

<b>AVIS DES SOCIETES</b>
--------------------------

**ETATS FINANCIERS CONSOLIDES****SOCIETE Hôtelière Touristique & Balnéaire - Marhaba -**

Siège social : Boulevard 7 Novembre -4039 SOUSSE-

La Société Hôtelière Touristique & Balnéaire -Marhaba- publie ci-dessous, ses états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2011 tels qu'ils ont été soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 24 juin 2012. Ces états sont accompagnés du rapport général des commissaires aux comptes, Mr. Abdelaziz KRAMTI et Mr Radhouen ZARROUK.

**Bilan**

LIBELLES	Notes	31/12/2011	31/12/2010
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>			
Immobilisations incorporelles	<b>1</b>	22 984 938	22 954 533
- Amortissements	<b>2</b>	-1 497 758	-1 266 721
Ecart d'acquisition	<b>3</b>	5 071 627	5 071 627
- Amortissements	<b>4</b>	-2 179 344	-1 925 763
Immobilisations corporelles	<b>5</b>	559 304 355	486 016 459
- Amortissements	<b>6</b>	-220 300 427	-192 964 828
Immobilisations financières	<b>7</b>	77 933 488	73 619 878
Titres mis en équivalence	<b>8</b>	6 607 482	7 092 295
- Provisions	<b>9</b>	-3 618 461	-3 389 741
<b>TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES</b>		<b>444 305 901</b>	<b>395 207 739</b>
Autres actifs non courants	<b>10</b>	2 524 449	4 994 740
Impôts différés actifs	<b>11</b>	5 996 740	2 941 997
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>452 827 090</b>	<b>403 144 476</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks	<b>12</b>	32 533 613	24 054 655
- Provisions	<b>13</b>	-618 737	-719 754
Clients et comptes rattachés	<b>14</b>	30 431 596	27 220 698
- Provisions	<b>15</b>	-3 878 231	-3 658 399
Autres actifs courants	<b>16</b>	16 610 101	21 654 316
- Provisions	<b>17</b>	-351 086	-361 149
Placements et autres actifs financiers	<b>18</b>	28 763 651	21 806 465
- Provisions	<b>19</b>	0	0
Liquidités et équivalents de liquidités	<b>20</b>	5 754 803	5 856 598
- Provisions	<b>21</b>	-461 008	-461 008
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>		<b>108 784 703</b>	<b>95 392 422</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>561 611 793</b>	<b>498 536 898</b>

<b>LIBELLES</b>	<b>Notes</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital de la société mère	<b>22</b>	847 710	847 710
Réserves consolidées	<b>23</b>	112 221 328	98 425 266
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	<b>24</b>	-12 009 993	1 461 825
<b>CAPITAUX PROPRES DU GROUPE</b>		<b>101 059 045</b>	<b>100 734 801</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>			
Capitaux propres part des minoritaires	<b>25</b>	136 939 709	114 430 890
Résultat net de l'exercice part des minoritaires	<b>26</b>	-14 957 647	-1 242 601
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>223 041 107</b>	<b>213 923 090</b>
<b>PASSIFS</b>			
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts	<b>27</b>	192 558 735	180 858 846
Autres passifs financiers	<b>28</b>	0	0
Impôts différés passifs	<b>29</b>	16 734 988	2 354 043
Provisions pour risques & charges	<b>30</b>	1 672 649	1 898 230
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>210 966 372</b>	<b>185 111 119</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	<b>31</b>	33 500 864	29 659 796
Autres passifs courants	<b>32</b>	29 300 939	26 918 601
Concours bancaires et autres passifs financiers	<b>33</b>	64 802 511	42 924 292
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>		<b>127 604 314</b>	<b>99 502 689</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>		<b>338 570 686</b>	<b>284 613 809</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PAS</b>		<b>561 611 793</b>	<b>498 536 898</b>

## Etat de résultat

LIBELLES	Notes	31/12/2011	31/12/2010
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>			
Revenus	34	165 016 394	195 373 469
Autres produits d'exploitation	35	2 551 364	2 455 719
Production immobilisée	36	60 705	28 130
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>167 628 462</b>	<b>197 857 318</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>			
Variations des stocks de produits finis et des encours	37	-2 863 475	1 895 062
Achats de marchandises consommées	38	0	0
Achats d'approvisionnements consommés	39	-87 837 096	-89 428 712
Charges de personnel	40	-40 536 612	-40 550 795
Dotations aux amortissements et aux provisions	41	-31 199 819	-28 800 652
Autres charges d'exploitation	42	-22 534 448	-29 466 227
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>-184 971 451</b>	<b>-186 351 324</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>-17 342 988</b>	<b>11 505 995</b>
Charges financières nettes	43	-13 742 083	-14 883 029
Produits des placements	44	2 805 752	4 980 634
Autres gains ordinaires	45	692 238	2 552 038
Autres pertes ordinaires	46	-1 023 994	-797 563
<b>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT</b>		<b>-28 611 074</b>	<b>3 358 075</b>
Impôt sur les sociétés	47	2 175 296	-3 424 788
<b>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT</b>		<b>-26 435 778</b>	<b>-66 713</b>
Elements extraordinaires (Gains/Pertes)	48	0	0
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		<b>-26 435 778</b>	<b>-66 713</b>
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE DE L'EXERCICE</b>		<b>-26 435 778</b>	<b>-66 713</b>
Effet des modifications comptables (net d'impôt)	49	0	0
<b>RESULTAT CONSOLIDE APRES MODIFICATIONS COMPTABLES</b>		<b>-26 435 778</b>	<b>-66 713</b>
Quote part du résultat mis en équivalence		-531 862	285 936
<b>RESULTAT CONSOLIDE NET</b>		<b>-26 967 640</b>	<b>219 224</b>
Part du groupe		-12 009 993	1 461 825
Part des minoritaires		-14 957 647	-1 242 601

