai	6.8750	5.8750	5.8750	5.9375	5.9375	5.5000	5.0000	5.0000	5.0000	5.2600	5.2200
Juin	6.8750	5.8750	5.8750	6.0000	5.9375	5.3125	5.0000	5.0000	5.0000	5.2300	5.1900
Juillet	6.9375	5.8750	5.8750	6.0625	5.9688	5.0000	5.0000	5.0000	5.0400*	5.2300	
Août	6.8750	5.8750	5.8750	6.0625	5.9688	5.0000	5.0000	5.0000	5.0100	5.1800	
Septembre	6.8750	5.8750	5.8750	6.0625	5.9063	5.0000	5.0000	5.0000	5.0000	5.1900	
Octobre	6.8750	5.8750	5.8750	6.0000	5.9063	5.0000	5.0000	5.0000	5.2200	5.2500	
Novembre	6.8750	5.8750	5.8750	5.9375	5.9063	5.0000	5.0000	5.0000	5.2600	5.2000	
Décembre	6.8750	5.8750	5.8750	5.9375	5.9063	5.0000	5.0000	5.0000	5.3300	5.2600	

*Le TMM qui était arrondi au 1/32 de point de pourcentage le plus proche devient arrondi au 1/100 de pourcentage le plus proche

Source : BCT

2.2.7.1. Tableau d'amortissement de l'emprunt subordonnée (Taux fixe=7%)

(en Dinars)

Échéance	Valeur Nominale	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts bruts	Annuité
2008	15 000 000		15 000 000		
2009			15 000 000	1 050 000	1 050 000
2010			15 000 000	1 050 000	1 050 000
2011			15 000 000	1 050 000	1 050 000
2012			15 000 000	1 050 000	1 050 000
2013			15 000 000	1 050 000	1 050 000
2014		3 000 000	12 000 000	1 050 000	4 050 000
2015		3 000 000	9 000 000	840 000	3 840 000
2016		3 000 000	6 000 000	630 000	3 630 000
2017		3 000 000	3 000 000	420 000	3 420 000
2018		3 000 000	0	210 000	3 210 000
Total		15 000 000		8 400 000	23 400 000

2.2.7.2. Tableau d'amortissement par obligation subordonnée (Taux fixe=7%)

(en Dinars)

Échéance	Valeur Nominale	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts bruts	Annuité
2008	100		100		
2009			100	7.000	7.000
2010			100	7.000	7.000
2011			100	7.000	7.000
2012			100	7.000	7.000
2013			100	7.000	7.000
2014		20	80	7.000	27.000
2015		20	60	5.600	25.600
2016		20	40	4.200	24.200
2017		20	20	2.800	22.800
2018		20	0	1.400	21.400
Total		100		56.000	156.000

2.2.7.3. Tableau d'amortissement de l'emprunt subordonné (Taux variable)

Taux = 6,729% (à titre indicatif)

(en Dinars)

Échéance	Valeur Nominale	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts bruts	Annuité
2008	15 000 000		15 000 000		
2009			15 000 000	1 009 375	1 009 375
2010			15 000 000	1 009 375	1 009 375
2011			15 000 000	1 009 375	1 009 375
2012			15 000 000	1 009 375	1 009 375
2013			15 000 000	1 009 375	1 009 375
2014		3 000 000	12 000 000	1 009 375	4 009 375
2015		3 000 000	9 000 000	807 500	3 807 500
2016		3 000 000	6 000 000	605 625	3 605 625
2017		3 000 000	3 000 000	403 750	3 403 750
2018		3 000 000	0	201 875	3 201 875
Total		15 000 000		8 075 000	23 075 000

2.2.7.4. Tableau d'amortissement par obligation subordonnée (Taux variable)

Taux = 6,729% (à titre indicatif)

(en Dinars)

Échéance	Valeur Nominale	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts bruts	Annuité
2008	100		100		
2009			100	6.729	6.729
2010			100	6.729	6.729
2011			100	6.729	6.729
2012			100	6.729	6.729
2013			100	6.729	6.729
2014		20	80	6.729	26.729
2015		20	60	5.383	25.383
2016		20	40	4.038	24.038
2017		20	20	2.692	22.692
2018		20	0	1.346	21.346
Total		100		53.833	153.833

2.2.8. Prix de remboursement

Le prix de remboursement est de 100 dinars par obligation subordonnée.

2.2.9. Paiement

Le paiement des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le 22 août de chaque année. Le paiement des intérêts et le remboursement du capital sont effectués par les dépositaires à travers la STICODEVAM.

Le premier paiement des intérêts aura lieu le 22/08/2009.

Le premier remboursement du capital aura lieu le 22/08/2014.

2.2.10. Taux de rendement actuariel et marge actuarielle

✓ Taux de rendement actuariel (souscription à taux fixe) :

Le taux de rendement actuariel d'un emprunt est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Il n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final. Ce taux est de 7% l'an pour le présent emprunt.

✓ Marge actuarielle (Souscription à taux variable) :

La marge actuarielle d'un emprunt à taux variable est l'écart entre son taux de rendement estimé et l'équivalent actuariel de son indice de référence. Le taux de rendement est estimé en cristallisant jusqu'à la dernière échéance le dernier indice de référence pour l'évaluation des coupons futurs. La moyenne des TMM des 12 derniers mois arrêtée au mois de Juin 2008, qui est égale à 5,229%, et qui est supposée cristallisée à ce niveau pendant toute la durée de l'emprunt, permet de calculer un taux de rendement actuariel annuel de 6,729%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 1,5%, et ce, pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

2.2.11. Durée totale, durée de vie moyenne de l'emprunt et duration de l'emprunt :

✓ Durée totale

Les obligations subordonnées du présent emprunt sont émises pour une période totale de 10 ans.

