

PROSPECTUS D'ÉMISSION ET D'ADMISSION AU MARCHÉ OBLIGATAIRE DE LA COTE DE LA BOURSE

Société Touristique El Mouradi « STM »



S.A. au capital de 47.133.500 Dinars
Siège social : Hôtel EL MOURADI, BP N°48, Zone Touristique El Kantaoui
4089 HAMMAM SOUSSE
TEL 73 246 355, FAX 73 246 768
RC N° B 2591996

EMPRUNT OBLIGATAIRE

"STM 2007"

de 14.000.000 de dinars

émis par appel public à l'épargne

Durée : 7 ans dont 2 années de Franchise

Taux d'intérêt annuel : 6,50 % brut

Prix d'émission : 100 dinars

Garanti par l'Amen Bank 2,5MD (tranche A), la Banque Internationale Arabe de Tunisie 4,0MD (tranche B), la Banque de Tunisie et des Emirats 3,5MD (tranche C), la Société Tunisienne de Banque 2,5MD (tranche D) et la Banque de l'Habitat 1,5MD (tranche E) au profit des obligataires

07.575-

29 AOÛT 2007
Visa n° du du Conseil du Marché Financier donné en application de l'article 2 de la Loi n° 94 -117 du 14 novembre 1994. Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

Responsable de l'information

M. Salem Ben Romdhane, Directeur Général Adjoint
Société Touristique Mouradi Hôtel Mouradi, BP 48
Port EL kanataoui 4089 - HAMMAM SOUSSE
Téléphone : 73 246 355 / FAX : 73 246 768

Intermédiaire en bourse chargé de l'opération

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



SOMMAIRE

PRESENTATION RESUMEE DE LA SOCIETE	6
FLASH - EMPRUNT OBLIGATAIRE "STM 2007"	10
CHAPITRE 1 : RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES.....	13
1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS	13
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS	13
1.3 RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES.....	13
1.4 ATTESTATION DE L'INTERMEDIAIRE EN BOURSE CHARGE DU MONTAGE DE L'OPERATION	16
1.5 RESPONSABLE DE L'INFORMATION.....	16
CHAPITRE 2 – RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION	17
2.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'EMISSION	17
2.1.1 DECISIONS A L'ORIGINE DE L'EMPRUNT.....	17
2.1.2 RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'OPERATION.....	17
2.1.3 PERIODE DE SOUSCRIPTIONS ET DE VERSEMENTS	18
2.1.4 ORGANISME FINANCIER CHARGE DE RECUEILLIR LES SOUSCRIPTIONS DU PUBLIC.....	19
2.1.5 BUT DE L'EMISSION.....	19
2.2 CARACTERISTIQUES DES TITRES EMIS	19
2.2.1 NATURE, FORME ET DELIVRANCE DES TITRES	19
2.2.2 PRIX DE SOUSCRIPTION ET D'EMISSION.....	20
2.2.3 DATE DE JOUISSANCE EN INTERETS	20
2.2.4 DATE DE REGLEMENT	20
2.2.5 TAUX D'INTERETS.....	20
2.2.6 INTERETS	21
2.2.7 AMORTISSEMENT ET REMBOURSEMENT.....	21
2.2.8 PRIX DE REMBOURSEMENT	22
2.2.9 PAIEMENT.....	22
2.2.10 TAUX DE RENDEMENT ACTUARIEL.....	22
2.2.11 DUREE TOTALE ET DUREE DE VIE MOYENNE DE L'EMPRUNT	23
2.2.12 MODE DE PLACEMENT	23
2.2.13 GARANTIES BANCAIRES.....	23
2.2.14 FISCALITE DES TITRES.....	24
2.3 RENSEIGNEMENTS GENERAUX.....	24
2.3.1 ETABLISSEMENT CHARGE DU SERVICE FINANCIER DE L'EMPRUNT	24
2.3.2 MARCHE DES TITRES.....	24
2.3.3 CIRCULATION DES TITRES.....	25

2.3.4 PRISE EN CHARGE PAR LA STICODEVAM	25
2.3.5 TRIBUNAL COMPETENT EN CAS DE LITIGE.....	25
CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL.....	26
3.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR.....	26
3.1.1 DENOMINATION ET SIEGE SOCIAL	26
3.1.2 FORME JURIDIQUE ET LEGISLATION PARTICULIERE APPLICABLE	26
3.1.3 DATE DE CONSTITUTION ET DUREE.....	26
3.1.4 OBJET SOCIAL (ARTICLE 3 DES STATUTS)	26
3.1.5 REGISTRE DE COMMERCE.....	27
3.1.6 EXERCICE SOCIAL	27
3.1.7 CLAUSES STATUTAIRES PARTICULIERES	27
3.1.8 NATIONALITE	35
3.1.9 CAPITAL SOCIAL.....	35
3.1.10 MATRICULE FISCAL.....	35
3.1.11 REGIME FISCAL.....	35
3.1.12 LIEU OU PEUVENT ETRE CONSULTES LES DOCUMENTS RELATIFS A LA SOCIETE	35
3.1.13 RESPONSABLE CHARGE DES RELATIONS AVEC LES OBLIGATAIRES, LE CMF, LA BVMT, ET LA STICODEVAM	35
3.2 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL	35
3.3. EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL AU 31/12/2006.....	36
3.4. REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL ET DES DROITS DE VOTE AU 31/05/2007	36
3.4.1 LISTE DES ACTIONNAIRES DETENANT INDIVIDUELLEMENT 3% ET PLUS DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE AU 31/05/2007	37
3.4.2 CAPITAL ET DROITS DE VOTE DETENUS PAR L'ENSEMBLE DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION AU 31/05/2007.....	37
3.4.3 NOMBRE D'ACTIONNAIRES AU 31/05/2007.....	37
3.5 DESCRIPTION SOMMAIRE DU GROUPE MEUBLATEX EL MOURADI AU 31/12/2006	38
3.5.1 PRESENTATION GENERALE DU GROUPE.....	38
3.5.2 RELATIONS AVEC LES SOCIETES DU GROUPE MEUBLATEX EL MOURADI AU 31/12/2006	53
3.6 RELATIONS AVEC LES AUTRES PARTIES LIEES AUTRES QUE LES SOCIETES DU GROUPE AU 31/12/2006.....	58
3.7 DIVIDENDES	59
3.8 MARCHE DES TITRES.....	59
CHAPITRE 4 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE	60
4.1 PRESENTATION DE LA SOCIETE ET DE SON ACTIVITE.....	60
4.1.1 PRESENTATION GENERALE DE LA SOCIETE	60
4.1.2 DESCRIPTION DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE.....	63
4.2 LES FACTEURS DE RISQUE ET LA NATURE SPECULATIVE DE L'ACTIVITE	70

4.3 ANALYSE SWOT.....	71
4.4 DEPENDANCE DE L'EMETTEUR.....	71
4.5 LITIGE OU ARBITRAGE EN COURS OU PASSE.....	72
4.6 ORGANISATION DE LA SOCIETE.....	72
4.6.1 EVOLUTION DE L'EFFECTIF DE LA SOCIETE.....	72
4.6.2 SYSTEME D'INFORMATION ET ORGANIGRAMME DE LA SOCIETE	73
4.7 POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	76
CHAPITRE 5 : PATRIMOINE – SITUATION FINANCIERE – RESULTATS	77
5.1 PATRIMOINE DE LA SOCIETE AU 31/12/2006	77
5.1.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES AU 31/12/2006....	77
5.1.2 PORTEFEUILLE TITRES DE LA SOCIETE AU 31/12/2006.....	80
5.1.3 HYPOTHEQUES ET NANTISSEMENTS CONSENTIS AU PROFIT DES BANQUES GARANTES.....	81
5.2 RENSEIGNEMENTS FINANCIERS.....	88
5.2.1 ETATS FINANCIERS COMPARES AU 31/12/2006.....	88
5.2.2 ETATS FINANCIERS PROFORMA COMPARES AU 31/12/2006.....	122
5.3 LES ENGAGEMENTS FINANCIERS AU 31/12/2006.....	128
5.4 ENCOURS DES CREDITS CONTRACTES PAR LA SOCIETE AU 31/12/2006.....	130
5.5 L'ECHEANCIER DE REMBOURSEMENT.....	131
5.6 SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION COMPARES AU 31/12/2006.....	132
5.7 TABLEAU DE MOUVEMENT DES CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2006	134
5.8 AFFECTATION DES RESULTATS DES TROIS DERNIERS EXERCICES	135
5.9 EVOLUTION DU RESULTAT NET ET DU RESULTAT D'EXPLOITATION.....	135
5.10 EVOLUTION DES DIVIDENDES.....	135
5.11 EVOLUTION DE LA MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	135
5.12 EVOLUTION DE LA STRUCTURE FINANCIERE	135
5.13 INDICATEURS DE GESTION.....	136
5.14 RATIOS FINANCIERS.....	137
CHAPITRE 6 : ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTROLE DES COMPTES.....	138
6.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION	138
6.1.1 MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION AU 30/04/2007.....	138
6.1.2 FONCTION DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DANS LA SOCIETE.....	138
6.1.3 PRINCIPALES ACTIVITES EXERCEES EN DEHORS DE LA SOCIETE AU COURS DES TROIS DERNIERES ANNEES	139
6.1.4 MANDATS D'ADMINISTRATEURS LES PLUS SIGNIFICATIFS DANS D'AUTRES SOCIETES.....	139
6.1.5 FONCTIONS DES REPRESENTANTS PERMANENTS DES PERSONNES MORALES ADMINISTRATEURS DANS LA SOCIETE QU'ILS REPRESENTENT..	139
6.2 INTERETS DES DIRIGEANTS DANS LA SOCIETE	139

6.2.1 REMUNERATIONS ET AVANTAGES EN NATURE ATTRIBUES AUX MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION AU COURS DES DEUX DERNIERS EXERCICES	139
6.2.2 PRETS ET GARANTIES ACCORDES EN FAVEUR DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	140
6.3 CONTROLE	140
6.4 NATURE ET IMPORTANCE DES OPERATIONS CONCLUES DEPUIS LE DEBUT DU DERNIER EXERCICE AVEC LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE DIRECTION AINSI QU'AVEC UN CANDIDAT A UN POSTE DE MEMBRE DU CONSEIL ET UN ACTIONNAIRE DETENANT PLUS DE 5% DU CAPITAL	140
CHAPITRE 7 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR	142
7.1. EVOLUTION RECENTE ET ORIENTATION	142
7.1.1 EVOLUTION RECENTE	142
7.1.2. ORIENTATIONS	143
7.2. PERSPECTIVES D'AVENIR	144
7.2.1. LES HYPOTHESES DE PREVISION RETENUES	144
7.3. LES ETATS PREVISIONNELS	155
7.4 CASH FLOW PREVISIONNELS	161
7.5 INDICATEURS DE GESTION	161
7.6 RATIOS PREVISIONNELS	161
LETTRES DE GARANTIE	163
BULLETINS DE SOUSCRIPTION	169

Présentation résumée de la société

Fondé en 1972, le groupe MEUBLATEX a comme activité la fabrication de meubles de tous genres : bois, métal, produits synthétiques.

Dans les années 80, le groupe a élargi son champ d'activité en créant plusieurs unités complémentaires de fabrication de meubles, poursuivant une politique d'intégration verticale.

Parallèlement à son essor industriel, le groupe Meublalex a développé un important réseau de distribution couvrant une bonne partie du territoire.

En 1985, le groupe s'est lancé dans le secteur touristique, créant le pôle El Mouradi. Ce pôle est composé aujourd'hui de 12 sociétés hôtelières qui gèrent 17 unités hôtelières, 5 sociétés de services, 2 sociétés commerciales et une boulangerie.

Dans les années 90, le groupe a investi dans le secteur du textile en créant une unité de matelas et de literie, une unité de tissage et une unité de tissus non tissés.

Devenue leader de l'hôtellerie en Tunisie, la chaîne El Mouradi représente aujourd'hui plus de 13.000 lits et 17 unités : 13 de catégorie supérieure (4 et 5 étoiles), 3 de catégorie moyenne (3 étoiles) et 1 en cours de construction, réparties sur les régions de Sousse El Kantaoui, Hammamet, Djerba, Tunis-Gammarth, Mahdia, Monastir, Douz et Hammam Bourguiba. La chaîne a ainsi la plus large couverture de régions du pays à travers des hôtels neufs ou récemment rénovés qui offrent le confort et les prestations les plus conformes aux normes modernes et aux attentes des touristes.

La Société Touristique El Mouradi « STM » compte à son actif 3 unités hôtelières à savoir l'hôtel El Mouradi Mahdia d'une capacité de 728 lits et de catégorie 5 étoiles, situé à Mahdia, l'hôtel El Mouradi Hammamet d'une capacité de 760 lits et de catégorie 5 étoiles, situé à Hammamet et enfin l'hôtel El Mouradi Douz d'une capacité de 450 lits et de catégorie 4 étoiles situé à Douz.

La Société Touristique Mouradi Mahdia a été constituée le 14 octobre 1992 sous le nom de « Société Tuniso-Belge d'Hôtellerie » avec un capital initial de 200.000 dinars. En 1997, la société a augmenté son capital de 6.200.000 dinars dont 6.000.000 réservés au groupe MHIRI qui devient ainsi son principal actionnaire. Par la suite, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 1^{er} février 1997 a changé la dénomination sociale de la société devenant ainsi « Société Touristique Mouradi Mahdia ». La société a effectué, par la suite, plusieurs autres opérations d'augmentation de capital le ramenant à 18.123.000 dinars au 31/12/2003. A cette date, la société a absorbé (fusion-absorption) deux autres sociétés du groupe El Mouradi à savoir, la « Société Internationale de Tourisme et de Loisirs » qui gère l'hôtel « Mouradi Hammamet » et la « Société Hôtelière Mouradi Douz » qui gère l'hôtel « Mouradi Douz ». Le capital social de la « Société Touristique El Mouradi » (société absorbante) s'élève actuellement à 47.133.500 dinars (voir 3.3 évolution du capital social).

A travers cette fusion, les trois sociétés cherchent à fédérer leurs efforts sur le plan commercial et en vente/marketing et à lutter ainsi contre une concurrence très active.

Selon le management du Groupe, la mise en commun des moyens permettra d'accroître le développement et la rentabilité des trois sociétés et de réduire les frais d'exploitation. Une fois le seuil de profitabilité est atteint, la nouvelle entité fusionnée vise l'introduction en Bourse.

Avant la fusion, et pour donner une image fidèle et réelle du patrimoine foncier et immobilier de la société, la Société Touristique Mouradi Mahdia a procédé à une réévaluation libre des immobilisations en 2001. Cette réévaluation a été basée sur une expertise faite par l'architecte Moncef SOUISSI sur l'ensemble du patrimoine immobilier et a fait ressortir une plus-value de 9.679.148 DT, dont 5.290.731 DT seulement ont été retenus par le conseil d'administration du 30/05/2002.

Cette réévaluation n'est pas prévue par la normalisation comptable et n'est pas justifiée du fait qu'elle n'a pas subi le test de comparaison de la nouvelle valeur attribuée aux actifs compte tenu de la réévaluation par rapport à la capacité de ses actifs à générer des cash flow actualisés pouvant justifier le niveau de la réévaluation.

Elle constitue, selon le commissaire aux comptes, une dérogation à la convention comptable du coût historique prévue par le décret n°96-2459 du 30/12/1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité et au paragraphe 40 de la norme relative aux immobilisations corporelles. (cf rapport général du commissaire aux comptes relatif à l'exercice 2006, note 4).

A travers l'émission de cet emprunt, la Société Touristique El Mouradi vise la reconstitution de son fond de roulement ainsi que le financement de son programme d'investissements.

Ressources (en DT)		Emplois (en DT)	
Emprunt Obligataire	14.000.000 DT	Rénovation des hôtels	4.720.000
		Gros équipements	1.652.000
		Ameublement et décoration	1.298.000
		Petit matériel d'exploitation	1.180.000
		Aménagement extérieur	590.000
		Reconstitution du Fond de Roulement	9.280.000
TOTAL	14.000.000	TOTAL	14.000.000

Le présent emprunt est garanti par cinq banques à savoir, l'Amen Bank 2,5 MD (tranche A), la Banque Internationale Arabe de Tunisie 4,0 MD (tranche B), la Banque de Tunisie et des Emirats 3,5 MD (tranche C), la Société Tunisienne de Banque 2,5 MD (tranche D) et la Banque de l'Habitat 1,5 MD (tranche E).

Aperçu sur l'activité de la société

Depuis la fusion opérée en 2004, la STM est devenue l'une des plus importantes sociétés du groupe hôtelier El Mouradi.

L'année 2006 peut être considérée comme le tournant du développement commercial de la société. En effet, la bonne dynamique de la croissance de son chiffre d'affaires en 2006 (+17%) atteignant 18,25 millions de dinars s'est accompagnée par une maîtrise des charges d'exploitation.

Le nombre global de nuitées réalisées dans les 3 unités s'est élevé en 2006 à 449.144 nuitées, enregistrant ainsi une hausse de 15,4% par rapport à 2005. L'hôtel Mouradi Mahdia a été le plus performant en enregistrant une hausse de 46,8%, suivi de

Mouradi Douz avec +4,5%. En revanche, l'hôtel Mouradi Hammamet a, quant à lui, enregistré une légère baisse de 0,8%.

La croissance de l'activité de la société s'est accompagnée d'une hausse des résultats, puisque le Résultat Brut d'Exploitation a évolué de 35,5% entre 2005 et 2006 contre 8% seulement entre 2004 et 2005.

La stratégie suivie par la société visant à opter pour la formule (All Inclusive) semble donc porter ses fruits puisque le résultat d'exploitation a augmenté de 75,6% pour atteindre 3,9 millions de dinars en 2006 contre 2,2 en 2005.

Optimiste, la STM aborde l'avenir avec confiance et anticipe pour la deuxième année consécutive une amélioration significative de son résultat opérationnel courant, d'autant plus que les synergies entre les trois unités ne devraient pas tarder à se mettre en place. Malgré l'environnement concurrentiel très agressif dans lequel évolue la société, les importants investissements réalisés (ex : centre thalasso) et futurs devraient permettre à la société de tenir son ambitieux plan pour 2014.

FLASH - EMPRUNT OBLIGATAIRE "STM 2007"

- **Dénomination de l'emprunt :** "STM 2007"
- **Montant :** 14.000.000 dinars répartis en 140.000 obligations.
- **Nominal :** 100 dinars par obligation.
- **Forme des obligations :** Les obligations sont nominatives.
- **Prix d'émission :** Au pair, soit 100 dinars par obligation payables intégralement à la souscription.
- **Prix de remboursement :** 100 dinars par obligation.
- **Date de jouissance en intérêts :** Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt porte jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération.

Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date de souscription et libération et la date limite de clôture soit le **21 septembre 2007** seront décomptés et payés à cette dernière date.

La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises qui servira de base à la négociation en bourse est fixée au **21 septembre 2007**, soit la date limite de la clôture de souscription et ce, même en cas de prorogation de cette date.

- **Taux d'intérêt :** taux annuel brut de 6,50 % l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts seront servis.
- **Taux de rendement actuariel :** 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 6,50% pour le présent emprunt.
- **Durée :** Les obligations sont émises pour une durée de 7 ans dont deux années de franchise.
- **Durée de vie moyenne :** Il s'agit de la somme des durées pondérées par les flux de remboursement, 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 est de 5 ans pour le présent emprunt.

- **Amortissement :** Les obligations émises seront remboursables à partir de la troisième année suivant la date limite de clôture des souscriptions d'un montant annuel constant de 20 dinars par obligation, soit 1/5 de la valeur nominale de chaque obligation (cf tableau d'amortissement page 21)
L'emprunt sera amorti en totalité le **21 septembre 2014**.
- **Souscriptions et versements :** Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du **06 septembre 2007** auprès de l'intermédiaire en bourse AMEN INVEST, sis 9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis
- **Clôture des souscriptions :** Les souscriptions à cet emprunt seront clôturées sans préavis et au plus tard le **21 septembre 2007**. Les demandes des souscriptions seront reçues dans la limite du nombre de titres émis. En cas de non placement intégral de l'émission et passé le délai de souscription, les souscriptions seront prorogées jusqu'au **05 octobre 2007** tout en maintenant la même date unique de jouissance. En cas de non placement intégral de l'émission au **05 octobre 2007**, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.
Un avis de clôture sera publié dans les 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 annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le **21 septembre** de chaque année. Le premier paiement en intérêt aura lieu **21 septembre 2008**.
Le premier remboursement en capital sera effectué à partir de la 3ème année suivant la date limite de clôture des souscriptions soit le **21 septembre 2010**.
Les paiements des intérêts et les remboursements du capital seront effectués auprès des dépositaires à travers la STICODEVAM.
- **Fiscalité des titres :** Droit Commun régissant la fiscalité des obligations.
- **Garantie bancaire :** L'emprunt obligataire "STM 2007" est assorti de la garantie de l'Amen Bank 2,5 MD (tranche A), de la Banque Internationale Arabe de Tunisie 4 MD (tranche B), de la Banque de Tunisie et des Emirats 3,5 MD (tranche C), de la Société Tunisienne de Banque 2,5 MD (tranche D) et de la Banque de l'Habitat 1,5 MD (tranche E) sans solidarité entre elles au profit des détenteurs des obligations objet du présent emprunt.

- **Domiciliation de l'emprunt :** L'établissement, la délivrance des attestations de propriété et le service financier des obligations "STM 2007" seront assurés, durant toute la durée de vie de l'emprunt par, AMEN INVEST, Intermédiaire en bourse.
- **Cotation en bourse :** La Société Touristique El Mouradi s'engage à demander, dès la clôture des souscriptions, l'admission de l'emprunt "STM 2007" au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.
- **Prise en charge par la STICODEVAM :** La Société Touristique El Mouradi s'engage, dès la clôture de l'emprunt "STM 2007", à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM, en vue de la prise en charge des titres souscrits.
- **Circulation des titres :** Les bulletins de souscription relatifs à chaque tranche doivent comporter la mention de la banque garante. De même, et suite à toute acquisition en bourse d'obligations du présent emprunt, l'intermédiaire doit porter la mention de la banque garante sur toutes les pièces qui justifient le transfert de propriété des obligations acquises.
- **Tribunal compétent 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.

CHAPITRE 1 : RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

1.1 Responsable du prospectus

M. Mourad MHIRI¹ : Le Président Directeur Général de La Société Touristique El Mouradi

1.2 Attestation du responsable du prospectus

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

La société Touristique El Mouradi
Le Président Directeur Général
M. Mourad MHIRI

Société Touristique
EL MOURADI
BP 48 - 4089 EL KANTAOUI
SOUSSE

1.3 Responsables du contrôle des comptes

Etats financiers relatifs aux exercices 2004 et 2005 :

BDO AFRIC AUDIT société d'expertise comptable, inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par M. Adnène ZGHIDI.

Adresse : Immeuble ENNOUR, 3ème étage, Centre Urbain Nord 1082 Tunis Mahrajene. Tél : 216 (71) 754 903, Fax : 216 (71) 753 153.

Etats financiers relatifs à l'exercice 2006 :

1/ BDO AFRIC AUDIT société d'expertise comptable, inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par M. Adnène ZGHIDI.

Adresse : Immeuble ENNOUR, 3ème étage, Centre Urbain Nord 1082 Tunis Mahrajene. Tél : 216 (71) 754 903, Fax : 216 (71) 753 153.

¹ Le conseil d'administration du 10/04/2007 a nommé M. Mourad MHIRI en tant que nouveau PDG de la société STM. M. Néji MHIRI a gardé ses fonctions d'administrateur.

2/ Cabinet CHEBIL MAHJOUB Seifeddine, Expert comptable, inscrit au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie.

Adresse : 31, Avenue Léopold Senghor 4000 Sousse. Tél : 216 (73) 214 668, Fax : 216 (73) 200 077.

Attestation des commissaires aux comptes

« Nous avons procédé à la vérification des informations financières et des données comptables figurant dans le présent prospectus d'émission en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession. Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la régularité des informations comptables et financières présentées ».

Opinion sur les états financiers arrêtés au 31/12/2004 :

Les états financiers relatifs à l'exercice 2004, arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par M. Adnène ZGHIDI (BDO AFRIC AUDIT) selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés avec les réserves suivantes :

- La société ne dispose pas, pour l'unité située à Douz, du détail des immobilisations corporelles acquises antérieurement à l'exercice 2004. En effet, la charge d'amortissement a été déterminée en partie par l'application des taux fiscaux aux soldes globaux de départ. Cette méthode ne permet pas de déterminer de manière fiable, la dotation aux amortissements de l'exercice.
- Les titres de participation évalués sur la base de la valeur mathématique font ressortir une moins value de 2.974.303 DT.

Opinion sur les états financiers arrêtés au 31/12/2005 :

Les états financiers relatifs à l'exercice 2005, arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par M. Adnène ZGHIDI (BDO AFRIC AUDIT) selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés avec les réserves suivantes :

- La société ne dispose pas, pour l'unité -située à Douz, du détail des immobilisations corporelles acquises antérieurement à l'exercice 2004. En effet, la charge d'amortissement a été déterminée en partie par l'application des taux fiscaux aux soldes globaux de départ. Cette méthode ne permet pas de déterminer de manière fiable, la dotation aux amortissements de l'exercice.
- Les titres de participation évalués sur la base de la valeur mathématique font ressortir une moins value de 3.404.626 DT n'ayant pas fait l'objet de provision.

Opinion sur les états financiers arrêtés au 31/12/2006 :

Les états financiers relatifs à l'exercice 2006, arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par M. Adnène ZGHIDI (BDO AFRIC AUDIT) et M. Seifeddine MAHJOUB (Cabinet CHEBIL MAHJOUB d'expertise comptable) selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés avec la réserve suivante :

- Les titres de participation évalués sur la base de la valeur mathématique font ressortir une moins value de 6.837.162 DT n'ayant pas fait l'objet de provision.

Le Commissaire aux Comptes
BDO AFRIC AUDIT
Adnène ZGHIDI

BDO AFRIC AUDIT
Immeuble ENNOUR BUILDING
Tour D, 3ème étage, 1082 Tunis-Mahrajène
Tél: (216.1) 754.903 (Lignes Groupées)
Fax: (216.1) 753.153

Le Commissaire aux Comptes
Cabinet CHEBIL MAHJOUB Seifeddine
MAHJOUB Seifeddine

CHEBIL MAHJOUB SEIFEDDINE
Expert Comptable
Membre de l'Ordre des Experts
Comptables de Tunisie



1.4 Attestation de l'Intermédiaire en Bourse chargé du montage de l'opération

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

AMEN INVEST

Le Directeur Général M. Adel GRAR



1.5 Responsable de l'information

M. Salem BEN ROMDHANE, Directeur Général Adjoint de la société

Tél. : 73.246.355, Fax : 73.246.768.

La notice légale a été publiée au JORT N° 82/2007 du 4/9/2007

 **Conseil du Marché Financier**

Visa n° 07.575- du 29 AOÛT 2007

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

La Présidente du Conseil du Marché Financier

Signé:  Samet OUBLOUZ



CHAPITRE 2 – RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION

2.1 Renseignements relatifs à l'émission

2.1.1 Décisions à l'origine de l'emprunt

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de la Société Touristique El Mouradi, réunie le 28/10/2006 a autorisé l'émission d'un emprunt obligataire de 14.000.000 dinars, et a donné les pouvoirs nécessaires au Conseil d'Administration pour procéder à l'émission de cet emprunt et d'en arrêter les conditions et modalités. Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration du 02/11/2006 a décidé d'émettre cet emprunt, objet du présent prospectus, dans les conditions citées ci-après :

2.1.2 Renseignements relatifs à l'opération

- **Dénomination** : « STM 2007 »
- **Nombre de titres émis** : 140.000 obligations
- **Valeur nominale des titres** : 100 dinars par obligation.
- **Montant de l'emprunt** : 14.000.0000 dinars
- **Produit brut et net de l'emprunt** : Les frais et honoraires liés au lancement du présent emprunt "STM 2007" comportant les rémunérations de l'intermédiaire en bourse chargé de l'opération, la commission du CMF, les frais des publications légales, les frais de la BVMT, les frais de la STICODEVAM, les frais d'impression du prospectus, les commissions afférentes aux garanties bancaires et généralement, toutes les autres dépenses qui auront été engagées en vue du lancement de cet emprunt obligataire, seront supportées par la société émettrice (la Société Touristique El Mouradi) et amorties sur la durée totale de l'emprunt.

Le produit brut de l'emprunt est de 14.000.000 dinars, les frais de montage du dossier et les commissions de placement s'élèvent à 253 582 dinars, les frais du Conseil du Marché Financier s'élèvent à 8.000 dinars, les frais de la BVMT sont

de 21.400 dinars. Les frais de la STICODEVAM pour la durée de vie de l'emprunt sont de 43.540 dinars, les frais divers englobant les frais d'annonce au JORT, les frais de photocopies etc..., sont estimés à 1.500 dinars, la commission d'aval est estimée à 1 047 940 DT, soit un total des frais approximatifs de 1.375.962 dinars et un produit net de l'emprunt de 12.624.038 dinars.

	Montant global	Montant / obligation
Produit brut	14.000.000 dinars	100,000 dinars
Frais globaux*	1 375 962 dinars	9,828 dinars
Produit net	12 624 038 dinars	90,172 dinars

* Il y a lieu de signaler que ces frais sont donnés à titre indicatif (dépendent notamment du montant collecté au moment de la clôture).

2.1.3 Période de souscriptions et de versements

Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du **06 septembre 2007** au siège de AMEN INVEST, intermédiaire en Bourse, sis 9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis.

Les souscriptions à cet emprunt seront clôturées, sans préavis, au plus tard, le **21 septembre 2007**, les demandes de souscription seront reçues dans la limite du nombre de titres émis.

En cas de non placement intégral de l'émission et passé le délai de souscription, les souscriptions seront prorogées jusqu'au **05 octobre 2007** avec maintien de la date unique de jouissance.

En cas de non placement intégral de l'émission au **05 octobre 2007**, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.

Un avis de clôture sera publié dans les bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis dès la clôture effective des souscriptions.

2.1.4 Organisme financier chargé de recueillir les souscriptions du public

Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du **06 septembre 2007** auprès de AMEN INVEST, Intermédiaire en Bourse, sis 9 Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis.

2.1.5 But de l'émission

L'émission de cet emprunt est destinée à réduire le déséquilibre financier de la société, et ce par la consolidation de ses ressources financières à moyen et long terme, le renforcement de la structure financière et le redressement du fonds de roulement de la société d'une part et au financement d'un programme de rénovation des hôtels permettant de maintenir, voir même d'améliorer la qualité des prestations offertes et d'accroître leur rentabilité, d'autre part.

Ressources (en DT)		Emplois (en DT)	
Emprunt Obligataire	14.000.000 DT	Rénovation des hôtels	4.720.000
		Gros équipements	1.652.000
		Ameublement et décoration	1.298.000
		Petit matériel d'exploitation	1.180.000
		Aménagement extérieur	590.000
		Reconstitution du Fond de Roulement	9.280.000
TOTAL	14.000.000	TOTAL	14.000.000

Ainsi, cette émission permettra de diversifier les sources de financement de la société entre emprunts obligataires et crédits bancaires.

2.2 Caractéristiques des titres émis

2.2.1 Nature, forme et délivrance des titres

- **Dénomination de l'emprunt** : "STM 2007"
- **Nature des titres** : Titres de créance
- **Forme des obligations** : Les obligations sont nominatives.
- **Législation sous laquelle les titres sont créés** : Les obligations sont soumises aux dispositions légales du Code des Sociétés Commerciales Livre 4 – Titre I – Sous titre 5 – Chapitre 3 : des obligations.

- **Catégorie des titres** : ordinaires

- **Modalités et délais de délivrance des titres** : le souscripteur recevra une attestation de propriété des titres souscrits délivrée par le centralisateur des titres, AMEN INVEST, Intermédiaire en Bourse dès la clôture de l'émission.

2.2.2 Prix de souscription et d'émission

Les obligations seront émises au pair, soit cent (100) dinars par obligation, payables intégralement à la souscription.

2.2.3 Date de jouissance en intérêts

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

Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date effective de souscription et de libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le **21 septembre 2007**, seront décomptés et payés à cette dernière date.

La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises qui servira de base à la négociation en bourse est fixée au **21 septembre 2007**, soit la date limite de clôture des souscriptions, et ce même en cas de prorogation de cette date.

2.2.4 Date de règlement

Les obligations sont payables en totalité à la souscription.

2.2.5 Taux d'intérêts

Les obligations du présent emprunt portent intérêts au taux annuel brut de 6,50% l'an, calculés sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

2.2.6 Intérêts

Les intérêts sont payés à terme échu le **21 septembre** de chaque année, la dernière échéance est prévue le **21 septembre 2014**. Le montant total des intérêts serait de 4 550 000 DT si l'emprunt était souscrit dans sa globalité.

2.2.7 Amortissement et Remboursement

Toutes les obligations émises font l'objet d'un amortissement annuel constant de 20 dinars à partir de la 3^{ème} année suivant la date limite de clôture des souscriptions, soit 1/5 de la valeur nominale de chaque obligation. L'emprunt sera amorti en totalité le **21 septembre 2014**.