**Etat de flux de trésorerie**

<b><u>LIBELLES</u></b>	<b><u>31/12/2011</u></b>	<b><u>31/12/2010</u></b>
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>		
Résultat net de l'exercice (Part du groupe)	-12 009 993	1 461 825
Résultat net de l'exercice (Part des minoritaires)	-14 957 648	-1 242 601
Ajustement pour :		
* Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	531 862	-285 936
* Amortissements et provisions	31 524 637	29 060 381
* Plus ou moins values de cessions	331 756	-1 754 475
* produits des placements	-2 199 229	-4 090 826
* Gains de change	-421 544	-749 419
* Production immobilisée	-2 006 294	-1 147 519
* Quote-part des subventions d'investissements	-142 776	-146 368
* Variation des :		
- Stocks	-8 478 958	-11 789 173
- Créances	-3 210 898	11 270 792
- Autres actifs courants	5 044 215	3 550 762
- Associés, opérations sur le capital	2 391 919	0
- Fournisseurs	3 841 068	-4 784 718
- Fournisseurs d'immobilisations	295 637	-509 466
- Autres passifs courants	2 382 338	10 544 813
- Crédoeurs divers (participation non encore libérée sur titre "Résidence Amilcar)	-2 952 714	0
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>	<b>-36 623</b>	<b>29 388 073</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-29 786 570	-76 023 619
Dont incidences de la variation du périmètre :		
* Constitution SPIT Ennejma	0	-28 732 269
* Changement de la méthode de consolidation de Shératon Hammamet (Intégration proportionnelle en 2009 - Intégration globale en 2010)	0	-31 928 890
Décaissements provenant d'acquisition d'autres actifs non courants	-352 010	-6 151 185
Dont incidences de la variation du périmètre :		
* Constitution SPIT Ennejma	0	-469 317
* Changement de la méthode de consolidation de Shératon Hammamet (Intégration proportionnelle en 2009 - Intégration globale en 2010)	0	-2 003 884
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	46 870	12 280 726
Dont incidence de la variation du périmètre : Sortie du périmètre de la SMVDA Mraissa	0	8 993 412
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	-1 248 739	-2 418 758
Encaissements provenant des prêts aux personnels	-259 205	68 751
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	284 976	4 311 517
Dont incidence de la variation du périmètre : Sortie du périmètre de la SMVDA Mraissa	0	3 485 700
Encaissements provenant des dividendes	2 199 229	4 090 826
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement</b>	<b>-29 115 449</b>	<b>-63 841 743</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Paiement dividendes hors groupe	-2 164 608	-2 434 873
Encaissements provenant des emprunts	82 995 566	108 215 445
Dont incidences de la variation du périmètre :		
* Constitution SPIT Ennejma	0	21 100 357
* Changement de la méthode de consolidation de Shératon Hammamet (Intégration proportionnelle en 2009 - Intégration globale en 2010)	0	20 766 211
Remboursement des emprunts	-55 658 467	-42 957 898
Dont incidence de la variation du périmètre : Sortie du périmètre de la SMVDA Mraissa	0	-2 999 999
Décaissements sur comptes courants associés	0	-921 289
Encaissements sur comptes courants associés	0	0
Encaissements suite à l'émission des actions	4 725 776	472 175
Encaissement provenant des subventions	76 981	236 509
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>29 975 248</b>	<b>62 610 069</b>
<b>Incidence de variation de taux de change sur liquidités et équivalents de liquidité</b>	<b>809 856</b>	<b>479 984</b>
<b><u>VARIATION DE TRESORERIE</u></b>	<b><u>1 633 032</u></b>	<b><u>28 636 383</u></b>
<b><u>VARIATION DE TRESORERIE</u></b>	<b><u>1 633 032</u></b>	<b><u>28 636 382</u></b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>	<b>22 529 409</b>	<b>-6 106 973</b>
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>24 162 442</b>	<b>22 529 409</b>

## Notes aux états financiers consolidés au 31 décembre 2011

### 1. INFORMATION GENERALE

MARHABA est un groupe de sociétés touristiques, agricoles et industrielles, opérant en Tunisie à travers des domaines d'activités différentes – tourisme, industrie de fluor et autres. Le groupe exerce ses activités sur le territoire tunisien, et il n'a aucune filiale étrangère.

La société mère du groupe est la Société Hôtelière Touristique et Balnéaire MARHABA, qui est une société anonyme ayant une activité touristique. La Société Hôtelière Touristique et Balnéaire MARHABA est établie et domiciliée à Sousse.

La Société Hôtelière Touristique et Balnéaire MARHABA est classée par le CMF comme étant une société faisant appel public à l'épargne.

### 2. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODE D'EVALUATION

Les comptes sociaux des sociétés entrant dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2011, arrêtés selon les principes comptables tunisiens, ont servi de base pour l'établissement des états financiers consolidés.

Les comptes sociaux des sociétés Aquaculture, Sahra Douz et Shératon Hammamet retenus pour l'établissement des états financiers consolidés, ne sont pas encore arrêtés par leurs conseils d'administration respectifs à la date d'établissement du présent rapport.

Les principales règles et méthodes du Groupe sont les suivantes :

#### **2.1 Principes de base**

Les états financiers consolidés ont été préparés suivant les normes comptables tunisiennes. Les états financiers consolidés sont préparés selon la convention du coût historique, celle-ci étant modifiée pour tenir compte de :

- La réévaluation de titres de transaction et placements immobiliers.
- La réévaluation des terrains de la CTDJ JAWHARA – Hôtel Mövenpick. La plus value de réévaluation est de 47.936.483 dinars selon les experts immobiliers chargés de la mission de réévaluation.

#### **2.2 Participation dans les entreprises sous contrôles exclusifs**

Les participations dans les entreprises sous contrôle exclusif sont comptabilisées par intégration globale.

Le contrôle exclusif est le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une société afin de tirer avantages de ses activités.

Il en résulte trois formes du contrôle exclusif :

##### **A/ le contrôle exclusif de droit**

Le contrôle exclusif de droit résulte de la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote dans une autre société, sauf si dans des circonstances exceptionnelles, il peut être clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle.

##### **B/ le contrôle exclusif contractuel**

Le contrôle exclusif contractuel existe lorsque le groupe dispose directement ou indirectement :

- Du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres associés,
- Du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de la société en vertu des statuts ou d'un contrat.

##### **C/ le contrôle exclusif de fait**

La société consolidante est présumée exercer un contrôle exclusif de fait sur une autre société lorsque les deux conditions suivantes sont simultanément remplies :

- Elle dispose directement ou indirectement d'une fraction supérieure à 40% des droits de vote,
- Aucun autre actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction des droits de vote supérieur à la sienne.