✓ Durée de vie moyenne

La durée de vie moyenne est la somme des durées pondérées par les flux de remboursement du capital puis divisée par le nominal. C'est l'espérance de vie de l'emprunt pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final. Cette durée de vie moyenne est de 8 ans pour l'emprunt obligataire subordonné « Emprunt Subordonné ATL 2008 »

✓ Duration de l'emprunt

La Duration exprime l'horizon de placement pour lequel la performance effective obtenue pour un placement obligataire est égale, quelque soit l'évolution des taux d'intérêt à la performance théorique initiale.

A l'issue d'une durée égale à la duration, le risque de perte (ou de gain) en capital est compensé exactement par le risque de réinvestissement à la hausse (ou à la baisse) des flux.

Elle s'exprime en années et elle est obtenue en divisant la somme des annuités pondérées actualisées par le prix de l'obligation, ou à défaut, par la somme des annuités actualisées.

La duration de l'emprunt obligataire subordonné « Emprunt Subordonné ATL 2008 » est égale à 6,349 années.

2.2.12. Rang de créance et maintien de l'emprunt à son rang

✓ Rang de créance

En cas de liquidation de la société émettrice, les obligations subordonnées de la présente émission seront remboursées à un prix égal au nominal et leur remboursement n'interviendra qu'après désintéressement de tous les créanciers, privilégiés ou chirographaires, mais avant le remboursement des prêts participatifs émis par lui. Les présentes obligations subordonnées interviendront au remboursement au même rang que tous les autres emprunts obligataires subordonnés, qui pourraient être émis ou contractés ultérieurement par l'émetteur, proportionnellement à leur montant, le cas échéant (clause de subordination).

Les intérêts constitueront des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'émetteur, venant au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures de l'émetteur.

✓ Maintien de l'emprunt à son rang

L'émetteur s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des obligations subordonnées du présent emprunt, à n'instituer en faveur d'autres obligations subordonnées qu'il pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir ces mêmes droits aux obligations subordonnées du présent emprunt.

2.2.13. Garantie

Le présent emprunt obligataire subordonné ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.

2.2.14. Notation de l'émission :

L'agence de notation Fitch Ratings a attribué en date du 18/07/2008, la note à long terme « BB+(tun) » à l'emprunt « Emprunt subordonné ATL 2008 » objet du présent prospectus.

La note « BB » indique une qualité de créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. L'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts reste sensible à l'évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières.

L'ATL s'engage à continuer à se faire noter pendant toute la durée de l'emprunt afin d'assurer aux obligataires et aux cessionnaires des obligations une information régulière sur sa situation financière. Elle s'engage également à tenir une communication financière au moins une fois par an.

2.2.15. Notation de la société :

L'agence de notation Fitch Ratings a confirmé en date du 24 mars 2008 les notes attribuées à la société Arab Tunisian Lease, ATL, soient :

- Note long terme : BBB (tun)
- Note court terme : F3 (tun)
- perspective d'évolution de la note à long terme : stable

Les notes nationales attribuées par Fitch Ratings à l'ATL reflètent une rentabilité en ligne avec celles de ses concurrents, une capitalisation plus faible et une liquidité serrée. Elles tiennent compte d'une qualité d'actifs en nette amélioration et se comparant favorablement à celles de ses pairs, mais qui demeure faible au regard des standards internationaux.

BBB+, BBB, BBB- (long terme) : Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est adéquate, comparativement aux autres sociétés émettrices de dettes

dans le pays. Cependant, une évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières pourrait affecter cette aptitude dans une plus large mesure que pour les créances notées dans les catégories supérieures. Les signes « + » et « - » marquent les nuances de qualité.

F3 (court terme) : Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est adéquate, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Toutefois, cette aptitude au paiement en temps et en heure est plus sensible aux évolutions défavorables des conditions économiques et financières que pour les créances notées dans les catégories supérieures.

Lettre de notation de l'émission

FitchRatings

LETTRE DE NOTATION

Fitch Ratings, a attribué à l'émission suivante de la société Arab Tunisian Lease (ATL), la note à long terme « **BB+ (tun)** ».

Emetteur	: ARAB TUNISIAN LEASE
Désignation de l'émission	: « EMPRUNT SUBORDONNE ATL 2008 »
Montant	: 15.000.000 de dinars tunisiens par l'émission de 150.000 obligations
Prix d'émission unitaire	: 100,000 dinars tunisiens
Taux nominal	: TMM+1,5% et/ou 7%
Durée	: 10 ans
Amortissement	: Annuel constant par cinquième à partir de la 6 ^{ème} année

Les notes n'expriment que l'appréciation de Fitch Ratings sur la capacité de la société ATL à honorer en temps et en heure les échéances de remboursement de cet emprunt et ne comportent aucune appréciation sur le rendement dont les porteurs de titres de dette sont susceptibles de bénéficier. Ces notes sont formulées à partir des informations qui lui sont communiquées par la société ATL et dont Fitch Ratings ne garantit ni l'exactitude ni le caractère complet. A tout moment Fitch Ratings pourra si elle le juge fondé à partir des informations dont elle dispose, modifier les notes à la hausse ou à la baisse, cette modification pouvant être précédée d'une mise sous surveillance accompagnée ou non d'une indication de tendance.