Tableau d'Amortissement de l'emprunt :

Nombre d'obligations	140.000
Valeur nominale de l'obligation	100 dinars
Date unique de jouissance servant de base pour la cotation en bourse	21 septembre 2007
Date du 1 ^{er} remboursement du capital	21 septembre 2010
Date du 1 ^{er} paiement des intérêts	21 septembre 2008
Date de la dernière échéance	21 septembre 2014
Taux d'intérêt nominal	6,50% brut l'an
Type d'amortissement	Amortissement annuel constant de 20 dinars par obligation correspondant au 1/5 de la valeur nominale à compter de la 3 ^{ème} année suivant la date limite de clôture des souscriptions

LE TABLEAU D'AMORTISSEMENT

Tableau d'amortissement de l'emprunt (en dinars)

Echéance	Valeur Nominale	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts	Annuité
2007	14 000 000		14 000 000	-	
2008			14 000 000	910 000	910 000
2009			14 000 000	910 000	910 000
2010		2 800 000	11 200 000	910 000	3 710 000
2011		2 800 000	8 400 000	728 000	3 528 000
2012		2 800 000	5 600 000	546 000	3 346 000
2013		2 800 000	2 800 000	364 000	3 164 000
2014		2 800 000	-	182 000	2 982 000
Total		14 000 000	-	4 550 000	18 550 000

Tableau d'amortissement par obligation (en dinars)

Echéance	Valeur Nominale	Amortissement	Capital restant dû	Intérêts	Annuité
2007	100		100	-	
2008			100	6,5	6,5
2009			100	6,5	6,5
2010		20	80	6,5	26,5
2011		20	60	5,2	25,2
2012		20	40	3,9	23,9
2013		20	20	2,6	22,6
2014		20	-	1,3	21,3
Total		100		32,5	132,5

2.2.8 Prix de remboursement

Le prix de remboursement est de 100 dinars par obligation.

2.2.9 Paiement

Le paiement des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le **21 septembre** de chaque année.

Le premier paiement en intérêt aura lieu le **21 septembre 2008**. Le premier remboursement en capital aura lieu à partir de la 3ème année suivant la date limite de clôture des souscriptions, soit le **21 septembre 2010**.

Les paiements des intérêts et les remboursements du capital seront effectués auprès des dépositaires à travers la STICODEVAM.

2.2.10 Taux de rendement actuariel

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 6,50% pour le présent emprunt "STM 2007".

2.2.11 Durée totale et durée de vie moyenne de l'emprunt

Durée totale : Les obligations " STM 2007" seront émises pour une durée de 7 ans dont 2 années de franchise.

Durée de vie moyenne : Il s'agit de la somme des durées pondérées par les flux de remboursement 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 est de 5 ans pour l'emprunt " STM 2007".

2.2.12 Mode de placement

L'emprunt obligataire, objet du présent prospectus, est émis par appel public à l'épargne. Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes à toutes personnes physiques ou morales intéressées aux guichets de l'intermédiaire en bourse, Amen Invest, sis au 9, Rue du Lac NEUCHATEL - Les Berges du Lac - 1053 Tunis.

2.2.13 Garanties bancaires

L'emprunt obligataire "STM 2007" est assorti de la garantie bancaire d'Amen Bank 2,5 MD (tranche A), de la Banque Internationale Arabe de Tunisie 4 MD (tranche B), de la Banque de Tunisie et des Emirats 3,5 MD (tranche C), de la Société Tunisienne de Banque 2,5 MD (tranche D) et de la Banque de l'Habitat 1,5 MD (tranche E), sans solidarité entre elles au profit des détenteurs des obligations, objet du présent emprunt.

A cet effet, les banques garantes assureront, chacune pour la tranche qu'elle garantit, à chaque échéance annuelle, en tout état de cause et à la première demande de l'obligataire, le remboursement de la partie exigible du capital et le paiement des intérêts échus, conformément aux lettres de garantie figurant au présent prospectus.

Les contrats de garanties, sûretés et engagements peuvent être consultés au siège de la société.

2.2.14 Fiscalité des titres

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

A 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 30/12/96, 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.

Les intérêts à percevoir annuellement par les détenteurs d'obligations sont déductibles de la base imposable à l'impôt sur les revenus des personnes physiques dans la limite de 1.500 dinars, et ce conformément aux dispositions de l'article 30 de la loi N° 91-98 du 31 décembre 1991 portant loi de finances pour la gestion 1992.

2.3 Renseignements Généraux

2.3.1 Etablissement chargé du service financier de l'emprunt

L'établissement, la délivrance des attestations de propriété et le service financier des obligations « STM 2007 », seront assurés pendant toute la durée de vie de l'emprunt par AMEN INVEST, Intermédiaire en bourse.

2.3.2 Marché des titres

Il n'existe pas de titres de l'émetteur de même catégorie qui sont négociés sur le marché des titres tunisien ou étranger.

La Société Touristique El Mouradi s'engage à demander, dès la clôture des souscriptions, l'admission des obligations souscrites de l'emprunt "STM 2007" au marché obligataire de la cote de la Bourse de Valeurs Mobilières de Tunis.

2.3.3 Circulation des titres

Les bulletins de souscription relatifs à chaque tranche doivent comporter la mention de la banque garante. De même, et suite à toute acquisition en bourse d'obligations du présent emprunt, l'intermédiaire en Bourse doit porter la mention de la Banque garante sur toutes les pièces qui justifient le transfert de propriété des obligations acquises.

L'emprunt obligataire "STM 2007" est réparti en cinq tranches A, B, C, D et E :

- **Tranche A** : d'un montant de deux millions cinq cent mille dinars (2.500.000 dinars) divisé en 25.000 obligations de 100 dinars chacune et garantie par l'Amen Bank.
- **Tranche B** : d'un montant de quatre millions de dinars (4.000.000 dinars) divisé en 40.000 obligations de 100 dinars chacune et garantie par la Banque Internationale Arabe de Tunisie ;
- **Tranche C** : d'un montant de trois millions cinq cent mille dinars (3.500.000 dinars) divisé en 35.000 obligations de 100 dinars chacune et garantie par la Banque de Tunisie et des Emirats ;
- **Tranche D** : d'un montant de deux millions cinq cent mille dinars (2.500.000 dinars) divisé en 25.000 obligations de 100 dinars chacune et garantie par la Société Tunisienne de Banque.
- **Tranche E** : d'un montant d'un million cinq cent mille dinars (1.500.000 dinars) divisé en 15.000 obligations de 100 dinars chacune et garantie par la Banque de l'Habitat.

2.3.4 Prise en charge par la STICODEVAM

La Société Touristique El Mouradi s'engage, dès la clôture des souscriptions de l'emprunt "STM 2007", à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM en vue de la prise en charge des titres souscrits.

2.3.5 Tribunal compétent 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.

CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL

3.1 Renseignements à caractère général concernant l'émetteur

3.1.1 Dénomination et Siège social

Dénomination : Société Touristique El Mouradi « STM ».

Siège social : Hôtel El Mouradi, BP N°48, Zone Touristique El Kantaoui, 4089 Hammam Sousse.

Téléphone	Fax	Site Web
73 246 355	73 246 768	www.elmouradi.com

3.1.2 Forme Juridique et législation particulière applicable

Forme juridique : Société Anonyme

Législation particulière applicable : La société est régie par le code d'incitations aux investissements.

3.1.3 Date de constitution et durée

Date de début d'activité selon le registre de commerce : 03 juillet 1992

Date de l'Assemblée Générale Constitutive : 14 octobre 1992

Durée : 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation

3.1.4 Objet social (article 3 des statuts)

La société a pour objet :

- 1- Toutes opérations commerciales, financières ou industrielles afférentes au développement de l'hôtellerie, du tourisme et des stations thermales en Tunisie ainsi que la participation directe ou indirecte à toutes les sociétés ou entreprises visant le même objet. Elle exercera notamment :

- a) La construction, l'aménagement, l'achat, la vente, la location et l'exploitation d'hôtels, d'établissements balnéaires ou thermaux, de restaurants, bars, casinos, magasins, kiosques et autres établissements à caractère touristique.
 - b) L'acquisition, la vente, la location de tous moyens de transport touristiques, ainsi que l'organisation d'excursion, de croisières, de voyages collectifs et individuels et la vente de prestations correspondantes.
 - c) La création et l'exploitation d'agences de voyages commerciales et touristiques, en Tunisie et à l'étranger.
 - d) La représentation des sociétés et d'entreprises hôtelières et touristiques, de transport et d'agences de voyages.
- 2- La prise de participation ou d'intérêt dans toutes sociétés ou opérations quelconques par voie de fusion, apports, souscriptions, achat de titres et droits sociaux, constitution de sociétés nouvelles ou de toute autre manière.

Et généralement toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou à tout autre objet similaire ou annexe.

3.1.5 Registre de Commerce N° B 2591996

3.1.6 Exercice social Du 1er janvier au 31 décembre de chaque année

3.1.7 Clauses statutaires particulières

Répartition statutaire des bénéfices (article 34 des statuts)

Les produits de l'exercice, déduction faite des frais, charges, amortissements et provisions, constituent les bénéfices ou les pertes de l'exercice.

Sur les bénéfices nets déterminés par le conseil, diminués, le cas échéant, des pertes antérieures et augmentés des reports bénéficiaires, déjà approuvés par l'assemblée générale, il sera prélevé les sommes ci-après, dans l'ordre suivant :

1°) Cinq pour cent (5%) des bénéfices de l'exercice, pour constituer le fonds de réserve légale; ce prélèvement cesse d'être obligatoire, lorsque le fonds de réserve

atteint une somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve est descendue au-dessous de cette fraction.

2°) Une somme représentant les intérêts à 6% l'an du montant libéré des actions, sans que, si les résultats d'un exercice ne permettent pas cette allocation, elle puisse être reportée sur le ou les exercices suivants.

3°) Le surplus est mis à la disposition, de l'assemblée générale qui peut, sur la proposition du conseil, affecter toutes sommes qu'elles jugera utile, soit à des fonds d'amortissements supplémentaires ou spéciaux, soit à la constitution de réserves extraordinaires ou spéciales, ou de fonds de prévoyance, soit à des reports à nouveau, soit à une augmentation de capital, soit à une distribution totale ou partielle entre les actionnaires.

L'assemblée peut toujours décider la mise en distribution de toutes sommes à prélever sur les réserves facultatives dont elle a légalement la disposition.

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

« La société s'engage à conformer l'article 34 de ses statuts relatif à la répartition des bénéfices aux dispositions de l'article 287 du Code des Sociétés Commerciales ».

Paiement des dividendes (article 35 des statuts)

Le paiement des dividendes se fait aux époques fixées par le conseil d'administration, dans un délai qui ne peut toutefois excéder neuf mois, après la clôture de l'exercice.

Le paiement des tantièmes est subordonné à celui des dividendes aux actionnaires.

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

« La société s'engage à conformer l'article 35 de ses statuts relatif au paiement des dividendes et tantièmes aux nouvelles dispositions du code des sociétés commerciales ».

Assemblées générales (articles 25, 26, 30 et 31 des statuts)

Convocation (article 25 des statuts) :

Les actionnaires convoqués et réunis régulièrement forment l'assemblée générale. Les assemblées générales sont constitutives, ordinaires et extraordinaires, suivant la nature des questions soumises à leurs délibérations et leurs conditions de convocation, de quorum et de validité sont alors différentes.

Les actionnaires se réunissent en assemblée générale, au siège social ou en tout autre lieu indiqué.

L'assemblée générale est convoquée par un avis publié au Journal Officiel de la République Tunisienne et dans deux quotidiens dont un est en langue arabe, dans le délai de quinze jours au moins avant la date fixée pour la réunion. L'avis indiquera la date et le lieu de la tenue de la réunion, ainsi que l'ordre du jour.

L'assemblée générale est convoquée par le conseil d'administration. En cas de nécessité, elle peut être convoquée par :

- Le ou les commissaires aux comptes ;
- Le liquidateur ;
- Les actionnaires détenant la majorité du capital social ou des droits de vote après offre publique de vente ou échange ou après cession d'un bloc de contrôle ;
- Le mandataire nommé par le tribunal sur demande de tout intéressé en cas d'urgence ou à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires détenant au moins quinze pour cent du capital social.

Toute assemblée dont la convocation n'est pas conforme aux modalités ci-dessus mentionnées peut être annulée. Toutefois, l'action en nullité n'est pas recevable lorsque tous les actionnaires y étaient présents ou représentés.

Les actionnaires sont admis sur simple justification de leur identité.

L'assemblée, régulièrement convoquée représente l'universalité des actionnaires ; ses décisions obligent tous les actionnaires mêmes absents, dissidents ou incapables.

Droit de siéger à une Assemblée Générale (article 26 des statuts)

Tous les actionnaires peuvent assister aux assemblées générales.

Nul ne peut représenter un actionnaire à l'assemblée s'il n'est pas lui-même membre de cette assemblée.

Les propriétaires d'une seule action ont droit d'y prendre part, les actionnaires peuvent se faire représenter à l'assemblée générale par toute personne munie d'un mandat spécial.

Le droit de vote appartient à l'usufruitier, dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propiétaire, dans les assemblées générales extraordinaires.

Tout actionnaire peut voter par correspondance. A cet effet, la société doit mettre à la disposition des actionnaires un formulaire spécial, le vote émis de cette manière n'est valable que si la signature apposée au formulaire est légalisée et adressée à la société avant l'expiration du jour précédent la réunion de l'assemblée générale, par lettre recommandée avec accusé de réception.

« La société s'engage à conformer l'article 26 de ses statuts relatifs au droit de siéger à une Assemblée Générale à l'article 278 du code des sociétés commerciales en matière de représentation aux assemblées générales ».

Assemblées Générales Ordinaires (article 30 des statuts)

L'assemblée générale ordinaire doit se tenir au moins une fois par année et dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice.

L'assemblée générale ordinaire est convoquée par un avis publié au Journal Officiel de la République Tunisienne, et dans deux journaux quotidiens dont l'un en langue arabe. Les avis de convocation ou le dernier de ces avis doivent précéder de

quinze jours, au moins, la date fixée pour l'assemblée générale; ils doivent indiquer la date et le lieu de tenue de la réunion ainsi que l'ordre du jour, lequel est arrêté par le conseil d'administration (ou par le ou les commissaires, si ce sont eux qui convoquent l'assemblée) et fixer, d'une manière sommaire, l'objet de la réunion. Aucune action en nullité ne peut être invoquée pour irrégularité dans les convocations, lorsque tous les actionnaires sont présents ou représentés.

Le conseil d'administration doit mettre à la disposition des actionnaires, au siège social, quinze jours au moins avant la date prévue pour la tenue de l'assemblée les documents nécessaires pour leur permettre de se prononcer en connaissance de cause et de donner leur avis sur la gestion et le fonctionnement de la société. Tout actionnaire a droit de se faire délivrer à ses frais, copie du bilan et des rapports des commissaires.

L'assemblée générale ordinaire annuelle ou convoquée extraordinairement délibère valablement lorsqu'elle réunit le tiers au moins du capital social. A défaut de quorum, l'assemblée générale est convoquée à nouveau, de la même manière que ci-dessus, l'avis de convocation devant en outre rappeler la date fixée pour la précédente assemblée. Dans cette seconde réunion l'assemblée délibèrera, quel que soit le nombre des actions représentées, mais seulement sur les questions inscrites à l'ordre du jour de la première assemblée.

Entre la première et la deuxième convocation un délai minimum de quinze jours doit être observé.

Les délibérations de l'assemblée générale ordinaire annuelle ou convoquée extraordinairement, sont prises à la majorité des voix des actionnaires présents ou représentés.

Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède et représente d'actions tant en son nom personnel que comme mandataire, sans limitation.

L'assemblée générale ordinaire annuelle entend le rapport du conseil d'administration, ainsi que les rapports du ou des commissaires aux comptes, discute, approuve, redresse ou rejette le bilan et les comptes, approuve s'il y'a lieu, chacune des modifications apportées, soit à la présentation des comptes, soit aux méthodes

d'évaluation, fixe l'emploi de tous fonds de réserve et de prévoyance et décide tous reports à nouveau, totaux ou partiels des bénéfices d'un exercice sur un exercice suivant, fixe les dividendes à répartir, nomme, remplace, réélit les administrateurs, le ou les commissaires et ratifie ou refuse les nominations des administrateurs nommés à titre provisoire par le conseil, fixe le montant des jetons de présence du conseil d'administration et la rémunération du ou des commissaires, entend le compte rendu et le rapport du ou des commissaires le cas échéant, concernant les opérations visées l'article 200 du code des sociétés commerciales, donne aux administrateurs quitus annuels ou définitifs, leur accord en cas de besoin, toutes autorisations spéciales.

Toutes les questions indiquées à l'alinéa ci-dessus sont considérées comme étant toujours à l'ordre du jour, même si elles ne sont pas indiquées dans l'avis de convocation.

L'assemblée générale ordinaire annuelle ou réunie extraordinairement, dans les mêmes conditions de quorum, délègue au conseil les pouvoirs nécessaires, dans le cas où ceux à lui conférés par les statuts seraient insuffisants et, plus généralement, délibère et statue souverainement sur toutes les questions qui lui sont soumises, sauf dans le cas où l'assemblée extraordinaire serait seule compétente.

« La société s'engage à conformer l'article 34 de ses statuts relatif à la répartition des bénéfices aux dispositions de l'article 287 du Code des Sociétés Commerciales ».

Assemblée Générale Extraordinaire (article 31 des statuts) :

Les Assemblées Générales Extraordinaires ont pour objet de vérifier les apports en nature, ainsi que les avantages particuliers, de décider ou autoriser toute augmentation de capital ou de délibérer sur toutes les modifications statutaires, y compris celles touchant à l'objet et à la forme de la société, elles ne peuvent en aucun cas cependant augmenter les engagements d'un actionnaire.

Les Assemblées Générales Extraordinaires sont convoquées au moyen d'une insertion au Journal Officiel de la République Tunisienne et dans deux journaux

quotidiens dont l'un en langue arabe qui devra précéder de quinze jours, au moins, la date de la réunion prévue.

Les convocations doivent mentionner l'ordre du jour d'une manière claire et intelligible. En outre, le texte des résolutions à faire approuver par l'Assemblée Générale Extraordinaire devra être mis à la disposition des actionnaires, quinze jours au moins avant la réunion de l'Assemblée.

Dans le cas où une décision de l'Assemblée Générale porterait atteinte aux droits d'une catégorie d'actions ou d'actionnaires, cette décision ne sera définitive qu'après avoir été ratifiée par une Assemblée Générale des actionnaires dont les droits ont été modifiés. Cette Assemblée Générale spéciale sera composée et délibérera dans les conditions déterminées au présent article.

Les Assemblées Générales Extraordinaires ne sont régulièrement constituées et ne délibèrent valablement qu'autant qu'elles sont composées d'actionnaires représentant la moitié au moins des actions ayant droit de vote. Elles statuent à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés.

Si la première Assemblée n'a pas réuni la moitié du capital social, une nouvelle Assemblée peut être convoquée dans les formes légales et par deux insertions faites l'une au Journal Officiel de la République Tunisienne, l'autre dans deux journaux quotidiens dont l'un en langue arabe. Cette convocation reproduit l'ordre du jour, la date et le résultat de la précédente Assemblée.

La seconde Assemblée ne peut se tenir que quinze jours au plus tôt après la publication de la dernière des insertions. Elle délibère valablement, si elle est composée d'actionnaires représentant le tiers au moins des actions ayant droit de vote.

Si la seconde Assemblée ne réunit pas un tel quorum, une troisième Assemblée peut être convoquée dans les mêmes formes et conditions au plus tard dans les deux mois qui suivent la convocation. La troisième convocation ne peut se tenir que quinze jours au plus tôt après la publication de la dernière insertion.

« La société s'engage à conformer l'article 31 de ses statuts relatif à l'Assemblée Générale Extraordinaire aux dispositions de l'article 291 du Code des Sociétés Commerciales ».

Transmission des actions (article 12 des statuts) :

Les actions ne sont négociables qu'après l'immatriculation de la société au registre de commerce. En cas d'augmentation du capital les actions sont négociables à compter de la date de la réalisation de celle-ci. Elles demeurent par contre, négociables, après la dissolution de la société, jusqu'à la clôture de la liquidation.

Les actions sont négociables par leur transfert d'un compte à un autre, sur la base d'une déclaration de transfert signée du cédant et du cessionnaire ou de leurs mandataires, accompagnée d'une attestation d'enregistrement délivrée par la Bourse des Valeurs Mobilières conformément à la législation en vigueur.

Les titulaires, cessionnaires, négociateurs et les souscripteurs par la Bourse des Valeurs Mobilières, conformément à la législation en vigueur sont tenus solidairement du montant de l'action.

Tout souscripteur ou actionnaire qui cède son titre demeure garant pendant deux ans à partir de la date de la cession, du paiement du reliquat non échu de la valeur du titre.

La transmission d'actions nominatives est libre entre les actionnaires à un conjoint, à un ascendant ou descendant ou en cas de succession.

La cession d'actions à un tiers, en dehors de ces cas est soumise à l'agrément du conseil d'administration de la société.

Les cessions et les nantissements en cas de clause d'agrément sont soumises aux procédures prévues par la législation en vigueur.

- 3.1.8 Nationalité** Tunisienne
- 3.1.9 Capital Social** 47.133.500 Dinars divisé en 471.335 actions de 100 DT de nominal entièrement libérées.
- 3.1.10 Matricule fiscal** 22965S
- 3.1.11 Régime fiscal** Droit Commun

3.1.12 Lieu où peuvent être consultés les documents relatifs à la société

Siège Social de la Société

3.1.13 Responsable chargé des relations avec les obligataires, le CMF, la BVMT, et la STICODEVAM

Mr Salem Ben ROMDHANE ; Directeur Général Adjoint ; Société Touristique El Mouradi, Port El Kantaoui, 4098 Hammam Sousse ; Tel : 73.246.355 ; Fax : 73.246.768.

3.2 Renseignements de caractère général concernant le capital social

Capital social en dinars	47.133.500	Nominal	100 dinars
Nombre d'actions	471.335	Forme des actions	Nominative
Libération	Intégrale	Catégorie	Ordinaire
Jouissance	1 ^{er} janvier 2007		

Il n'existe pas des obligations convertibles ou échangeables en titres donnant accès au capital.

3.3. Evolution du capital social au 31/12/2006

DATE DE L'AGE	OPERATION	EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL		CAPITAL EN CIRCULATION		Nominal
		Montant en dinars	Nombre de titres	Montant en dinars	Nombres de titres	
14/10/1992	Capital à la constitution	200.000	2.000	200.000	2.000	100
01/07/1994	Augmentation en numéraire	6.000.000	60.000	6.200.000	64.000	100
01/07/1994	Augmentation par incorporation du c.c. associé	200.000	2.000	6.400.000	64.000	100
16/04/1996	Augmentation en numéraire	1.950.000	19.500	8.350.000	83.500	100
01/02/1997	Augmentation en numéraire	375.000	3.750	8.725.000	87.250	100
29/10/1999	Augmentation en numéraire	1.500.000	15.000	10.225.000	102.250	100
02/06/2000	Augmentation en numéraire	400.000	4.000	10.625.000	106.250	100
13/09/2000	Augmentation en numéraire	5.338.000	53.380	15.963.000	159.630	100
04/12/2001	Augmentation en numéraire	2.160.000	21.600	18.123.000	181.230	100
01/06/2004	Apport de fusion	26.410.500	264.105	44.533.500	445.335	100
06/01/2005	Augmentation en numéraire	600.000	6.000	45.133.500	451.335	100
03/03/2006	Augmentation en numéraire	2.000.000	20.000	47.133.500	471.335	100

3.4. Répartition du capital social et des droits de vote au 31/05/2007

ACTIONNAIRES	Nombre d'actionnaires	nombre d'actions et de droit de vote	Montant en dinars	% du capital et de droit de vote
Personnes morales				
Ayant 3%et plus	4	246 382	24 638 200	52,26%
Ayant plus de 0,5% et moins de 3%	2	6 820	682 000	1,45%
Public ayant au maximum 0,5%	4	2 527	252 700	0,54%
Personnes Physiques				
Ayant 3%et plus	4	212 282	21 228 200	45,04%
Ayant plus de 0,5% et moins de 3 %	1	3 324	332 400	0,71%
Public détenant au maximum 0,5%				
TOTAL	15	471 335	47 133 500	100%

3.4.1 Liste des actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital et des droits de vote au 31/05/2007

Actionnaires	Nombre d'actions et droits de vote	Montant en dinars	% du capital et de droits de vote
M. Mourad M'HIRI*	63 101	6 310 100	13,39%
M. Néji M'HIRI	49 715	4 971 500	10,55%
M. Sami M'HIRI	52 971	5 297 100	11,24%
Mme Salma M'HIRI	46 495	4 649 500	9,86%
Arab Tunisian Bank (ATB)	20 000	2 000 000	4,24%
Banque de Tunisie	19 200	1 920 000	4,07%
Panobois	79 536	7 953 600	16,87%
Sté. D'investissement Hôtelier El Mouradi	127 646	12 764 600	27,08%
TOTAL	458 664	45 866 400	97,31%

*Il est à noter que le Conseil d'administration du 10 avril 2007 a nommé M. Mourad MHIRI en tant que nouveau PDG de la société.

3.4.2 Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 31/05/2007

Membres des organes d'Administration et de direction	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et droits de vote
M. Mourad M'HIRI*	63 101	6 310 100	13,39%
M. Néji M'HIRI	49 715	4 971 500	10,55%
Mme. Mahbouba MHIRI	3 324	332 400	0,71%
Sté. D'investissement Hôtelier El Mouradi	127 646	12 764 600	27,08%
Les METIERS	2	200	0,00%
Sté. Meublalex sa	0	0	0,00%
M. Salem Ben ROMDHANE**	0	0	0,00%
Total	243 788	24 378 800	51,72%

**Membre de direction

*Il est à noter que le Conseil d'administration du 10 avril 2007 a nommé M. Mourad MHIRI en tant que nouveau PDG de la société.

3.4.3 Nombre d'actionnaires au 31/05/2007

Le capital de la Société Touristique El Mouradi « STM » est réparti entre 15 actionnaires, au 31/05/2007 :

- 10 personnes morales ;
- 5 personnes physiques.

3.5 Description sommaire du groupe MEUBLATEX EL MOURADI au 31/12/2006

3.5.1 Présentation générale du groupe

La Société STM fait partie de la chaîne hôtelière EL MOURADI. Cette chaîne est l'une des composantes du groupe « MEUBLATEX- EL MOURADI ». Ledit groupe est organisé en deux pôles : un pôle industriel et un pôle touristique.

En vue de se mettre en conformité avec la législation relative aux groupes et aux participations croisées, une série de fusions entre les sociétés du groupe a eu lieu en 2003 et 2004.

Dans le pôle industriel :

La société les **METIERS** a absorbé les sociétés suivantes :

- POLY MEUBLE (en 2003)
- METAL DESIGN (en 2003)
- PANOVERRE (en 2003)
- MEUBLE MODULAIRE (en 2003)
- MEUBLE MASSIF (en 2003)
- ART DU SALON (en 2003)
- MEUBLATEX INDUSTRIE (en 2004)

La société **TISSAGE MEUBLATEX** a absorbé les sociétés suivantes :

- FIBRATEX (en 2003)
- DECOR SOL MOQUETTE (en 2003)
- LE MATELAS (en 2003)

La société **PANOBOIS** a absorbé les sociétés suivantes :

- BNP (en 2004)
- PROFILEX (en 2004)

Dans le pôle touristique :

La **Société d'Investissements Hôteliers** JERBA MENZEL a absorbé les sociétés suivantes :

- STB MOURADI (en 2004)
- RESIDENCE CLUB KANTAOUI (en 2004)
- NSK SELIMA CLUB (en 2004)

Elle a changé de dénomination sociale pour devenir Société d'Investissements Hôteliers El Mouradi (SIH El Mouradi)

La société touristique **MOURADI MAHDIA** a absorbé les sociétés suivantes :

- SOCIETE HOTELIERE MOURADI DOUZ (2004)
- SOCIETE INTERNATIONALE DE TOURISME ET DE LOISIRS (2004)

Elle a changé de dénomination sociale pour devenir Société Touristique El Mouradi (STM).

Il est à signaler qu'en 2004 deux nouvelles sociétés ont été créées dans le pôle Touristique, appelées respectivement FRIGO LINE et ECOLE TOURISTIQUE MOURADI

En 2005, le groupe s'est élargi grâce à deux nouvelles sociétés appartenant au pôle touristique : la société Balnéaire Hammamet-Sud « BAHAMAS » qui gère l'hôtel Mouradi Menzeh et à l'acquisition de l'hôtel Abou Nawas Tozeur géré actuellement par la Société Touristique El Mouradi Tozeur.

En 2006, le Groupe continu ses acquisitions dans le domaine hôtelier et rachète l'hôtel CAP MAHDIA géré actuellement par la société de Promotion Touristique Mahdia.

Actuellement, le groupe est constitué de 27 sociétés : 7 sociétés du pôle industriel, 12 du pôle touristique, 2 sociétés commerciales, 5 sociétés de services et 1 boulangerie :

a- Pôle industriel au 31/12/2006

Ce pôle crée en 1972, est spécialisé dans la fabrication et la commercialisation de meubles. Il est composé de 5 sociétés et est caractérisé par une intégration du processus de production. En effet, l'objet de ces sociétés va du négoce de la matière première à la commercialisation des produits finis. Le groupe comprend, en outre, une société de bâtiment et une société de promotion immobilière en veilleuse.

Sociétés	Date de création	Capital au 31/12/2004 en Dinars	Capital au 31/12/2005 en Dinars	Capital au 31/12/2006 en Dinars
Transformation des matières premières				
PANOBOIS	1980	7 538 400	7 538 400	8 750 000
TISSAGE MEUBLATEX	1994	4 083 020	4 083 020	4 700 000
Production de produits finis et semi finis				
LES METIERS	1980	10 180 410	16 800 000	19 160 000
Distribution de meubles				
MEUBLATEX SA	1972	31 000 000	31 000 000	31 000 000
GROUPEMENT DE COMMERCE INTERNATIONAL*	1989	150 000	150 000	150 000
Constructions				
CARRIERES ET BATIMENTS	1985	1 000 000	1 000 000	1 000 000
LE FOYER*	1985	50 000	50 000	50 000
TOTAL		54 001 830	60 621 420	64 810 000

* Sociétés en veilleuse.

b- Pôle touristique au 31/12/2006

Ce pôle est une chaîne hôtelière créée en 1985 composée principalement de 12 sociétés qui gèrent 17 unités hôtelières de différentes catégories, totalisant une capacité d'hébergement de 13.330 lits répartis à travers l'ensemble du territoire Tunisien. Outre ces sociétés, ce pôle comprend également deux sociétés commerciales, cinq sociétés de services et une boulangerie.

Ci-après la liste des sociétés composant ce pôle :

Sociétés Touristiques et Stés de Services	Catégorie (en étoiles)	Dates de constitution, d'acquisition ou d'entrée en exploitation	Nombre de lits	capital au 31/12/2004	Capital au 31/12/2005	Capital au 31/12/2006
Hôtels						
Mouradi Golf *	5	1995	1 050	11 900 000	13 060 000	13 760 000
Sté Touristique Mouradi				44 533 500	45 133 500	47 133 500
- Mouradi Mahdia*	5	1997	728			
- Mouradi Douz*	4	1995	450			
- Mouradi Hammamet*	5	2000	760			
SIH Mouradi				57 535 650	58 835 760	62 342 760
-Hôtel Mouradi*	4	1985	1 000			
-Résidence Club Kantaoui**	4	1996	1 800			
-Selima Club**	3	1986	1 152			
-Jerba Menzel**	4	1996	1 262			
SHIEK Mouradi Palmmarina**	5	1999	788	11 400 000	12 900 000	16 240 000
SITT Mouradi Africa** (1)	5	1999	476	15 170 000	15 770 000	18 270 000
SITS Mouradi Skanes BEACH**	4	2001	1 200	13 880 000	14 380 000	16 380 000
STTK Mouradi Hammam Bourguiba**	3	2001	394	21 200 000	21 950 000	22 950 000
SEPT Mouradi Gammarth **	5	2002	1 012	14 815 000	19 215 000	22 325 000
Sté Hôtelière Mouradi Tozeur***		2002		600 000	600 000	750 000
Sté Balnéaire de Hammamet Sud – BAHAMAS**	4	2005	472	8 100 000	8 100 000	11 100 000
Sté Touristique Mouradi Tozeur**	4	2005	186	1 950 000	1 950 000	6 950 000
SPTM CAP MAHDIA**	3	2006	600	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Stés Commerciales						
Société el Mouradi Pour le commerce***		1998		960 000	960 000	960 000
Sté Frigo line***		2004		350 000	350 000	500 000
Sté de Services						
Voyages et Loisirs en Tunisie***		1990		3 346 960	3 346 960	3 346 960
Buanderie Centrale El Mouradi ***		1996			1 480 000	1 480 000
Société de sécurité SEPS***		1998		50 000	50 000	50 000
Ecole Touristique Mouradi***		2004		70 000	70 000	70 000
Sté d'Exploitation Hôtelière el Mouradi***		2006				25 000
Autres						
Boulangerie Moderne El Mouradi***		2000		540 000	540 000	540 000
Total			13 330	209 401 110	221 691 220	248 173 220

* Date d'entrée en exploitation

** Date d'acquisition

*** Date de constitution

(1) A la date de la rédaction du présent prospectus, la Société Immobilière et Touristique de Tunisie (Hôtel El Mouradi Africa) figure encore parmi les sociétés du groupe.