Les filiales sont consolidées à compter de la date du transfert effectif du contrôle au Groupe et ne sont plus consolidées à compter de la date de leur cession. Toutes les transactions inter compagnies, soldes, pertes et profits sur les transactions à l'intérieur du Groupe ont été éliminées. Le cas échéant, les méthodes comptables des filiales sont modifiées afin d'assurer une homogénéité avec les méthodes du Groupe.

Une présentation distincte est faite des intérêts minoritaires.

La liste des filiales du groupe est fournie dans la note n°4. Les principales variations du périmètre de consolidation entre 2011 et 2010 sont présentées dans la note n°2.18

### 2.3 Participation dans les entreprises sous influences notables

Les participations dans les entreprises sous influence notable, hôtel SALEM et AQUACULTURE, sont comptabilisées par mise en équivalence.

L'influence notable est celle par laquelle le Groupe a le pouvoir de participer aux politiques financières et opérationnelles d'une entreprise sans en détenir le contrôle. Elle peut notamment résulter d'une représentation dans les organes de direction ou de surveillance, de l'existence d'opérations interentreprises importantes ou de liens de dépendance technique.

L'influence notable sur les politiques financières et opérationnelles d'une entreprise est présumée lorsque le groupe dispose directement ou indirectement d'une fraction au moins égale à 20% des droits de vote de cette entreprise.

La comptabilisation par mise en équivalence consiste à substituer à la valeur comptable des titres détenus, la quote-part des capitaux propres, y compris le résultat de l'exercice déterminé d'après les règles de consolidation dans l'entreprise sous influence notable.

### 2.4 Participations dans les entreprises sous contrôles conjoints

La participation dans l'entreprise sous contrôle conjoint SAHRA DOUZ est comptabilisée par intégration proportionnelle.

Le contrôle conjoint est le partage du contrôle d'une entreprise exploité en commun par un nombre limité d'actionnaires de sorte que les politiques financières et opérationnelles résultent de leur accord.

Deux éléments sont essentiels à l'existence d'un contrôle conjoint :

- Aucun associé n'est susceptible à lui seul de pouvoir exercer un contrôle exclusif en imposant ses décisions aux autres.
- Un accord contractuel verbal ou écrit qui prévoit :
  - l'exercice du contrôle conjoint sur l'activité économique de l'entreprise exploitée en commun.
  - l'établissement des décisions qui sont essentielles à la réalisation des objectifs de l'entreprise exploitée en commun et qui nécessitent le consentement de tous les associés ou actionnaires participant au contrôle conjoint.

La comptabilisation par intégration proportionnelle consiste à intégrer dans les comptes de l'entreprise consolidante les éléments constituant le patrimoine et le résultat de l'entreprise sous contrôle conjoint au prorata de la fraction représentative de la participation de l'entreprise détentrice des titres sans constatation des intérêts des minoritaires directs.

### 2.5 Monnaies étrangères

*\* Méthode de conversion utilisée pour la consolidation des filiales étrangères :*

Le périmètre de consolidation n'inclut aucune filiale étrangère.

*\* Autres :*

Les transactions en monnaies étrangères effectuées par les sociétés du Groupe sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date des transactions : les gains et pertes provenant du règlement de ces transactions et de la conversion des actifs et des passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés au compte de résultat. Les soldes de ces transactions sont convertis aux taux de change de clôture sauf en cas de couverture par des contrats de change à terme où les taux de change contractuels sont alors utilisés.

### 2.6 Ecarts d'acquisitions

L'écart d'acquisition représente la différence, à la date d'acquisition, entre le coût d'acquisition et la juste valeur de la quote-part du Groupe dans l'actif net acquis de l'entreprise acquise. Les écarts d'acquisitions positifs sont inscrits à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique « Ecarts d'acquisitions » et amortis sur la durée de vie estimée, dans la limite de vingt ans. Le cas échéant, une provision pour dépréciation complémentaire est constatée pour tenir compte des perspectives d'activité et de résultat des sociétés concernées.

Les écarts d'acquisitions négatifs sont inscrits à l'actif du bilan consolidé en déduction des écarts d'acquisitions positifs même lorsque ceux-ci ne concernent pas la même entreprise consolidée et repris en résultat pour compenser les pertes ou les dépenses futures attendues et identifiées dans le plan d'acquisition.

### 2.7 Immobilisations incorporelles

Les dépenses liées à l'acquisition de logiciels, de brevets marques et licences sont immobilisées et amorties sur une période de 3 ans. Les immobilisations incorporelles ne sont pas réévaluées. La valeur comptable nette de chaque immobilisation incorporelle est revue annuellement et ajustée en cas de dépréciation durable le cas échéant.

Le fond commercial étant non amortissable et dans le cadre de l'homogénéisation des méthodes comptables, nous avons annulé l'amortissement y afférente constatée dans les comptes sociaux de la société SPIT Ennejma et ce pour 615.002 dinars.

### 2.8 Placements

Les titres de transaction sont comptabilisés à leur valeur du marché. La valeur du marché est calculée par référence aux cours de bourse moyens du mois de décembre de l'exercice en question.

Les investissements en actifs immobilisés, à l'exclusion des titres de transaction, sont comptabilisés au coût historique et une provision n'est constatée que lorsqu'il y a dépréciation durable. Dans ce cas, cette dépréciation est constatée en charge sur l'exercice pendant lequel la diminution a été identifiée.

Les augmentations et les diminutions de la valeur comptable des titres de transaction classés à court terme sont constatées dans le compte de résultat.

Lors de la cession d'un placement, la différence entre les produits nets de la vente et la valeur comptable est constatée au compte de résultat.

## **2.9 Immobilisations corporelles**

Toutes les immobilisations corporelles sont initialement comptabilisées à leur coût. Toutes les immobilisations corporelles sont valorisées au coût historique diminué de l'amortissement.

Certaines immobilisations corporelles sont réévaluées.

L'amortissement est déterminé linéairement sur la durée d'utilisation estimée.

Les terrains ne sont pas amortis et sont supposés avoir une durée de vie infinie.

Lorsque la valeur comptable d'une immobilisation est supérieure à l'estimation de son montant recouvrable estimé, elle est ramenée à son montant recouvrable.

Les gains et les pertes dégagés lors de la cession d'immobilisations corporelles sont déterminés par référence à leur valeur comptable et rentrent dans la détermination du résultat de l'exercice.