Fait à Tunis le, 18 juillet 2008



Ikbel BEDOUI
Directeur Général
Fitch North Africa



Lettre de notation de la société

Fitch Ratings

LETTRE DE NOTATION

Fitch Ratings a confirmé les notes attribuées à la Société Arab Tunisian Lease (ATL) sur son échelle de notation nationale, comme suit :

- Note à long terme : **BBB (tun)**
- Note à court terme : **F3 (tun)**
- Perspective d'évolution de la note à long terme : **Stable**

Les notes n'expriment que l'appréciation de Fitch Ratings sur la capacité de la société ATL à honorer en temps et en heure les échéances de remboursement de sa dette. Ces notes sont formulées à partir des informations qui lui sont communiquées par la société ATL et dont Fitch Ratings ne garantit ni l'exactitude ni le caractère complet. A tout moment Fitch Ratings pourra si elle le juge fondé à partir des informations dont elle dispose, modifier les notes à la hausse ou à la baisse, cette modification pouvant être précédée d'une mise sous surveillance accompagnée ou non d'une indication de tendance.

Fait à Tunis le, 24 mars 2008



Ikbel Bedoui
Directeur Général
Fitch North Africa



Fitch North Africa S.A

Société Anonyme au capital de 300 000 Dinars Tunisiens

18A, rue de Médecine - 1002 Tunis - Tunisie - Tel. : (216) 71 84 48 05 / 71 84 09 02 - Fax : (216) 71 79 19 10 - Site Web : www.fitchratings.com.tn
R.C. : B198181996 - Code TVA : 578637P/A/M/000

Tunisie

Arab Tunisian Lease

Notes

	Notes Actuelles
Notes Nationales	
Long Terme	BBB(tun)
Court Terme	F3(tun)
Perspective	Stable
Risque Souverain	
NDE ^a LT en monnaie étrangère	BBB
NDE ^a LT en monnaie locale	A-

Perspective

NDE ^a LT en monnaie étrangère du souverain	Stable
^a NDE - Note de Défaut Emetteur	

Données Financières

Arab Tunisian Lease

	31 Dec 07 ^b	31 Dec 06
Total Bilan (USDm)	161,5	123,6
Total Bilan (TNDm)	197,2	160,3
Total Fonds Propres (TNDm)	26,0	22,6
Résultat Net (TNDm)	3,5	2,3
ROA (%)	1,96	1,46
ROE (%)	14,40	10,36
Ratio Tier 1 (%)	13,31	15,10

^b Chiffres provisoires

Analystes

Sonia Trabelsi
+216 71 840 902
sonia.trabelsi@maghrebrating.com.tn

Tom Claerhout
+44 207 070 5814
tom.claerhout@fitchratings.com

Fondements des notes attribuées

- Les notes nationales attribuées à Arab Tunisian Lease (ATL) reflètent une rentabilité acceptable et une réduction du risque de crédit résiduel, qui reste toutefois élevé au regard des normes internationales et supérieur à celui de ses pairs. Elles tiennent compte d'une capitalisation plus faible et d'une liquidité serrée.
- Portée par la forte croissance du secteur, ATL a enregistré en 2007 une hausse de 36% de sa production (secteur : 38%) due principalement à la croissance du financement de matériel standard et, dans une moindre mesure, de certains équipements spécifiques. Grâce à une augmentation significative des revenus conjuguée à une stabilisation des dotations aux provisions, le résultat net a progressé d'environ 50% en 2007. ATL prévoit des performances plus modestes en 2008 en raison d'une moindre croissance de son activité.
- Le risque de concentration dans le portefeuille de crédits d'ATL est acceptable, les 20 plus gros engagements représentant 14% du total des encours à fin 2007. Malgré l'adoption de critères de classification plus sévères, le ratio d'actifs classés a baissé à 10% en 2007 grâce aux radiations de créances et à la forte croissance des encours. Parallèlement, l'adoption de règles de provisionnement nettement plus strictes a permis d'élever le taux de couverture à 81% en 2007 (2006: 76%) et de réduire le ratio créances classées nettes/fonds propres à 13% (contre 20% à fin 2006). ATL devra prouver sa capacité à juguler le flux de créances classées dans le contexte d'une stratégie commerciale volontariste.
- A l'instar de l'ensemble du secteur, la liquidité d'ATL est serrée et son financement repose essentiellement sur le marché obligataire local et les crédits accordés par les institutions financières multilatérales. ATL estime que les lignes de crédits confirmées et non utilisées (15,5 Mio TND à fin février 2008) et le soutien attendu de ses actionnaires banquiers fournissent une réserve suffisante de liquidité. Fitch est aussi rassurée par le fait que la durée des actifs d'ATL est inférieure à celle de ses passifs. Afin d'accompagner sa croissance sans dégrader son ratio de solvabilité, ATL prévoit de renforcer ses fonds propres en 2008 par une augmentation de capital de 10 Mio TND et l'émission d'un emprunt subordonné de 15 Mio TND sur 10 ans.

Soutien Extérieur

- ATL n'a pas d'actionnaire institutionnel majoritaire. Fitch estime qu'en cas de nécessité, un soutien extérieur serait possible mais non certain.