Sociétés du groupe au 31/12/2006

POLE INDUSTRIEL	POLE TOURISTIQUE
LES METIERS	STE HOTELIERE EL MOURADI GOLF HOTEL EL MOURADI PALACE
PANOBOIS	STE TOURISTIQUE EL MOURADI HOTEL MOURADI MAHDIA HOTEL MOURADI DOUZ HOTEL MOURADI HAMMAMET
MEUBLATEX SA	STE HOTELIERE EL KANTAOUI (SHEK) HOTEL MOURADI PALM MARINA
CARRIERES ET BATIMENTS	STE D'INVESTISSEMENT HOTELIER EL MOURADI (SIH) HOTEL JERBA MENZEL HÔTEL SELIMA CLUB HOTEL RESIDENCE CLUB EL KANTAOUI (RCK) HOTEL EL MOURADI
GROUPEMENT DE COMMERCE INTERNATIONAL	STE IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE DE TUNISIE (SITT) HOTEL EL MOURADI AFRICA
LE FOYER	STE D'INVESTISSEMENT TOURISTIQUE DU SAHEL (SITS) HOTEL MOURADI SKANES BEACH
TISSAGE MEUBLATEX	STE TOURISTIQUE ET THERMALE KROUMERIE (STTK) HOTEL MOURADI HAMMAM BOURGUIBA
	STE D'EXPLOITATION ET DE PROMOTION TOURISTIQUE (SEPT) HOTEL EL MOURADI GAMMARTH (MOLKA)
	STE PROMOTION TOURISTIQUE MAHDIA (SPTM) HOTEL CAP MAHDIA
	STE TOURISTIQUE MOURADI TOZEUR HOTEL EL MOURADI TOZEUR
	STE HOTELIERE MOURADI TOZEUR
	SOCIETE BALNEAIRE HAMMAMET SUD (BAHAMAS) MOURADI MENZEH
	SOCIETE DE SECURITE ET DE PRESTATION DE SERVICE (SEPS)
	SOCIETE EL MOURADI POUR LE COMMERCE (SMC)
	BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI (BCM)
	BOULANGERIE MODERNE EL MOURADI (BMM)
	VOYAGE ET LOISIRS EN TUNISIE (VLT)
	FRIGO LINE
	ÉCOLE TOURISTIQUE MOURADI
	STE D'EXPLOITATION HOTELIERE EL MOURADI

***PARTICIPATIONS ENTRE LES SOCIETES DU GROUPE MEUBLATEX- EL
MOURADI au 31/12/2006***

Renseignements à caractère général concernant l'émetteur et son capital

Pôle touristique

STRUCTURE DU CAPITAL AU 31/12/2006

ACTIONNAIRES	MOURADI PALACE	STE TOURISTIQUE EL MOURADI	AFRICA	PALMARINA	STE D'INVESTIS HOTELIER EL MOURADI	SKANES BEACH	STTK	SEPT MOLKA	BCM	SMC
EL MOURADI PALACE	-	-	1,68%	11,66%	8,66%	9,14%	-	-	-	7,29%
STE TOURISTIQUE EL MOURADI	11,34%	-	12,82%	28,11%	-	-	0,26%	25,56%	13,01%	21,88%
SITT AFRICA	-	-	-	5,03%	-	2,20%	1,05%	-	7,77%	15,63%
PALMARINA	-	-	-	-	3,41%	8,97%	0,87%	0,04%	-	7,29%
STE D'INVESTISSEMENT HOTELIER EL MOURADI	-	27,08%	14,80%	-	-	22,87%	-	11,59%	35,07%	25,00%
SKANES BEACH	-	-	-	-	-	-	6,01%	1,19%	26,59%	5,21%
STTK	-	-	-	-	2,28%	-	-	-	-	-
SEPT MOLKA	-	-	1,48%	0,09%	-	-	2,27%	-	-	-
BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI	-	-	0,03%	-	-	-	-	1,08%	-	1,04%
STE EL MOURADI POUR LE COMMERCE	-	-	-	-	-	-	1,31%	1,78%	-	-
VOYAGES ET LOISIRS DE TUNISIE	-	-	-	-	-	0,39%	2,09%	1,47%	-	-
BOULANGERIE MODERNE EL MOURADI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE HOTELIERE MOURADI TOZEUR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SEPS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FRIGOLINE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ECOLE TOURISTIQUE EL MOURADI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BAHAMAS	-	-	4,38%	-	-	-	-	0,13%	-	-
STE TOURISTIQUE MOURADI TOZEUR	-	-	0,27%	3,88%	-	-	-	0,13%	-	-
SPTM CAP MAHDIA	-	-	0,05%	-	-	3,05%	-	-	-	-
TOTAL GPE HOTELS	11,34%	27,08%	35,51%	48,77%	14,34%	46,63%	13,86%	42,97%	82,43%	83,33%
MEUBLATEX MX	35,54%	-	26,75%	6,96%	16,27%	15,07%	8,65%	5,60%	-	-
LES METIERS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,65%	0,00%	0,00%	0,00%	-	-
TISSAGE MEUBLATEX	-	0,86%	6,12%	0,47%	0,90%	3,42%	5,88%	1,99%	-	-
PANOBOIS	-	16,87%	-	-	7,89%	-	1,15%	-	-	-
CARRIERES ET BATIMENTS	1,84%	-	0,15%	-	-	-	-	-	-	-
STE LE FOYER	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE DE GROUPEMENT DE COMM. INT.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL GPE MX	37,17%	17,73%	33,02%	7,44%	28,72%	18,49%	15,68%	7,59%	0,00%	-
AMEN PROJECT	-	0,34%	-	-	0,20%	-	2,14%	4,48%	-	-
ARAB TUNISIAN BANK	14,53%	4,24%	5,47%	-	-	-	1,88%	-	-	-
SPPI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LA GENERALE DE PARTICIPATION	-	-	1,14%	-	1,51%	-	20,27%	0,45%	-	-
PLACEMENT DE TUNISIE	-	-	-	-	-	-	-	1,12%	-	-
BT	4,36%	5,01%	4,43%	4,93%	-	-	-	13,77%	-	-
MONOPRIX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MONOGROS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASTREE ASSURANCE	-	-	-	-	-	-	-	6,27%	-	-
CAP INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAP I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MEHARI BEACH	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN BANK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE PARENIN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN LEASE	-	-	1,53%	-	-	-	1,31%	-	-	-
UNIVERS INVEST	-	-	0,55%	-	-	-	-	-	-	-
AMEN INVEST	-	-	0,11%	-	-	-	-	0,45%	-	-
STB SICAR	-	-	-	-	0,49%	-	-	-	-	-
SUD SICAR	-	-	-	-	-	-	-	3,92%	-	-
ASSURANCE COMAR	-	-	-	-	-	-	6,97%	-	-	-
SOCIETE LA ROSE IMMOBILIERE	-	-	-	-	-	-	1,74%	-	-	-
SOCETE GES	-	-	-	-	-	-	0,35%	-	-	-
SOGER	-	-	-	-	-	-	0,03%	-	-	-
SOCITE SECURAS	-	-	-	-	-	-	0,26%	-	-	-
FAOUZI BELKAHIA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FREDJ ZARKA	-	-	-	-	-	-	0,13%	-	-	-
Société EL ISTIFA	-	0,79%	-	-	-	-	0,65%	-	-	-
BFAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
La société de bourse de tunisie	-	-	-	-	-	-	0,17%	0,90%	-	-
Abdel hamid amor sassi	-	-	-	-	-	-	0,26%	-	-	-
Sika Tunisienne	-	-	-	0,31%	-	-	-	-	-	-
LA Foncière les oliviers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SODEPRI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASSURANCE GAT	-	-	-	-	-	2,44%	-	-	-	-
BTE SICAR	-	-	-	-	-	-	2,18%	-	-	-
UNI-FACTOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
S.C.A.N	-	-	-	-	-	-	-	2,02%	-	-
Ste Tunisienne de Services	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SICAR AMEN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DIVERS	-	-	-	-	0,01%	-	0,81%	0,12%	-	-
AUTRES ACTIONNAIRES	18,90%	10,37%	13,24%	5,23%	2,21%	2,44%	39,17%	33,49%	0,00%	-
NEJI MHIRI	9,63%	9,61%	12,80%	21,78%	18,70%	29,17%	30,25%	13,20%	17,57%	4,17%
MAHBOUBA MHIRI	3,09%	0,71%	-	-	1,03%	-	-	-	-	-
MOURAD MHIRI	10,79%	13,39%	1,81%	3,45%	13,32%	1,09%	0,35%	0,92%	-	4,17%
SAMI MHIRI	4,54%	11,24%	1,81%	3,86%	10,25%	1,09%	0,35%	0,92%	-	4,17%
SELMA MHIRI	4,54%	9,86%	1,81%	9,48%	11,43%	1,09%	0,35%	0,92%	-	4,17%
TOTAL FAMILLE MHIRI	32,59%	44,81%	18,22%	38,56%	54,73%	32,44%	31,29%	15,95%	17,57%	16,67%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Renseignements à caractère général concernant l'émetteur et son capital

Pôle touristique

ACTIONNAIRES	VLТ	BMM	MOURADI TOZEUR	SEPS	FRIGOLINE	ECOLE TOURISTIQUE EL MOURADI	BAHAMAS	ABOU NAWAS TOZEUR	SPTM CAP MAHDIA	TOTAL
EL MOURADI PALACE	-	5,56%	2,00%	-	-	7,14%	4,87%	1,27%	16,30%	4,16%
STE TOURISTIQUE EL MOURADI	-	-	-	-	-	-	13,73%	1,66%	2,00%	6,58%
SITT AFRICA	-	-	2,00%	-	-	-	-	0,35%	0,74%	0,70%
PALMARINA	-	5,56%	2,00%	-	-	-	1,29%	-	0,22%	1,64%
STE D'INVESTISSEMENT HOTELIER EL MOURADI	14,66%	22,22%	14,00%	20,00%	-	14,29%	2,84%	1,08%	2,48%	9,58%
SKANES BEACH	-	-	2,00%	-	-	-	2,19%	0,23%	-	0,95%
STTK	-	-	2,00%	-	-	-	0,54%	-	-	0,60%
SEPT MOLKA	-	-	2,00%	-	-	-	-	0,08%	-	0,33%
BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI	-	-	2,00%	-	-	-	0,53%	-	0,19%	0,13%
STE EL MOURADI POUR LE COMMERCE	-	-	2,00%	-	80,00%	-	-	0,46%	0,37%	0,47%
VOYAGES ET LOISIRS DE TUNISIE	-	-	22,00%	-	-	-	0,82%	10,83%	15,19%	0,94%
BOULANGERIE MODERNE EL MOURADI	-	-	2,00%	-	-	-	-	-	-	0,01%
STE HOTELIERE MOURADI TOZEUR	-	-	-	-	-	-	-	-	0,37%	0,00%
SEPS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FRIGOLINE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ECOLE TOURISTIQUE EL MOURADI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BAHAMAS	-	-	-	-	-	-	-	1,08%	0,82%	0,37%
STE TOURISTIQUE MOURADI TOZEUR	-	-	-	-	-	-	-	-	0,74%	0,30%
SPTM CAP MAHDIA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,21%
TOTAL GPE HOTELS	14,66%	33,33%	54,00%	20,00%	80,00%	21,43%	26,80%	17,05%	39,41%	26,98%
MEUBLATEX MX	-	-	17,97%	20,00%	-	-	12,19%	-	31,26%	11,39%
LES METIERS	-	-	0,03%	30,00%	-	-	0,00%	-	-	0,92%
TISSAGE MEUBLATEX	-	-	8,00%	-	-	-	7,30%	-	-	2,17%
PANOBOIS	-	-	6,00%	10,00%	-	-	7,30%	-	-	5,64%
CARRIERES ET BATIMENTS	-	-	2,00%	-	-	-	-	-	-	0,11%
STE LE FOYER	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE DE GROUPEMENT DE COMM. INT.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL GPE MX	0,00%	0,00%	34,00%	60,00%	0,00%	0,00%	26,78%	0,00%	31,26%	20,61%
AMEN PROJECT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,71%
ARAB TUNISIAN BANK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,19%
SPPI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LA GENERALE DE PARTICIPATION	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,38%
PLACEMENT DE TUNISIE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,10%
BT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,08%
MONOPRIX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MONOGROS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASTREE ASSURANCE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,56%
CAP INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MEHARI BEACH	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN BANK	-	-	-	-	-	-	16,22%	-	-	0,73%
STE PARENIN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN LEASE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,23%
UNIVERS INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,04%
AMEN INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,05%
STB SICAR	-	-	-	-	-	-	10,95%	-	-	0,61%
SUD SICAR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,35%
ASSURANCE COMAR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,64%
SOCIETE LA ROSE IMMOBILIERE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,16%
SOCETE GES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,03%
SOGER	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
SOCITE SECURAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,02%
FAOUZI BELKAHIA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FREDJ ZARKA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,01%
Société EL ISTIFA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,21%
BFAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
La société de bourse de tunisie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,10%
Abdel hamid amor sassi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,02%
Sika Tunisienne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,02%
LA Foncière les oliviers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SODEPRI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASSURANCE GAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,16%
BTE SICAR	-	-	-	-	-	-	-	7,19%	-	0,40%
UNI-FACTOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB	-	-	-	-	-	-	-	21,58%	19,23%	0,60%
S.C.A.N	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ste Tunisienne de Services	-	-	-	-	-	-	-	-	0,03%	-
SICAR AMEN	-	-	-	-	-	-	-	43,17%	-	-
DIVERS	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	0,07%	0,09%
AUTRES ACTIONNAIRES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,16%	71,94%	19,33%	15,15%
NEJI MHIRI	20,34%	27,78%	4,00%	10,00%	5,00%	21,43%	16,67%	3,82%	7,78%	16,77%
MAHBOUBA MHIRI	8,48%	-	2,00%	4,00%	-	-	0,01%	-	-	0,69%
MOURAD MHIRI	15,40%	29,63%	2,00%	2,00%	5,00%	21,43%	0,86%	2,40%	0,74%	7,46%
SAMI MHIRI	15,08%	3,70%	2,00%	2,00%	5,00%	21,43%	0,86%	2,40%	0,74%	5,90%
SELMA MHIRI	26,03%	5,56%	2,00%	2,00%	5,00%	14,29%	0,86%	2,40%	0,74%	6,45%
TOTAL FAMILLE MHIRI	85,34%	66,67%	12,00%	20,00%	20,00%	78,57%	19,25%	11,01%	10,00%	37,26%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Pôle industriel

ACTIONNAIRES	Meublalex	LES METIERS	TISS MX	PANOBOIS	CARRIERES ET BATIMENT	LE FOYER	GCI	TOTAL
MEUBLATEX MX	-	42,20%	-	30,68%	14,20%	-	13,33%	16,87%
LES METIERS	-	-	39,73%	23,83%	-	-	20,00%	6,14%
TISSAGE MEUBLATEX	0,02%	-	-	-	-	-	-	0,01%
PANOBOIS	-	-	32,12%	-	-	-	13,33%	2,36%
CARRIERES ET BATIMENTS	-	-	-	-	-	-	-	-
STE LE FOYER	-	-	-	-	-	-	-	-
STE DE GROUPEMENT DE COMM. INT.	-	-	-	-	-	-	-	-
STE DE SECURITE SEPS	-	-	-	-	-	-	-	-
SIH EL MOURADI	-	-	-	-	1,58%	-	-	0,02%
TOTAL GPE MX	0,02%	42,20%	71,86%	54,50%	15,78%	-	46,67%	25,40%
Mr CHOKRI SASSI	-	-	-	0,05%	-	20,00%	-	0,02%
Mr MED MHIRI	-	-	-	-	-	5,00%	-	0,00%
Mr H AMARA	-	-	-	-	-	5,00%	-	0,00%
Mr AdeI MHIRI	-	0,00%	-	-	-	-	-	-
AUTRES ACTIONNAIRES	-	0,00%	-	0,05%	-	30,00%	-	0,03%
NEJI MHIRI	39,27%	28,32%	14,65%	22,76%	19,00%	40,00%	13,33%	31,65%
MAHBOUBA MHIRI	0,03%	0,38%	1,13%	-	16,83%	-	-	0,47%
MOURAD MHIRI	20,23%	9,70%	4,12%	7,56%	15,00%	10,00%	13,33%	14,13%
SAMI MHIRI	20,23%	9,70%	4,12%	7,56%	16,70%	10,00%	13,33%	14,16%
SELMA MHIRI	20,23%	9,70%	4,12%	7,56%	16,70%	10,00%	13,33%	14,16%
TOTAL FAMILLE MHIRI	99,98%	57,80%	28,14%	45,45%	84,23%	70,00%	53,33%	74,57%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

PARTICIPATIONS ENTRE LES SOCIETES DU GROUPE EL MOURADI
au 30/04/2007

Renseignements à caractère général concernant l'émetteur et son capital

Pôle touristique

STRUCTURE DU CAPITAL AU 30/04/2007 (EN NOMBRE %)

ACTIONNAIRES	SOCIETES	SH MOURADI GOLF	STE TOURISTIQUE EL MOURADI	SITT AFRICA	SHEK PALMMARINA	STE D'INVESTIS HOTELIER EL MOURADI	SITS SKANES BEACH	STTK HAMMAM BOURGUIBA	SEPT MOURADI GAMMARTH HOTEL MOLKA	BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI	STE EL MOURADI POUR LE COMMERCE
SH MOURADI GOLF EL MOURADI PALACE		-	-	1,68%	11,97%	9,05%	8,49%	0,25%	-	-	7,29%
STE TOURISTIQUE EL MOURADI		10,79%	-	12,82%	30,39%	-	7,54%	0,25%	25,00%	13,01%	21,88%
SITT AFRICA		-	-	-	4,67%	-	2,05%	1,00%	-	7,77%	15,63%
SHEK PALMMARINA		-	-	-	-	3,26%	8,34%	0,84%	0,04%	-	7,29%
STE D'INVESTIS HOTELIER EL MOURADI		-	27,08%	14,80%	-	-	21,25%	-	11,34%	35,07%	25,00%
SITS SKANES BEACH		-	-	-	-	-	-	5,76%	1,17%	26,59%	5,21%
STTK HAMMAM BOURGUIBA		-	0,20%	-	-	2,18%	-	-	-	-	-
SEPT MOURADI GAMMARTH HOTEL MOLKA		-	-	1,48%	0,09%	-	-	2,18%	-	-	-
BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI		-	-	0,03%	-	-	-	-	1,04%	-	1,04%
STE EL MOURADI POUR LE COMMERCE		-	-	-	-	-	-	1,25%	1,74%	-	-
VOYAGES ET LOISIRS EN TUNISIE		-	-	-	-	-	0,36%	2,00%	1,43%	-	-
BOULANGERIE MODERNE EL MOURADI		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE HOTELIERE MOURADI TOZEUR		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SEPS		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FRIGOLINE		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ECOLE TOURISTIQUE EL MOURADI		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE BALNEAIRE DE HAMMAMET SUD		-	-	4,38%	-	-	-	-	0,13%	-	-
STE TOURISTIQUE EL MOURADI TOZEUR		4,84%	-	0,27%	6,46%	2,99%	-	-	0,13%	-	-
SPTM CAP MAHDIA		-	0,08%	0,05%	-	0,61%	2,84%	0,16%	2,19%	-	-
STE D'EXPLOITATION HOTELIERE'		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL GPE HOTELS		15,63%	27,36%	35,51%	53,57%	18,09%	50,87%	13,69%	44,22%	82,43%	83,33%
MEUBLATEX MX		33,82%	-	28,94%	6,46%	15,56%	14,00%	9,33%	5,48%	-	-
LES METIERS		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,49%	0,00%	3,13%	0,00%	-	-
TISSAGE MEUBLATEX		-	0,86%	6,12%	0,44%	0,86%	3,18%	5,64%	1,95%	-	-
PANOBOIS		-	16,87%	-	-	7,55%	-	2,14%	-	-	-
CARRIERES ET BATIMENTS		1,56%	-	0,15%	-	-	-	-	-	-	-
STE LE FOYER		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE DE GROUPEMENT DE COMM. INT.		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL GPE MX		35,37%	17,73%	35,21%	6,90%	27,46%	17,18%	20,24%	7,43%	0,00%	-
AMEN PROJECT		-	0,25%	-	-	0,19%	-	1,80%	4,38%	-	-
ARAB TUNISIAN BANK		13,83%	4,24%	5,47%	-	-	-	1,80%	-	-	-
SPPI		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LA GENERALE DE PARTICIPATION		-	-	1,14%	-	1,44%	-	16,74%	0,44%	-	-
PLACEMENT DE TUNISIE		-	-	-	-	-	-	-	1,10%	-	-
BT		4,15%	4,07%	4,43%	3,43%	-	-	-	13,47%	-	-
MONOPRIX		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MONOGROS		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB INVEST		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASTREE ASSURANCE		-	-	-	-	-	-	-	6,13%	-	-
CAP INVEST		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPI		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MEHARI BEACH		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN BANK		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE PARENIN		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN LEASE		-	-	-	-	-	-	0,84%	-	-	-
UNIVERS INVEST		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN INVEST		-	-	-	-	-	-	-	0,44%	-	-
STB SICAR		-	-	-	-	0,47%	-	-	-	-	-
SUD SICAR		-	-	-	-	-	-	-	3,83%	-	-
ASSURANCE COMAR		-	-	-	-	-	-	6,68%	-	-	-
SOCIETE LA ROSE IMMOBILIERE		-	-	-	-	-	-	1,67%	-	-	-
SOCETE GES		-	-	-	-	-	-	0,33%	-	-	-
SOGER		-	-	-	-	-	-	0,03%	-	-	-
SOCITE SECURAS		-	-	-	-	-	-	0,25%	-	-	-
FAOUZI BELKAHIA		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FREDJ ZARKA		-	-	-	-	-	-	0,13%	-	-	-
Société EL ISTIFA		-	0,59%	-	-	-	-	-	-	-	-
BFAT		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
La société de bourse de tunisie		-	-	-	-	-	-	0,08%	0,88%	-	-
Abdel hamid amor sassi		-	-	-	-	-	-	0,25%	-	-	-
Sika Tunisienne		-	-	-	0,29%	-	-	-	-	-	-
LA Foncière les oliviers		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SODEPRI		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASSURANCE GAT		-	-	-	-	-	1,82%	-	-	-	-
BTE SICAR		-	-	-	-	-	-	1,75%	-	-	-
UNI-FACTOR		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
S.C.A.N		-	-	-	-	-	-	-	1,97%	-	-
Ste Tunisienne de Services		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SICAR AMEN		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SIM SICAR		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DIVERS		-	-	-	-	0,01%	-	0,78%	0,11%	-	-
AUTRES ACTIONNAIRES		17,98%	9,16%	11,05%	3,72%	2,11%	1,82%	33,13%	32,75%	0,00%	-
Mr NEJI MHIRI		9,16%	10,55%	12,80%	20,22%	17,88%	27,10%	31,93%	12,91%	17,57%	4,17%
Mme MAHBUBA MHIRI		2,94%	0,71%	-	-	0,98%	-	-	-	-	-
Mr MOURAD MHIRI		10,27%	13,39%	1,81%	3,20%	12,74%	1,01%	0,33%	0,90%	-	4,17%
Mr SAMI MHIRI		4,32%	11,24%	1,81%	3,58%	9,81%	1,01%	0,33%	0,90%	-	4,17%
Melle SELMA MHIRI		4,32%	9,86%	1,81%	8,80%	10,93%	1,01%	0,33%	0,90%	-	4,17%
TOTAL FAMILLE MHIRI		31,02%	45,74%	18,22%	35,81%	52,34%	30,14%	32,93%	15,60%	17,57%	16,67%
TOTAL		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Renseignements à caractère général concernant l'émetteur et son capital

SOCIETES	VOYAGES ET LOISIRS EN TUNISIE	BOULANGERIE MODERNE EL MOURADI	STE HOTELIERE MOURADI TOZEUR	SEPS	FRIGOLINE	ECOLE TOURISTIQUE EL MOURADI	STE BALNEAIRE DE HAMMAMET SUD	STE TOURISTIQUE EL MOURADI	SPTM CAP MAHDIA	STE D'EXPLOIATION HOTELIERE*	TOTAL
ACTIONNAIRES											
SH MOURADI GOLF EL MOURADI PALACE	-	5,56%	2,00%	-	-	7,14%	4,32%	0,66%	31,93%	10,00%	5,33%
STE TOURISTIQUE EL MOURADI	-	-	-	-	-	-	12,19%	0,86%	1,38%	10,00%	5,67%
SITT AFRICA	-	-	2,00%	-	-	-	-	0,18%	0,51%	-	0,26%
SHEK PALMMARINA	-	5,56%	2,00%	-	-	-	1,15%	-	0,15%	-	1,40%
STE D'INVESTIS HOTELIER EL MOURADI	14,66%	22,22%	14,00%	20,00%	-	14,29%	2,52%	0,56%	1,71%	10,00%	4,93%
SITS SKANES BEACH	-	-	2,00%	-	-	-	1,95%	0,12%	-	-	0,66%
STTK HAMMAM BOURGUIBA	-	-	2,00%	-	-	-	0,48%	-	-	-	0,82%
SEPT MOURADI GAMMARTH HOTEL MOLKA	-	-	2,00%	-	-	-	-	0,04%	-	-	0,27%
BUANDERIE CENTRALE EL MOURADI	-	-	2,00%	-	-	-	0,47%	-	0,13%	-	0,08%
STE EL MOURADI POUR LE COMMERCE	-	-	2,00%	-	80,00%	-	-	0,24%	0,26%	10,00%	0,12%
VOYAGES ET LOISIRS EN TUNISIE	-	-	22,00%	-	-	-	0,72%	5,59%	10,47%	10,00%	1,13%
BOULANGERIE MODERNE EL MOURADI	-	-	2,00%	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
STE HOTELIERE MOURADI TOZEUR	-	-	-	-	-	-	-	-	0,26%	-	0,01%
SEPS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FRIGOLINE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ECOLE TOURISTIQUE EL MOURADI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE BALNEAIRE DE HAMMAMET SUD	-	-	-	-	-	-	-	0,56%	0,56%	10,00%	0,73%
STE TOURISTIQUE EL MOURADI TOZEUR	-	-	-	-	-	-	-	-	0,51%	-	1,76%
SPTM CAP MAHDIA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,31%
STE D'EXPLOIATION HOTELIERE*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL GPE HOTELS	14,66%	33,33%	54,00%	20,00%	80,00%	21,43%	23,80%	8,81%	47,87%	60,00%	23,46%
MEUBLATEX MX	-	-	17,97%	20,00%	-	-	17,22%	3,35%	21,56%	-	17,03%
LES METIERS	-	-	0,03%	30,00%	-	-	0,00%	5,58%	-	-	1,88%
TISSAGE MEUBLATEX	-	-	8,00%	-	-	-	6,48%	1,49%	-	-	2,24%
PANOBOIS	-	-	6,00%	10,00%	-	-	6,48%	-	-	-	3,97%
CARRIERES ET BATIMENTS	-	-	2,00%	-	-	-	-	-	-	-	0,20%
STE LE FOYER	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE DE GROUPEMENT DE COMM. INT.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL GPE MX	0,00%	0,00%	34,00%	60,00%	0,00%	0,00%	30,18%	10,41%	21,56%	0,00%	25,33%
AMEN PROJECT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,19%
ARAB TUNISIAN BANK	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,60%
SPPI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LA GENERALE DE PARTICIPATION	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,00%
PLACEMENT DE TUNISIE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,02%
BT	-	-	-	-	-	-	-	22,30%	-	-	3,99%
MONOPRIX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MONOGROS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASTREE ASSURANCE	-	-	-	-	-	-	-	0,74%	10,34%	-	0,55%
CAP INVEST	-	-	-	-	-	-	2,40%	-	-	-	0,24%
CAP I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MEHARI BEACH	-	-	-	-	-	-	2,40%	-	-	-	0,24%
AMEN BANK	-	-	-	-	-	-	14,40%	-	-	-	1,45%
STE PARENIN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN LEASE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,02%
UNIVERS INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMEN INVEST	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,01%
STB SICAR	-	-	-	-	-	-	9,72%	-	-	-	1,14%
SUD SICAR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,07%
ASSURANCE COMAR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,13%
SOCIETE LA ROSE IMMOBILIERE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,03%
SOCETE GES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,01%
SOGER	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
SOCITE SECURAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
FAOUZI BELKAHIA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FREDJ ZARKA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
Société EL ISTIFA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,02%
BFAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
La société de bourse de tunisie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,02%
Abdel hamid amor sassi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
Sika Tunisienne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%
LA Foncière les oliviers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SODEPRI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASSURANCE GAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,03%
BTE SICAR	-	-	-	-	-	-	-	3,72%	-	-	0,44%
UNI-FACTOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STB	-	-	-	-	-	-	-	11,15%	13,26%	-	1,67%
S.C.A.N	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,04%
Ste Tunisienne de Services	-	-	-	-	-	-	-	-	0,02%	-	0,00%
SICAR AMEN	-	-	-	-	-	-	-	22,30%	-	-	2,41%
SIM SICAR	-	-	-	-	-	-	-	14,87%	-	-	-
DIVERS	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	0,05%	-	0,02%
AUTRES ACTIONNAIRES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	28,92%	75,09%	23,68%	0,00%	17,95%
Mr NEJI MHIRI	20,34%	27,78%	4,00%	10,00%	5,00%	21,43%	14,80%	1,97%	5,36%	10,00%	13,76%
Mme MAHBOUBA MHIRI	8,48%	-	2,00%	4,00%	-	-	0,00%	-	-	-	0,94%
Mr MOURAD MHIRI	15,40%	29,63%	2,00%	2,00%	5,00%	21,43%	0,76%	1,24%	0,51%	10,00%	7,16%
Mr SAMI MHIRI	15,08%	3,70%	2,00%	2,00%	5,00%	21,43%	0,76%	1,24%	0,51%	10,00%	5,35%
Melle SELMA MHIRI	26,03%	5,56%	2,00%	2,00%	5,00%	14,29%	0,76%	1,24%	0,51%	10,00%	6,06%
TOTAL FAMILLE MHIRI	85,34%	66,67%	12,00%	20,00%	20,00%	78,57%	17,10%	5,69%	6,90%	40,00%	33,26%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Pôle industriel

ACTIONNAIRES	SOCIETES		Meublutex	LES METIERS	TISSAGE MX	PANOBOIS	CARRIERES ET BÂTIMENT CB	LE FOYER	GCI	TOTAL
MEUBLATEX MX	-	-	-	42,20%	-	30,68%	14,20%	-	13,33%	16,90%
LES METIERS	-	-	-	-	39,73%	23,83%	-	-	20,00%	6,23%
TISSAGE MEUBLATEX	-	-	0,02%	-	-	-	-	-	-	0,01%
PANOBOIS	-	-	-	-	32,12%	-	-	-	13,33%	2,39%
CARRIERES ET BÂTIMENTS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE LE FOYER	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE DE GROUPEMENT DE COMM. INT.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
STE DE SECURITE SEPS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SIH EL MOURADI	-	-	-	-	-	-	1,56%	-	-	0,00%
TOTAL GPE MX	0,02%	42,20%	71,86%	54,50%	15,78%	46,67%	25,54%	20,00%	46,67%	0,02%
Mr CHOKRI SASSI	-	-	-	-	-	0,05%	-	20,00%	-	0,00%
Mr MED MHIRI	-	-	-	-	-	-	-	5,00%	-	0,00%
Mr HAMARA	-	-	-	-	-	-	-	5,00%	-	0,00%
Mr Adel MHIRI	-	-	-	0,00%	-	-	-	-	-	-
AUTRES ACTIONNAIRES	0,00%	0,00%	30,00%	0,05%	30,00%	0,03%	0,03%	30,00%	0,03%	0,03%
Mr NEJI MHIRI	39,27%	28,32%	14,65%	22,76%	19,00%	40,00%	13,33%	31,82%	0,24%	0,24%
Mme MAHBOUBA MHIRI	0,03%	0,38%	1,13%	-	16,83%	-	-	-	-	-
Mr MOURAD MHIRI	20,23%	9,70%	4,12%	7,56%	15,00%	10,00%	13,33%	14,12%	13,33%	14,12%
Mr SAMI MHIRI	20,23%	9,70%	4,12%	7,56%	16,70%	10,00%	13,33%	14,12%	13,33%	14,12%
Melle SELMA MHIRI	20,23%	9,70%	4,12%	7,56%	16,70%	10,00%	13,33%	14,12%	13,33%	14,12%
TOTAL FAMILLE MHIRI	99,98%	57,80%	28,14%	45,45%	84,23%	70,00%	53,33%	74,43%	53,33%	74,43%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

-Les chiffres clés des sociétés de groupe au 31/12/2006 (en dinars)

- Pôle touristique

Pôle Touristique	Forme Juridique	Cap propres	Chiffres d'affaires	Résultat d'exploitat	Résultat Net	Dettes Globales	Charges financières
STE D'INVESTISSEMENTS HOTELIERS EL MOURADI	S.A	59 225 193	36 234 685	6 993 244	-487 204	107 052 348	7 611 348
STE TOURISTIQUE EL MOURADI	S.A	45 713 900	18 254 502	3 930 120	1 865 261	45 334 556	3 334 006
Sté Hôtelière MOURADI PALACE	S.A	23 202 724	10 782 716	3 123 846	1 297 985	30 608 561	1 930 182
STE IMMOB ET TOURISTIQUE DE TUNISIE SITT AFRICA	S.A	16 479 384	7 112 926	711 397	-1 015 686	21 829 399	1 899 794
SITS Skanes Beach	S.A	12 336 450	7 712 661	2 840 282	-376 162	37 895 813	2 065 422
Sté El Mouradi Pour le Commerce	S.A.R.L	1 216 302	5 084 658	216 314	74 416	3 126 481	91 691
SEPT Mouradi Gammarth	S.A	18 327 316	7 890 952	248 557	-2 410 156	33 655 388	2 943 801
STE HOTELIERE EL KANATAOUI PALMMARINA	S.A	14 285 837	7 770 518	1 040 146	-712 367	24 664 760	1 863 946
Buandereie Centrale EL Mouradi	S.A.R.L	1 737 926	2 471 631	141 950	83 844	852 323	37 145
STK Hammam Bourguiba	S.A	19 658 001	1 892 423	-1 080 712	-959 138	3 566 589	165 670
Sté Hôtelière MOURADI TOZEUR	S.A	750 826	0	-2 911	-2 228	5 402	108
STE Balnéaire de Hammamet Sud	S.A	2 420 004	3 322 301	-361 604	-1 959 579	26 943 962	2 121 010
Sté Touristique Mouradi Tozeur	S.A	938 338	1 118 352	-106 110	-157 197	7 830 785	90 003
SPTM CAP MAHDIA	S.A	3 197 266	2 458 726	28 139	81 503	698 485 *	0
VLT	S.A	3 560 802	15 497 510	793 889	491 707	8 728 541	302 143
Boulangerie Moderne el Mouradi	S.A	527 468	0	-362	-612	30 527 *	0
FRIGOLINE	S.A.R.L	625 802	5 153 524	67 979	37 889	2 207 721	35 222
SEPS	S.A.R.L	37 146 041	0	-2 062 630	-2 312 630	1 702 626*	0
ECOLE TOURISTIQUE MOURADI	S.A.R.L	73 082	144 775	-30 983	-30 770	130 856	44
STE D'EXPLOITATION HOTELIERE EL MOURADI		-	-	-	-	-	-
TOTAL Pôle Touristique		261 422 660	132 902 861	16 490 550	-6 491 123	356 865 123	24 491 536

* Il s'agit de dettes intergroupe non génératrices d'intérêts.