## **2.10 Subventions d'investissements**

Les subventions reçues et liées à l'acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles, sont classées en produits différés dans les dettes à moyen et à long terme et sont rapportées au résultat linéairement sur la durée de vie estimée des actifs concernés.

## **2.11 Stocks**

Les stocks sont comptabilisés au coût le plus faible du coût historique et de la valeur réalisable nette. Le coût est déterminé en utilisant la méthode du coût moyen pondéré (CMP). Le coût des produits finis et des en-cours de production inclut le coût des matières premières, le coût de la main d'œuvre directe, les autres coûts directs et les frais généraux de production correspondant, mais exclut les charges d'intérêts. La valeur nette réalisable correspond au prix de vente estimé dans le cadre de l'activité normale, déduction faite des frais d'achèvement de la fabrication et des frais de distribution.

## **2.12 Créances d'exploitation**

Les créances d'exploitation sont comptabilisées à leur valeur de réalisation nette anticipée. Une estimation est effectuée pour les créances douteuses sur la base d'une revue des montants dus en fin d'année. Les créances irrécouvrables sont provisionnées au cours de l'année pendant laquelle elles sont identifiées.

Les créances libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les pertes de change latentes sont inscrites dans le résultat.

## **2.13 Liquidités et équivalents de liquidités**

Pour l'établissement de l'état de flux de trésorerie, les liquidités et les équivalents de liquidités se composent de la caisse, des dépôts à vue dans les banques, des placements en instruments monétaires cotés, nets des découverts bancaires.

## **2.14 Provisions**

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'événements passés, qu'il est probable que la sortie d'avantages économiques sera nécessaire pour régler cette obligation et qu'une estimation fiable du montant de l'obligation peut être effectuée.

## **2.15 Impôts différés**

Les impôts différés sont déterminés selon la méthode du report global fixe pour toutes les différences temporelles provenant de la différence entre la base fiscale et la base comptable des actifs et passifs. Les taux d'impôt ayant été retenus sont ceux du droit commun soit 30%.

Les principales différences temporelles sont liées à la réévaluation libre de certains actifs à long terme ainsi qu'aux pertes fiscales reportables et amortissements différés.

Les actifs d'impôts différés liés à des pertes reportables et aux amortissements différés non utilisés ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que des futurs bénéfices imposables seront disponibles sur lesquels pourront s'imputer les différences temporelles déductibles.

Les actifs et passifs d'impôt différés sont présentés séparément des autres actifs et passifs dans le corps du bilan et dans les notes aux états financiers.

## 2.16 Constatation des produits

Les ventes sont constatées lors de la livraison des produits et après acceptation du client, le cas échéant, ou lorsque des services sont rendus, nettes des taxes sur les ventes et des rabais, et après élimination des ventes à l'intérieur du groupe.

La décision de distribution de dividendes 2010 d'Essalama SicaF a été prise par l'assemblée générale ordinaire de cette dernière. Cette décision non traduite au niveau des comptes sociaux des sociétés intégrées globalement (Tour Khalef et Marhaba Beach) et portant sur un montant de 114.750 dinars a été comptabilisée dans les comptes consolidés clos au 31 décembre 2011.

Les décisions de distribution de dividendes 2010 des sociétés Marhaba, Tour Khalef, Marhaba Palace, Essalama SicaF, Cliniques les Oliviers, Marhaba Beach, Marhaba Belvédère, l'ICF et l'Immobilière Médicale ont été prises par leurs assemblées générales ordinaires respectives. Ces décisions non traduites au niveau des comptes sociaux de la société mise en équivalence (Hôtel Salem) et portant sur un montant de 491.004 dinars ont été comptabilisées dans les comptes consolidés clos au 31 décembre 2011 pour 119.384 dinars et ce en tenant compte du pourcentage d'intérêt du groupe dans l'hôtel Salem).

## 2.17 Données comparatives

Le cas échéant, les données comparatives ont été ajustées pour être conformes aux changements de présentation de cette année. En particulier, les données comparatives ont été ajustées ou étendues afin de prendre en compte les dispositions requises par les normes comptables tunisiennes.

## 2.18 Faits marquants de l'exercice

- Les états financiers au 31 décembre 2011 des sociétés SMVDA MRAISSA, Résidence Amilcar et Clinique les oliviers d'ophtalmologie n'étant pas disponibles, ces filiales ne sont pas incluses dans les états financiers consolidés clos au 31 décembre 2011.
- La libération des 2 derniers quarts de la participation à l'augmentation du capital de l'Impérial Marhaba par Tour Khalef pour 350.000 dinars.
- La libération du 2<sup>ème</sup> quart de la participation à l'augmentation du capital de l'ITT Shératon Hammamet par Marhaba Palace, Marhaba Belvédère et Hôtel Salem pour respectivement 291.479 dinars, 60.175 dinars et 470.125 dinars.
- L'augmentation du capital de l'Impérial Marhaba pour 1.500.000 dinars dont 471.200 dinars hors groupe. Elle est libérée à hauteur de 750.000 dinars.
- L'augmentation du capital de la CTDJ Jawhara pour 7.000.000 de dinars dont 4.000.000 de dinars hors groupe.

L'impact des opérations ci-dessus mentionnées sur les pourcentages de contrôle du groupe se présente comme suit :

Sociétés	% de contrôle 2011	% de contrôle 2010	variation 2011/2010
CTDT Jawhara	60,37%	68,77%	-8,40%
Sheraton Hammamet	51,94%	51,60%	0,34%

- La baisse importante des chiffres d'affaires des entreprises hôtelières.