Perspectives et Eléments déterminants des Notes

- La perspective de la note à long terme d'ATL est Stable. Un relèvement des notes pourrait intervenir si ATL maintenait sa rentabilité tout en améliorant la qualité de ses actifs et sa capitalisation.

Généralités.

Les principaux actionnaires d'ATL sont l'Arab Tunisian Bank, sixième banque tunisienne (24% du capital), une société privée locale (14%) et la Banque Nationale Agricole (deuxième banque du pays, 10%). Le reste du capital est largement dispersé auprès du public.

Troisième société de leasing tunisienne en termes de total de bilan, ATL détenait, à fin 2007, 16% du marché.

**Balance Sheet Analysis
ARAB TUNISIAN LEASE**

	31 Dec 2007		31 Dec 2006		31 Dec 2005		31 Dec 2004	
	Year End USDm Preliminary	Year End TNDm Preliminary	As % of Assets Preliminary	Average TNDm Preliminary	Year End TNDm Original	As % of Assets Original	Year End TNDm Original	As % of Assets Original
A. LOANS								
1. Trade Receivables	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	0.0	0.0
2. Overdrafts	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	0.0	0.0
3. Other Loans	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	0.0	0.0
4. Leased assets	141.4	172.6	87.61	157.1	141.5	88.27	134.4	86.93
5. Loan Loss Reserves (deducted)	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	133.0	85.70
6. Loan Loss Reserves (memo)	12.4	15.1	7.66	14.7	14.3	8.92	11.8	7.60
TOTAL A	141.4	172.6	87.61	157.1	141.5	88.27	134.4	86.93
B. OTHER EARNING ASSETS								
1. Deposits with Banks	2.6	3.2	1.62	2.7	2.2	1.37	6.8	4.40
2. Short-term Investments	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	0.0	0.0
3. Other Investments	4.3	5.2	2.64	4.2	4.2	2.00	0.3	0.19
4. Equity Investments	8.0	9.8	4.97	9.3	6.7	5.43	7.3	4.72
TOTAL B	14.9	18.2	9.24	16.2	14.1	8.80	14.8	9.57
C. TOTAL EARNING ASSETS (A+B)	156.3	190.8	96.85	173.2	155.6	97.07	149.2	96.51
D. FIXED ASSETS	3.1	3.8	1.93	3.8	3.7	2.31	3.3	2.52
E. NON-EARNING ASSETS								
1. Cash and Due from Banks	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Other	2.0	2.4	1.22	1.7	1.0	0.62	1.5	0.97
F. TOTAL ASSETS	161.4	197.0	100.00	178.7	160.3	100.00	154.6	100.00
G. DEPOSITS & MONEY MARKET FUNDING								
1. Demand Deposits	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	0.0	0.0
2. Savings Deposits	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	0.0	0.0
3. Time Deposits	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	0.1	0.06
4. Inter-bank	14.3	17.5	8.88	9.5	1.4	0.87	8.6	5.56
TOTAL G	14.3	17.5	8.88	9.5	1.4	0.87	8.7	5.63
H. OTHER FUNDING								
1. Long-Term Borrowing	110.1	134.4	68.22	125.4	116.4	72.61	106.7	69.02
2. Subordinated Debt	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Hybrid Capital	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00
I. OTHER (Non-Int. bearing)	15.6	19.1	9.70	19.5	19.9	12.41	17.4	11.25
J. LOAN LOSS RESERVES (Not deducted from assets)	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	0.0	0.00
K. OTHER RESERVES	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	n.a.	-
L. EQUITY	21.3	26.0	13.20	24.3	22.6	14.10	21.8	14.10
M. TOTAL LIABILITIES & EQUITY	161.4	197.0	100.00	178.7	160.3	100.00	154.6	100.00
Exchange Rate		USD1 = TND 1.2207		USD1 = TND 1.2971		USD1 = TND 1.3634		USD1 = TND 1.1994

**Income Statement Analysis
ARAB TUNISIAN LEASE**

	31 Dec 2007			31 Dec 2006			31 Dec 2005			31 Dec 2004		
	Income TNDm Preliminary	As % of Total AV Earning Assts Preliminary	As % of Total AV Earning Assts Original	Income Expenses TNDm Original	As % of Total AV Earning Assts Original	As % of Total AV Earning Assts Original	Income Expenses TNDm Original	As % of Total AV Earning Assts Original	As % of Total AV Earning Assts Original	Income Expenses TNDm Original	As % of Total AV Earning Assts Original	As % of Total AV Earning Assts Original
1. Interest Received	95.3	55.02	53.35	81.3	47.77	51.00	76.2	45.92	75.8	50.65	50.65	
2. Interest Paid	85.1	49.13	47.77	72.8	47.77	45.92	68.6	45.92	67.9	45.37	45.37	
3. NET INTEREST REVENUE	10.2	5.89	5.58	8.5	5.58	5.09	7.6	5.09	7.9	5.28	5.28	
4. Net Commission Income	0.0	0.00	0.00	0.0	0.00	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.00	
5. Other Operating Income	0.4	0.23	0.26	0.4	0.26	0.40	0.6	0.40	0.2	0.13	0.13	
6. Other Income	0.0	0.00	0.00	0.0	0.00	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.00	
7. Personnel Expenses	2.2	1.27	1.25	1.9	1.25	1.47	2.2	1.47	1.8	1.20	1.20	
8. Other Non-Interest Expenses	1.8	1.04	1.12	1.7	1.12	1.14	1.7	1.14	1.6	1.07	1.07	
9. PRE-PROVISION OPERATING PROFIT	6.6	3.81	3.48	5.3	3.48	3.48	4.3	3.48	4.7	3.14	3.14	
10. Provisions for Loan Losses	2.2	1.27	1.44	2.2	1.44	1.61	2.4	1.61	2.4	1.60	1.60	
11. OPERATING PROFIT	4.4	2.54	2.03	3.1	2.03	1.87	1.9	1.87	2.3	1.54	1.54	
12. Extraordinary Items	-0.1	-0.06	-0.07	-0.1	-0.07	-0.07	-0.1	-0.07	0.2	0.13	0.13	
13. PRE-TAX PROFIT	4.3	2.48	1.97	3.0	1.97	1.80	1.8	1.80	2.5	1.67	1.67	
14. Taxes	0.9	0.52	0.46	0.7	0.46	0.46	0.5	0.46	0.6	0.40	0.40	
15. NET INCOME INCLUDING MINORITY INTEREST	3.4	1.96	1.51	2.3	1.51	1.34	1.3	1.34	1.9	1.27	1.27	