- Pôle industriel*

Pôle Industriel	Forme Juridique	Cap propres	Chiffres d'affaires	Résultat d'exploitat	Résultat Net	Dettes Globales**	Charges financières
Meublalex	S.A	54 959 290	56 712 526	4 029 406	2 070 714	76 916 221	1 077 122
Les Métiers	S.A	35 978 696	41 876 149	3 631 048	526 753	35 685 470	2 575 500
Panobois	S.A	35 893 273	12 468 897	1 640 893	534 850	13 071 855	1 178 528
Le Foyer	S.A	40 533	0	-295	-590	789 818	45
Tissage MX	S.A	11 824 017	6 519 620	1 183 697	541 458	5 159 738	464 871
Groupement de Commerce	S.A	175 214	0	-238	-523	1 122	36
Carrière et Batiment	S.A.R.L	1 443 853	5 150	-93 693	-116 750	1 477 182	25 094
Total Pôle Industriel		140 314 875	117 582 341	10 390 819	3 555 912	133 101 406	5 321 196

*Ces chiffres tiennent compte des fusions réalisées en 2003 et 2004.

**Dettes globales = passif courants + passifs non courants.

-Les engagements financiers du groupe MEUBLATEX-EL MOURADI au 31/12/2006

En dinars

Désignation	Groupe Hôtelier	Groupe Industriel	Total
Crédits bancaires	226 926 611	12 662 090	239 588 701
Emprunt obligataires	41 400 000	9 000 000	50 400 000
Leasing	7 049 031	0	7 049 031
Total	275 375 642	21 662 090	297 037 732

- La politique actuelle et future de financement inter sociétés du groupe

Jusqu'à présent, le financement du développement au sein du groupe MEUBLATEX-EL MOURADI aussi bien pour le pôle industriel qu'hôtelier a été assuré par le concours de la famille MHIRI et des sociétés du groupe, en respectant le taux minimum de fonds propres dicté par le code d'incitations aux investissements, soit 30%.

Les sociétés bénéficiaires et ayant un excédent de trésorerie participent aux opérations d'augmentation de capital des sociétés qui ont un besoin de financement et bénéficient ainsi du dégrèvement fiscal sur les bénéfices réinvestis.

Dans le futur, le financement inter sociétés du groupe devrait être réalisé avec les mêmes objectifs tout en respectant les dispositions de la loi n°2001/117 du 06 décembre 2001 sur les groupes de sociétés complétant le code des sociétés commerciales.

3.5.2 Relations avec les sociétés du groupe Meublatex El Mouradi au 31/12/2006

A- Prêts octroyés et crédits reçus des Sociétés du Groupe :

- Reçus :

La Société Touristique El Mouradi a contracté auprès des sociétés du groupe des emprunts se détaillant comme suit :

Emprunts en DT	2004	2005	2006
Mouradi Gammarth MOLKA	107 296**	288 500***	152 600***
Mouradi Palace		200 000**	
Mouradi TOZEUR			280 000***
TOTAL	107 296	488 500	432 600

** Rémunéré à 7,75%

*** Rémunéré à 8%

Notons par ailleurs que les crédits reçus en 2004, 2005 et 2006 auprès des sociétés du groupe sont des crédits de court terme. Tous ces crédits ont été remboursés.

- Octroyés :

La Société Touristique El Mouradi n'a pas accordé de prêts aux sociétés du groupe au cours de l'exercice 2006.

Prêts en DT	2004	2005	2006
Mouradi PALACE	300 000**		
AFRICA	124 343**		
STTK	355 000**		
Mouradi TOZEUR	170 000**		
SITS Skanes Beach	127 437**	200 000*	
SIHM Jerba Menzel	400 000**	97 279*	
Mouradi Gammarth MOLKA	204 845****	300 000***	
PALMARINA		68 000*	
BAHAMAS Mouradi Menzeh		40 000*	
SMC	32 775*		
BCM	17 500*		
TOTAL	1 731 900	705 279	0

* Pas de facturation d'intérêts

** Rémunéré à 7,75%

*** Rémunéré à 8%

**** 54 863 DT sont rémunérés à 7,75% et 149 982 sans rémunérations

Notons par ailleurs que les prêts octroyés en 2004, 2005 et 2006 aux sociétés du groupe sont des prêts à court terme. Tous ces prêts ont été remboursés durant les mêmes années à l'exception du prêt accordé à la SIH EL Mouradi en 2004 d'un montant de 400.000 dinars qui n'a été remboursé qu'à concurrence de 300 000 dinars en 2004 ; les 100.000 dinars restants ont été réglés en 2005.

B- Les créances et les dettes commerciales intergroupe

- Les créances sur les sociétés du groupe

<i>En DT</i>	2004	2005	2006
Clients et comptes rattachés bruts	2 081 885	1 927 788	2 103 320
* clients du groupe	112 521	215 127	155 681
* effet à recevoir/ sociétés du groupe	281 472	37 000	31 202
* clients hors groupe	1 680 608	1 675 441	1 887 716
* effet à recevoir/ sociétés hors groupe	7 284	219	28 721
Comptes courants sociétés du groupe	322 210	449 709	228 736
Total	2 404 095	2 377 496	2 332 056

- Les dettes envers les sociétés du groupe

<i>En DT</i>	2004	2005	2006
Fournisseurs et comptes rattachés	1 892 819	2 204 667	2 182 524
* Fournisseurs du groupe	443 789	506 692	483 294
* effet à payer/ sociétés du groupe	285 562	249 314	591 221
* Fournisseurs hors groupe	895 972	1 363 555	868 229
* effet à payer/ sociétés H. du groupe	267 496	85 106	239 780
Compte courants sociétés du groupe	19 131	135 025	222 168
Total	1 911 950	2 339 692	2 404 692

C- Les achats et les ventes inter sociétés du groupe

Les achats et les ventes de produits et les prestations de services réalisés avec les sociétés du groupe ont été facturés à des prix du marché pratiqués avec les tiers.

- *Achats et ventes d'exploitation :*

▪ *Chiffre d'affaires réalisé avec les sociétés du groupe*

<i>En DT</i>	2004	2005	2006
VOYAGE ET LOISIRS EN TUNISIE (VLT)	1 126 368	1 440 345	1 465 388
STÉ D'INVESTISSEMENT HOTELIER El Mouradi	6 425	12 925	8 985
SHEK Hôtel PALMARINA	3 134	474	1 946
Sté hôtelière El Mouradi Golf HOTEL MOURADI PALACE	3 570	3 331	11 199
Sté immobilière et touristique de Tunisie (SITT) HOTEL AFRICA		3 100	705
Sté.Promotion Touristique Mahdia HOTEL CAP MAHDIA		-	12 962
Sté.Balnéaire de Hammamet Sud BAHAMAS hôtel MENZAH		107 879	43 268
Sté Touristique et Thermale Kroumerie (STTK) Hôtel HAMMAM		150	-
Sté d'Exploitation et de Promotion Touristique (SEPT) HOTEL MOLKA		435	552
MEUBLATEX SA	477	300	
Total Général	1 139 975	1 568 938	1 545 004

▪ *Les achats de biens et services auprès des sociétés du groupe*

<i>Société du Groupe</i>	2004	2005	2006
Achats de biens et services			
Sté d'investissement Hôtelier El Mouradi	9 485	14 491	10 676
Sté hôtelière El Mouradi Golf	49 093	1 958	5 596
Sté d'exploitation et de promotion touristique (SEPT MOLKA)	0	466	0
Sté.Promotion Touristique Mahdia HOTEL CAP MAHDIA	0	0	353
Sté. VOYAGE ET LOISIRS EN TUNISIE (VLT)	17 043	10 097	23 347
SOCIETE EL MOURADI POUR LE COMMERCE (SMC)	957 032	928 086	986 273
FRIGOLINE	0	388 164	800 592
Ecole touristique mouradi	0	7 163	0
Sté hôtelière El Kantaoui (SHEK)	7 584	911	47 772
Buanderie centrale el mouradi (BCM)	300 816	309 144	315 327
Sté.Balnéaire de Hammamet Sud BAHAMAS	0	24 798	64 401
Sté immobilière et touristique de Tunisie (AFRICA)	0	0	120
Sté. LES METIERS	10 276	22 601	9 106
Sté.TISSAGE MEUBLATEX	8 902	17 623	11 414
TOTAL	1 360 231	1 725 503	2 274 978

- *Achats et ventes d'immobilisations ou autres éléments d'actifs :*

▪ *Les achats d'immobilisations :*

<i>Société du Groupe</i>	2004	2005	2006
Achats d'immobilisations			
VOYAGE ET LOISIRS EN TUNISIE (VLT)	19 274	2 956	0
SOCIETE EL MOURADI POUR LE COMMERCE (SMC)	43 242	45 091	7 770
Sté d'investissement Hôtelier El Mouradi	435		
Sté.TISSAGE MEUBLATEX	140 859	222 351	123 645
Sté. CARRIERES ET BATIMENTS	104 217	0	0
Sté. LES METIERS	111 968	79 541	96 512
Sté. MEUBLATEX	7 242	10 298	29 121
TOTAL	427 237	360 236	257 048

▪ *Les ventes d'immobilisations :*

La société n'a pas procédé à des ventes d'un ou plusieurs éléments d'actifs au profit des sociétés du groupe.

D- Les apports en capital

▪ *Les apports de la Société Touristique El Mouradi (STM) au capital des sociétés du groupe (en DT) :*

Société du Groupe	2004	2005	2006
Sté immobilière et touristique de Tunisie (AFRICA)	190 000		1 545 000
Sté. el Mouradi pour le Commerce (SMC)	30 000		
Sté d'exploitation et de promotion touristique (Gammarth) Hôtel MOLKA	243 900	110 000	37 500
Sté d'investissement Hôtelier El Mouradi		335 010	
Sté.d'exploitation hôtelière El Mouradi			2 500
Buanderie centrale el mouradi (BCM)		40 000	
Sté hôtelière El Kantaoui (PALMARINA)		76 000	555 000
Sté.Balnéaire de Hammamet Sud BAHAMAS			125 000
TOTAL	463 900	561 010	2 265 000

▪ *Les apports en capital des sociétés du groupe à la Société Touristique El Mouradi.*

Exercice 2004 : Néant ;

Exercice 2005 : Néant.

Exercice 2006 :

Société du Groupe	2006
Sté d'exploitation et de promotion touristique (Gammarth) Hôtel MOLKA	30 000
Sté Meublalex SA	900 000
Sté.PANOBOIS	450 000
Tissage Mx.	250 000
Total	1 630 000

E- Les achats et ventes de titres auprès des sociétés du groupe

▪ **Principales acquisitions en 2006**

société	Quantité	P. Unitaire	Valeur nominale	Total en prix d'acquisition	Total en valeur nominale
souscription actions SITT Africa	150 000	10,000	10,000	1 500 000	1 500 000
souscription actions SHEK Palmarina	5 000	100,000	100,000	500 000	500 000
souscription action SEPT Mouradi GMMARTH MOLKA	375	100,000	100,000	37 500	37 500
acquisition actions STTK	200	117,937	100,000	23 587	20 000
Acquisition actions Sté Touristique mouradi Tozeur	4 837	18,605	10,000	89 992	48 370
Acquisition actions SPTM cap mahdia	6 000	45,000	10,000	270 000	60 000
Acquisition actions SHEK Palmarina	550	100,000	100,000	55 000	55 000
souscription actions Sté.Balnéaire de Hammamet Sud	12 500	10,000	10,000	125 000	125 000
souscription actions Sté immobilière et touristique de Tunisie Hôtel AFRICA	4 500	10,000	10,000	45 000	45 000
acquisition actions Sté hôtelière El Mouradi Golf	5 000	10,000	10,000	50 000	50 000
acquisition actions Sté hôtelière El Mouradi Golf	5 000	10,000	10,000	50 000	50 000
acquisition actions Sté hôtelière El Mouradi Golf	5 000	10,000	10,000	50 000	50 000
acquisition actions Sté hôtelière El Mouradi Golf	126 000	17,377	10,000	2 189 502	1 260 000
acquisition actions SHEK Palmarina	12 052	133,649	100,000	1 610 738	1 205 200
acquisition actions Sté hôtelière El Mouradi Golf	5 000	10,000	10,000	50 000	50 000
acquisition actions SHEK Palmarina	300	100,000	100,000	30 000	30 000
acquisition actions SHEK Palmarina	12 092	105,663	100,000	1 277 677	1 209 200
souscription action SEPT Mouradi GMMARTH MOLKA	18 528	133,329	100,000	2 470 320	1 852 800
souscription action Sté. D'exploitation hôtelière	25	100,000	100,000	2 500	2 500
plus value/cession titre STTK				60 641	0
acquisition action SEPT Mouradi GMMARTH MOLKA	2 045	114,546	100,000	234 247	204 500
TOTAL				10 721 703	8 355 070

La société n'a pas perçu de dividendes relatifs aux exercices 2004, 2005 et 2006 au titre de ses participations dans le capital social des sociétés du groupe.

▪ **Les cessions au cours de 2006**

société	Quantité	P. Unitaire	Valeur nominale	Total en prix de vente	Total en valeur nominale	Au profit de
Sté d'investissement Hôtelier El Mouradi	293 320	21,188	15,000	6 214 864	4 399 800	Palm Marina
Sté Touristique et Thermale Kroumerie (STTK)	5 211	112,705	100,000	587 306	521 100	Molka
Sté Hôtelière Mouradi Tozeur	450	99,804	100,000	44 912	45 000	SIH
Sté d'Investissement Touristique du Sahel (SITS)	10 473	112,817	100,000	1 181 532	1 047 300	SIH
Boulangerie Moderne EL MOURADI	300	101,910	100,000	30 573	30 000	SIH
Sté d'exploitation et de promotion touristique (SEPT)	1 500	100,310	100,000	150 465	150 000	SIH
TOTAL				8 209 652	6 193 200	

▪ **Principaux mouvements jusqu'au 30/04/2007 :**

Aucune acquisition ou cession n'a été effectuée en 2007.

E- Les garanties et sûretés réelles, cautions données ou reçues des sociétés du groupe au 31/12/2006

▪ **Garanties et sûretés réelles :**

- *Garanties données* : Néant
- *Garanties reçues* : Néant

▪ **Cautions**

- Cautions données : caution hypothécaire à l'Amen Bank pour garantir un prêt d'un montant de 2.000.000 dinars au profit de la société Voyage et Loisirs en Tunisie et 2.000.000 DT au profit de la Sté. Hôtelière Mouradi Golf
- Cautions reçues : Néant

F- Les contrats de gestion au 31/12/2006

La société n'a pas établi de contrats, ni de gestion, ni de location avec les sociétés du groupe.

3.6 Relations avec les autres parties liées autres que les sociétés du groupe au 31/12/2006

A- Informations sur les engagements : Néant ;

B- Transfert de ressources :

- La société a cédé 450 actions Société Hôtelière Mouradi Tozeur pour un montant de 44.911,800 D à SIH El Mouradi ;
- La société a cédé 10.473 actions SITS Skanes Beach pour un montant de 1.181.532,441 DT à SIH El Mouradi ;
- La société a acquis 126.000 actions Sté. Hôtelière Mouradi Golf pour un montant 2.189.502 DT au près de SIH El Mouradi ;
- La société a acquis 12.052 actions PALM MARINA pour un montant de 1.610.737,748DT auprès de SIH El Mouradi.

C- La société a aussi réalisé avec M. Néji M'HIRI les opérations financières suivantes en compte courant associés :

Compte courant administrateurs	Solde 2005	Mouvements débiteurs	Mouvements créditeurs	Solde 2006
NEJI MHIRI	-44 361	122 965	-202 965	-124 361

Le compte courant administrateur a été crédité de 202 965 dinars par :

- Le règlement du compte courant de la société Touristique El Mouradi chez la société Touristique El Mouradi Gammarth par Mr Neji Mhiri de 122.965 dinars ;
- La constatation des salaires de Mr Neji Mhiri de 80.000 dinars.

D- Relations commerciales : La société a réalisé les opérations commerciales suivantes avec ses actionnaires :

<i>Montants en dinars</i>	
Vente de biens et services	2006
Société d'investissement hôtelier El Mouradi (SIH)	8 985
Achats de biens et services	2006
Société d'investissement hôtelier El Mouradi	10 676
TISSAGE MX	11 414
LES METIERS	9 106
Achats d'immobilisations	2006
TISSAGE	123 645
LES METIERS	96 512

3.7 Dividendes

Aucun dividende n'a été distribué par la société durant les derniers exercices 2004, 2005 et 2006.

3.8 Marché des titres

Aucune action ni obligation de la société ne sont actuellement négociées sur un marché de la cote de la Bourse de Tunis.

Chapitre 4 : Renseignements concernant l'activité de la société

4.1 Présentation de la société et de son activité

4.1.1 Présentation générale de la société

- *L'activité touristique en Tunisie*¹ :

Avec une superficie de 162.000 km² et plus de 1.300 Km de cote, la Tunisie compte près de 200.000 lits répartis principalement dans les zones touristiques de Hammamet-Nabeul (au nord), de Sousse (au centre-est) et de Djerba (au sud). Les autres zones situées au centre et au sud-ouest, visant le tourisme saharien, de plus en plus recherché par les touristes européens, sont en cours de développement.

Le secteur touristique tunisien contribue à hauteur de 6% du PIB national et 17% des exportations. En 2006, 6,5 millions de touristes ont visité la Tunisie dont 2,46 millions de Maghrébins avec une croissance de 3%.

Coté recettes, l'évolution demeure faible avec une progression de 6,3%, surtout si on la compare avec celle du Maroc.

	Tunisie	
	2005	2006
Nombre de touristes en Millions	6,3 Millions	6,5 Millions
Recettes en milliards d'euros		1,6 Milliards
Nombre de Touristes Maghrébins		2,46 Milliards
Nombre de Touristes Européens		4 Millions

- *La Société Touristique El Mouradi* :

La Société Touristique Mouradi Mahdia a été constituée le 14 octobre 1992 sous le nom de « Société Tuniso-Belge d'Hôtellerie » avec un capital initial de 200.000 dinars. En 1997, la société a augmenté son capital de 6.200.000 dinars dont 6.000.000 réservés au groupe MHIRI qui devient ainsi son principal actionnaire. L'Assemblée Générale Extraordinaire du 1^{er} février 1997 a changé la dénomination

¹ Source : webmanagercenter.

sociale de la société devenant ainsi « Société Touristique Mourad Mahdia ». La société a effectué, par la suite, plusieurs autres opérations d'augmentation de capital le ramenant à 18.123.000 dinars au 31/12/2003. A cette date, la société a absorbé (fusion-absorption) deux autres sociétés du groupe El Mouradi à savoir, la « Société Internationale de Tourisme et de Loisirs » qui gère l'hôtel « Mouradi Hammamet » et la « Société Hôtelière Mouradi Douz » qui gère l'hôtel « Mouradi Douz ». Le capital social de la « Société Touristique El Mouradi » (société absorbante) s'élève actuellement à 47.133.500 dinars (voir 3.3 évolution du capital social).

A travers cette fusion, les trois sociétés cherchaient à fédérer leurs efforts sur le plan commercial et en vente/marketing et à lutter ainsi contre une concurrence très active.

Selon le management du Groupe, la mise en commun des moyens permettra d'accroître le développement et la rentabilité des trois sociétés et de réduire les frais d'exploitation.

A travers l'émission de cet emprunt, la Société Touristique El Mouradi vise la reconstitution de son fond de roulement ainsi que le financement de son programme d'investissements :

Ressources (en DT)		Emplois (en DT)	
Emprunt Obligataire	14.000.000 DT	Rénovation des hôtels	4.720.000
		Gros équipements	1.652.000
		Ameublement et décoration	1.298.000
		Petit matériel d'exploitation	1.180.000
		Aménagement extérieur	590.000
		Reconstitution du Fond de Roulement	9.280.000
TOTAL	14.000.000	TOTAL	14.000.000

Le principal objectif de la nouvelle entité fusionnée est l'introduction en Bourse une fois le seuil de profitabilité sera atteint.

Au 31/05/2007, les principaux actionnaires de la société sont la famille M'HIRI avec 45,75%, la Société d'Investissement Hôtelier El Mouradi (société du groupe) avec 27,08% et la société PANOBOIS (groupe Meublatex) avec 16,87%. Le reste étant partagé entre les autres sociétés du groupe ainsi que l'ATB et la BT.

- Aperçu sur les hôtels gérés par la société :

	Catégorie	Date de constitution, d'acquisition ou d'entrée en exploitation	Nombre de lits
Sté.Touristique EL MOURADI			
MOURADI MAHDIA	5*	1997	728
MOURADI DOUZ	4*	1995	450
MOURADI HAMMAMET	5*	2000	760

El Mouradi Mahdia :

L'hôtel Mouradi Mahdia sis dans la zone touristique de la ville de Mahdia est classé, depuis son ouverture en 1997, dans la catégorie cinq étoiles d'une capacité initiale de 550 lits, bâtis sur un terrain de 39.524 m².

En 2002, la capacité a été portée à 728 lits suite aux travaux d'extension réalisés.

L'hôtel était géré par la Société Touristique Mouradi Mahdia, constituée en 1992, et fusionnée en 2004.

L'hôtel a été commercialisé jusqu'à 2005 en formule classique (LPD, DP et PC)² suivant un contrat de franchise Sol Méliá. En 2006, il y eu un changement de formule de commercialisation, vers l'adoption de la formule « All inclusive » qui a permis à l'hôtel de réaliser de bonnes performances d'exploitation.

El Mouradi Hammamet :

L'hôtel Mouradi Hammamet est un hôtel de capacité de 760 lits de catégorie 5 étoiles qui se trouve au coeur du nouveau complexe de Yasmine Hammamet. Il a été construit en 2000 par la Société Internationale de Tourisme et de Loisirs sur un terrain d'une superficie de 27.449m².

La société de gestion de l'hôtel a été absorbée en 2004 par la Société Touristique El Mouradi (STM).

En vue de diversifier son activité, un centre de thalassothérapie a été réalisé au sein de l'hôtel et est entré en exploitation en 2007.

² LPD : Logement petit déjeuner ; DP : Demi Pension ; PC : Pension Complète.

El Mouradi Douz :

L'hôtel El Mouradi Douz est très proche du centre de Douz et se trouve aux portes du désert. Il a ouvert ses portes aux clients en 1995. Dans un style traditionnel, construit en trois étages sur un terrain de 59.370m², il ressemble à une sorte de forteresse. C'est un hôtel de catégorie 4 étoiles et d'une capacité 450 lits.

La société de gestion (Société Hôtelière Mouradi Douz), a été absorbée en 2004 par la Société Touristique El Mouradi.

L'hôtel reçoit en majeure partie des clients des circuits et des excursions organisés par les agences de voyages tunisiennes.

4.1.2 Description de l'activité de la société**4.1.2.1 Situation du groupe El Mouradi par rapport au secteur³**

Désignation	Secteur touristique		Groupe EL Mouradi		La STM	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Nuitées	36.309.734	36.840.125	2.295.338	2.651.388	389.274	449.144
Taux d'occupation	52,30%	51,50%	50,73%	61,09%	59,02%	63,49%
Revenus (en mD)	2.587.000	2.751.100	99.264	107.823,8	15.336,6	18.254,5
Revenus par nuitée (en DT)	71,248	74,674	43,246	40,667	39,398	40,643

En terme de nuitées, le groupe El Mouradi accapare près de 7,2% de part de marché en 2006 contre 6,32% en 2005.

- Région MAHDIA

Désignation	2005			2006	
	Hôtel	Région	%	Hôtel	Région
Nuitées	122.735	1.930.064	5,3% du total secteur	180.203	Non disponible
Taux d'occupation	57,94%	55,40%		67,82%	55,10%

El Mouradi Mahdia enregistre de bons résultats de fréquentation touristique, comme l'attestent le taux d'occupation moyen élevé comparé à celui de la région.

- Région HAMMAMET

Désignation	2005			2006	
	Hôtel	Région	%	Hôtel	Région
Nuitées	180.079	2.815.385	7,8% du total secteur	178.581	Non disponible
Taux d'occupation	64,92%	56,70%		64,38%	59,30%

³ Source : Office National de Tourisme.

En 2006, le taux d'occupation moyen d'El Mouradi Hammamet s'établit à 64,38%, en repli de 0,54 point sur celui enregistré en 2005, mais les résultats restent satisfaisants. Le taux d'occupation durant les deux dernières années a été bien supérieur à celui de la région.

- **Région DOUZ**

Désignation	2005			2006	
	Hôtel	Région	%	Hôtel	Région
Nuitées	86.460	1.121.156	3,1% du total secteur	90.360	Non disponible
Taux d'occupation	52,64%	35,20%		55,01%	34,60%

L'hôtel Mouradi Douz a gagné quelques 2,37 points en terme de taux d'occupation atteignant les 55,01% et ce contre une baisse au niveau de toute la région passant de 35,2% à 34,6%.

4.1.2.2 Situation de la société par rapport au groupe :

En 2006	Groupe El Mouradi	STM	%
Nombre de lits	13.330	1.938	14,5%
Nombre de nuitées	2.651.388	449.114	16,9%
Taux d'occupation moyen	61,09%	63,49%	-
Revenu moyen par nuitée en DT	40,667	40,643	-
Revenu de l'hôtel en DT	107.823.802	18.254.502	16,9%
Résultat brut d'exploitation en DT	38.005.419	7.381.952	19,4%

La STM est l'une des plus importantes entités du groupe. En effet, plus de 16,9% des revenus de ce dernier proviennent uniquement de la STM. Quant au résultat brut d'exploitation, il représente plus de 19,4% de celui du groupe. Le revenu moyen par nuitée se situe dans la moyenne du groupe et le taux d'occupation diffère d'une unité à l'autre.

4.1.2.3 Activité de la société comparée au 31/12/2006:

a- Evolution du chiffre d'affaires par type de produit :

Revenus par produits (en DT)	2004	2005	var05/04	2006	var06/05
Revenus	13 838 105	15 336 630	10,83%	18 254 502	19,03%
Logement	6 639 473	7 832 029	17,96%	12 331 628	57,45%
Nourritures	5 079 307	5 430 078	6,91%	4 277 780	-21,22%
Boissons	1 710 930	1 629 495	-4,76%	1 123 361	-31,06%
Divers	408 395	445 028	8,97%	521 733	17,24%

En 2006, la STM continue à afficher une croissance importante au niveau de son activité (revenus +19%). En effet, elle parvient à réaliser une belle dynamique commerciale et opérationnelle avec des revenus qui progressent de 19,03% contre 10,83% une année auparavant. Cette hausse parvient essentiellement de la branche logement avec une progression de 57,45% en 2006 contre seulement 17,96% en 2005 et un bon comportement du poste Divers (+17,24%).

Au niveau des autres composantes du chiffre d'affaires, l'activité a enregistré une baisse puisque le poste Nourriture affiche une régression de 21,2% entre 2005 et 2006 contre une progression de 6,91% entre 2004 et 2005. De même, pour le poste Boissons qui enregistre une glissade de 31,0% entre 2006 et 2005 confirmant la contre performance de 4,7% de l'année précédente. La société justifie cette baisse notamment par le changement de formule en « All Inclusive » opéré à partir de 2006.

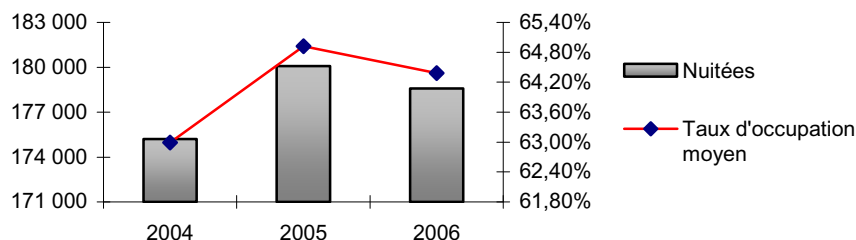
b- Principaux paramètres d'exploitation de la société :

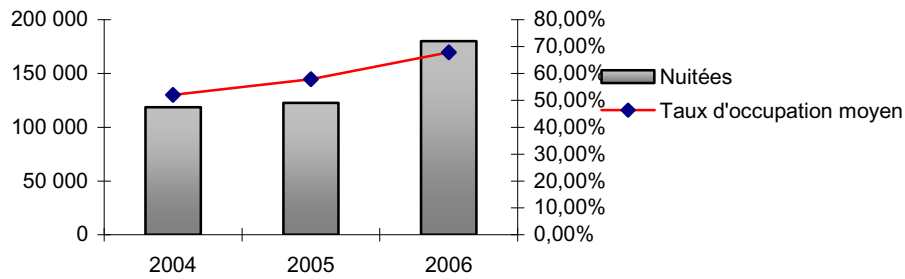
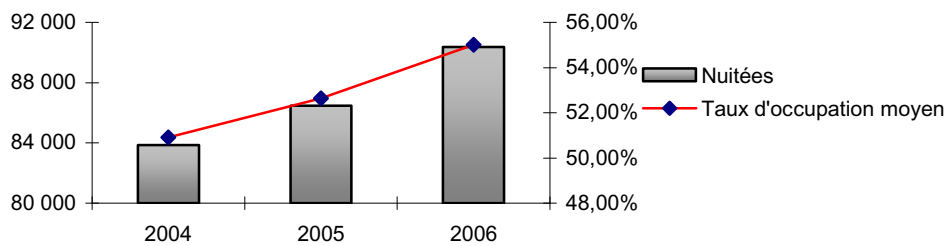
Le tableau suivant donne une idée sur l'évolution des principaux paramètres d'exploitation de la Société Touristique El Mouradi.