## 3. ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011

### 3.1 Capitaux propres consolidés – part Groupe

	2011	2010
Capital	847.710	847.710
Réserves consolidées	112.221.328	98.425.266
Résultat de l'exercice – part du Groupe	-12.009.993	1.461.825
<b>Capitaux propres à la fin de l'exercice</b>	<b>101.059.045</b>	<b>100.734.801</b>

Les détails des capitaux propres consolidés part du groupe 2011 se présentent comme suit :

Sociétés	Réserves consolidés au 31/12/2011	Résultat de l'exercice part de groupe au 31/12/2011	Capital
MARHABA	31.945.806	-2.368.057	847.710
TOUR KHALEF	29.674.647	-1.295.482	
MARHABA PALACE	17.575.901	107.457	
AQUACULTURE	4.341	653	
IMPERIAL MARHABA	-379.159	-961.722	
ESSALAMA SICAF	504.005	-164.214	
TEJ MARHABA	-3.012.413	-1.383.078	
CLINIQUES LES OLIVIERS	4.254.973	995.646	

MARHABA BEACH	24.796.361	-102.759	
MARHABA BELVEDERE	713.752	732.257	
SOHOTO SALEM	4.319.905	-532.515	
ICF	4.169.571	-732.647	
BUANDERIE CENTRALE	-191.871	-70.564	
SAHRA DOUZ	-1.892.318	-253.519	
IMMOBILIERE MEDICALE	115.367	31.324	
IRM	40.724	129.757	
CTDT	3.095.871	-4.319.903	
SHERATON HAMMAMET	-2.696.676	-397.138	
SPIT ENNEJMA	-817.458	-1.425.490	
<b>Total général =</b>	<b>112.221.328</b>	<b>-12.009.993</b>	<b>847.710</b>

### 3.2 Intérêts minoritaires

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Intérêts minoritaires dans les capitaux propres	136.939.710	114.430.890
Intérêts minoritaires dans le résultat	-14.957.648	-1.242.601
<b>Intérêts minoritaires à la fin de l'exercice</b>	<b>121.982.062</b>	<b>113.188.289</b>

Les détails des intérêts minoritaires 2011 se présentent comme suit :

Sociétés	Intérêts des minoritaires dans les capitaux propres	Intérêts des minoritaires dans le résultat de l'exercice
TOUR KHALEF	20.389.527	-872.344
MARHABA PALACE	30.997.070	175.028
IMPERIAL MARHABA	4.820.853	-1.242.732
ESSALAMA SICAF	2.861.870	-265.460
TEJ MARHABA	345.825	-977.591
CLINIQUES LES OLIVIERS	4.347.200	962.483
MARHABA BEACH	11.497.436	-46.958
MARHABA BELVEDERE	12.128.167	1.022.915
ICF	31.301.823	-2.468.678
BUANDERIE CENTRALE	-82.688	-50.031
IMMOBILIERE MEDICALE	121.206	30.968
IRM	449.298	360.998
CTDT	15.097.423	-9.122.162
SHERATON HAMMAMET	3.355.377	-1.155.048
SOPIT TOP MARHABA	50.000	0
SPIT ENNEJMA	-740.677	-1.309.037
<b>Total général =</b>	<b>136.939.710</b>	<b>-14.957.648</b>

### 3.3 Chiffre d'affaires par société

Sociétés	2011	2010	Variation en valeur	Variation en %
Hôtel MARHABA	8.123.435	11.327.098	-3.203.663	-28,28%
Tour KHALEF	5.810.811	11.290.794	-5.479.983	-48,53%
MARHABA Palace	4.109.873	8.010.962	-3.901.089	-48,70%
Impérial MARHABA	5.393.303	9.361.584	-3.968.281	-42,39%
Tej MARHABA	6.165.713	8.663.647	-2.497.934	-28,83%
Cliniques les oliviers	8.316.933	7.459.036	857.897	11,50%
MARHABA Beach	4.066.640	6.534.402	-2.467.762	-37,77%
MARHABA Belvédère	29.285.909	35.989.149	-6.703.240	-18,63%
ICF	67.589.479	61.532.592	6.056.887	9,84%
Buanderie Centrale	27.977	173.605	-145.628	-83,88%
SAHRA DOUZ	338.017	736.723	-398.706	-54,12%
Immobilier médicale	293.856	281.560	12.296	4,37%

IRM	2.170.410	1.718.599	451.811	26,29%
CTDT JAWHARA	13.702.989	16.252.559	-2.549.570	-15,69%
Sheraton Hammamet	9.163.929	15.302.639	-6.138.710	-40,12%
SPIT Ennejma	457.119	738.520	-281.401	-38,10%
<b>Totaux =</b>	<b>165.016.394</b>	<b>195.373.469</b>	<b>-30.357.075</b>	<b>-15,54%</b>

#### 4. INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Sociétés	% de contrôle 2011	% d'intérêt 2011	Méthode de consolidation en 2011
Hôtel MARHABA	100,00%	100,00%	Intégration globale
Tour Khalef	59,76%	59,76%	Intégration globale
Marhaba Palace	54,67%	38,04%	Intégration globale
Aquaculture	22,55%	16,05%	Mise en équivalence
Impérial MARHABA	61,79%	43,63%	Intégration globale
Essalama Sicaf	74,41%	38,22%	Intégration globale
Tej Marhaba	81,36%	58,59%	Intégration globale
Cliniques les oliviers	71,33%	50,85%	Intégration globale
Marhaba Beach	92,78%	68,64%	Intégration globale
Marhaba Belvédère	72,26%	41,72%	Intégration globale
SOHOTO Salem	41,25%	24,31%	Mise en équivalence
ICF	41,95%	22,89%	Intégration globale
Buanderie Centrale	90,07%	58,51%	Intégration globale
SAHRA DOUZ	39,49%	28,42%	Intégration proportionnelle
I médicale	98,57%	50,29%	Intégration globale
IRM	52,00%	26,44%	Intégration globale
CTDT	64,68%	32,14%	Intégration globale
Sheraton Hammamet	51,94%	25,59%	Intégration globale
SOPIT TOP MARHABA	98,04%	58,36%	Intégration globale
SPIT ENNEJMA	99,89%	52,13%	Intégration globale

La société Tunisie Pétrolium répondant aux caractéristiques de filiale n'a pas été consolidée. Elle n'est pas en activité.