Ratio Analysis
ARAB TUNISIAN LEASE

	31 Dec 2007 Preliminary	31 Dec 2006 Original	31 Dec 2005 Original	31 Dec 2004 Original
I. PROFITABILITY LEVEL				
1. Pre-Prov Op. Profit/Total Assets (av.)	3.69	3.37	2.78	3.03
2. Operating Profit/Total Assets (av.)	2.46	1.97	1.23	1.48
3. Net Income/Equity (av.)	13.99	10.36	5.98	8.84
4. Net Income/Total Assets (av.)	1.90	1.46	0.84	1.22
5. Non-int. Exp./Net Interest Rev. + Other Operating Income	37.74	40.45	47.56	41.98
5. Net Interest Rev./Total Assets (av.)	5.71	5.40	4.91	5.09
II. CAPITAL ADEQUACY (year end)				
1. Internal Capital Generation	13.99	3.60	0.46	1.86
2. Equity/Total Assets	13.20	14.10	14.10	13.98
3. Equity/Loans	15.06	15.97	16.22	16.32
4. Capital/Risks - Tier 1	13.31	15.10	15.59	15.84
5. Capital/Risks - Total	13.31	15.10	15.59	15.84
III. LIQUIDITY (year end)				
1. Liquid Assets/Deposits & Money Mkt Funding	18.29	157.14	78.16	38.10
2. Liquid Assets & Marketable debt Sec./ Deposits and Money Market Funding	18.29	157.14	78.16	47.62
3. Loans/Deposits & Money Mkt Funding	986.29	10,107.14	1,544.83	633.33
IV. ASSET QUALITY				
1. Prov. for Loan Losses/Loans gross (av.)	1.28	1.45	1.64	1.66
2. Prov. for Loan Loss./Pre-Prov. Op. Profit	33.33	41.51	55.81	51.06
3. Spec. & Earmarked Gen. Loan Loss Res/ Impaired Loans gross of Loan Loss Res	81.18	76.06	57.96	50.00
4. Loan Loss Reserves / Loans gross	8.04	9.18	9.56	8.15
5. Net Charge-offs / Loans gross (av.)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Impaired Loans gross / Loans gross	9.91	12.07	16.49	16.30
7. Impaired Loans net / Equity	13.46	19.91	47.25	54.38

Echelle de notation

MAGHREB RATING

Member of Fitch Ratings Group

ECHELLE DE NOTATION NATIONALE TUNISIENNE

NOTES COURT TERME (échéance inférieure à 12 mois)

F1+(tun) F1(tun)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est la plus forte, comparativement aux autres entités émettrices de dette dans le pays. Dans le cas où les émetteurs présentent une solvabilité particulièrement forte, un signe "+" peut compléter la note F1.
F2(tun)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est satisfaisante, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, la marge de sécurité est moins importante que pour les créances notées F1.
F3(tun)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est adéquate, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Toutefois cette aptitude au paiement en temps et en heure est plus sensible aux évolutions défavorables des conditions économiques et financières que pour les créances notées dans les catégories supérieures.
B(tun)	Créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts par rapport aux autres entités émettrices dans le pays. Cette aptitude au paiement en temps et en heure est très sensible aux évolutions défavorables des conditions économiques et financières.
C(tun)	Créances pour lesquelles il existe une forte incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts par rapport aux autres entités émettrices dans le pays. Cette aptitude au paiement en temps et en heure repose exclusivement sur la persistance de conditions économiques et financières favorables.
D(tun)	Créances dont le défaut de paiement est constaté ou imminent.