En dinars

EL MOURADI HAMMAMET	2004	2005	var.05/04	2006	var.06/05
Nombre de lits	760	760	0,0%	760	0,0%
Nuitées	175 214	180 079	2,8%	178 581	-0,8%
Jours de Fonctionnement	366	365	-0,3%	365	0,0%
Taux d'occupation moyen	62,99%	64,92%	3,1%	64,38%	-0,8%
Revenus Moyen/nuitée	38,019	41,374	8,8%	43,083	4,1%
Revenus Hôtel DT	6 661 521	7 450 592	11,8%	7 693 738	3,3%
Autres Produits d'exploitation DT		125 040			
Produits d'exploitation DT	6 661 521	7 575 632	13,7%	7 693 738	1,6%
Résultat brut d'exploitation	2 588 889	2 966 676	14,6%	3 330 323	12,3%
EL MOURADI MAHDIA	2004	2005	var.05/04	2006	var.06/05
Nombre de lits	728	728	0,0%	728	0,0%
Nuitées	118 514	122 735	3,6%	180 203	46,8%
Jours de Fonctionnement	313	291	-7,0%	365	25,4%
Taux d'occupation moyen	52,01%	57,94%	11,4%	67,82%	17,1%
Revenus Moyen/nuitée	37,257	39,023	4,7%	40,316	3,3%
Revenus Hôtel DT	4 415 447	4 789 533	8,5%	7 265 072	51,7%
Autres Produits d'exploitation DT	175 116	39 168		43 831	
Produits d'exploitation DT	4 590 563	4 828 701	5,2%	7 308 903	51,4%
Résultat brut d'exploitation	1 393 923	1 382 900	-0,8%	2 799 511	102,4%
EL MOURADI DOUZ	2004	2005	var.05/04	2006	var.06/05
Nombre de lits	450	450	0,0%	450	0,0%
Nuitées	83 857	86 460	3,1%	90 360	4,5%
Jours de Fonctionnement	366	365	-0,3%	365	0,0%
Taux d'occupation moyen	50,91%	52,64%	3,4%	55,01%	4,5%
Revenus Moyen/nuitée	32,927	35,814	8,8%	36,473	1,8%
Revenus Hôtel DT	2 761 137	3 096 505	12,1%	3 295 692	6,4%
Autres Produits d'exploitation DT	170 471	32 277		2 210	
Produits d'exploitation DT	2 931 608	3 128 782	6,7%	3 297 902	5,4%
Résultat brut d'exploitation	1 058 977	1 096 050	3,5%	1 252 118	14,2%
TOTAL	2004	2005	var.05/04	2006	var.06/05
Nombre de lits	1 938	1 938	0,0%	1 938	0,0%
Nuitées	377 585	389 274	3,1%	449 144	15,4%
Jours de Fonctionnement	365	365	0,0%	365	0,0%
Revenus Hôtel DT	13 838 105	15 336 630	10,8%	18 254 502	19,0%
Autres Produits d'exploitation DT	345 587	196 485	-43,1%	46 041	-76,6%
Produits d'exploitation DT	14 183 692	15 533 115	9,5%	18 300 543	17,8%
Résultat brut d'exploitation	5 041 789	5 445 626	8,0%	7 381 952	35,6%

Hôtel EL Mouradi Hammamet



Hôtel EL MOURADI MAHDIA**Hôtel El Mouradi Douz**

Après avoir enregistré une bonne performance en 2005, avec notamment un nombre de nuitées de 389.274 nuits en progression de 3,1% et une hausse de 10,8% du chiffre d'affaires à 15,36MD, la STM a conservé la même dynamique que celle de 2005, et a connu même une accélération de la croissance de son chiffre d'affaires (+19%) à 18,25MD portée par l'accroissement du nombre des nuitées (+15%) à 449.144 nuits.

L'évolution des nuitées touristiques a entraîné une amélioration du taux d'occupation des hôtels. En 2006, le taux d'occupation de chacun des trois hôtels apparaît supérieur à la moyenne nationale et varie entre 55% et 67,8%. Ainsi, les deux hôtels du littoral enregistrent les meilleurs taux d'occupation à savoir 67,8% pour El Mouradi Mahdia et 64,4% pour El Mouradi Hammamet contrairement à El Mouradi Douz qui accuse un taux moyen de 55% de part la nature de sa clientèle.

Au chapitre des résultats, les états financiers révèlent que le résultat brut d'exploitation a atteint 7,3MD, contre 5,4MD en 2005 soit une augmentation de 35%.

c- Indicateurs d'activité trimestriels au 31/12/2006 :

En DT	4ème trimestre 2005	4ème trimestre 2006	cumul au 31/12/2005	cumul au 31/12/2006
Revenu par catégorie	2 662 929	3 168 066	15 336 630	18 254 502
- Hébergement	1 059 589	1 807 622	7 832 029	12 331 628
- Restauration	1 505 082	1 200 774	7 059 573	5 401 141
- Animation	5	0	240	315
- Autres	22 160	103 468	96 367	69 456
- Loyer (produit)	76 093	56 202	348 421	451 962
Charges financières	1 571 684	1 118 725	3 193 554	3 334 006
Charges d'exploitation	1 970 180	2 264 534	10 087 489	10 918 593
Loyer (charge)	88 319	73 552	357 697	202 457
RBE	834 635	824 657	5 445 627	7 381 952
Amortissement	798 739	858 812	3 208 235	3 451 831
Nbre de lit	1 938	1 938	1 938	1 938
Nbre de nuitées	80 917	90 019	389 274	449 144
Taux d'occupation moyen	45,38%	50,49%	55,03%	63,49%
Revenu moyen	32,91	35,19	39,40	40,64
Structure d'endettement	2 914 000	2 590 222	39 644 760	35 269 849
- Long Terme	-	-	34 041 017	28 366 931
- Court Terme	2 914 000	2 590 222	5 603 743	6 902 918
Structure portefeuille	536 017	8 237 483	18 535 025	21 034 689
- Titres de participation	536 017	8 237 483	18 535 025	21 034 689
- Titres de placement	-	-	-	-
Liquidité	90 287	-217 592	657 742	313 955
Engagements H.bilan	1 214 300	962 906	48 567 602	44 877 377
- Long Terme	-	-	40 779 602	35 132 203
- Court Terme	1 214 300	962 906	7 788 077	9 745 174
Effectif moyen	497	506	518	423

4.1.2.4 Activité de la société comparée au 31/03/2007 :

a- Evolution du chiffre d'affaires par type de produit :

Revenus par produits (en DT)	1er trimestre 2006	1er trimestre 2007	var%	31/12/2006
Revenus	1 930 985	2 078 914		18 254 502
Logement	711 236	929 407	30,67%	12 331 628
Nourritures	725 060	799 041	10,20%	4 277 780
Boissons	125 036	167 654	34,08%	1 123 361
Divers	369 653	182 812	-50,54%	521 733

b- Evolution de l'activité au 1er trimestre 2007 :

Mouradi Hammamet

	31/03/2006	31/03/2007	Var.
Nombre de lits	760	760	0,0%
Nuitées	28 434	25 169	-11,5%
Jours de fonctionnement	90	90	0,0%
Taux moyen d'occupation	41,57%	36,80%	-11,5%
Revenu moyen par nuité	30,524	30,786	0,9%
Revenus	867 930	774 864	-10,7%
Résultat brut d'exploitation	68 435	27 500	-59,8%

Mouradi Mahdia

	31/03/2006	31/03/2007	Var.
Nombre de lits	728	728	0,0%
Nuitées	17 681	21 037	19,0%
Jours de fonctionnement	90	90	0,0%
Taux moyen d'occupation	26,99%	32,11%	19,0%
Revenu moyen par nuité	23,182	25,11	8,3%
Revenus	409 888	528 236	28,9%
Résultat brut d'exploitation	-131 863	-62 928	-52,3%

Mouradi Douz

	31/03/2006	31/03/2007	Var.
Nombre de lits	450	450	0,0%
Nuitées	17 080	18 837	10,3%
Jours de fonctionnement	90	90	0,0%
Taux moyen d'occupation	42,17%	46,51%	10,3%
Revenu moyen par nuité	38,242	41,186	7,7%
Revenus	653 167	775 814	18,8%
Résultat brut d'exploitation	143 222	177 089	23,6%

TOTAL (Société STM)

	31/03/2006	31/03/2007	Var.
Nombre de lits	1938	1938	0,0%
Nuitées	63 195	65 043	2,9%
Jours de fonctionnement	90	90	0,0%
Taux moyen d'occupation	36,23%	37,29%	2,9%
Revenu moyen par nuité	30,556	31,962	4,6%
Revenus	1 930 985	2 078 914	7,7%
Résultat brut d'exploitation	79 794	141 661	77,5%

Au cours du premier trimestre 2007, la société STM a connu une hausse de 77,5% au niveau de son résultat brut d'exploitation et ce, suite à la hausse du nombre de nuitées d'une part (65.043 au 31/03/2007 contre 63.195 au 31/03/2006) et la hausse du revenu moyen par nuitée d'autre part (31,962 DT au 31/03/2007 contre 30,556 DT au 31/03/2006).

L'Hôtel Mouradi Mahdia a enregistré la hausse la plus importante au niveau du nombre de nuitées (+19%) passant de 17.681 à 21.037 pour un revenu moyen par nuitée en hausse de près de 2 dinars. L'hôtel Mouradi Douz a enregistré, quant à lui, une hausse moins importante au niveau des nuitées, passant de 17.080 au 31/03/ 2006 à 18.837 au 31/03/ 2007.

Quant à l'hôtel Mouradi Hammamet, il a enregistré une baisse au niveau du nombre de nuitées de l'ordre de 11,5% atteignant 25.169 au 31/03/2007 contre 28.434 au 31/03/2006. Le revenu moyen par nuitée a, quant à lui, quasiment stagné passant de 30,524 DT au 31/03/2006 à 30,786 DT au 31/03/2007.

c- Indicateurs d'activité trimestriels au 31/03/2007 :

En DT	1er trimestre 2007	1er trimestre 2006	cumul au 31/12/2006
Revenu par catégorie	2 078 914	1 930 985	18 254 502
- Hébergement	929 407	711 236	12 331 628
- Restauration	966 695	850 096	5 401 141
- Animation	236	180	315
- Autres	138 333	288 983	69 456
- Loyer (produit)	44 243	80 490	451 962
Charges financières	948 320	920 210	3 334 006
Charges d'exploitation	1 872 687	1 766 956	10 918 593
Loyer (charge)	72 032	77 807	202 457
RBE	141 661	79 794	7 381 952
Amortissement	795 014	813 754	3 451 831
Nbre de lit	1 938	1 938	1 938
Nbre de nuitées	65 043	63 195	449 144
Taux d'occupation moyen	37,29%	36,23%	63,49%
Revenu moyen	31,96	30,56	40,64
Structure d'endettement	2 482 296	2 914 000	35 269 849
- Long Terme	-	-	28 366 931
- Court Terme	2 482 296	2 914 000	6 902 918
Structure portefeuille	292 021	537 500	21 034 689
- Titres de participation	292 021	537 500	21 034 689
- Titres de placement	-	-	-
Liquidité	2 072 641	241 976	313 955
Engagements H.bilan	860 470	1 134 280	44 877 377
- Long Terme	-	-	35 132 203
- Court Terme	860 470	1 134 280	9 745 174
Effectif moyen	398	412	423

4.2 Les facteurs de risque et la nature spéculative de l'activité

Le tourisme tunisien a connu une croissance spectaculaire durant ces dernières années. Toutefois, il souffre actuellement d'un manque de rentabilité et risque de voir ses parts de marché diminuer au profit de destinations concurrentes. Ces tendances soulignent la nécessité, pour la Tunisie, de poursuivre le processus de restructuration et de mise à niveau du secteur amorcé au milieu des années 80 : amélioration qualitative et quantitative de l'offre, diffusion d'un tourisme durable et introduction de modes de promotion et de commercialisation innovants. Des défis similaires sont relevés par la société.

4.3 Analyse SWOT

<p style="text-align: center;"><u>Forces</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Appartient à un groupe solide qui compte 17 unités hôtelières ; - La société bénéficie des différentes synergies entre les unités du groupe ; - La société bénéficie d'une économie de charges du fait que les charges fixes sont réparties entre 3 hôtels ; - Les trois hôtels appartiennent à des régions différentes ce qui diversifie les produits offerts par la société (tourisme balnéaire, saharien ...). 	<p style="text-align: center;"><u>Faiblesse</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - La société cible uniquement, à travers ses 3 hôtels, le tourisme de masse ;
<p style="text-align: center;"><u>Opportunités</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - La Tunisie a signé plusieurs accords de partenariat avec les marchés de l'Europe de l'Est et de l'Asie ; - Les autorités encouragent de plus en plus le tourisme intérieur. 	<p style="text-align: center;"><u>Menaces</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - La société est soumise aux mêmes risques que le secteur touristique en Tunisie à savoir : <ul style="list-style-type: none"> * La stabilité politique dans le monde ; * La sécurité aérienne.

4.4 Dépendance de l'émetteur

Il n'y pas de dépendance directe de la société à l'égard des brevets et des licences, contrats d'approvisionnement, commerciaux ou financiers qui ont une importance significative pour l'activité ou la rentabilité de la Société Touristique El Mouradi .

Principales origines d'approvisionnement :

Le groupe Meublalex-El Mouradi a développé des sociétés en amont et en aval pour permettre aux différentes entités, y compris la Société Touristique El Mouradi, de mieux contrôler leurs coûts. Les principaux fournisseurs d'immobilisations de la société sont ceux du groupe industriel Meublalex. En effet, l'immobilier en bois est fourni par la société LES METIERS, les tissus, la moquette et les matelas par la société TISSAGE Meublalex etc... Quant à l'achat des produits alimentaires, il est centralisé par les sociétés Frigoline (viande, volaille, poissons..) et la Société El Mouradi pour le Commerce. Cette dernière centralise aussi l'approvisionnement du reste des produits (détergents, fournitures d'entretien, habillement, fournitures de bureau...).

Le groupe possède aussi sa propre boulangerie, buanderie et école touristique pour former ses cadres.

Importance relative des principaux clients

La répartition du chiffre d'affaires par nature de client se présente comme suit :

HOTEL	2004	2005	2006
Hotel El Mouradi Mahdia			
Agences tunisiennes	6%	8%	3%
Agences étrangères	65%	66%	89%
Amicales + diverses sociétés tunisiennes	18%	15%	5%
Clients divers (consommations sur place)	12%	11%	3%
TOTAL	100%	100%	100%
Hotel El Mouradi Hammamet			
Agences tunisiennes	11%	12%	13%
Agences étrangères	62%	61%	62%
Amicales + diverses sociétés tunisiennes	6%	6%	6%
Clients divers (consommations sur place)	22%	21%	19%
TOTAL	100%	100%	100%
Hotel El Mouradi Douz			
Agences tunisiennes	68%	68%	65%
Agences étrangères	4%	4%	8%
Amicales + diverses sociétés tunisiennes	5%	7%	5%
Clients divers (consommations sur place)	23%	21%	22%
TOTAL	100%	100%	100%

4.5 Litige ou arbitrage en cours ou passé

Aucun litige ou arbitrage n'a été constaté par la Société Touristique El Mouradi en dehors des contentieux inhérents à l'activité courante.

4.6 Organisation de la société

4.6.1 Evolution de l'effectif de la société

La répartition de l'effectif de la Société Touristique El Mouradi pendant la période 2004-2006 se présente comme suit :

Hotel El Mouradi Mahdia	2004	2005	2006
Membres de direction	11	11	15
Cadres moyens	17	17	18
Agents d'exécution	184	178	98
Taux d'encadrement	13%	14%	25%
Total 1	212	206	131
Hotel El Mouradi Hammamet	2004	2005	2006
Membres de direction	3	3	3
Cadres moyens	11	21	20
Agents d'exécution	143	159	147
Taux d'encadrement	9%	13%	14%
Total 2	157	183	170
Hotel El Mouradi Douz	2004	2005	2006
Membres de direction	5	5	7
Cadres moyens	14	12	21
Agents d'exécution	109	112	94
Taux d'encadrement	15%	13%	23%
Total 3	128	129	122
TOTAL (STM)	2004	2005	2006
Membres de direction	19	19	25
Cadres moyens	42	50	59
Agents d'exécution	436	449	339
Taux d'encadrement	12%	13%	20%
Total	497	518	423

La société bénéficie de l'apport de l'Ecole Touristique El Mouradi qui lui fournit de la main d'œuvre qualifiée dans les spécialités hôtelières.

Des stages de recyclage et de formation, aussi bien au sein de l'hôtel qu'au sein de l'école, sont organisés par la société en vue du développement des ressources humaines et par voie de conséquence l'amélioration de la qualité des prestations.

Pour la fidélisation de son personnel, la société fait bénéficier ses employés des services de l'assurance groupe pour couvrir les maladies et attribue des primes d'engagement aux meilleurs employés du mois (un salaire supplémentaire).

4.6.2 Système d'information et organigramme de la société

a- Système d'information

Au niveau de la structure organisationnelle du groupe hôtelier El Mouradi, la quasi-totalité des fonctions et directions sont centralisées en unités relevant de la direction générale du Groupe. En effet, la direction financière, la direction des ressources humaines, la centrale d'achat, la direction commerciale, la direction d'audit et contrôle de gestion et la direction juridique, opèrent pour toute la chaîne.

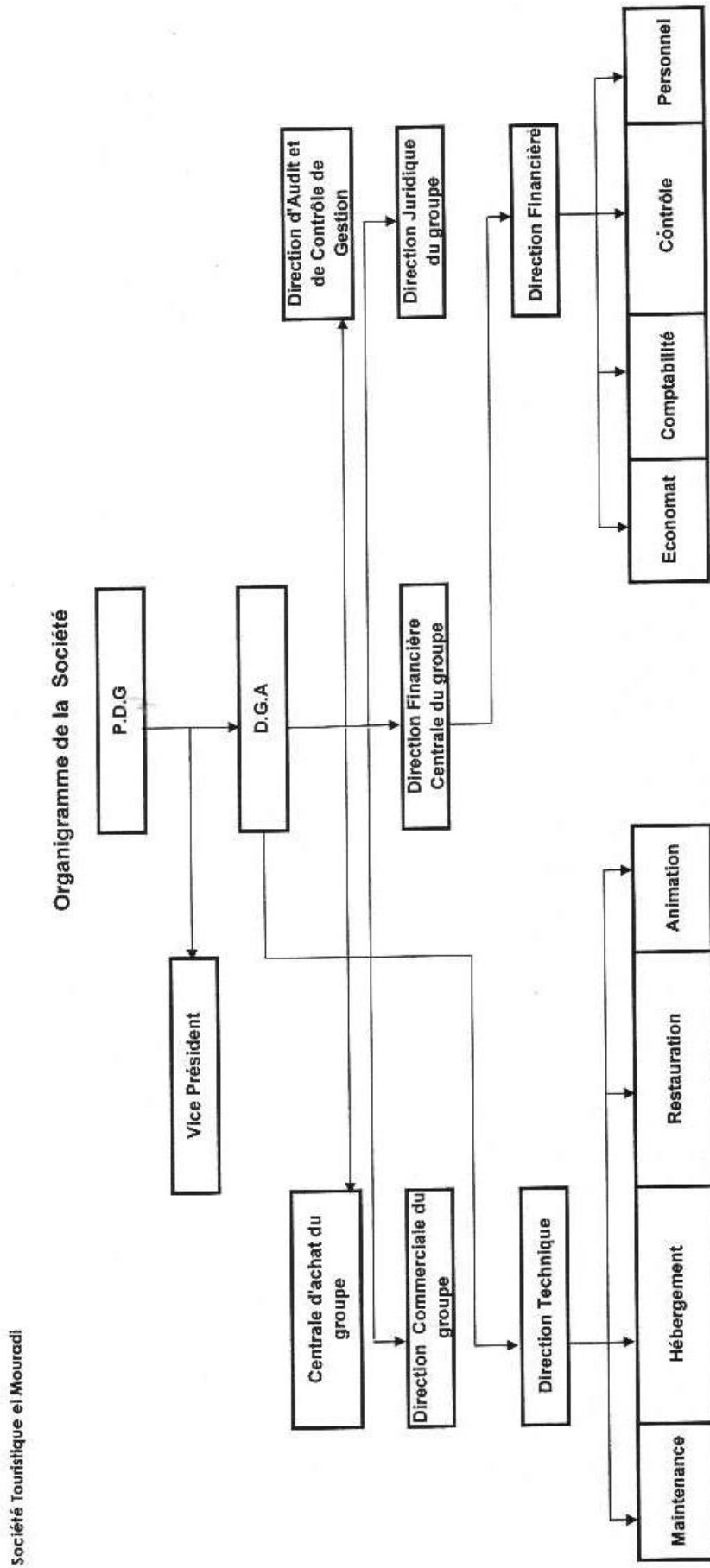
Au niveau de la société, il existe deux directions dans chaque unité, « la direction technique » (maintenance, hébergement, restauration et animation), supervisée directement par le directeur général adjoint et « la direction financière » contrôlée par la direction financière centrale du groupe.

Au niveau de l'échange d'informations, la société utilise une application informatique intégrée dite 3S qui englobe les fonctions essentielles à savoir la Réservation, Réception, Achat, Paie, Comptabilité et Contrôle de gestion.

Cette application permet d'échanger l'information entre les divers opérateurs et de communiquer l'information aux niveaux hiérarchiques supérieurs, direction de l'hôtel et direction générale du groupe, leur permettant le pilotage et la prise de décision.

La société est dotée d'un manuel de procédures déterminant les fonctions, les relations et le circuit d'information à la direction non prévue dans la solution informatique.

b- L'organigramme de la Société Touristique El Mouradi:



Société Touristique el Mouradi

4.7 Politique d'investissement

En 2006, la société a réalisé un centre de thalassothérapie à l'hôtel Mouradi Hammamet pour un coût de 1,507 MD. Ce centre est entré en exploitation au début de l'année 2007.

Pour 2007, des travaux d'aménagements et d'agencements seront réalisés à un coût de 2 millions de dinars en HTVA et des investissements de renouvellement des équipements pour un montant global de 2 millions de dinars.

Pour les années à venir, il est prévu un renouvellement des équipements à raison de 300 md HTVA par an.

Le plan d'investissement de la société pour les années à venir évoluera comme suit :

En milliers de dinars et en HT	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Investissements physiques	4.000	0	300	300	300	300	300	300
Investissements financiers	0	0	0	0	0	0	0	0

Chapitre 5 : Patrimoine – Situation financière – Résultats

5.1 Patrimoine de la société au 31/12/2006

5.1.1 Immobilisations corporelles et incorporelles au 31/12/2006

La valeur brute des immobilisations incorporelles s'élève au 31/12/2006 à 97.493 dinars contre un solde de 48.354 dinars au 31/12/2005. Ces immobilisations se rapportent principalement à des logiciels.

Les principaux éléments constituant le patrimoine immobilier de la société sont les immobilisations corporelles portées à l'actif du bilan ; ces immobilisations sont composées essentiellement des constructions des unités hôtelières Mouradi Mahdia (728 lits), Mouradi Hammamet (760 lits) et Mouradi Douz (450 lits).

Au 31/12/2006, la situation des immobilisations corporelles se présente comme suit :

En DT	Valeurs brutes au 31/12/2005	Reclassement	Acquisitions de l'année	Cession et régularisation	Valeurs brutes au 31/12/2006	Amortiss. cumulés	VCN Au 31/12/06
Terrain	3 805 339				3 805 339		3 805 339
Construction	57 181 067	574 400	16 120		57 771 587	5 799 456	51 972 131
Agencement Aménagement et installation	11 968 384	795 571	323 936		13 087 892	4 278 407	8 809 485
Matériel et Mobilier d'exploitation	7 748 785		302 869		8 051 655	4 516 540	3 535 115
Matériel de transport	321 606		36 772	22 800	335 578	243 466	92 112
Matériel et équipement de bureau	472 902	3 760	29 770		506 432	315 235	191 197
Autres immobilisations en cours	0				0		0
Immobilisations en cours	697 599	-1 369 971	711 067		38 695		38 695
avance et acomptes sur Immobilisations en cours	3 760	-3 760	9 945		9 945		9 945
TOTAL	82 199 443	0	1 430 479	22 800	83 607 123	15 153 104	68 454 019

Il est à signaler que la société a procédé en 2001 à une réévaluation libre de ses immobilisations corporelles (Terrains, constructions, aménagements extérieurs, ameublements, équipements et installations) réalisée par l'architecte M. Moncef SOUSSI.

L'expert a évalué l'ensemble du patrimoine à hauteur de 27.909.670 DT contre une valeur comptable de 18.230.521,833 DT, soit une plus-value de 9.679.148,167 DT. Le conseil d'administration du 30 mai 2002 s'est limité à la réévaluation des terrains et des constructions et aménagements extérieurs en retenant la valeur de l'expert soit 1.070.200 DT pour les terrains et 19.469.470 DT pour les constructions et aménagements extérieurs soit un total de 20.539.670 DT.

Désignation	Valeur de l'expert (réévaluée)	Valeur comptable nette	Ecart de réévaluation
Terrains	1.070.200	261.846,568	808.353,432
Constructions et aménagements extérieurs	19.469.470	14.987.092,025	4.482.377,975
TOTAL	20.539.670	15.248.938,593	5.290.731,407

Cette réévaluation (5.290.731,407) a été portée au crédit du compte « Réserves et primes liés au capital » en contre partie des comptes « Terrains » et « constructions et aménagements » respectivement de 808.353,432 et 4.482.377,975.

Cette réévaluation, qui constitue une dérogation à la convention comptable du coût historique prévue par décret N° 96-2459 du 30/12/1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité et au §40 de la norme relative aux immobilisations corporelles, a été imputée en 2002 sur les résultats reportés.

Les états financiers proforma ne tenant pas compte de l'effet de la réévaluation sont présentés aux *pages 123 et suivantes*.

Notons qu'en 2004, la Société Touristique El Mouradi a procédé à une fusion absorption de deux sociétés à savoir : la Société Hôtelière El Mouradi Douz, et la Société Internationale du Tourisme et de Loisirs ITL, décision prise au terme de l'AGE du 01/06/2004 et qui a pris effet à partir du 01/01/2004.

Les deux sociétés absorbées ont fait apport à la STM de l'intégralité de leurs actifs comprenant tous leurs biens, droits et valeurs, et en contre partie, la Société absorbante a pris en charge l'intégralité du passif résultant de la continuité de l'activité des deux sociétés, les

frais et charges de toute nature qui incombent aux deux sociétés du fait de leur dissolution, conséquence de la fusion et notamment les charges fiscales qui deviendraient exigibles en leur attribuant des actions créées à titre d'augmentation de son capital.

Les bases et les conditions de cette fusion ont été déterminées à partir des états financiers arrêtés au 31/12/2003 des trois sociétés, date de clôture de leur dernier exercice social.

D'un commun accord, les parties se sont convenues d'adopter la même démarche aussi bien pour l'évaluation des apports que pour la détermination du rapport d'échange.

Au niveau de la société absorbante et les sociétés absorbées :

Les différents éléments d'actifs ont été évalués sur la base des méthodes ci-après :

- Les immobilisations incorporelles (logiciels) ont été retenues pour leur valeur comptable, les fonds de commerce n'ont pas été évalués ;
- Les terrains ont été évalués par un expert immobilier ;
- Les constructions ont été évaluées par un expert immobilier, auxquelles il a été intégré les acquisitions ayant lieu les exercices 2002 et 2003 ;
- Les autres immobilisations corporelles (agencements, aménagements, mobilier et matériels d'exploitation...) ont été évaluées par un expert immobilier ;
- Le matériel de transport a été retenu pour sa valeur comptable nette ;
- Les immobilisations financières ont été évaluées à leurs valeurs mathématiques ;
- Les autres actifs non courants ont été retenus pour une valeur nulle du fait qu'ils ne peuvent générer aucun avantage économique futur ;
- Les actifs courants ainsi que les liquidités ont été retenus pour leur valeur comptable ;
- Les passifs ont été retenus pour leur valeur comptable.

Au niveau des passifs, il a été tenu compte au niveau des sociétés absorbées de l'impôt sur la plus value de fusion.

Evaluation des apports (en dinars)

Désignation	ITL Mouradi Hammamet	Société Hôtelière Mouradi Douz
Logiciels	0	486,323
Terrains	2.058.675,000	676.464,000
Constructions	19.010.000,000	14.277.080,000
Equipements/décorations/ameublement	11.552.000,000	1.393.875,429
Matériels de transport	90.510,059	1.566,945
Matériels de bureau	0,000	20.567,183
Titres de participation	4.701.349,230	585.757,377
Dépôt et cautionnement	4.690,000	330,000
Actifs non courants	37.417.224,289	16.956.127,257
Actifs courants	2.533.973,539	1.995.265,010
Valeur brute de l'apport	39.951.197,828	18.951.392,267
Soit un total d'apport brut de	58.902.590,095	

- *Les principales acquisitions et cessions jusqu'au 30/04/2007*▪ **Les acquisitions**

Désignation	Montant
Constructions	29.976,495
A. A. Installations	70.821,572
Matériel Mobilier d'exploitation	58.809,163
Matériel de transport	100.000,000
Matériel et équipements de bureau	15.993,048
Constructions en cours	5.476,946
Plomberie en cours	59.961,060
Logiciel informatique en cours	17,313.803
TOTAL	358.352,087

▪ **Les cessions**

Désignation	Montant
Matériel de transport	16.150,000
TOTAL	16.150,000

5.1.2 Portefeuille titres de la société au 31/12/2006

Les immobilisations financières sont constituées des participations aux sociétés du groupe EL MOURADI, lesquelles sont comptabilisées à leurs coûts historiques d'acquisition.

Les mouvements enregistrés en 2006 sur le poste titres immobilisés s'analysent ainsi :

Participations	Valeur brute au 31/12/2005	liberation	Acquisitions 2006	Cessions 2006	Valeur brute au 31/12/2006	Total Provisions au 31/12/2006	VCN au 31/12/2006	% capital détenu
SIH hôtel JERBA MENZEL	6 214 750			6 214 750	0		0	
Sté. Buanderie Centrale mouradi	180 418				180 418		180 418	13,01%
Sté. BAHAMAS EL MENZAH	1 036 083		125 000		1 161 083		1 161 083	13,73%
Sté. BOULANGERIE MODERNE	30 573			30 573	0		0	
Sté. CAP MAHDIA			270 000		270 000		270 000	2,00%
SH MOURADI GOLF	147 995		2 389 502		2 537 497		2 537 497	11,34%
Société Hôtelière Mouradi Gammarth	112 965	12 500	25 000	150 465	0		0	
SEPT Hôtel Molka	5 564 733		2 704 566		8 269 299		8 269 299	25,56%
Société hôtelière Mouradi Tozeur	44 912			44 912	0		0	
SITT Hôtel Africa	1 046 551		1 545 000		2 591 551	92 029	2 499 522	12,82%
SITS Skanes BEACH	1 181 535			1 181 535	0		0	
Sté. Mouradi pour le Commerce	269 092				269 092		269 092	21,88%
SHEK Kantaoui hôtel Palmarina	2 004 195		3 473 415		5 477 610	490 621	4 986 989	28,11%
STTK Hôtel Hammam Bourguiba	563 716		84 228	587 304	60 640		60 640	0,26%
Société hôtelière Mouradi Tozeur	125 007		89 992		214 999		214 999	1,66%
sté. D'exploitation hôtelière			2 500		2 500		2 500	10,00%
Total	18 522 525	12 500	10 709 203	8 209 539	21 034 689	582 651	20 452 039	

Toutes les sociétés du groupe à l'exception de Mouradi Palace portent dans leur passif un résultat cumulé négatif, donc elles ne distribuent pas de dividendes.

Le commissaire aux comptes a mentionné dans son rapport 2006 que les titres de participations évalués sur la base de la valeur mathématique font ressortir une moins value de 6.837.162 dinars n'ayant pas fait l'objet de provisions. Les états financiers proforma tenant compte de la provision sont présentés aux *pages 123 et suivantes*.

- *Les principales acquisitions et cessions jusqu'au 30/04/2007*

Aucune acquisition ni cession n'a été effectuée au cours de 2007.

5.1.3 Hypothèques et nantissements consentis au profit des banques garantes

La STM cède pour sûreté et garantie de remboursement du présent emprunt au profit des banques garantes l'ensemble des biens ci-dessous mentionnés :

Au profit de l'Amen Bank :

1. Nantissement en rang utile

L'ensemble sans aucune exception ni réserve des éléments corporels et incorporels composant un fond de commerce et d'industrie consistant en 3 Hôtels :

- Le premier à l'enseigne « Mouradi Hammamet » sis à Hammamet sud
- Le deuxième à l'enseigne « Mouradi Mahdia» sis à Mahdia
- Le troisième à l'enseigne « Mouradi Douz » sis à Douz

Et comprennent notamment :

- l'enseigne, le nom commercial, la clientèle et l'achalandage y attachés ;
- le droit au bail des lieux dans lesquels est exploité ledit fonds ;
- le bénéfice de toutes prorogations et droits de renouvellement qui pourraient être attachés audit fonds
- la totalité du matériel fixe, mobile et roulant, des outillages et ustensiles, des installations, du mobilier commercial et de tous accessoires servant à l'exploitation du fonds.

2. Hypothèque immobilière de rang utile :

Hypothèque de rang utile et pari-passu :

- la totalité de la propriété sise à Cheikhat Bir Bouragba, délégation de Hammamet, gouvernorat de Nabeul, d'une contenance de 02ha 74a 49ca, faisant l'objet du titre foncier N°541976 Nabeul dénommé « Zeineb ».
- la totalité de la propriété sise à Douz, Gouvernorat de Guebelli, d'une contenance de 05ha 93a 70ca, faisant l'objet du titre foncier N°4135 Guebelli dénommé « Mouradi Douz ».
- la totalité de la propriété sise à Mahdia, d'une contenance de 03ha 95a 24ca, faisant l'objet du titre foncier N°6094 Mahdia dénommé « Hôtel Mouradi Mahdia ».