#### NOTES ACTIF

NOTES	31/12/2011	31/12/2010
<b>1. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>22 984 938</b>	<b>22 954 533</b>
Concessions de marques, brevets, licences	407 928	407 928
Logiciels	1 320 139	1 289 732
Fonds commercial	21 256 872	21 256 872
<b>2. AMORTISSEMENT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>-1 497 758</b>	<b>-1 266 721</b>
Concessions de marques, brevets, licences	-407 498	-407 373
Logiciels	-1 090 260	-859 348
<b>3. ECART D'ACQUISITION</b>	<b>5 071 627</b>	<b>5 071 627</b>
Ecart d'acquisition	5 071 627	5 071 627
<b>4. AMORTISSEMENT ECART D'ACQUISITION</b>	<b>-2 179 344</b>	<b>-1 925 763</b>
Amortissement ecart d'acquisition	-2 179 344	-1 925 763
<b>5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>559 304 355</b>	<b>486 016 459</b>

Terrains	76 711 106	27 948 722
Constructions	254 477 775	250 432 772
Installations techniques, matériel et outillages	170 159 041	158 623 888
Matériel de transport	3 951 752	4 060 271
Installations générales, agencements et aménagement	37 921 159	34 449 714
Equipements de bureau et matériel informatique	8 855 066	8 729 200
Emballages commerciaux identifiables	1 772	1 772
Immobilisations corporelles encours	7 119 365	1 432 276
Avances et acomptes versés sur immobilisations cor	40 760	337 845
Immobilisations à statut juridique particulier	66 560	0
<b>6. AMORTISSEMENT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>-220 300 427</b>	<b>-192 964 828</b>
Constructions	-76 412 144	-66 415 120
Installations techniques, matériel et outillages	-108 408 297	-96 403 968
Matériel de transport	-3 092 231	-2 869 693
Installations générales, agencements et aménagement	-25 995 585	-21 838 647
Equipements de bureau et matériel informatique	-6 358 228	-5 435 628
Emballages commerciaux identifiables	-1 772	-1 772
Amortissements des immobilisations à statut juridique particulier	-32 171	0
<b>7. IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>77 933 488</b>	<b>73 619 878</b>
Titres de participations	77 187 446	73 136 847
Prêts	293 362	34 157
Dépôts et cautionnements versés	452 681	448 874
<b>8. TITRES MIS EN EQUIVALENCE</b>	<b>6 607 482</b>	<b>7 092 295</b>
Titres mis en equivalence	6 607 482	7 092 295
<b>9. PROVISIONS SUR IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>-3 618 461</b>	<b>-3 389 741</b>
Provisions pour dépréciation des participations et	-3 618 461	-3 389 741
Provisions pour dépréciation des autres immobilisa	0	0
<b>10. AUTRES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>2 524 449</b>	<b>4 994 740</b>
Frais préliminaires	1 265 828	2 450 026
Charges à répartir	446 793	725 541
Frais d'émission et primes de remboursement des em	811 828	1 819 174
<b>11. IMPOTS DIFFERES ACTIFS</b>	<b>5 996 740</b>	<b>2 941 997</b>
Impôts differes actifs	5 996 740	2 941 997
<b>12. STOCKS</b>	<b>32 533 613</b>	<b>24 054 655</b>
Matières premières et fournitures liées	26 252 290	15 140 195
Autres approvisionnements	4 204 398	3 976 363
Stocks de produits	2 073 849	4 937 324
Stocks de marchandises	3 076	773
<b>13. PROVISIONS POUR DEPRECIATION DES STOCKS</b>	<b>-618 737</b>	<b>-719 754</b>
Provisions pour depreciation des matières première	-618 737	-706 572
Provisions pour depreciation des produits finis	0	-13 182
<b>14. CLIENTS ET COMPTES RATTACHES</b>	<b>30 431 596</b>	<b>27 220 698</b>
Clients	25 059 218	22 184 108
Clients, effets à recevoir	431 020	83 608
Clients douteux ou litigieux	3 954 676	3 815 824
Clients, produits non encore facturés (produits à	986 683	1 137 158
<b>15. PROVISIONS POUR DEPRECIATION DES COMPTES CLIENTS</b>	<b>-3 878 231</b>	<b>-3 658 399</b>
Provisions clients	-3 878 231	-3 658 399

<b>16. AUTRES ACTIFS COURANTS</b>	<b>16 610 101</b>	<b>21 654 316</b>
Fournisseurs débiteurs	1 732 619	2 014 508
Personnel, avances et acomptes	410 647	243 508
Personnel, œuvres sociales	0	500
Retenue à la source	764 608	1 837 276
Etat, acomptes provisionnels	3 781 361	1 055 989
Taxes sur le chiffre d'affaires déductible	5 020 817	8 718 399
Etat, produits à recevoir	99 252	0
Groupe	550	120 244
Associés, comptes courants	0	5 529
Associés, opérations sur le capital	2 391 919	0
Créances sur cessions de valeurs mobilières de pla	750 000	750 000
Autres comptes débiteurs ou créditeurs	1 367 612	6 350 835
Produits à recevoir sur débiteurs divers	49 770	374 450
Charges constatées d'avance	240 946	183 077
<b>17. PROVISIONS POUR DEPRECIATION DES AUTRES ACTIFS COURANTS</b>	<b>-351 086</b>	<b>-361 149</b>
Provisions pour dépréciation des comptes débiteurs	-351 086	-361 149
<b>18. PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>28 763 651</b>	<b>21 806 465</b>
Echéances à moins d'un an sur prêts non courants	105 676	83 792
Actions	8 958	0
Obligations	928 544	900 000
Bons du trésor et bons de caisse à court terme	13 618 839	17 882 511
Autres placements courants et créances assimilées	14 101 634	2 940 162
<b>19. PROVISIONS SUR PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Provisions sur placements et autres actifs financi	0	0
<b>20. LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES</b>	<b>5 754 803</b>	<b>5 856 598</b>
Valeurs à l'encaissement	227 839	666 177
Banques	4 658 588	4 300 420
Autres organismes financiers	32	32
Caisse siège social	867 919	874 545
Caisses succursales	425	15 425
<b>21. PROVISIONS POUR LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES</b>	<b>-461 008</b>	<b>-461 008</b>
Provisions pour liquidités et équivalents de liqui	-461 008	-461 008

NOTES	31/12/2011	31/12/2010
<b>22. CAPITAL DE LA SOCIETE</b>	<b>847 710</b>	<b>847 710</b>
Capital social	847 710	847 710
Actionnaires, capital souscrit non appelé	0	0
<b>23. RESERVES CONSOLIDEES</b>	<b>112 221 328</b>	<b>98 425 266</b>
Réserves consolidées	112 221 328	98 425 266
<b>24. RESULTAT NET DE L'EXERCICE (part du groupe)</b>	<b>-12 009 993</b>	<b>1 461 825</b>
Résultat net de l'exercice part du groupe	-12 009 993	1 461 825
<b>25. CAPITAUX PROPRES DES MINORITAIRES</b>	<b>136 939 710</b>	<b>114 430 890</b>
Capitaux propres part des minoritaires	136 939 710	114 430 890