NOTES LONG TERME (échéance supérieure à 12 mois)

AAA(tun)	Créances auxquelles on attribue la note la plus élevée. L'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est la plus forte, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cette note est habituellement attribuée aux émissions de l'Etat ou garanties par lui.
AA+(tun) AA(tun) AA-(tun)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est très forte, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Le risque de défaut lié à ces créances ne présente pas de différence significative avec celui des créances notées "AAA". Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
A+(tun) A(tun) A-(tun)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est forte, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, une évolution défavorable des conditions économiques pourrait affecter cette aptitude dans une plus large mesure que pour les créances des catégories supérieures. Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
BBB+(tun) BBB(tun) BBB-(tun)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est adéquate, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, une évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières pourrait affecter cette aptitude dans une plus large mesure que pour les créances notées dans les catégories supérieures. Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
BB+(tun) BB(tun) BB-(tun)	Créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. L'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts reste sensible à l'évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières. Les signes "+" et "-" peuvent être utilisés pour marquer des nuances de qualité.
B+(tun) B(tun) B-(tun)	Créances pour lesquelles il existe une forte incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Le principal et les intérêts sont pour le moment payés en temps et en heure, mais la marge de sécurité est faible et dépend d'une persistance de conditions économiques et financières favorables. Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
CCC+(tun) CCC(tun) CCC-(tun) CC(tun)	Créances pour lesquelles la possibilité d'un défaut de paiement est perceptible, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Le paiement en temps et en heure du principal et des intérêts repose exclusivement sur la persistance de conditions économiques et financières favorables. Les signes "+" et "-" dans la catégorie de notes CCC marquent des nuances de qualité.
C(tun) DDD(tun) DD(tun) D(tun)	Créances dont le défaut de paiement est constaté.

Mise sous surveillance : La mise sous surveillance d'une note a pour objet de signaler aux investisseurs qu'il existe une forte possibilité de changement de cette note et d'indiquer le sens probable de ce changement : la surveillance est qualifiée de "positive" pour signaler la possibilité d'un relèvement de la note, de "négative" pour indiquer un abaissement probable. La mise sous surveillance a vocation à être temporaire.

Les notes n'expriment que l'appréciation de Maghreb Rating sur la capacité de la société à honorer en temps et en heure les échéances de remboursement de sa dette et ne comportent aucune appréciation sur le rendement dont les porteurs de titres de dette sont susceptibles de bénéficier. Ces notes sont formulées à partir des informations qui lui sont communiquées par la société et dont Maghreb Rating ne garantit ni l'exactitude ni le caractère complet. A tout moment, Maghreb Rating pourra si elle le juge fondé à partir des informations dont elle dispose, modifier les notes à la hausse ou à la baisse, cette modification pouvant être précédée d'une mise sous surveillance accompagnée ou non d'une indication de tendance.

2.2.16. Mode de placement

L'emprunt obligataire subordonné objet de la présente note d'opération est émis par appel public à l'épargne. Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes à tout investisseur potentiel ayant une connaissance et une expérience en matière financière et commerciale suffisante de manière à pouvoir évaluer les avantages et les risques d'investir dans les obligations subordonnées (cf. facteurs de risques liés aux obligations subordonnées).

Les souscriptions seront reçues aux guichets de la BNA Capitaux et l'Arab Financial Consultants, intermédiaires en bourse.

2.2.17. Organisation de la représentation des porteurs des obligations subordonnées

L'émission d'un emprunt obligataire subordonné est soumise aux règles et textes régissant les obligations. En matière de représentation des obligations subordonnées, l'article 333 du code des sociétés commerciales est applicable : Les porteurs des obligations subordonnées sont rassemblées en une assemblée générale spéciale qui désigne l'un de ses membres pour la représenter et défendre les intérêts des porteurs des obligations subordonnées.

Les dispositions des articles 355 à 365 du code des sociétés commerciales s'appliquent à l'assemblée générale spéciale des porteurs des obligations subordonnées et à son représentant. Le représentant de l'assemblée générale des porteurs des obligations subordonnées a la qualité pour la représenter devant les tribunaux.

2.2.18. Fiscalité des titres

Les intérêts annuels des obligations subordonnées de cet emprunt seront soumis à une retenue d'impôt que la loi met ou pourrait mettre à la charge des personnes physiques ou morales.

En l'état actuel de la législation, et suite à l'unification des taux de la retenue à la source sur les revenus des capitaux mobiliers, telle qu'instituée par la loi n°96-113 du 30/12/1996 portant loi de finances pour la gestion 1997, les intérêts sont soumis à une retenue à la source au taux unique de 20%. Cette retenue est définitive et non susceptible de restitution sur les revenus des obligations revenant à des personnes morales non soumises à l'impôt sur les sociétés ou qui en sont totalement exonérées en vertu de la législation en vigueur. Conformément à l'article 39 du code de l'IRPP et de l'IS, sont déductibles de la base imposable les intérêts perçus par le contribuable au cours de l'année au titre des comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques, ou de la caisse d'épargne nationale de Tunisie ou au titre d'emprunts obligataires émis à partir du premier janvier 1992 dans la limite d'un montant annuel de 1500 dinars sans que ce montant n'excède 1000 dinars pour les intérêts provenant des comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques et auprès de la caisse d'épargne nationale de Tunisie.

2.3. Renseignements généraux

2.3.1. Intermédiaire agréé mandaté par la société émettrice pour la tenue du registre des obligataires

L'établissement, la délivrance des attestations de propriété et le service financier des obligations subordonnées « Emprunt Subordonné ATL 2008 », seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par la BNA CAPITAUX - intermédiaire en bourse.

L'attestation délivrée à chaque souscripteur mentionnera le taux d'intérêt choisi par ce dernier et la quantité y afférente.

2.3.2. Marché des titres

Il n'existe pas d'emprunts obligataires subordonnés émis par l'ATL qui sont cotés en bourse.