Au profit de Banque Internationale Arabe de Tunisie :

1. Nantissement en rang utile

La STM affecte spécialement en faveur de la BIAT qui accepte à titre de gage et nantissement en rang utile l'ensemble sans aucune exception ni réserve des éléments corporels et incorporels composant un fonds de commerce consistant en l'hôtel Mouradi Mahdia situé à la zone touristique de Mahdia, inscrit au registre de commerce du tribunal de 1ère instance de Sousse sous le N°B2591996 et comprenant notamment :

- l'enseigne, le nom commercial, la clientèle et l'achalandage y attachés ;
- le droit au bail des lieux dans lesquels est exploité ledit fonds ;
- le bénéfice de toutes prorogations et droits de renouvellement qui pourraient être attachés audit fonds
- la totalité du matériel fixe, mobile et roulant, des outillages et ustensiles, des installations du mobilier commercial et de tous accessoires servant à l'exploitation du fonds et notamment :
 - ✚ le mobilier de l'hôtel consistant en : chauffage, réfrigération, installation téléphonique, cuisine et buanderie, petits matériels, ameublement, groupe électrique, lustrerie et autres matériels.
 - ✚ les machines, marchandises, matériel, matière premières, outillages automobiles ou autres moyens de transport quelconques qui pourraient se trouver dans ledit fonds lors de réalisation éventuelle du gage

2. Hypothèque immobilière de rang utile :

Hypothèque de rang utile et pari-passu :

- la totalité de la propriété sise à Cheikhat Bir Bouragba, délégation de Hammamet, gouvernorat de Nabeul, d'une contenance de 02ha 74a 49ca, faisant l'objet du titre foncier N°541976 Nabeul dénommé « Zeineb ».
- la totalité de la propriété sise à Douz, Gouvernorat de Guebelli, d'une contenance de 05ha 93a 70ca, faisant l'objet du titre foncier N°4135 Guebelli dénommé « Mouradi Douz ».
- la totalité de la propriété sise à Mahdia, d'une contenance de 03ha 95a 24ca, faisant l'objet du titre foncier N°6094 Mahdia dénommé « Hôtel Mouradi Mahdia ».

Au profit de la Banque de Tunisie et des Emirats

1. Nantissement en rang utile

L'ensemble, sans aucune exception ni réserve, des éléments corporels et incorporels composant trois fonds de commerce inscrits au registre de commerce ouvert au tribunal de 1ère Instance de sousse sous le N°B2591996 ; ces trois fonds de commerce consistant en :

- un hôtel de catégorie 5 étoiles dénommé « Mouradi Hammamet » sis à Hammamet sud
- un hôtel de catégorie 5 étoiles dénommé « Mouradi Douz » sis à Douz, Kébili
- un hôtel de catégorie 5 étoiles dénommé « Mouradi Mahdia » sis à Mahdia

et comprennent notamment :

- l'enseigne, le nom commercial, la clientèle et l'achalandage y attachés ;
- le droit au bail des lieux dans lesquels est exploité ledit fonds ;
- le bénéfice de toutes prorogations et droits de renouvellement qui pourraient être attachés audit fonds et ce, au cas où l'émetteur ne serait pas propriétaire des lieux ;
- la totalité du matériel fixe, mobile et roulant, des outillages et ustensiles, des installations du mobilier commercial et de tous accessoires servant à l'exploitation du fonds ainsi que toutes marchandises, matière premières, outillages qui pourraient se trouver dans ledit fonds lors de réalisation éventuelle du gage.

2. Hypothèque immobilière de rang utile :

Hypothèque de rang utile et pari-passu :

- la totalité de la propriété dénommée « ZEINEB » sise à Bir Bouregba, délégation de Hammamet, gouvernorat de Nabeul, d'une contenance de 02ha 74a 49ca, faisant l'objet du titre foncier N°541976 Nabeul dénommé « Zeineb ».
- la totalité de la propriété sise à Douz, Gouvernorat de Guebelli, d'une contenance de 05ha 93a 70ca, faisant l'objet du titre foncier N°4135 Guebelli dénommé « Mouradi Douz ».
- la totalité de la propriété sise à Mahdia, d'une contenance de 03ha 95a 24ca, faisant l'objet du titre foncier N°6094 Mahdia dénommé « Hôtel Mouradi Mahdia ».

3. Nantissement en rang utile

Conformément aux dispositions de la loi N° 2001-19 du 6 février 2001 relative au nantissement de l'outillage et du matériel d'équipement professionnel et à l'article 247 du Code des Droits réels, le matériel et le mobilier des hôtels sus-indiqués déjà acquis à savoir : chauffage, réfrigération, installations téléphoniques, cuisine, buanderie, ameublement et éléments de décoration, petits matériels, groupes électriques, lusteres et autres matériels.

4. Nantissement de premier rang

Conformément aux dispositions de la loi N°2001-19 du 6 février 2001, relative au nantissement de l'outillage et du matériel d'équipement professionnel et à l'article 247 du code des droits réels, le matériel et le mobilier des hôtels sus-indiqués à acquérir.

Au profit de la Société Tunisienne de Banque :

1. Nantissement en rang utile

L'ensemble, sans aucune exception, ni réserve, des éléments corporels et incorporels composant un fonds de commerce et d'industrie consistant en 3 Hôtels :

- Le premier à l'enseigne « Mouradi Hammamet » sis à Hammamet sud
- Le deuxième à l'enseigne « Mouradi Mahdia » sis à Mahdia
- Le troisième à l'enseigne « Mouradi Douz » sis à Douz

Et comprennent notamment :

- l'enseigne, le nom commercial, la clientèle et l'achalandage y attachés ;
- le droit au bail des lieux dans lesquels est exploité ledit fonds ;
- le bénéfice de toutes prorogations et droits de renouvellement qui pourraient être attachés audit fonds ;
- la totalité du matériel fixe, mobile et roulant, des outillages et ustensiles, des installations, du mobilier commercial et de tous accessoires servant à l'exploitation du fonds à savoir :
 - Matériel de cuisine ;
 - Matériel de buanderie ;
 - Equipement de climatisation et de réfrigération ;

- Equipement de chaufferie ;
- Ameublement et élément de décoration ;
- Groupes électroniques ;
- Lustreries ;
- Petits matériels.

2. Hypothèque immobilière de rang utile :

Hypothèque de rang utile et pari-passu :

- la totalité d'un immeuble sis à Hammamet Sud, Zone touristique, de superficie de 02ha 74a 49ca, faisant l'objet du titre foncier N°541976.
- la totalité d'un immeuble sise à Mahdia, d'une superficie de 39524 m , faisant l'objet du titre foncier N°6094.
- la totalité d'un immeuble sise à Douz, Gouvernorat d'une superficie de 59370 m, faisant l'objet du titre foncier N°4135 Guebelli.

Au profit de la Banque de l'Habitat :

1. Nantissement en rang utile

L'ensemble sans aucune exception, ni réserve, des éléments corporels et incorporels composant un fond de commerce et d'industrie consistant en 3 Hôtels :

- Le premier à l'enseigne « Mouradi Hammamet » sis à Hammamet sud
- Le deuxième à l'enseigne « Mouradi Mahdia» sis à Mahdia
- Le troisième à l'enseigne « Mouradi Douz » sis à Douz

Et comprennent notamment :

- l'enseigne, le nom commercial, la clientèle et l'achalandage y attachés ;
- le droit au bail des lieux dans lesquels est exploité ledit fonds ;
- le bénéfice de toutes prorogations et droits de renouvellement qui pourraient être attachés audit fonds ;
- la totalité du matériel fixe, mobile et roulant, des outillages et ustensiles, des installations, du mobilier commercial et de tous accessoires servant à l'exploitation du fonds.

2. Hypothèque immobilière de rang utile :

Hypothèque de rang utile et pari-passu :

- la totalité de la propriété sise à Cheikhat Bir Bouragba, délégation de Hammamet, gouvernorat de Nabeul, d'une contenance de 02ha 74a 49ca, faisant l'objet du titre foncier N°541976 Nabeul dénommé « Zeineb ».
- la totalité de la propriété sise à Douz, Gouvernorat de Guebelli, d'une contenance de 05ha 93a 70ca, faisant l'objet du titre foncier N°4135 Guebelli dénommé « Mouradi Douz ».
- la totalité de la propriété sise à Mahdia, d'une contenance de 03ha 95a 24ca, faisant l'objet du titre foncier N°6094 Mahdia dénommé « Hôtel Mouradi Mahdia ».

5.2 Renseignements financiers

5.2.1 Etats financiers comparés au 31/12/2006

BILAN (Exprimé en dinars)

ACTIFS	NOTES	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>				
Immobilisations incorporelles	3	97 493	48 354	42 276
Amortissements		51 278	24 759	13 812
Immobilisations corporelles	4	83 607 123	82 199 443	80 726 618
Amortissements		15 153 104	11 875 407	8 738 854
Immobilisations financières	5	21 063 750	18 537 032	9 893 932
Provisions		582 651	1 394 883	1 396 288
<u>TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES</u>		<u>88 981 334</u>	<u>87 489 780</u>	<u>80 513 872</u>
Autres actifs non courants	6	146 375	196 294	239 154
<u>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</u>		<u>89 127 709</u>	<u>87 686 074</u>	<u>80 753 026</u>
<u>ACTIFS COURANTS</u>				
Stocks	7	397 636	332 950	228 017
Provisions		6 449	6 449	6 449
Clients et comptes rattachés	8	2 103 320	1 927 787	2 081 885
Provisions		434 425	359 779	455 379
Autres actifs courants	9	1 539 949	2 513 515	3 026 337
Provisions		127 979	124 528	0
Placements et autres actifs financiers	10	0	350 000	0
Liquidités et équivalents de liquidités	11	313 955	657 742	483 049
<u>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</u>		<u>3 786 007</u>	<u>5 291 238</u>	<u>5 357 460</u>
<u>TOTAL DES ACTIFS</u>		<u>92 913 717</u>	<u>92 977 312</u>	<u>86 110 486</u>

Il est à signaler que la société a procédé en 2001 à une réévaluation libre de ses immobilisations corporelles engendrant une plus value de l'ordre de 5.290.731 dinars. Les états financiers ne tenant pas compte de la réévaluation sont présentés aux *pages 123 et suivants*.

BILAN
(Exprimé en dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	NOTES	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<u>CAPITAUX PROPRES</u>	12			
Capital social		47 133 500	45 133 500	44 533 500
Réserves et primes liées au capital		9 671 434	9 671 434	9 671 434
Résultats reportés		-11 243 534	-11 017 429	-9 320 951
Autres capitaux propres		152 500	167 500	457 000
<u>TOTAL DES CAP.PROPRES AVANT RESULTAT DE L'EXERCICE</u>		<u>45 713 900</u>	<u>43 955 005</u>	<u>45 340 983</u>
Résultat de l'exercice		1 865 261	-226 105	-1 977 078
<u>TOTAL DES CAP.PROPRES AVANT AFFECTATION</u>		<u>47 579 161</u>	<u>43 728 900</u>	<u>43 363 905</u>
PASSIFS				
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>				
Emprunts		28 366 931	34 041 017	29 157 648
Provisions pour risques et charges		6 496	0	0
<u>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</u>		<u>28 373 426</u>	<u>34 041 017</u>	<u>29 157 648</u>
<u>PASSIFS COURANTS</u>				
Fournisseurs et comptes rattachés	13	2 182 523	2 204 666	1 892 819
Autres passifs courants	14	3 213 296	3 081 553	2 891 345
Concours bancaires et autres passifs financiers	15	11 565 310	9 921 176	8 804 769
<u>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</u>		<u>16 961 129</u>	<u>15 207 395</u>	<u>13 588 933</u>
<u>TOTAL DES PASSIFS</u>		<u>45 334 556</u>	<u>49 248 412</u>	<u>42 746 581</u>
<u>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</u>		<u>92 913 717</u>	<u>92 977 312</u>	<u>86 110 486</u>

ETAT DE RESULTAT
(Exprimé en dinars)

	NOTES	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<u>Produits d'exploitation</u>				
Revenus	16	18 254 502	15 336 630	13 838 105
Autres produits d'exploitation	17	46 041	196 485	345 587
<u>Total des produits d'exploitation</u>		<u>18 300 543</u>	<u>15 533 115</u>	<u>14 183 692</u>
<u>Charges d'exploitation</u>				
Achats de marchandises consommés	18	3 841 057	3 343 791	2 832 020
Achats d'approvisionnements consommés	19	1 103 732	1 075 810	1 484 530
Charges de personnel	20	3 656 686	3 285 667	2 907 725
Dotations aux amortissements et aux provisions		3 451 831	3 208 235	3 887 947
Autres charges d'exploitation	21	2 317 118	2 382 221	1 917 628
<u>Total des charges d'exploitation</u>		<u>14 370 424</u>	<u>13 295 724</u>	<u>13 029 850</u>
<u>Résultat d'exploitation</u>		<u>3 930 120</u>	<u>2 237 391</u>	<u>1 153 842</u>
Charges financières nettes	22	3 334 006	3 193 554	3 572 581
Produits des placements		1 883	32 742	26 991
Autres gains ordinaires	23	1 294 688	758 464	428 396
Autres pertes ordinaires		7 223	44 151	11 726
<u>Résultat des activités ordinaires avant impôts</u>		<u>1 885 461</u>	<u>-209 108</u>	<u>-1 975 078</u>
Impôts sur les bénéfices		20 201	16 997	2 000
<u>Résultat net de l'exercice</u>		<u>1 865 261</u>	<u>-226 105</u>	<u>-1 977 078</u>
<u>Effet des modifications comptables*</u>		<u>0</u>	<u>280 600</u>	<u>-280 600</u>
<u>Résultat net de l'exercice après modifications comptables</u>		<u>1 865 261</u>	<u>54 495</u>	<u>-2 257 678</u>

* Les modifications comptables sont constituées de la subvention d'investissement totalisant 875.372 dinars et de l'amortissement de cette subvention de 575.772 dinars relatifs à l'unité Mouradi Hammamet.

- 2004 : Effets de modifications comptables négatifs de 280.600 dinars :

En 2004 et après l'apurement de ces deux comptes suite à la fusion qui a eu lieu le 31/12/2003, le solde de la subvention soit 280.600 dinars a été présenté à nouveau parmi les capitaux propres par le débit du compte « modifications comptables ».

- 2005 : Effets de modifications comptables positifs de 280.600 dinars :

En 2005, la société a opté par la radiation intégrale de ces deux comptes par le crédit du compte « modifications comptables » et ce pour préserver l'évaluation de la société et la parité d'échange effectuée en 2003 ayant servies comme base de calcul de l'augmentation du capital et de la prime de fusion.

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE
(Exprimé en dinars)

	NOTES	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<u>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</u>				
Résultat et avant modifications comptables		1 865 261	-226 105	-1 977 078
Ajustements pour :				
*Amortissements et provisions		3 446 171	3 208 235	3 887 947
*Resorption				
*Variation des ;:				
- Stocks		-64 686	-104 933	16 935
- Créances		-175 533	154 098	-488 472
- Autres actifs		967 824	524 836	1 301 605
- Fournisseurs et autres dettes	24	79 007	594 519	-29 530
*Plus ou moins value sur cession		-8190		
*Résorption subventions				-366 468
*Variation taux de change		47 646		
*Reprise / provisions		-851 605	-42 541	-166 950
*Resorption de l'écart de conversion		2 273	40 085	207 390
*Bonification		-15 000	-8 900	
		<u>5 293 167</u>	<u>4 139 384</u>	<u>2 385 379</u>
<u>Flux de trésorerie affectés à l'exploitation</u>				
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</u>				
Décassement provenant de l'acquisition d'immo. Corp. & Incorp.		-1 479 619	-1 478 903	-793 974
Encaissement provenant de cession d'immo. Corp. & Incorp.		13 000		
Décassement provenant de l'acquisition des immo. financières		-10 730 515	-8 643 100	-1 237 796
Encaissement provenant de la cession d'immo. financières		8 209 539		
		<u>-3 987 595</u>	<u>-10 122 003</u>	<u>-2 031 770</u>
<u>Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement</u>				
<u>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>				
Encaissement provenant des émissions des actions		2 000 000	600 000	2 200 000
Encaissement provenant des emprunts		600 000	10 199 466	1 212 944
Remboursement d'emprunts	25	-4 974 911	-3 955 284	-4 175 835
		<u>-2 374 911</u>	<u>6 844 182</u>	<u>-762 891</u>
<u>Flux de trésorerie affectés aux activités de financement</u>				
Variation de trésorerie des sociétés absorbées				
				<u>-1 641 437</u>
Variation de trésorerie				
		<u>-1 069 339</u>	<u>861 563</u>	<u>-2 050 719</u>
Trésorerie ddébut de l'exercice		-2 635 385	-3 496 948	-1 446 229
Trésorerie à la clôture de l'exercice	26	-3 704 724	-2 635 385	-3 496 948

Notes aux Etats Financiers arrêtés au 31/12/2006
(Exprimés en dinars)

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

Dénomination de la société	:	Société Touristique EL MOURADI
Secteur d'activité	:	Hôtellerie
Date de création	:	1992
Date d'entrée en exploitation	:	18 Février 1997
Catégorie		
Mouradi Mahdia	:	*****
Mouradi Hammamet	:	*****
Mouradi Douz	:	****
Siège social	:	HAMMAM SOUSSE
Capital social	:	47 133 500 Dinars
Effectif moyen	:	396 agents
Chiffre d'affaires (2006)	:	18 254 502 DT
Résultat brut d'exploitation (2006)	:	7 381 951 DT

NOTE 2 : METHODES COMPTABLES ADOPTEES

2-1) Respect des normes comptables tunisiennes

Les états financiers de la STM sont élaborés conformément à la loi 96-112 portant promulgation du système comptable des entreprises. L'état de résultat et l'état de flux de trésorerie sont établis conformément à la présentation autorisée prévue par ledit système.

Les états financiers de la STM comportent un bilan retraçant la situation financière de l'entreprise, un état de résultat dégageant le résultat net de l'exercice et reflétant la performance financière de l'entreprise ainsi que sa rentabilité et un état de flux de trésorerie renseignant particulièrement sur la manière avec laquelle l'entreprise a obtenu et dépensé les liquidités à travers ses activités d'exploitation, d'investissement et de financement.

2-2) Bases de mesure et principes comptables pertinents appliqués

2.2.1/ Les actifs

Les actifs sont constitués des ressources économiques obtenues ou contrôlées par la STM à la suite d'événements ou de transactions passés susceptibles d'engendrer des avantages économiques futurs au bénéfice de cette dernière et ayant un potentiel de générer directement ou indirectement des flux positifs de liquidités ou d'équivalents de liquidités.

Ces actifs sont pris en compte au niveau du bilan lorsqu'il est probable que des avantages économiques futurs bénéficieront à la STM et que ces actifs ont un coût ou une valeur qui peuvent être mesurés de manière fiable.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites parmi les actifs au niveau de la rubrique « actifs non courants » conformément aux prescriptions de la norme comptable n° 5.

Ces immobilisations ont été évaluées à leur coût d'acquisition hors TVA récupérable exception faite du terrain et des constructions qui ont été réévalués en 2001.

Le coût d'acquisition incorpore le prix d'achat, les droits et taxes non récupérables, ainsi que les autres frais engagés nécessaires à la mise en état de fonctionnement du bien en vue de sa future utilisation.

Les dépenses postérieures relatives aux immobilisations corporelles sont incluses dans la valeur comptable de celles-ci, lorsqu'elles concourent à l'amélioration des avantages futurs attendus.

La STM pratique la méthode d'amortissement linéaire par application des taux suivants :

* Construction	2% et 5%
* Installations générales	10%
* Outillages d'infrastructure	10%
* Matériel de transport	20%
* Petits matériels d'exploitation	33,33%
* Mobilier et matériel de bureau	10%
* Mobilier et matériel d'exploitation	10%
* Matériel informatique	15%

La valeur amortissable correspond à la valeur réévaluée pour le terrain et la construction et le coût d'acquisition pour les autres immobilisations.

Valeurs d'exploitation

Les valeurs d'exploitation de la STM se composent des stocks suivants :

- Boissons
- Alimentation
- Produits consommables (fournitures, entretien)
- Emballages commerciaux

Inventaire physique

L'ensemble des stocks a fait l'objet d'un inventaire physique qui s'est déroulé le 31 décembre 2006.

La comptabilisation des stocks est faite par référence à la méthode autorisée de l'inventaire intermittent.

Valorisation des valeurs d'exploitation

Les valeurs d'exploitation sont évaluées au coût moyen pondéré déterminé au moyen d'une application informatique de gestion des stocks pour les boissons et produits consommables.

2.2.2 Les Passifs

Les passifs sont constitués des obligations actuelles de la STM résultant de transactions ou d'événements passés, nécessitant probablement le sacrifice ou le transfert futur à d'autres entités des ressources économiques résultant du règlement des obligations à la charge de la STM.

Capitaux propres

Les capitaux propres de la STM se composent du capital social souscrit et libéré en intégralité des réserves et primes liées au capital ainsi que des résultats reportés et des subventions d'investissements.

Emprunts à long et moyen terme

Les emprunts locaux figurant au niveau des états financiers en principal et intérêts courus sont traités comme suit :

- les échéances à plus d'un an sont présentées sous la rubrique « passifs non courants » ;
- les échéances à moins d'un an ainsi que les annuités échues au 31/12/2006 figurent parmi les passifs courants au niveau de la rubrique « concours bancaires et autres passifs financiers ».

Fournisseurs et comptes rattachés

Cette rubrique se compose des créances des fournisseurs locaux d'exploitation, des effets à payer tirés par les fournisseurs d'exploitation et des factures non parvenues relatives aux biens et services rendus à la STM.

2.2.3 Les comptes de charges et de produits

Règles de prise en compte et de mesure des revenus

Les revenus provenant de l'activité principale de la STM se composent des ventes en hors taxes des services (hébergement, restauration, téléphone, divers etc.....)

Ces ventes sont prises en charge comptablement au jour le jour sur la base de la main courante, les factures justifiant les services sont prises en charge le jour de la facturation.

Le revenu connexe à l'activité principale est constitué du produit de la commission de change.

Règles de prise en compte des charges

Les achats de biens et services sont comptabilisés en hors taxes sur la base des factures fournisseurs.

Les intérêts de retard sur les emprunts en principal sont pris en charges à leurs échéances.

Les intérêts courus et non échus sont comptabilisés au 31 décembre de chaque exercice.

NOTE 3 : IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

La valeur brute des immobilisations incorporelles s'élève au 31 Décembre 2006 à 97 493 DT contre un solde de 48 354 DT au 31/12/2005 soit une variation positive de 49 139DT.

Les immobilisations incorporelles se rapportant principalement à des logiciels.

NOTE 4 : IMMOBILISATIONS CORPORELLES

La valeur brute des immobilisations corporelles s'élève au 31 Décembre 2006 à 83 607 123 DT contre un solde de 82 199 443 DT au 31/12/2005 soit une variation positive de 1 407 680 DT.

Le détail de ces immobilisations ainsi que les amortissements sont présentés en annexe 1.

Il est à signaler que la société a procédé en 2001 à une réévaluation libre de ses immobilisations corporelles engendrant une plus value de l'ordre de 5 290 731 DT.

Cette réévaluation, qui constitue une dérogation à la convention comptable du coût historique prévue par le décret N°96-2459 du 30/12/1996 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité et au § 40 de la norme relative aux immobilisations corporelles, a été imputée en 2002 sur les résultats reportés.

NOTE 5 : IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 20 481 099 DT contre un solde de 17 142 149 DT au 31/12/2005 soit une variation positive de 3 338 950 DT. Le détail de ce solde se présente comme suit :

	2006	2005	Variation
- Participations	21 034 689	18 535 025	2 499 664
- Dépôts et cautionnements	23 319	14 507	8 812
- Prêts au personnel	5 742	0	5 742
- Participation non libérée		-12 500	12 500
- Provisions	- 582 651	-1 394 883	812 232
Total	20 481 099	17 142 149	3 338 950

Les titres de participation et les provisions correspondantes sont détaillées au niveau de l'annexe 2.

NOTE 6 : AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 146 375 DT contre un solde de 196 294 DT au 31 Décembre 2005 soit une variation négative de 49 919 DT.

	2006	2005	Variation
- Frais d'émission d'emprunts	5 913	8 186	- 2 273
- Ecart de conversion	140 462	188 108	- 47 646
Total	146 375	196 294	- 49 919

6-1 Frais d'émission d'emprunts

Il s'agit des commissions d'études et d'engagements, pour un montant brut global de 42 889 DT, supportées au titre des emprunts contractés au cours des exercices antérieurs.

6-2 Ecart de conversion

Il s'agit du report de la perte de change relative à l'emprunt contracté en Euro auprès de la ABC Bank, et ce, conformément aux dispositions du paragraphe 15 et suivants de la norme comptable n° 15 relative aux opérations en monnaies étrangères.

NOTE 7 : STOCKS

La valeur des stocks au 31 Décembre 2006 est de 391 187 DT contre un solde de 326 501 DT au 31 Décembre 2005 soit une variation positive de 64 686 DT détaillée comme suit :

CATEGORIES DES STOCKS	2006	2005
Alimentations	106 332	87 274
Boissons	103 900	84 438
Fournitures de bureaux	41 579	46 482
Emballages	21 992	20 335
Produits de nettoyages	83 827	94 421
Fournitures d'entretien	40 006	-
Provision pour dépréciation du Stock Emballage	- 6 449	- 6 449
TOTAL	391 187	326 501

NOTE 8 : CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

La valeur nette de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 1 668 895 DT contre un solde de 1 568 008 DT au 31 Décembre 2005 soit une variation positive de 100 887 DT détaillée comme suit :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Clients	1 604 072	1 517 354	86 718
Clients, effets à recevoir	59 923	37 219	22 704
clients -effets impayés	5 653	35 950	-30 297
Clients, douteux	433 672	332 587	101 085
Clients - chèques impayés	0	4 677	-4 677
TOTAL avant Provisions	2 103 320	1 927 787	175 533
Moins Provisions	434 425	359 779	74 646
TOTAL	1 668 895	1 568 008	100 887

NOTE 9 : AUTRES ACTIFS COURANTS

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 1 411 970 DT contre un solde de 2 388 987 DT au 31 Décembre 2005 soit une variation négative de 977 017 DT détaillée comme suit :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Fournisseurs - avances et acomptes	44 640	34 136	10 504
Etat, impôts et Taxes	665 065	1 400 956	-735 891
Etat, produits à recevoir	412 769	438 745	-25 976
Débiteurs divers	19 044	31 303	-12 259
Sociétés de groupe comptes débiteurs	228 736	449 709	-220 973
Comptes de régularisation actif	107 437	116 645	-9 208
Avance et prêts au personnel	58 369	42 021	16 348
Compte d'attente	3 889	0	3 889
Provisions	-127 979	-124 528	-3 451
TOTAL	1 411 970	2 388 987	-977 017

9-1 Etat impôts et taxes

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 665 065 DT contre 1 400 956 DT au 31 Décembre 2005 soit une variation de négative de 735 891 DT détaillée ainsi :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Etat, TVA récupérables	146 624	961 905	-815 281
Etat, TFP	217 908	170 043	47 865
Etat, impôts sur les bénéfices	300 533	269 008	31 525
TOTAL	665 065	1 400 956	-735 891

9-2 Société du groupe

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 228 736 DT contre un solde de 449 709 DT au 31 Décembre 2005 soit une variation négative de 220 973 DT détaillée ainsi :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
B C M	17 500	17 500	-
M.PALACE	9 833	10	9 823
SKANES BEACH		2 318	- 2 318
JERBA MENZEL	84 297	60 951	23 346
AFRICA	466	7 975	- 7 509
S M C	12 437	12 437	0
MOLKA	67 524	314 312	- 246 788
HTL ELMOURADI GAMMART	4 237	1 948	2 289
M.TOZEUR	8 881	970	7 911
B M M	12 500		12 500
STE TRAVEL INN TUNISIA	2 282		- 2 282
STE CARRIERES&BATIMENTS	8 779	8 779	0
S T T K		15 953	- 15 953
MOURADI EL MENZAH		6 556	- 6 556
TOTAL	228 736	449 709	- 220 973

NOTE 10 PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS

Le solde de cette rubrique au 31 Décembre 2006 est nul. Un solde de 350 000 DT au 31 Décembre 2005 se rapportait à un placement dans des bons de trésors BNA.

NOTE 11 LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 313 955 DT contre un solde de 657 742 DT au 31/12/2005 soit une variation négative de 343 787 DT détaillés comme suit :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Valeurs à l'encaissement	139 817	186 417	- 46 600
Banques	37 610	358 000	- 320 390
Caisse	136 528	113 325	23 203
TOTAL	313 955	657 742	- 343 787

NOTE 12 LES CAPITAUX PROPRES

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 47 579 161 DT contre un solde de 43 728 900 DT au 31 Décembre 2005 détaillé comme suit :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
CAPITAL SOCIAL	47 133 500	45 133 500	2 000 000
RESERVES & PRIMES LIEES AU CAPITAL	9 671 434	9 671 434	-
RESULTATS REPORTES	- 11 243 534	- 11 017 429	- 226 105
AUTRES CAPITAUX PROPRES	152 500	167 500	- 15 000
RESULTAT DE L'EXERCICE	1 865 261	- 226 105	2 091 366
TOTAL	47 579 161	43 728 900	3 850 261

12-1 CAPITAL SOCIAL

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 47 133 500 contre un solde de 45 133 500 DT soit une variation positive de 2 000 000 DT relative à une augmentation de capital décidée en 2006.

12-2 RESERVES ET PRIMES LIEES AU CAPITAL

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 9 671 434 DT détaillé comme suit :

- Réserve Spéciale de Réévaluation	5 290 731
- Prime de fusion	4 380 703
Total	9 671 434 DT

12-3 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Capital	Réserves			Résultats reportés	Modifications comptables	Résultat de la période	Sub. d'invest.
		Légale	Spéc. de réévaluation	Prime de fusion				
Situation des capitaux propres au 31-12-2003	18 123 000	0	5 290 731	0	- 8 492 240	1 327 713	- 1 875 824	197 500
Affectation résultat 2003	0	0	0	0	- 1 875 824	0	1 875 824	0
AGE décidant la fusion « Augmentation du capital et constatation de la prime de fusion »	24 210 500	0	0	4 380 703	0	0	0	0
Augmentation du capital suite à l'approbation des opérations au cours de la période intercalaire de la fusion	2 200 000	0	0	0	0	0	0	0
Quote part des subvent. inscrites dans le résultat	0	0	0	0	0	0	0	- 15 000
Sub. d'invest.	0	0	0	0	0	0	0	274 500
Modifications comptables	0	0	0	0	0	- 280 600	0	0
Résultat 2004	0	0	0	0	0	0	- 1 977 078	0
Situation des capitaux propres au 31-12-2004	44 533 500	0	5 290 731	4 380 703	- 10 368 064	1 047 113	- 1 977 078	457 000
Augmentation du capital	600 000	0	0	0	0	0	0	0
Affectation résultat 2004	0	0	0	0	- 1 977 078	0	1 977 078	0
Quote part des subvent. inscrites dans le résultat	0	0	0	0	0	0	0	- 289 500
Résultat 2005	0	0	0	0	0	0	- 226 105	0
Modifications comptables	0	0	0	0	0	280 600	0	0
Situation des capitaux propres au 31-12-2005	45 133 500	0	5 290 731	4 380 703	- 12 345 142	1 327 713	- 226 105	167 500
Augmentation du capital	2 000 000	0	0	0	0	0	0	0
Affectation résultat 2005	0	0	0	0	- 226 105	0	226 105	0
Quote part des subvent. inscrites dans le résultat	0	0	0	0	0	0	0	- 15 000
Résultat 2006	0	0	0	0	0	0	1 865 261	0
Situation des capitaux propres au 31-12-2006	47 133 500	0	5 290 731	4 380 703	- 12 571 247	1 327 713	1 865 261	152 500

NOTE 13 FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 2 182 523 DT contre un solde de 2 204 666 DT au 31 Décembre 2005 soit une variation négative de 22 143 DT détaillée comme suit :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Fournisseurs d'exploitation	1 127 615	1 022 177	105 438
Fournisseurs d'immobilisations	151 862	419 777	-267 915
Fournisseurs d'exploitation - effets à payer	720 316	598 504	121 812
Fournisseurs d'immobilisations - effets à payer	110 685	112 776	-2 091
Fournisseurs - factures non parvenues	46 472	51 432	-4 960
Fournisseurs - retenues de garantie	25 573	0	25 573
TOTAL	2 182 523	2 204 666	- 22 143

NOTE 14 AUTRES PASSIFS COURANTS

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 3 213 296 DT contre un solde de 3 081 553 DT au 31 Décembre 2005 soit une variation positive de 131 743 DT détaillée comme suit :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Clients, Comptes Crédeurs	435 829	313 827	122 002
Personnel, rémunérations dues	128 613	178 547	-49 934
Retenues assurances groupe	5 952	41 860	-35 908
Etat impôts et taxes	1 942 603	1 906 858	35 745
Sociétés de groupe et associés	346 528	179 386	167 142
Créditeurs divers	7 403	31 806	-24 403
CNSS	212 542	153 853	58 689
Charges à payer	133 826	110 891	22 935
Comptes de régularisation	0	164 525	-164 525
TOTAL	3 213 296	3 081 553	131 743

NOTE 14-1 Etat impôt et taxes

Les dettes envers l'Etat s'élèvent au 31/12/2006 à 1 942 603 DT contre un solde de 1 906 858 DT au 31 Décembre 2005 soit une variation de 35 745 DT détaillée comme suit :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Autres Impôt et Taxes	114 013	78 268	35 745
Impôts différés sur plus value de fusion	1 828 590	1 828 590	0
TOTAL	1 942 603	1 906 858	35 745

L'impôt sur la plus value de fusion correspond à 20% de la plus value de fusion imposable.