<b>26. RESULTAT NET DE L'EXERCICE (part des minoritaires)</b>	<b>-14 957 648</b>	<b>-1 242 601</b>
Résultat net de l'exercice part des minoritaires	-14 957 648	-1 242 601
<b>27. EMPRUNTS</b>	<b>192 558 735</b>	<b>180 858 846</b>
Emprunts auprès des établissements financiers (ass)	190 613 423	179 595 757
Dépôts et cautionnements reçus	479 534	479 534
Autres emprunts et dettes	1 465 778	783 554
<b>28. AUTRES PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Associés, opérations sur le capital	0	0
Ecart de conversion	0	0
<b>29. IMPOTS DIFFERES PASSIF</b>	<b>16 734 988</b>	<b>2 354 043</b>
Impôt différé passif	16 734 988	2 354 043
<b>30. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>1 672 649</b>	<b>1 898 230</b>
Provisions pour risques	964 046	911 871
Provisions pour retraites et obligations similaire	4 654	6 212
Provisions pour impôts	377 855	377 855
Provisions pour renouvellement des immobilisations	222 770	602 292
Autres provisions pour charges	103 324	0
<b>31. FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES</b>	<b>33 500 864</b>	<b>29 659 796</b>
Fournisseurs d'exploitation	19 630 017	15 600 476
Fournisseurs d'exploitation, effets à payer	5 799 807	6 077 164
Fournisseurs d'immobilisations	6 003 946	6 276 866
Fournisseurs d'immobilisations, effets à payer	143 630	166 348
Fournisseurs factures non parvenues	1 923 464	1 538 942
<b>32. AUTRES PASSIFS COURANTS</b>	<b>29 300 939</b>	<b>26 918 601</b>
Clients créditeurs	6 496 270	4 420 469
Personnel, rémunérations dues	1 400 736	1 713 428
Personnel, dépôts	4 141	4 444
Personnel, oppositions	14 516	13 510
Personnel, charges à payer	967 471	928 592
Personnel, provisions pour congé payé	380 528	176 126
Etat, impôts et taxes retenues à la source	1 026 188	562 308
Opérations particulières avec l'Etat, les collecti	16 588	58 297
Etat, impôts à liquider	1 166 906	266 171
Obligations cautionnées	-3 660	0
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires à décaisser	1 546 297	3 866 706
Autres impôts, taxes et versements assimilés	167 107	2 480 162
Etat, charges à payer	8 615	16 742
Groupe	602 414	13 165
Associés, comptes courants	13 165	0
Associés, dividendes à payer	335 225	313 684
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	2 722 521	2 427 928
Autres comptes débiteurs ou créditeurs	8 975 830	7 185 832
Divers charges à payer	1 584 949	2 151 216
Compte d'attente	963 692	10 255
Différence de conversion sur éléments courants	0	81 912
Produits constatés d'avance	227 177	206 836
Comptes de répartition périodique de charges et pr	19 501	14 698
Provision courante pour risques et charges	664 761	6 119
<b>33. CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>64 802 511</b>	<b>42 924 292</b>
Emprunts courants liés au cycle d'exploitation	524 000	0
Echéances à moins d'un an sur emprunts non courant	40 112 725	31 964 541

Concours bancaires courants	11 005 696	3 428 116
Emprunts échus et impayés	1 229 920	378 680
Intérêts courus	1 572 402	2 017 630
Banques	10 356 012	5 133 654
Virements internes	1 756	1 672

NOTES	31/12/2011	31/12/2010
<b>34. REVENUS</b>	<b>165 016 393</b>	<b>195 373 469</b>
Ventes de produits finis	66 912 401	59 807 465
Etudes et prestations de services	96 423 580	134 810 444
Produits des activités annexes	1 805 692	836 904
RRR accordés par l'entreprise	-125 280	-81 344
<b>35. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>2 551 364</b>	<b>2 455 719</b>
Redevances pour concessions, brevets, marques, procédés, droits et valeurs similaires	15 149	459 182
Revenus des immeubles non affectés aux activités professionnelles	2 061	5 472
Jetons de présence et rémunération d'administrateurs, gérants	8 125	4 625
Produits divers ordinaires liés à une modification comptable	75 715	28 143
Quote-parts des subventions d'investissements inscrites au résultat de l'exercice	142 776	146 368
Subventions d'exploitation	157 183	275 322
Reprises sur amortissements et sur provisions	204 765	417 220
Transfert de charges	1 945 589	1 119 389
<b>36. PRODUCTION IMMOBILISEE</b>	<b>60 705</b>	<b>28 130</b>
Immobilisations corporelles	60 705	28 130
<b>37. VARIATION DES STOCKS PRODUITS FINIS ET ENCOURS</b>	<b>-2 863 475</b>	<b>1 895 062</b>
Variation des stocks	-2 863 475	1 895 062
<b>38. ACHATS DE MARCHANDISES CONSOMMEES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Achats de marchandises	0	0
Variations des stocks de marchandises	0	0
<b>39. ACHATS D'APPROVISIONNEMENTS CONSOMMES</b>	<b>-87 837 096</b>	<b>-89 428 712</b>
Achats de matières premières et fournitures	-55 934 244	-59 963 049
Achats des autres approvisionnements	-21 534 642	-19 171 175
Achats d'études et de prestations de services	-1 279 453	-621 928
Achats de petits matériels, équipements et travaux	-117 819	-245 564
Achats non stockés de matières et fournitures	-9 259 429	-10 971 115
Achats liés à une modification comptable	-121 907	-78 109
Rabais, remises et ristournes obtenus sur achats	20 414	34 238
Variation des stocks de matières et fournitures	1 826 107	-31 890
Variation des stocks des autres approvisionnements	-1 436 123	1 619 879
<b>40. CHARGES DU PERSONNEL</b>	<b>-40 536 612</b>	<b>-40 550 795</b>
Salaires et compléments de salaires	-24 313 577	-28 832 024
Appointements et compléments d'appointements	-7 539 310	-3 822 643
Rémunérations des administrateurs, associés	-643 163	-587 077
Charges connexes aux salaires, appointements et rémunérations	-1 056 027	-2 552 535
Charges sociales	-4 930 499	-3 811 385
Charges de personnel liés à une modification comptable	-126 676	-1 606
Autres charges du personnel et autres charges sociales	-1 927 361	-943 524
<b>41. DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS</b>	<b>-31 199 819</b>	<b>-28 800 652</b>
Dotations aux amortissements et aux provisions	-31 199 819	-28 800 652
<b>42. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>-22 534 448</b>	<b>-29 466 227</b>

Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunérations	-1 519 421	-1 524 867
Autres impôts, taxes et versements assimilés	-1 692 733	-2 495 443
Sous-traitance générale	-1 330 885	-1 846 977
Locations	-249 920	-82 956
Entretiens et réparations	-3 449 856	-2 875 969
Primes d'assurances	-520 590	-647 066
Etudes, recherches et divers services extérieurs	-1 361 617	-6 253 988
Autres charges liées à une modification comptable	-3 335	-9 797
Personnel extérieur à l'entreprise	-17 293	-21 849
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	-7 257 916	-6 908 122
Publicité, publications, relations publiques	-1 113 623	-1 510 983
Transport de biens et transports collectifs du personnel	-1 384 429	-1 951 866
Déplacements, missions et réceptions	-864 864	-1 107 297
Frais postaux et frais de télécommunication	-725 709	-574 494
Services bancaires et assimilés	-710 400	-1 163 862
Autres services extérieurs liés à une modification comptable	-2 055	-4 739
Redevances pour concessions de marques, brevets, licences, procédés et valeurs similaires	-236	0
Jetons de présence	-307 250	-322 250
Pertes sur créances irrécouvrables	-4 924	-150 650
Charges diverses ordinaires liées à une modification comptable	-14 693	-13 055
Impôts et taxes liés à une modification comptable	-2 700	0
<b>43. CHARGES FINANCIERES NETTES</b>	<b>-13 742 083</b>	<b>-14 883 029</b>
Dotations aux provisions pour dépréciation des éléments financiers	-1 136 106	-1 566 758
Charges d'intérêts	-13 087 997	-14 120 935
Pertes de changes	-2 565 404	-2 283 693
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières	-1 595	0
Autres charges financières	-13 302	0
Revenus des autres créances	74 145	53 206
Escomptes obtenus	66	115
Gains de changes	2 986 948	3 033 112
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières	2	1 925
Produits financiers liés à une modification comptable	1 159	0
<b>44. PRODUITS DE PLACEMENTS</b>	<b>2 805 752</b>	<b>4 980 634</b>
Revenus des titres de participations	581 086	2 582 468
Produits des autres immobilisations financières	38 308	3 267
Revenus de valeurs mobilières de placements	1 579 835	1 505 091
Reprises sur provisions - charges financières	606 524	889 808
<b>45. AUTRES GAINS ORDINAIRES</b>	<b>692 238</b>	<b>2 552 038</b>
Produits nets sur cessions d'immobilisations et autres gains sur éléments non récurrents	692 238	2 552 038
<b>46. AUTRES PERTES ORDINAIRES</b>	<b>-1 023 994</b>	<b>-797 563</b>
Charges nettes sur cessions d'immobilisations et autres pertes sur éléments non récurrents	-1 023 994	-797 563
<b>47. IMPOTS SUR LES SOCIETES</b>	<b>2 175 296</b>	<b>-3 424 788</b>
Impôts sur les sociétés	2 175 296	-3 424 788
<b>48. ELEMENTS EXTRAORDINAIRES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gains extraordinaires	0	0
Pertes extraordinaires	0	0
Impôts sur les éléments extraordinaires (en + ou en -)	0	0
<b>49. EFFETS DE MODIFICATION COMPTABLES NETS D'IMPOTS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Effets des modifications comptables nets d'impôts	0	0

**Rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés clos au 31 décembre 2011**

Messieurs les actionnaires de la  
**Société Hôtelière Touristique et Balnéaire Marhaba,**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011 sur :

- L'audit des états financiers consolidés du groupe de la Société Hôtelière Touristique et Balnéaire Marhaba tels qu'ils sont joints au présent rapport ; et
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

**Rapport sur les états financiers consolidés**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Groupe de la Société Hôtelière Touristique et Balnéaire Marhaba, comprenant le bilan au 31 décembre 2011, ainsi que l'état de résultat, l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Ces états financiers consolidés font ressortir des capitaux propres positifs de 223.041.107 dinars y compris le déficit de l'exercice s'élevant à -26.967.640 dinars.

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

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux normes comptables tunisiennes ainsi que d'un contrôle interne qu'elle juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraude ou résultent d'erreurs.

**Responsabilité des commissaires aux comptes**

Les états financiers consolidés ont été arrêtés par la direction de votre société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession 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 consolidés 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 fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

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 de l'ensemble des états financiers consolidés.

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

**Opinion**

1. Les états financiers des sociétés Aquaculture, Sahara Douz et Shératon Hammamet retenus pour l'établissement des états financiers consolidés, ne sont pas encore arrêtés par leurs conseils d'administration respectifs à la date de la rédaction du présent rapport.
2. Les états financiers des sociétés SMVDA MRAISSA, Résidence Amilcar et Clinique les oliviers d'ophtalmologie n'étant pas disponibles, ces filiales ne sont pas incluses dans les états financiers consolidés clos au 31 décembre 2011.
3. Par dérogation à la convention du coût historique, la CTDJ JAWHARA – Hôtel Mövenpick a procédé à la réévaluation de ses terrains qui avait conduit à la constatation de réserves spéciales de réévaluation pour 47.936.483 dinars.

A notre avis, compte tenu de ce qui est indiqué ci-dessus, les états financiers consolidés sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du groupe de la Société Hôtelière Touristique et Balnéaire Marhaba au 31 décembre 2011, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**Rapport sur les vérifications et informations spécifiques**

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

A l'exception des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers consolidés des informations données dans le rapport de gestion du groupe et dans les documents mis à la disposition des actionnaires sur la situation financière et les comptes consolidés.

Par ailleurs, nous n'avons pas d'observations significatives à formuler sur les systèmes de contrôle interne du groupe.

Tunis, le 18 mai 2012

**Sté Conseil & Audit, membre de  
L'Ordre des Experts Comptables de Tunisie**

**Abdelaziz KRAMTI**

**Cabinet Radhouen ZARROUK  
Consulting**

**Radhouen ZARROUK**