Cependant, il existe actuellement 7 emprunts obligataires ordinaires émis par l'ATL qui sont cotés sur le marché obligataire de la cote de la bourse.

Par ailleurs, il n'existe pas des titres émis par l'émetteur de l'une ou de l'autre catégorie qui sont cotés à l'étranger.

Dès la clôture des souscriptions au présent emprunt obligataire subordonné, l'ATL s'engage à demander l'admission des obligations subordonnées souscrites au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

2.3.3. Prise en charge des obligations par la STICODEVAM

L'Arab Tunisian Lease s'engage, dès la clôture des souscriptions de l'emprunt obligataire subordonné « Emprunt Subordonné ATL 2008 », à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM, en vue de la prise en charge des obligations subordonnées souscrites.

2.3.4. Tribunaux compétents en cas de litige

Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, paiement et extinction de cet emprunt sera de la compétence exclusive des tribunaux de Tunis.

2.4. Facteurs de risques spécifiques liés aux obligations subordonnées

Les obligations subordonnées ont des particularités qui peuvent impliquer certains risques pour les investisseurs potentiels et ce, en fonction de leur situation financière particulière et de leurs objectifs d'investissement.

2.4.1. Nature du titre

L'obligation subordonnée est un titre de créance qui se caractérise par son rang de créance contractuel déterminé par la clause de subordination. La clause de subordination se définit par le fait qu'en cas de liquidation de la société émettrice, les obligations subordonnées ne seront remboursées qu'après désintéressement de tous les créanciers privilégiés ou chirographaires mais avant le remboursement des prêts participatifs accordés à l'émetteur et des titres participatifs émis par lui. Les obligations subordonnées interviendront au remboursement au même rang que tous les autres emprunts obligataires subordonnés de même rang déjà émis, ou contractés ou qui pourraient être émis, ou contractés ultérieurement par l'émetteur proportionnellement à leur montant restant dû, le cas échéant.

2.4.2. Qualité de crédit de l'émetteur

Les obligations subordonnées constituent des engagements directs généraux, inconditionnels et non assortis de sûreté de l'émetteur. Le principal des obligations subordonnées constitue une dette chirographaire de l'émetteur.

En achetant les obligations subordonnées, l'investisseur potentiel se repose sur la qualité de crédit de l'émetteur et de nulle autre personne.

2.4.3. Le marché secondaire

Les obligations subordonnées sont cotées sur le marché obligataire de la cote de la bourse, mais il se peut que ce dernier ne soit pas suffisamment liquide.

Les investisseurs potentiels devraient avoir une connaissance et une expérience en matière financière et commerciale suffisante de manière à pouvoir évaluer les avantages et les risques d'investir dans les obligations subordonnées, de même qu'ils devraient avoir accès aux instruments d'analyse appropriés

ou avoir suffisamment d'acquis pour pouvoir évaluer ces avantages et ces risques au regard de leur situation financière.

Bulletins de souscription

Arab Tunisian Lease

Société Anonyme au capital de 10 000 000 dinars
Siège social : Ennour Building – Centre Urbain Nord 1082 Mahragène
Registre du Commerce : B157711996

Objet social : La société a pour objet le financement des opérations de leasing portant sur des biens mobiliers et immobiliers à usage industriel ou professionnel.

ATL est notée « BBB (tun) » à long terme avec perspective d'évolution « stable » et « F3 (tun) » à court terme, par l'agence de notation Fitch Ratings en date du 24 mars 2008

Emprunt Obligataire Subordonné « Emprunt Subordonné ATL 2008 »

De 15 000 000 Dinars divisé en 150 000 obligations subordonnées de 100 Dinars chacune

Emis par Appel Public à l'Épargne
Taux d'intérêt : TMM+ 1,5% et/ou 7% l'an
Durée : 10 ans

Remboursement annuel constant à partir de la 6^{ème} année

La présente émission est notée «BB+ (tun)» à long terme par l'agence de notation Fitch Ratings en date du 18/07/2008
Décision de l'AGE du 21/05/2008

Délibération du Conseil d'Administration du 14/07/2008

Visa du Conseil du Marché Financier n° 08-0615 du 24/07/2008

L'obligation subordonnée se distingue de l'obligation de par son rang de créance contractuellement défini par la clause de subordination
Notice Légale publiée au JORT n° 68 du 01/08/2008

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)

Nom & prénom : (1) <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> Mr			
Nationalité :		Pièce d'identité : (1) <input type="checkbox"/> CIN <input type="checkbox"/> Carte de séjour <input type="checkbox"/> Passeport	
N°		Délivrée le: / / à	
Profession/activité :			
Adresse :		Code postal :	Pays : Tél :

Agissant pour le compte : (1) <input type="checkbox"/> De moi même <input type="checkbox"/> Du mandant en qualité de: <input type="checkbox"/> Tuteur <input type="checkbox"/> Mandataire en vertu de pouvoir donné en date du et dont copie originale ou conforme est jointe à la présente.
--

Identité du mandant :	
Personne physique : (1) <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> Mr Nom & prénom : Pièce d'identité : (1) <input type="checkbox"/> CIN <input type="checkbox"/> Carte de séjour <input type="checkbox"/> Passeport N° Délivrée le: à	Personne morale : Raison Sociale N° du R.C
Profession / activité :	
Adresse : Code postal : Pays : Tél :	

Déclare (ons) souscrire (2) :