Il sera reclassé en capitaux propres après la période d'imposition soit 5 ans.

NOTE 15 : CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS

Le solde de cette rubrique s'élève au 31 Décembre 2006 à 11 565 310 DT contre un solde de 9 921 176 DT au 31 Décembre 2004 soit une variation de 1 644 134 DT détaillée comme suit :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Echéances à - 1 an	6 269 966	5 316 097	953 869
Emprunts échus non payés	632 952	287 646	345 306
Intérêts courus	643 713	674 306	- 30 593
Banques	4 018 679	3 643 127	375 552
TOTAL	11 565 310	9 921 176	1 644 134

NOTE 16 : REVENUS

Les revenus réalisés au titre de l'exercice 2006 s'élèvent à 18 254 502 DT contre un solde de 15 336 630 DT au 31 Décembre 2005 soit une variation positive de 2 917 872 DT se ventilant comme suit :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
LOGEMENT	12 331 628	7 832 029	4 499 599
NOURRITURES	4 277 780	5 430 078	-1 152 298
BOISSONS	1 123 361	1 629 495	-506 134
AUTRES REVENUS	521 733	445 028	76 705
TOTAL	18 254 502	15 336 630	2 917 872

NOTE 17 : AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Les autres produits d'exploitation s'élèvent au titre de l'exercice 2006 à 46 041 DT se rapportant principalement aux reprises sur provisions des créances clients.

NOTE 18 : ACHATS DE MARCHANDISES CONSOMMEES

Les achats de marchandises consommées au cours de l'exercice 2006 s'élèvent à 3 841 057 DT contre un solde de 3 343 791 DT au 31 Décembre 2005 soit une variation de 497 266 DT détaillée ainsi :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Produits alimentaires	2 444 756	1 985 786	458 970
Boissons	735 614	425 819	309 795
Entretien	215 645	321 552	-105 907
Redevance SOL MELIA	17 161	122 784	-105 623
Fournitures	255 261	105 277	149 984
Variation de stock	-32 077	-113 205	81 128
Autres achats consommés	204 697	495 778	-291 081
TOTAL	3 841 057	3 343 791	497 266

NOTE 19 : ACHATS D'APPROVISIONNEMENTS CONSOMMES

Les achats d'approvisionnement consommés au cours de l'exercice 2006 s'élèvent à 1 103 732 DT détaillés ainsi :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Eau	93 240	98 484	-5 244
Electricité	666 609	579 838	86 771
Gaz	260 036	220 443	39 593
Autres achats d'approvisionnement	83 847	177 045	-93 198
TOTAL	1 103 732	1 075 810	27 922

NOTE 20 : CHARGES DE PERSONNEL

Les charges de personnel s'élèvent au titre de l'exercice 2006 à 3 656 686 DT contre 3 285 667 DT en 2005 soit une variation positive de 371 019 DT détaillée comme suit :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Salaires	3 061 601	2 701 419	360 182
Charges sociales légales	495 802	345 403	150 399
Autres charges du personnel	99 283	238 845	-139 562
TOTAL	3 656 686	3 285 667	371 019

NOTE 21 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Les autres charges d'exploitation s'élèvent au titre de l'exercice 2006 à 2 317 118 DT contre 2 382 221 DT en 2005 soit une variation de 65 103 DT détaillée comme suit :

DESIGNATIONS	2006	2005	VARIATIONS
Loyer	202 457	357 697	- 155 240
Linge	269 814	188 464	81 350
Entretien	437 768	457 916	- 20 148
Assurance	115 564	79 342	36 222
Personnel	337 495	278 007	59 488
Honoraires	150 147	185 980	- 35 833
Publicité relation publique	77 222	71 632	5 590
Téléphone FAX	89 372	93 544	- 4 172
Frais bancaires	118 252	120 410	- 2 158
Impôts	505 306	466 457	38 849
Charges ordinaires	6 842	41 962	- 35 120
Autres charges	6 879	40 810	- 33 931
TOTAL	2 317 118	2 382 221	- 65 103

NOTE 22 : CHARGES FINANCIERES NETTES

Les charges financières nettes s'élèvent au titre de l'exercice 2006 à 3 334 006 DT contre 3 193 554 DT en 2005 soit une variation de 140 452 DT détaillée comme suit :

	2006	2005	Variation
- Charges d'intérêts	3 064 996	2 900 318	164 678
- Les agios bancaires	381 024	304 787	56 237
- Perte de change	162 062	22 855	139 207
- Autres charges financières	59 167	37 122	22 045
- Gains de change	-256 971	-71 528	-185 443
- Produits financiers	-56 272		-56 272
Total	3 334 006	3 193 554	140 452

NOTE 23 : AUTRES GAINS ORDINAIRES

Les autres gains ordinaires s'élevaient au 31 Décembre 2006 à 1 294 688 DT contre 758 464 DT au 31/12/2005 soit une variation de 536 224 DT détaillée comme suit :

	2006	2005	Variation
- Quote-part des subventions	65 710	101 536	-35 826
- Reprise de provision	840 054	101 749	738 305
- Ristourne TFP	48 223	46 957	1 266
- Bonification	188 771	210 698	-21 927
- Gains exceptionnels	60 388	241 670	- 181 282
- Plus value sur cession d'immobilisations	22 595	-	22 595
- Autres gains ordinaires	68 947	55 854	13 093
Total	1 294 688	758 464	536 224

Note 24 : LA VARIATION DES FOURNISSEURES ET AUTRES DETTES

La variation des fournisseurs et autres dettes se présente comme suit :

	2006
- Le solde des fournisseurs au 31/12/2006	2 182 523
- Intérêts courus non échus au 31/12/2006	643 713
- Le solde des autres passifs courant au 31/12/2006	3 213 296
- Le solde des fournisseurs au 31/12/2005	- 2 204 666
- Intérêts courus non échus au 31/12/2005	-674 306
- Le solde des autres passifs courant au 31/12/2005	-3 081 553
Total	79 007 DT

NOTE 25 REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS

Le remboursement des emprunts s'élève à 4 947 911 DT. Il se présente comme suit :

	2006
- Le solde des emprunts LT au 31/12/2006	- 28 366 931
- Emprunts à – un an au 31/12/2006	- 6 269 966
- Emprunts échus non payés au 31/12/2006	- 632 952
- Le solde des emprunts LT au 31/12/2005	34 041 017
- Emprunts à – un an au 31/12/2005	5 316 097
- Emprunts échus non payés au 31/12/2005	287 646
- Encaissements des emprunts CT en 2006	600 000
Total	4 947 911 DT

NOTE 26 : TRESORERIE CLOTURE DE L'EXERCICE

La trésorerie de fin de période s'élève à -3 704 724 DT contre -2 635 385 DT en 2005 soit une variation de -1 069 339 DT détaillée comme suit :

	2006	2005	Variation
- Liquidités de fin d'exercice	313 955	657 742	-343 787
- Placement		350 000	-350 000
- Concours bancaire	- 4 018 679	- 3 643 127	-375 552
Total	-3 704 724	-2 635 385	-1 069 339

NOTE 27 : LES ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan de la société se présentent comme suit :

- Engagement envers les sociétés de leasing
 - Long terme 157 029 DT
 - Court terme 227 806 DT
- Les engagements de la société envers les banques s'élèvent à **44 492 542 DT**.

Le détail de ces engagements est présenté en annexe 3.

**TABLEAU D'AMORTISSEMENT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES
AU 31 DECEMBRE 2006**

DESIGNATION	Valeurs Brutes			Amortissements			V.C.N. au 31/12/2006	
	31/12/2005	Reclassement	Acquisition 06	Cession et régularisation	31/12/2005	Requis 06		Dotation 2006
Terrain	3 805 339				3 805 339			3 805 339
Construction	57 181 067	574 400	16 120		57 771 587	4 650 701	1 148 756	57 994 566
Agenc. aménag et installation	11 968 384	795 571	323 936		13 087 892	3 165 960	1 112 447	14 200 339
Matériel et mobilier d'exploitation	7 748 785		302 869		8 051 655	3 600 432	916 108	7 135 547
Matériel de transport	321 606		36 772	22 800	335 578	212 190	17 990	163 588
Matériel et équip de bureau	472 902	3 760	29 770		506 432	246 124	69 111	237 321
Autres immobilisations corporelles	0				0	0		0
Immobilisations en cours	697 599	-1 369 971	711 067		38 696		0	38 696
Avances et acomptes sur immo	3 760	-3 760	9 945		9 945		0	9 945
TOTAL	82 199 443	0	1 430 480	22 800	83 607 123	11 875 407	3 295 687	68 454 019

ANNEXE 1

ANNEXE 2

Titres de participation au 31/12/2006

PARTICIPATIONS	V. BRUTE AU 31/12/2005	Libération 2006	ACQUISITION 2006	CESSION 2006	REGUL	V. BRUTE LIBEREE AU 31/12/2006	PROVISION	V. NETTE AU 31/12/2006
JERBA MENZEL	6 214 750			6 214 750				
STE B.C.M	180 418					180 418		180 418
STE BAHAMAS EL MENZAH	1 036 083		125 000			1 161 083		1 161 083
STE BOULANGERIE MODERNE	30 573			30 573				
STE CAP MAHDIA			270 000			270 000		270 000
EL MOURADI PALACE	147 995		2 389 502			2 537 497		2 537 497
STE EL MOURADI GAMMARTH	112 965	12 500	25 000	150 465				
MOLKA	5 564 733		2 704 566			8 269 300		8 269 300
EL MOURADI TOZEUR	44 912			44 912				
AFRICA	1 046 551		1 545 000			2 591 551	92 029	2 499 522
STE INVEST TOUR SAHEL SKANES BEACH	1 181 535			1 181 535				
STE MOURADI POUR LE COMMERC	269 092					269 092		269 092
PALMARINA	2 004 195		3 473 415			5 477 610	490 621	4 986 988
STTK	563 716		84 228	587 304		60 641		60 641
STE TOURISTIQ.ABOUNAWAS TOZEUR	125 007		89 992			214 999		214 999
STE D'EXPLOIT HOTELIERE			2 500			2 500		2 500
TOTAUX	18 522 525	12 500	10 709 203	8 209 539	-	21 034 689	582 651	20 452 039

LES ENGAGEMENTS HORS BILAN

	Intérêts à payer au cours de 2007	Principal à rembourser au cours de 2007	Les Impayés de l'exercice 2006 en principal	Total des engagements de l'exercice 2007	Intérêts à payer à partir de l'exercice 2008	Principal à rembourser à partir de 2008	Total des engagements à ML Terme	total des engagements
Crédit BT 1	1 121	4 730	2 365	8 216	1 006	9 472	10 478	18 694
Crédit BT 2	19 335	42 746	21 373	83 454	40 883	192 378	233 261	316 715
Crédit BT 3	21 408	171 584		192 992	4 225	85 792	90 017	283 009
Crédit BT 4	28 965	166 666	83 333	278 964	19 063	250 003	269 066	548 030
Crédit AB fusionné (STM)	86 187	262 400	65 600	414 187	158 322	1 049 600	1 207 922	1 622 109
Crédit STB fusionné (STM)	1 023 285	1 025 000	225 000	2 273 285	3 567 297	10 849 139	14 416 436	16 689 721
Crédit BIAT	33 131	189 092		222 223	22 107	283 632	305 739	527 961
Crédit ABC	68 219	655 655		723 874	47 796	984 852	1 032 647	1 756 521
Crédit BIAT 1	14 202	37 500		51 702	23 404	131 250	154 654	206 356
Crédit BNA 1	147 628	446 428		594 056	198 773	1 339 286	1 538 059	2 132 115
Crédit BNA 2	54 486	142 856		197 342	120 488	678 574	799 062	996 404
Crédit BTEI	129 200	246 000		375 200	276 975	1 230 500	1 507 475	1 882 675
Crédit BTL 1	101 354	333 333		434 687	155 347	1 166 667	1 322 014	1 756 701
Crédit BIAT 2	7 101	18 750		25 851	11 702	65 625	77 327	103 178
Crédit BIAT 3	7 410	19 565		26 975	12 211	68 478	80 689	107 664
Crédit BIAT 4	34 412	91 746		126 158	63 414	321 112	384 526	510 684
Crédit AB	196 929	431 704		628 633	459 980	2 158 518	2 618 498	3 247 131
BTKD consolidé (STM)	352 870	941 124		1 529 275	648 959	3 764 500	4 413 459	5 942 734
Crédit AB portage	232 338	500 408	235 281	732 746	583 500	3 080 231	3 663 731	4 396 477
Crédit STUSID	14 250	20 000		34 250	27 000	180 000	207 000	241 250
Crédit BH	40 621	22 678		63 299	165 792	477 322	643 114	706 413
Crédit BH	0	300 000		300 000			0	300 000
Crédit BH	0	200 000		200 000				200 000
TOTAUX	2 614 451	6 269 965	632 952	9 517 368	6 608 243	28 366 931	34 975 174	44 492 542

ANNEXE 3

ANNEXE 3 bis

LES ENGAGEMENTS AU TITRE DU LEASING

n° contrat	Compagnie	2007	2008 et plus	Total	Désignation	Banque
Contrat N° 70212	CIL	201 726	117 673	319 399	station osmos	BIAT
Contrat N° 3162 (2407019)	AMEN LEASE	4 250	0	4 250	Peugeot Partner	AB MAHDIA
Contrat N° 050201	BTEI	7 587	1 897	9 484	PEUGEOT 206	AB MAHDIA
Contrat N° 185550	ATL	7 404	20 360	27 764	mini bar	AB MAHDIA
Contrat N° 183210	ATL	6 839	17 099	23 938	linge	AB MAHDIA
TOTAL		227 806	157 029	384 835		

Avis des commissaires aux comptes

BDO AFRIC AUDIT

Société d'expertise comptable inscrite
au tableau de l'Ordre
Immeuble Ennour - Centre urbain nord
1082 TUNIS
Tél. : 216 71 754 903
Téléfax : 216 71 753 153
e-mail : bdo.africaudit@planet.tn

CABINET CHEBIL MAHJOUR Seifeddine

Expert Comptable, inscrit au tableau de l'Ordre
31, Avenue Léopold Senghor
4000 SOUSSE
TÉL : 216 73 214 668
Téléfax : 216 73 200 077
e-mail : mcfaudit@topnet.tn

Messieurs les actionnaires de la Société
Touristique El Mouradi « STM »

RAPPORT GENERAL
Exercice clos le 31/12/2006

Messieurs,

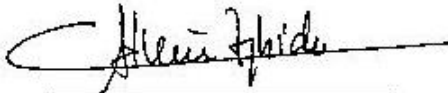
- 1/ En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons audité le bilan ci-joint de la STM au 31 décembre 2006 ainsi que l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et les notes aux états financiers pour l'exercice clos à cette date.
- 2/ Ces états financiers relèvent de la responsabilité du conseil d'administration de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.
- 3/ Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles en vigueur et par référence à la loi 96-112 portant promulgation du système comptable des entreprises. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant que l'audit soit planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.
- 4/ Un audit consiste à examiner, par sondage, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers. Un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble.

Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.
- 5/ Les titres de participations évalués sur la base de la valeur mathématique font ressortir une moins value de 6 837 162 DT n'ayant pas fait l'objet de provision. (cf. note 1).

A notre avis, sur la base des diligences accomplies et sous réserve de la remarque signalée au niveau du paragraphe 5, les états financiers présentés ci-après sont sincères et réguliers et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la STM au 31 décembre 2006, ainsi que du résultat de ses opérations et des mouvements de trésorerie pour l'exercice clos à cette date.

Nous avons également procédé conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par l'article 266 du code des sociétés commerciales. Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance des informations données dans le rapport du conseil d'administration avec les comptes annuels.

Les commissaires aux comptes



BDO AFRIC AUDIT

Adnène ZGHIDI

Seifeddine CHEBIL MAHJOUR



Tunis, le 19 Mars 2007

IBDO AFRIC AUDIT

Société d'expertise comptable inscrite au
tableau de l'Ordre
Immeuble Ennour Centre urbain nord
1082 TUNIS
Tél. : 216 71 754 903
Téléfax : 216 71 753 153
e-mail : bdo.africaudit@planet.tn

CABINET CHEBIL MAHJOUB Seïfeddine

Expert Comptable, inscrit au tableau de l'Ordre
31, Avenue Léopold Senghor
4000 SOUSSE
Tél. : 216 73 214 668
Téléfax : 216 73 200 077
mcfaudit@topnet.tu : e-mail

Messieurs les actionnaires de société
Touristique EL Mouradi « STM »

RAPPORT SPECIAL
Exercice clos le 31/12/2006

Messieurs,

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons l'honneur de vous soumettre le présent rapport relatif aux conventions réglementées par les dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales :

1/ La S T M a réalisé les opérations suivantes avec les sociétés du groupe :

- La société a emprunté le 1^{er} mars 2006 un montant de 180 000 DT auprès de la société Mouradi Tozeur rémunéré au taux 8%. Cet emprunt remboursé le 9 avril 2006.
- La société a emprunté le 3 mars 2006 un montant de 37 000 DT auprès de la société Mouradi Gammarth rémunéré au taux 8%. Cet emprunt remboursé le 14 avril 2006.
- La société a emprunté le 30 août 2006 un montant de 100 000 DT auprès de la société Mouradi Tozeur rémunéré au taux 8%. Cet emprunt remboursé le 29 novembre 2006.
- La société a emprunté le 16 août 2006 un montant de 115 600 DT auprès de la société Mouradi Gammarth rémunéré au taux 8%. Cet emprunt remboursé le 11 novembre 2006.

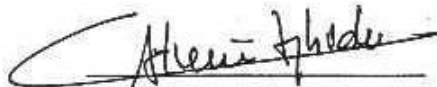
2/ Opérations financières en compte courant :

Compte courant administrateur	Solde 2005	Mouvements débiteurs	Mouvements créditeurs	Solde 2006
NEJI MHIRI	- 44 361	122 965	- 202 965	- 124 361

3/ La société a loué en gérance libre les locaux suivants :

- Le drugstore (Hammamet)	5 085
- Une boutique d'artisanat (Hammamet)	5 085
- Centre balnéothérapie (Hammamet)	113 352
- Un salon de coiffure (Hammamet)	4 965
- Location Fitness (Mahdia)	107 548
- Location drug store (Douz)	38 320

Les commissaires aux comptes


BDO AFRIC AUDIT

Adnène ZGHIDI

Seifeddine CHEBIL MAHJOUB


CHEBIL MAHJOUB SEIFEDDINE
Expert Comptable
Membre de l'Ordre des Experts
Comptables de Tunisie

Tunis, le 19 Mars 2007

NOTE COMPLEMENTAIRE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

NOTE 1 LES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

L'examen des situations des sociétés dont la STM détient des participations nous a permis de relever des insuffisances de provisions pour dépréciation des titres de participations détaillées comme suit :

Participation	Valeur Comptable au 31/12/2006	Participation STM dans la situation nette	Ecart	Provision au 31/12/2006	Dotations complémentaires
TITRES PART. PALMARINA	5 477 610	3 811 995	-1 665 615	490 621	1 174 994
TITRES PART. SITT AFRICA	2 591 551	2 028 852	-562 699	92 029	470 670
TITRES PARTICIP. BAHAMAS	1 161 083	134 079	-1 027 004	0	1 027 004
TITRES PARTICIP. MOLKA	8 269 300	4 104 806	-4 164 494	0	4 164 494
Totaux	17 499 544	10 079 732	-7 416 812	582 650	6 837 162

Il est à signaler, qu'il n'a pas été procédé à la constatation de provisions pour dépréciation de la valeur des titres de la Société ABOUNAWAS de gestion et de la société CAP Mahdia et ce du fait que ces unités sont au stade de démarrage.

Les dépréciations des titres des ces deux unités sont estimées au 31 décembre 2006, respectivement à 202 011 DT et 202 953 DT.

NOTES COMPLEMENTAIRES

NOTE : EMPRUNTS BANCAIRES A PLUS D'UN AN

DESIGNATIONS	2006	2005
CREDIT B I A T 1	283 632	168 750
B T K D CREDIT CONVERSE	3 764 500	4 705 624
BQUE TUN 1 CREDIT DEBL	9 472	14 202
CREDIT A B C	984 852	1 544 627
BQUE TUN 2 CREDIT DEBLO.	192 378	235 124
BQUE TUN 3 CREDIT DEBLO.	85 792	257 376
BQUE TUN 4 CREDIT DEBL	250 003	416 669
EMPR.AM BAK PORTAGE MOLK	3 080 231	3 580 638
EMPRUNT CONSOLIDE STB/03	10 849 139	11 874 139
EMPRUNTS FUSIONNES AM.BK	1 049 600	2 590 222
CREDIT BIAT I	131 250	472 724
CREDIT BH KANTAOUI	477 322	500 000
CREDIT BNA	1 339 286	1 785 714
CREDIT STUSID	180 000	200 000
CREDIT BTEI	1 230 500	1 476 500
CREDIT BTL	1 166 667	1 500 000
CREDIT BIAT II	65 625	84 375
CREDIT BNA 2	678 574	821 430
CREDIT BIAT III	68 478	88 043
CREDIT BIAT IV	321 112	412 858
AMEN B CREDIT DEBLOQUE	2 158 519	1 312 000
TOTAL	28 366 931	34 041 017

NOTE : Dotations aux amortissements et provisions

DESIGNATIONS	2006	2005
Dotations aux amortissements des immo. corporelles		
Constructions	1 148 756	1 144 620
Agencements aménagements installations	1 112 447	1 053 988
Matériel Mobilier d'exploitation	916 108	831 081
Matériel de transport	49 266	51 002
Matériels et équipements de bureau	69 111	55 861
Dotations aux amortissements des immo. incorporelles		
Logiciels	26 518	10 947
Dotations aux résorptions des autres actifs non courants		
	2 273	2 776
Provisions sur clients	114 019	56 256
Provisions sur débiteurs divers	6 838	1 705
Provisions pour risque et charges	6 496	0
TOTAL.....	3 451 831	3 208 235

NOTE : PERTES ORDINAIRES

	2006	2005
Frais d'insertion IORT	51	60
Note debit Meublalex	75	
Acompte au personnel	215	
Apurement solde fournisseur	23	
Remboursement client	180	323
Indemnité Ali fersi		1 139
Frais déplacement	564	514
Achats journaux	382	186
Frais de location	300	
Frais d'inscription	50	
Faux billets	233	1 715
Facture air liquide	72	
Frais de remorquage	100	
Frais de huissier notaire	190	460
Visite technique		169
Facture école touristique El Mouradi		460
Frais de certification et dupliquata		155
Regularisation de compte fournisseur	173	
Ajustement d'impôt		925
Regularisation de compte fournisseur	153	3 078
Contole CNSS	4 322	
Salaires prescrits	140	
Loyer boutique		34 868
Fonds de caisse		100
	7 223	44 151

NOTE : Produits de placements

DESIGNATIONS	2006	2005
Intérêts créditeurs	0	2 276
Produits des autres valeurs mobilières de placement	1 883	30 466
TOTAL.....	1 883	32 742

NOTE : Autres capitaux propres

DESIGNATIONS	2006	2005
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT	152 500,000	167 500,000
TOTAL	152 500,000	167 500,000

5.2.2 Etats financiers proforma comparés au 31/12/2006

Les bilans proforma 2004, 2005 et 2006 sont établis sur la base des bilans certifiés par le commissaire aux comptes en éliminant l'effet de l'opération de réévaluation effectuée en 2001 et ce, par la diminution du poste des immobilisations corporelles de 5.290.731 DT (+value de réévaluation) et les réserves et primes liées au capital à concurrence du même montant pour les trois exercices.

Les dotations aux amortissements des constructions réévaluées ont été annulées et l'état de résultat a été touché en conséquence.

D'autre part, les bilans proforma réintègrent la provision pour dépréciation de titres non prise en considération auparavant en intégrant au poste de l'actif « Provisions sur immobilisations financières » un montant de 6.837.162 DT pour l'exercice 2006, 3.404.626 DT en 2005 et 2.974.303 en 2004.

Les dotations aux provisions figurant au niveau de l'état de résultat ont été corrigées en conséquence.

Enfin, les apurements opérés sur certains comptes d'actifs et de passifs de l'exercice 2005 tels que détaillés par le commissaire aux comptes dans sa note complémentaire (Note 3) ont été réintégrés du fait qu'ils n'ont pas été autorisés par le conseil d'administration.

BILAN PROFORMA*
(Exprimé en dinars)

ACTIFS	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>			
Immobilisations incorporelles	97 493	48 354	42 276
Amortissements	51 278	24 759	13 812
	46 215	23 595	28 464
Immobilisations corporelles	78 316 392	76 908 712	75 435 887
Amortissements	14 734 747	11 546 698	8 499 793
	63 581 645	65 362 014	66 936 094
Immobilisations financières	21 063 750	18 537 032	9 893 932
Provisions	7 824 777	8 835 076	4 370 591
	13 238 973	9 701 956	5 523 341
<u>TOTAL DES ACTIFS IMMOBILISES</u>	<u>76 866 833</u>	<u>75 087 565</u>	<u>72 487 899</u>
Autres actifs non courants	146 375	196 294	239 154
<u>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</u>	<u>77 013 209</u>	<u>75 283 859</u>	<u>72 727 053</u>
<u>ACTIFS COURANTS</u>			
Stocks	397 636	332 950	228 017
Provisions	6 449	6 449	6 449
	391 187	326 501	221 568
Clients et comptes rattachés	2 129 969	1 954 436	2 081 885
Provisions	434 425	359 779	455 379
	1 695 544	1 594 657	1 626 506
Autres actifs courants	1 544 715	2 518 281	3 026 337
Provisions	127 979	124 528	0
	1 416 736	2 393 753	3 026 337
Placements et autres actifs financiers	0	350 000	0
Liquidités et équivalents de liquidités	313 594	657 842	483 049
<u>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</u>	<u>3 817 061</u>	<u>5 322 753</u>	<u>5 357 460</u>
<u>TOTAL DES ACTIFS</u>	<u>80 830 270</u>	<u>80 606 612</u>	<u>78 084 513</u>

*sans réévaluation et en tenant compte des insuffisances de provisions sur les titres et des apurements des comptes d'actifs et de passifs.

BILAN PROFORMA*
(Exprimé en dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital social	47 133 500	45 133 500	44 533 500
Réserves et primes liées au capital	4 380 703	4 380 703	4 380 703
Résultats reportés	-18 638 493	-13 752 671	-9 171 538
Autres capitaux propres	152 500	167 500	457 000
<u>TOTAL DES CAP.PROPRES AVANT RESULTAT DE L'EXERCICE</u>	<u>33 028 210</u>	<u>35 929 032</u>	<u>40 199 665</u>
Résultat de l'exercice	2 152 976	-4 885 822	-4 861 733
<u>TOTAL DES CAP.PROPRES AVANT AFFECTATION</u>	<u>35 181 186</u>	<u>31 043 210</u>	<u>35 337 932</u>
PASSIFS			
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>			
Emprunts	28 366 931	34 041 017	29 157 648
Provisions pour risques et charges	6 496	0	0
<u>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</u>	<u>28 373 427</u>	<u>34 041 017</u>	<u>29 157 648</u>
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés	2 275 331	2 297 474	1 892 819
Autres passifs courants	3 435 017	3 303 274	2 891 345
Concours bancaires et autres passifs financiers	11 565 310	9 921 637	8 804 769
<u>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</u>	<u>17 275 658</u>	<u>15 522 385</u>	<u>13 588 933</u>
<u>TOTAL DES PASSIFS</u>	<u>45 649 085</u>	<u>49 563 402</u>	<u>42 746 581</u>
<u>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</u>	<u>80 830 271</u>	<u>80 606 612</u>	<u>78 084 513</u>

*sans réévaluation et en tenant compte des insuffisances de provisions sur les titres et des apurements des comptes d'actifs et de passifs.

ETAT DE RESULTAT PROFORMA*
(Exprimé en dinars)

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<u>Produits d'exploitation</u>			
Revenus	18 254 502	15 336 630	13 838 105
Autres produits d'exploitation	46 041	196 485	345 587
<u>Total des produits d'exploitation</u>	<u>18 300 543</u>	<u>15 533 115</u>	<u>14 183 692</u>
<u>Charges d'exploitation</u>			
Achats de marchandises consommés	3 841 057	3 343 791	2 832 020
Achats d'approvisionnements consommés	1 103 732	1 075 810	1 484 530
Charges de personnel	3 656 686	3 285 667	2 907 725
Dotations aux amortissements et aux provisions	3 362 183	7 584 477	6 772 602
Autres charges d'exploitation	2 317 118	2 382 221	1 917 628
<u>Total des charges d'exploitation</u>	<u>14 280 776</u>	<u>17 671 966</u>	<u>15 914 505</u>
<u>Résultat d'exploitation</u>	<u>4 019 767</u>	<u>-2 138 851</u>	<u>-1 730 813</u>
Charges financières nettes	3 334 006	3 193 554	3 572 581
Produits des placements	1 883	32 742	26 991
Autres gains ordinaires	1 492 755	435 255	428 396
Autres pertes ordinaires	7 223	4 417	11 726
<u>Résultat des activités ordinaires avant impôts</u>	<u>2 173 176</u>	<u>-4 868 825</u>	<u>-4 859 733</u>
Impôts sur les bénéfices	20 201	16 997	2 000
<u>Résultat net de l'exercice</u>	<u>2 152 975</u>	<u>-4 885 822</u>	<u>-4 861 733</u>
<u>Effet des modifications comptables</u>	<u>0</u>	<u>280 600</u>	<u>-280 600</u>
<u>Résultat net de l'exercice après modifications comptables</u>	<u>2 152 975</u>	<u>-4 605 222</u>	<u>-5 142 333</u>

*sans réévaluation et en tenant compte des insuffisances de provisions sur les titres et des apurements des comptes d'actifs et de passifs.

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE PROFORMA*

(Exprimé en dinars)

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<u>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</u>			
Résultat et avant modifications comptables	2 152 976	-4 885 822	-4 861 733
Ajustements pour :			
*Amortissements et provisions	10 598 648	10 558 781	6 772 602
*Resorption	2 273	40 085	207 389
*Profits résultant de subvention			-366 468
*Variation des :			
- Stocks	-64 686	-104 933	16 936
- Créances	-175 533	127 449	-488 472
- Autres actifs	967 824	520 070	1 301 605
- Fournisseurs et autres dettes	79 007	909 048	-29 530
*Plus ou moins value sur cession	-8190		
*Variation taux de change	47 646		
*Reprise / provisions	-8 291 798	-3 016 754	-166 950
*Bonification	-15 000	-8 900	
<u>Flux de trésorerie affectés à l'exploitation</u>	<u>5 293 166</u>	<u>4 139 023</u>	<u>2 385 379</u>
<u>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</u>			
Décassement provenant de l'acquisition d'immo. Corp. & Incorp.	-1 479 619	-1 478 903	-793 974
Encaissement provenant de cession d'immo. Corp. & Incorp.	13 000		
Décassement provenant de l'acquisition des immo. financières	-10 730 515	-8 643 100	-1 237 796
Encaissement provenant de la cession d'immo. financières	8 209 539		
<u>Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement</u>	<u>-3 987 595</u>	<u>-10 122 003</u>	<u>-2 031 770</u>
<u>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>			
Encaissement provenant des émissions des actions	2 000 000	600 000	2 200 000
Encaissement provenant des emprunts	600 000	10 199 466	1 212 944
Remboursement d'emprunts	-4 974 911	-3 955 284	-4 175 836
<u>Flux de trésorerie affectés aux activités de financement</u>	<u>-2 374 911</u>	<u>6 844 182</u>	<u>-762 892</u>
Variation de trésorerie des sociétés absorbées			-1 641 437
Variation de trésorerie	<u>-1 069 340</u>	<u>861 202</u>	<u>-2 050 720</u>
Trésorerie début de l'exercice	-2 635 746	-3 496 948	-1 446 229
Trésorerie à la clôture de l'exercice	-3 704 724	-2 635 746	-3 496 949

*sans réévaluation et en tenant compte des insuffisances de provisions sur les titres et des apurements des comptes d'actifs et de passifs.