- Obligations subordonnées nominatives de l'emprunt « Emprunt Subordonné ATL 2008 » à **taux fixe 7 %**
- Obligations subordonnées nominatives de l'emprunt « Emprunt Subordonné ATL 2008 » à **taux variable TMM+ 1,5 %**

Au prix d'émission de cent (100) dinars par obligation subordonnée, portant jouissance unique à partir du 22/08/2008 et remboursables annuellement à partir de la sixième année à raison de 20 Dinars par obligation, soit le un cinquième de la valeur nominale majorée des intérêts annuels échus correspondants.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du document de référence et une copie de la note d'opération relatifs à cet emprunt et pris connaissance de leur contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire au nombre et formes d'obligations subordonnées ci-dessus indiqués. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) 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 (notre) décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je (nous) verse (ons) (1) :

En espèces
 Par chèque n° Tiré sur.....Agence

Par virement en date du effectué sur mon (notre) compte n° ouvert chez agence

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations subordonnées souscrites, soit (2) :

.....obligations subordonnées à taux fixe obligations subordonnées à taux variable.

Je (nous) désire(ons) que les titres souscrits soient déposés chez en gestion (1) libre compte géré

Fait en double exemplaires dont un en ma (notre) possession
Le second servant de souche
Tunis, le

Signature (3)

- 1) Cocher la case correspondante
- 2) Remplir la ligne appropriée (en toutes lettres)
- 3) Faire précéder la signature de la mention « Lu et Approuvé »

COPIE

Arab Tunisian Lease

Société Anonyme au capital de 10 000 000 dinars
Siège social : Ennour Building – Centre Urbain Nord 1082 Mahragène
Registre du Commerce : B157711996

Objet social : La société a pour objet le financement des opérations de leasing portant sur des biens mobiliers et immobiliers à usage industriel ou professionnel.

ATL est notée « BBB (tun) » à long terme avec perspective d'évolution « stable » et « F3 (tun) » à court terme, par l'agence de notation Fitch Ratings en date du 24 mars 2008

Emprunt Obligataire Subordonné « Emprunt Subordonné ATL 2008 »

De 15 000 000 Dinars divisé en 150 000 obligations subordonnées de 100 Dinars chacune

Emis par Appel Public à l'Épargne

Taux d'intérêt : TMM+ 1,5% et/ou 7% l'an

Durée : 10 ans

Remboursement annuel constant à partir de la 6^{ème} année

La présente émission est notée « BBB (tun) » à long terme par l'agence de notation Fitch Ratings en date du 18/07/2008

Décision de l'AGE du 21/05/2008

Délibération du Conseil d'Administration du 14/07/2008

Visa du Conseil du Marché Financier n° 08-0615 du 24/07/2008

L'obligation subordonnée se distingue de l'obligation de par son rang de créance contractuellement défini par la clause de subordination

Notice Légale publiée au JORT n° 68 du 01/08/2008

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)

Nom & prénom : (1) <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> Mr
Nationalité : Pièce d'identité : (1) <input type="checkbox"/> CIN <input type="checkbox"/> Carte de séjour <input type="checkbox"/> Passeport
N° Délivrée le: / / à
Profession/activité :
Adresse : Code postal : Pays : Tél :

Agissant pour le compte : <input type="checkbox"/> De moi même <input type="checkbox"/> Du mandant en qualité de: (1) <input type="checkbox"/> Tuteur <input type="checkbox"/> Mandataire en vertu de pouvoir donné en date du et dont copie originale ou conforme est jointe à la présente.

Identité du mandant :	
Personne physique : <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> Mr (1) Nom & prénom :	Personne morale : Raison Sociale
Pièce d'identité : (1) <input type="checkbox"/> CIN <input type="checkbox"/> Carte de séjour <input type="checkbox"/> Passeport N° Délivrée le: à	N° du R.C
Profession / activité :	
Adresse : Code postal : Pays : Tél :	

Déclare (ons) souscrire (2) :

- Obligations subordonnées nominatives de l'emprunt « Emprunt Subordonné ATL 2008 » à **taux fixe 7 %**
- Obligations subordonnées nominatives de l'emprunt « Emprunt Subordonné ATL 2008 » à **taux variable TMM+ 1,5 %**

Au prix d'émission de cent (100) dinars par obligation subordonnée, portant jouissance unique à partir du 22/08/2008 et remboursables annuellement à partir de la sixième année à raison de 20 Dinars par obligation, soit le un cinquième de la valeur nominale majorée des intérêts annuels échus correspondants.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du document de référence et une copie de la note d'opération relatifs à cet emprunt et pris connaissance de leur contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire au nombre et formes d'obligations subordonnées ci-dessus indiqués. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) 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 (notre) décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je (nous) verse (ons) (1) :

En espèces

Par chèque n° Tiré sur Agence

Par virement en date du effectué sur mon (notre) compte n° ouvert chez agence

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations subordonnées souscrites, soit (2) :

..... obligations subordonnées à taux fixe obligations subordonnées à taux variable.

Je (nous) désire(ons) que les titres souscrits soient déposés chez en gestion (1) libre compte géré

Fait en double exemplaires dont un en ma (notre) possession
Le second servant de souche
Tunis, le

Signature (3)

- 1) Cocher la case correspondante
- 2) Remplir la ligne appropriée (en toutes lettres)
- 3) Faire précéder la signature de la mention « Lu et Approuvé »