Détail du calcul des amortissements et provisions pour les bilans proforma :

2004**Amortissement de la réévaluation**

8 738 854	Amortissement selon états financiers 04	
59 765	Dotation	2002
89 648	Dotation	2003
89 648	Dotation	2004
239 061		
8 499 793	Amortissement selon états financiers proforma 04	

Insuffisance sur titre

1 396 288	Provisions sur titres selon états financiers 04
2 974 303	insuffisance de provision sur titres
4 370 591	Provisions sur titres selon états financiers proforma 04

2005**Amortissement de la réévaluation**

11 875 407	Amortissement selon états financiers 05	
59 765	Dotation	2002
89 648	Dotation	2003
89 648	Dotation	2004
89 648	Dotation	2005
328 709		
11 546 698	Amortissement selon états financiers proforma 05	

Insuffisance sur titre

1 394 883	Provisions sur titres selon états financiers 05
3 404 626	insuffisance de provision sur les autres titres
4 035 567	insuffisance de provision sur les titres SEPT
7 440 193	
8 835 076	Provisions sur titres selon états financiers proforma 05
4 465 890	complément de provision enregistré au compte "dotation"

2006

15153104	Amortissement selon états financiers 06	
59 765		2002
89 648		2003
89 648		2004
89 648		2005
89 648		2006
418 357		
14 734 747	Amortissement selon états financiers proforma 06	

Insuffisance sur titre

582 651	Provisions sur titres selon états financiers 06
6 837 162	insuffisance de provision sur titres
202 011	insuffisance de provision sur titres
202 953	insuffisance de provision sur titres
7 242 126	
7 824 777	Provisions sur titres selon états financiers proforma 06
-198 067	Reprise enregistrée au compte "autres gains"

5.3 Les engagements financiers au 31/12/2006

I - ENGAGEMENTS FINANCIERS AU 31/12/2006

Type d'engagement	Valeur Totale	Tiers	Dirigeants	Entreprises liées	Associés	Provisions
1 - Engagements donnés						
a) Garanties personnelles						
• cautionnement	4 000 000	Banques				
• aval						
• autres garanties						
b) Garanties réelles						
• hypothèque	44 492 542	Banques				
• nantissement	384 835	Stè de leasing				
c) Effets escomptés et non échus						
d) Créances à l'exportation mobilisés						
e) Abondons de créances						
Total	48 877 377					
2 - Engagements reçus						
a) Garanties personnelles						
• cautionnement						
• aval						
• autres garanties						
b) Garanties réelles						
• hypothèque						
• nantissement						
c) Effets escomptés et non échus						
d) Créances à l'exportation mobilisés						
Total						
3 - Engagements réciproques						
• Emprunt obtenu non encore encaissé						
• Crédit consenti non encore versé						
• Opération de portage						
• Crédit documentaire						
• Commande d'immobilisation						
• Commande de longue durée						
• Contrat avec le personnel prévoyant des engagements supérieurs prévus par la convention collective						
Etc						
Total						

II - DETTES GARANTIES PAR DES SURETES

Postes concernés	Montant garanti	Valeur comptable des biens donnés en garantie	Provisions
• Emprunt obligataire		68 454 019	
• Emprunt d'investissement	43 992 542		
• Emprunt de Leasing	384 835		
• Crédits moyen terme*	4 000 000		
• Emprunt courant de gestion	500 000		
Total	48 877 377		

* caution donnée aux sociétés du groupe VLT et SH Mouradi Golf au profit d'Amen Bank

Annexe des engagements donnés

<i>Banques</i>	<i>Principal</i>	<i>Inérêts</i>	<i>Total</i>
1- Emprunts d'investissement :			
Banque de l'Habitat	500 000	206 412	706 412
Banque de Tunisie	1 030 442	136 005	1 166 447
BNA	2 607 144	521 375	3 128 519
STUSID	200 000	41 250	241 250
BTL	1 500 000	256 701	1 756 701
Amen Bank	7 548 461	1 717 256	9 265 717
BTE	1 476 500	406 175	1 882 675
BTKD	4 940 905	1 001 829	5 942 734
STB	12 099 139	4 590 582	16 689 721
ABC	1 640 507	116 015	1 756 522
BIAT	1 226 750	229 094	1 455 844
Total.....	34 769 848	9 222 694	43 992 542
2- Emprunts courants de gestion :			
Banque de l'Habitat	500 000		500 000
3- Crédits bail :			
CIL	319 399		319 399
BTE	9 484		9 484
Amen Lease	4 250		4 250
ATL	51 702		51 702
Total.....	384 835	0	384 835
4- Cautions donnés :			
Caution solidaire de VLT au profit d'Amen Bank	2 000 000		2 000 000
Caution solidaire de Mouradi Palaceau profit d'Ame	2 000 000		2 000 000
	4 000 000	0	4 000 000
TOTAL.....	39 654 683	9 222 694	48 877 377

5.4 Encours des crédits contractés par la société au 31/12/2006

- Encours à moins d'un an

DESIGNATION	Principal	Intérêts	TOTAL
Emprunts Bancaires			
BT1	7 095	1 121	8 216
BT2	64 119	19 335	83 454
BT3	171 584	21 408	192 992
BT4	249 999	28 965	278 964
AB fusionné (STM)	328 000	86 187	414 187
STB fusionné (STM)	1 250 000	1 023 285	2 273 285
BIAT	189 092	33 131	222 223
ABC	655 655	68 219	723 874
BIAT1	37 500	14 202	51 702
BNA1	446 428	147 628	594 056
BNA2	142 856	54 486	197 342
BTEI	246 000	129 200	375 200
BTL	333 333	101 354	434 687
BIAT2	18 750	7 101	25 851
BIAT3	19 565	7 410	26 975
BIAT4	91 746	34 412	126 158
Crédit AB	431 704	196 929	628 633
BTKD consolidé	1 176 405	352 870	1 529 275
crédit AB portage	500 408	232 338	732 746
STUSID	20 000	14 250	34 250
BH	22 678	40 621	63 299
BH	300 000	0	300 000
BH	200 000	0	200 000
TOTAL	6 902 918	2 614 451	9 517 369

- Encours à plus d'un an

DESIGNATION	Principal	Intérêts	TOTAL
Emprunts Bancaires			
BT1	9 472	1 006	10 478
BT2	192 378	40 883	233 261
BT3	85 792	4 225	90 017
BT4	250 003	19 063	269 066
AB fusionné (STM)	1 049 600	158 322	1 207 922
STB fusionné (STM)	10 849 139	3 567 297	14 416 436
BIAT	283 632	22 107	305 739
ABC	984 852	47 796	1 032 648
BIAT1	131 250	23 404	154 654
BNA1	1 339 286	198 773	1 538 059
BNA2	678 574	120 488	799 062
BTEI	1 230 500	276 975	1 507 475
BTL	1 166 667	155 347	1 322 014
BIAT2	65 625	11 702	77 327
BIAT3	68 478	12 211	80 689
BIAT4	321 112	63 414	384 526
BTKD consolidé	3 764 500	648 959	4 413 459
AB2	2 158 518	459 980	2 618 498
crédit AB portage	3 080 231	583 500	3 663 731
STUSID	180 000	27 000	207 000
BH	477 322	165 792	643 114
TOTAL	28 366 931	6 608 243	34 975 174

5.5 L'échéancier de remboursement

ETAT DE REMBOURSEMENT CUMULE

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	TOTAL
BTEI	J 129 200 P 246 000 A 375 200	104 800 246 000 350 800	80 000 246 000 326 000	55 400 246 000 301 400	30 800 246 000 276 800	5 175 246 500 252 675	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 1 476 500 1 882 975
BTKD	J 352 870 P 941 124 A 1 293 994	277 371 941 124 1 218 495	200 198 941 124 1 141 322	123 983 941 124 1 064 987	47 527 988 658 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 1 001 828 4 705 624 6 707 463
STUSID	J 14 250 P 20 000 A 34 250	11 250 40 000 51 250	8 250 40 000 48 250	5 250 40 000 45 250	2 250 40 000 42 250	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 41 250 200 000 241 250
BT1	J 1 121 P 4 730 A 5 851	705 4 730 5 436	302 4 742 5 044	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 14 202 18 330
BT2	J 19 335 P 42 746 A 62 081	15 444 42 746 58 190	11 810 42 746 54 556	8 177 42 746 50 923	4 544 42 746 47 290	908 21 394 22 303	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 60 219 235 124 295 342
BT3	J 21 408 P 171 584 A 192 992	4 225 85 792 90 017	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 25 633 257 376 283 009
BT4	J 28 985 P 166 666 A 195 651	15 896 166 666 182 562	3 177 83 337 86 514	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 48 027 416 869 464 896
STB	J 1 023 285 P 1 025 000 A 2 048 285	791 410 1 400 000 2 318 248	867 208 1 400 000 2 191 410	667 208 1 450 000 2 117 208	531 875 1 650 000 2 181 875	380 002 1 800 000 2 180 002	219 111 1 800 000 2 019 111	59 443 1 348 139 1 408 582	0 0 0	0 4 590 582 11 874 139 16 464 721
AB	J 86 187 P 262 400 A 348 587	67 668 262 400 330 068	48 841 262 400 311 241	30 218 262 400 292 618	11 595 262 400 273 995	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 244 509 1 312 000 1 556 509
AB 3700	J 232 338 P 500 408 A 732 746	197 775 534 971 732 746	159 640 573 106 732 746	119 400 613 346 732 746	76 335 666 411 732 746	30 348 702 397 732 746	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 815 939 3 580 638 4 396 477
BNA	J 54 498 P 142 856 A 197 342	44 472 142 856 177 328	34 209 142 856 177 065	24 070 142 856 166 926	13 931 142 856 156 787	3 806 107 150 110 956	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 821 430 896 404 1 718 834
BTL	J 101 354 P 333 333 A 434 688	76 250 333 333 409 583	50 660 333 333 383 993	25 313 333 333 358 646	3 125 166 667 169 792	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 255 701 1 500 000 1 755 701
BIAT	J 189 092 P 222 233 A 411 325	189 092 207 545 396 578	94 540 207 545 302 085	94 540 207 545 302 085	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 472 724 627 961 1 100 685
BH 500	J 40 821 P 22 678 A 63 499	37 545 48 203 85 748	33 485 52 264 85 748	29 062 56 866 85 748	24 308 61 440 85 748	19 133 66 615 85 748	13 522 72 227 85 748	7 438 78 311 85 748	1 279 41 596 42 874	0 206 413 500 000 706 413
ABC	J 88 219 P 655 655 A 743 874	40 921 655 655 743 874	6 874 329 196 336 071	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 1 640 507 1 756 621 3 397 128
BIAT 900	J 8 712 P 75 815 A 104 528	21 873 75 815 97 688	15 203 75 815 91 018	8 448 75 815 84 263	1 693 37 908 39 600	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 76 028 341 168 417 197
BIAT 1000	J 34 412 P 91 746 A 126 159	18 924 91 746 110 670	12 660 91 746 104 426	6 330 45 873 49 501	3 628 45 873 49 501	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 97 626 412 858 510 684
BNA	J 147 628 P 446 428 A 594 056	107 199 446 428 553 627	66 155 446 428 512 583	25 419 446 428 471 849	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 346 401 1 785 714 2 132 116
A.B 2914	J 196 929 P 431 704 A 628 633	162 393 431 704 594 096	128 997 431 704 560 701	91 881 431 704 523 585	56 865 431 704 498 569	21 945 431 704 453 649	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 656 909 2 590 222 3 247 131
Emprunt Obligatoire	J 0 P 0 A 0	910 000 910 000 910 000	910 000 910 000 910 000	910 000 910 000 910 000	910 000 910 000 910 000	910 000 910 000 910 000	910 000 910 000 910 000	910 000 910 000 910 000	910 000 910 000 910 000	0 0 0 4 550 000 14 000 000 18 550 000
Total Intérêt	J 2 614 451 P 5 789 866 A 8 384 417	3 088 689 6 139 282 9 198 821	2 136 408 5 591 337 8 162 027	2 136 408 5 591 337 8 162 027	2 136 408 5 591 337 8 162 027	2 136 408 5 591 337 8 162 027	2 136 408 5 591 337 8 162 027	2 136 408 5 591 337 8 162 027	2 136 408 5 591 337 8 162 027	0 1 279 41 596 42 874 4 276 331 13 772 684 48 136 887 61 909 590

5.6 Soldes intermédiaires de gestion comparés au 31/12/2006

Produits	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	Charges	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	soldes	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Revenus	18 254 502	15 336 630	13 838 105	Achats consommés	4 944 789	4 419 601	4 316 550				
Autres produits	46 041	196 485	345 587								
	18 300 543	15 533 115	14 183 692		4 944 789	4 419 601	4 316 550	Marge Commerciale	13 355 754	11 113 514	9 867 142
Marges commerciale	13 355 754	11 113 514	9 867 142	Autres charges d'exploitation	1 811 812	1 915 764	1 508 778				
	13 355 754	11 113 514	9 867 142		1 811 812	1 915 764	1 508 778	Valeur Ajoutée Brute	11 543 942	9 197 750	8 358 364
Valeur ajoutée brute	11 543 942	9 197 750	8 358 364	charges de personnel impôts et taxes	3 656 686 505 306	3 285 667 466 457	2 907 725 408 650				
	11 543 942	9 197 750	8 358 364		4 161 992	3 752 124	3 316 575	Excédent Brut d'Exploitation	7 381 951	5 445 626	5 041 789
Excédent brut d'exploitation	7 381 951	5 445 626	5 041 789	Insuffisance Brut d'Exploitation							
Autres produits ordinaires	1 294 688	758 464	428 396	Autres charges ordinaires	7 223	44 151	11 726				
Produits financiers	1 883	32 742	26 991	charges financières	3 334 006	3 193 554	3 572 581				
				Dotation aux amortissements et provision impôts sur le résultat Ord	3 451 831 20 201	3 208 235 16 997	3 887 947 2 000				
	8 678 522	6 236 832	5 497 176		6 813 261	6 462 937	7 474 254	Résultat des activités ordi	1 865 261	-226 105	-1 977 078
Résultat positif des activités ordinaires	1 865 261			Résultat négatifs des activités ordinaires		-226 105	-1 977 078				
Activités ordinaires				Pertes extraordinaires			-280 600				
Gains extra ordinaires				Effets Négatifs des modifications compt							
Effets positifs des modifications comp		280 600		Impôts sur éléments extraordinaires							
	1 865 261	280 600	0	resultat net	0	-226 105	-2 257 678	Résultat net après modification comptable	1 865 261	54 495	-2 257 678

Soldes intermédiaires de gestion proforma comparés au 31/12/2006

Produits	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	Charges	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	soldes	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Revenus	18 254 502	15 336 630	13 838 105	Achats consommés	4 944 789	4 419 601	4 316 550				
Autres produits	46 041	196 485	345 587								
	18 300 543	15 533 115	14 183 692		4 944 789	4 419 601	4 316 550	Marge Commerciale	13 355 754	11 113 514	9 867 142
Marges commerciale	13 355 754	11 113 514	9 867 142	Autres charges d'exploitation	1 811 812	1 915 764	1 508 778				
	13 355 754	11 113 514	9 867 142		1 811 812	1 915 764	1 508 778	Valeur Ajoutée Brute	11 543 942	9 197 750	8 358 364
Valeur ajoutée brute	11 543 942	9 197 750	8 358 364	charges de personnel Impôts et taxes	3 656 686 505 306	3 285 667 466 457	2 907 725 408 850				
	11 543 942	9 197 750	8 358 364		4 161 992	3 752 124	3 316 575	excédé Brut d'Exploitation	7 381 951	5 445 626	5 041 789
Excédent brut d'exploitation	7 381 951	5 445 626	5 041 789	Insuffisance Brut d'Exploitation	7 223	4 417	11 726				
Autres produits ordinaires	1 492 755	435 255	428 396	Autres charges ordinaires	3 334 006	3 193 554	3 572 581				
Produits financiers	1 883	32 742	26 991	charges financières	3 362 183	7 584 477	6 772 602				
				Dotation aux amortissements et provision Impôts sur le résultat Ord	20 201	16 997	2 000				
	8 876 589	5 913 623	5 497 177		6 723 613	10 799 445	10 358 910	Résultat des activités ordi	2 152 976	-4 885 822	-4 861 733
Résultat positif des activités ordinaires	2 152 976			Résultat négatifs des activités ordinaires		-4 885 822	-4 861 733				
Activités ordinaires				Pertes extraordinaires			-280 600				
Gains extra ordinaires				Effets Négatifs des modifications compt							
Effets positifs des modifications comp		280 600		Impôts sur éléments extraordinaires							
	2 152 976	280 600	0	resultat net	0	-4 885 822	-5 142 333	Résultat net après modificati	2 152 976	-4 605 222	-5 142 333

5.7 Tableau de mouvement des capitaux propres au 31/12/2006

Tableau des mouvements des capitaux propres

Désignation	Capital social	Réserves de réévaluation	Prime de Fusion	Résultats reportés	Modifications comptables	Subvention	Résultat net	Total
Situation des capitaux propres au 31/12/2003	18 123 000	5 290 731	0	-8 492 240	1 327 713	197 500	-1 875 824	14 570 880
Augmentation du capital suite à la fusion	24 511 000							24 511 000
Réduction du capital suite à la fusion	-300 500							-300 500
Prime de fusion			4 380 703					4 380 703
Augmentation du capital en numéraire	2 200 000							2 200 000
Affectation du résultat 2003				-1 875 824			1 875 824	0
Subvention d'investissement						274 500		274 500
Quote part subvention inscrite au résultat						-15 000		-15 000
Résultat de l'exercice 2004							-1 977 078	-1 977 078
Modifications comptables				0	-280 600			-280 600
Situation des capitaux propres au 31/12/2004	44 533 500	5 290 731	4 380 703	-10 368 064	1 047 113	457 000	-1 977 078	43 363 905
Augmentation du capital	600 000							600 000
Affectation du résultat 2004				-1 977 078			1 977 078	0
Quote part subvention inscrite au résultat						-289 500	0	-289 500
Résultat de l'exercice 2005							-226 105	-226 105
Modifications comptables					280 600			280 600
Situation des capitaux propres au 31/12/2005	45 133 500	5 290 731	4 380 703	-12 345 142	1 327 713	167 500	-226 105	43 728 900
Augmentation du capital	2 000 000							2 000 000
Affectation du résultat 2005				-226 105			226 105	0
Quote part subvention inscrite au résultat						-15 000		-15 000
Résultat de l'exercice 2006							1 865 261	1 865 261
Situation des capitaux propres au 31/12/2006	47 133 500	5 290 731	4 380 703	-12 571 247	1 327 713	152 500	1 865 261	47 579 161
Affectation du résultat 2006				1 865 261			-1 865 261	0
Situation des capitaux propres après affectation du résultat 2006	47 133 500	5 290 731	4 380 703	-10 705 986	1 327 713	152 500	0	47 579 161

5.8 Affectation des résultats des trois derniers exercices

	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2004 proforma	31/12/2005 proforma	31/12/2006 proforma
Résultat net	-1.977.078	-226.105	+1.865.261	-4.861.733	-4.885.822	2.152.976
Amortissements différés						
Résultat reporté	-1.977.078	-226.105	+1.865.261	-4.861.733	-4.885.822	2.152.976
Résultat non reportable						

5.9 Evolution du résultat net et du résultat d'exploitation

En DT	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2004 proforma	31/12/2005 proforma	31/12/2006 proforma
Résultat net avant impôt	-1 975 078	-209 108	1 885 462	-4 859 733	-4 868 825	2 173 177
Résultat net d'impôt	-1 977 078	-226 105	1 865 261	-4 861 733	-4 885 822	2 152 976
Produits d'exploitation	14 183 692	15 533 115	18 300 543	14 183 692	15 533 115	18 300 543
Résultat d'exploitation	1 153 842	2 237 391	3 930 120	-1 730 813	-2 138 851	4 019 768
Capital social	44 533 500	45 133 500	47 133 500	44 533 500	45 133 500	47 133 500
Nombre d'actions	445 335	451 335	471 335	445 335	451 335	471 335
Résultat net par action av impôt	-4,435	-0,463	4,000	-10,913	-10,788	4,611
Résultat net d'impôt par action	-4,440	-0,501	3,957	-10,917	-10,825	4,568
Résultat net avant impôt/ capital social	-4,44%	-0,46%	4,00%	-10,91%	-10,79%	4,61%
Résultat net d'impôt / capital social	-4,44%	-0,50%	3,96%	-10,92%	-10,83%	4,57%
Produits d'exploitation / action	31,849	34,416	38,827	31,849	34,416	38,827
Résultat d'exploitation par action	2,591	4,957	8,338	-3,887	-4,739	8,528

5.10 Evolution des dividendes

La société n'a pas distribué de dividendes au titre des 3 dernières années.

5.11 Evolution de la Marge Brute d'Autofinancement

En DT	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2004 proforma	31/12/2005 proforma	31/12/2006 proforma
Résultat net	-1 977 078	-226 105	1 865 261	-4 861 733	-4 885 822	2 152 976
Dotations aux amortissements et aux provisions	3 887 947	3 208 235	3 451 831	6 772 602	7 584 477	3 362 183
Marge brute d'autofinancement	1 910 869	2 982 130	5 317 092	1 910 869	2 698 655	5 515 159

5.12 Evolution de la structure financière

a- Fonds de roulement

En DT	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2004 proforma	31/12/2005 proforma	31/12/2006 proforma
Capitaux propres avant affectation (1)	43 363 905	43 728 900	47 579 161	35 337 932	31 043 210	35 181 186
Passifs non courants (2)	29 157 648	34 041 017	28 373 427	29 157 648	34 041 017	28 373 427
Capitaux permanents (1) + (2)	72 521 553	77 769 917	75 952 588	64 495 580	65 084 227	63 554 613
Actifs non courants (3)	80 753 026	87 686 074	89 127 709	72 727 053	75 283 859	77 013 209
Fonds de roulement net (1) + (2) - (3)	-8 231 473	-9 916 157	-13 175 121	-8 231 473	-10 199 632	-13 458 596

b- Besoin en fonds de roulement

Désignation	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2004 proforma	31/12/2005 proforma	31/12/2006 proforma
clients + stocks + autres AC	4 874 411	4 283 496	3 472 052	4 874 411	4 314 911	3 503 467
fournisseurs + autres PC + autres passifs financiers	9 608 936	11 564 268	12 942 450	9 608 936	11 878 797	13 256 979
Besoin en fonds de roulement (1-2)	-4 734 525	-7 280 772	-9 470 398	-4 734 525	-7 563 886	-9 753 512

c- Trésorerie

Désignation	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2004 proforma	31/12/2005 proforma	31/12/2006 proforma
Fonds de roulement net (FR)	-8 231 473	-9 916 157	-13 175 121	-8 231 473	-10 199 632	-13 458 596
Besoin en fonds de roulement (BFR)	-4 734 525	-7 280 772	-9 470 398	-4 734 525	-7 563 886	-9 753 512
Trésorerie = FR- BFR	-3 496 948	-2 635 385	-3 704 723	-3 496 948	-2 635 746	-3 705 084

5.13 Indicateurs de gestion

Désignation	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2004 proforma	31/12/2005 proforma	31/12/2006 proforma
Produits d'exploitation	14 183 692	15 533 115	18 300 543	14 183 692	15 533 115	18 300 543
Résultat d'exploitation	1 153 842	2 237 391	3 930 120	-1 730 813	-2 138 851	4 019 768
Résultat des activités ordinaires	-1 975 078	-209 108	1 885 462	-4 859 733	-4 868 825	2 173 177
Résultat net de l'exercice	-1 977 078	-226 105	1 865 261	-4 861 733	-4 885 822	2 152 976
Capitaux propres (avant résultat l'exercice)	45 340 983	43 955 005	45 713 900	40 199 665	35 929 032	33 028 210
Capitaux propres (avant affectation du résultat de l'exercice)	43 363 905	43 728 900	47 579 161	35 337 932	31 043 210	35 181 186
Capitaux permanents avant affectation	72 521 553	77 769 917	75 952 588	64 495 580	65 084 227	63 554 613
Total des passifs non courants	29 157 648	34 041 017	28 373 427	29 157 648	34 041 017	28 373 427
Total des actifs non courants	80 753 026	87 686 074	89 127 709	72 727 053	75 283 859	77 013 209
Total bilan	86 110 486	92 977 312	92 913 717	78 084 513	80 606 612	80 830 271

5.14 Ratios financiers

RATIOS (en %)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2006 proforma	31/12/2005 proforma	31/12/2004 proforma
1- Ratios de structure						
Actifs Non Courants / Total Bilan	95,93%	94,31%	93,78%	95,28%	93,40%	93,14%
Actifs Courants / Total Bilan	4,07%	5,69%	6,22%	4,72%	6,60%	6,86%
Capitaux Propres avant affectation / Total Bilan	51,21%	47,03%	50,36%	43,52%	38,51%	45,26%
Passifs Non Courants / Total Bilan	30,54%	36,61%	33,86%	35,10%	42,23%	37,34%
Passifs Courants / Total Bilan	18,25%	16,36%	15,78%	21,37%	19,26%	17,40%
Passifs / Total Bilan	48,79%	52,97%	49,64%	56,48%	61,49%	54,74%
Capitaux Permanents / Total Bilan	81,75%	83,64%	84,22%	78,63%	80,74%	82,60%
2 Ratios de gestion						
Charges de Personnel / Chiffre d'Affaires	20,03%	21,42%	21,01%	20,03%	21,42%	21,01%
Résultat d'Exploitation / Chiffre d'Affaires	21,53%	14,59%	8,34%	22,02%	-13,95%	-12,51%
Chiffre d'Affaires / Capitaux Propres	38,37%	35,07%	31,91%	51,89%	49,40%	39,16%
3 Ratios de solvabilité						
Capitaux Propres avant affectation / Passifs Non Courants	167,69%	128,46%	148,72%	123,99%	91,19%	121,20%
Capitaux Propres / Capitaux Permanents	62,64%	56,23%	59,79%	55,36%	47,70%	54,79%
4 Ratios de liquidité						
Actifs Courants / Passifs Courants	22,32%	34,79%	39,43%	22,10%	34,29%	39,43%
Liquidités et Equivalents de Liquidités / Passifs Courants	1,85%	4,33%	3,55%	1,82%	4,24%	3,55%
5 Ratios d'équilibre financier						
Capitaux permanent / immobilisations totales	85,36%	88,89%	90,07%	82,68%	86,68%	88,97%
Capitaux permanent / immobilisations physiques	110,95%	110,59%	100,74%	99,96%	99,58%	96,35%
6 Ratios de rentabilité						
Résultat Net/capitaux propres avant résultat	4,08%	-0,51%	-4,36%	6,52%	-12,82%	-12,79%
Résultat Net/capitaux permanent avant résultat	2,52%	-0,29%	-2,65%	3,51%	-6,98%	-7,01%
Résultat Net /chiffre d'affaires	10,22%	-1,47%	-14,29%	11,79%	-30,03%	-37,16%

Chapitre 6 : Organes d'administration, de direction et de contrôle des comptes

6.1 Conseil d'Administration

6.1.1 Membres des organes d'administration au 30/04/2007

Membres	Qualité	Représenté par	Mandat	Adresse
Mr Mourad MHIRI*	Président du Conseil	Lui même	2005-2007	Hammam Sousse
Mr Neji MHIRI	Administrateur	Lui même	2005-2007	Hammam Sousse
Mme Mahbouba MHIRI	Administrateur	Elle même	2005-2007	Hammam Sousse
Sté SIH El Mouradi (ex Jerba Menzel)	Administrateur	Mr Salem Ben ROMDHANE	2005-2007	Hammam Sousse
LES METIERS	Administrateur	Mr Mourad MHIRI	2005-2007	Hammam Sousse
Meublatex SA	Administrateur	Mr Chokri SASSI	2005 -2007	Hammam Sousse

**Le Conseil d'administration du 10 avril 2007 a nommé M. Mourad MHIRI en tant que nouveau PDG de la société. M. Néji MHIRI a gardé sa fonction de membre dans le Conseil d'Administration.*

6.1.2 Fonction des membres des organes d'administration et de direction dans la société

Membres	Fonction au sein de la société durant les 3 dernières années,
Mr Mourad MHIRI*	PDG
Mr Salem Ben ROMDHANE	Directeur Général Adjoint
Mr Néji MHIRI	N'a pas de fonction actuelle dans la Société
Mme Mahbouba MHIRI	N'a pas de fonction dans la Société

** Le Conseil d'administration du 10 avril 2007 a nommé M. Mourad MHIRI en tant que nouveau PDG de la société. Avant cette date, M. Mourad MHIRI n'occupait pas de fonction dans la société.*

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

Membre du conseil d'administration	Fonction en dehors de la société durant les 3 dernières années
Mr, Mourad MHIRI	Vice Président : SIH El Mouradi, SHEK palmarina et PDG (SITS) Hôtel Skanes Beach, vice Président et Directeur Général : Meublatex, Tissage Meublatex et Les Métiers.
Mr, Neji MHIRI	Président de la chaîne EL Mouradi et du pôle industriel Meublatex
Mme Mahbouba MHIRI	N'a pas de fonction en dehors de la Société
Membre de direction	
M. Salem Ben Romdhane	Directeur Général Adjoint : chaîne EL Mouradi

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

Membre des organes d'administration et de direction	Mandats d'administrateurs dans d'autres sociétés
Mr, Mourad MHIRI	Meublatex SA, (SIHM) El Mouradi, (SHEK) hôtel PalmMarina, SH M Golf hôtel Mouradi Palace, (SITT) hôtel Africa, Les Metiers, Panobois, Tissage Meublatex
Mr, Neji MHIRI	Meublatex SA ; SIH El Mouradi ; (SHEK) hôtel Palmarina ; Amen Bank
Mme Mahbouba MHIRI	Voyage et loisirs en Tunisie (VLT) et SH M GOLF
Mr Salem Ben ROMDHANE	Directeur Général Adjoint : chaîne EL Mouradi

6.1.5 Fonctions des représentants permanents des personnes morales administrateurs dans la société qu'ils représentent

MEMBRES	Représenté par	Fonction au sein de la société qu'il représente
Sté d'investissement hôtelier El Mouradi (SIH)	Mr Salem BEN ROMDHANE	Directeur Général Adjoint
Société LES METIERS	Mr Mourad MHIRI	VICE Président et Directeur Général
Meublatex SA	Mr Chokri SASSI	Directeur Général Adjoint

6.2 Intérêts des dirigeants dans la société

6.2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au cours des deux derniers exercices

Aucun membre du conseil d'administration n'a bénéficié d'une rémunération ou avantage en nature durant les exercices 2004, 2005 et 2006.

Les rémunérations constituées de salaires et de primes attribuées au Président Directeur Général se présentent comme suit :

En brut (en DT)	2004	2005	2006
Président Directeur Général	60 501,900	41 828,470	80 951,088
Directeur Général Adjoint	Pas d'indemnité sur cette société		

6.2.2 Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Aucun prêt ou garantie n'a été accordé en faveur des membres des organes d'administration ou de direction de la société au cours de l'exercice 2006.

6.3 Contrôle

Commissaires aux comptes	ADRESSE	MANDAT
Sté BDO Afric Audit, représentée par son gérant : Mr Adnène ZGHIDI société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie	Immeuble Ennour Centre Urbain Nord, Tour D-3em étage 1082 Tunis Mahrajéne Tel : 71 755 539 Fax : 71 753 153	2005-2007
Cabinet CHEBIL MAHJOUB Seifeddine Expert comptable, inscrit au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie*	31, av. Léopold Senghor 4000 Sousse Tél : 73 214 668 Fax 73 200 077	2006-2008

**Nommé par la décision de l'AGO du 27/07/2006*

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

A- Informations sur les engagements : Néant ;

B- Transfert de ressources :

- La société a cédé 450 actions Société Hôtelière Mouradi Tozeur pour un montant de 44.911,800 DT à SIH El Mouradi ;
- La société a cédé 10.473 actions SITS Skanes Beach pour un montant de 1.181.532,441 DT à SIH El Mouradi ;
- La société a acquis 126.000 actions Sté. Hôtelière Mouradi Golf pour un montant 2.189.502 DT au près de SIH El Mouradi ;

- La société a acquis 12.052 actions PALM MARINA pour un montant de 1.610.737,748DT auprès de SIH El Mouradi.

C- La société a aussi réalisé avec M. Néji M'HIRI les opérations financières suivantes en compte courant associés :

Compte courant administrateurs	Solde 2005	Mouvements débiteurs	Mouvements créditeurs	Solde 2006
NEJI MHIRI	-44 361	122 965	-202 965	-124 361

- Le compte courant administrateur a été crédité de 202 965 dinars par :
 - Le règlement du compte courant de la Société Touristique El Mouradi chez la société Touristique El Mouradi Gammarth par Mr Neji Mhiri de 122.965 dinars ;
 - La constatation des salaires de Mr Neji Mhiri de 80.000 dinars

D- Relations commerciales : La société a réalisé les opérations commerciales suivantes avec ses actionnaires et administrateurs :

Montant en DT	
Vente de biens et services	2006
Société d'investissement hôtelier El Mouradi (SIH)	8 985
Achats de biens et services	2006
Société d'investissement hôtelier El Mouradi	10 676
TISSAGE MX	11 414
LES METIERS	9 106
Achats d'immobilisations	2006
TISSAGE	123 645
LES METIERS	96 512
MEUBLATEX	29 121

E- Apport en capital

- La société Meublalex SA a souscrit pour 900.000 DT à l'augmentation de capital de la société en 2006.

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

7.1. Evolution récente et orientation

7.1.1 Evolution récente

Les chiffres marquant l'évolution du tourisme tunisien au titre des quatre premiers mois de l'année 2007 affichent des hausses, enregistrant des écarts, en général, positifs, par rapport à la même période de l'année précédente.

Au regard de ces chiffres, le pays a accueilli plus de 1,036 Million de touristes, contre seulement 976 mille, pendant le premier trimestre de l'année 2006. L'écart a été ainsi de 6,2%, en ce qui concerne les entrées, 4% pour les nuitées et de 8,7% en matière de recettes en devises, par rapport à la même période de l'année précédente⁴.

La STM a réalisé, quant à elle, un premier semestre (5 mois) en quasi stagnation par rapport à la même période en 2006. En effet, durant les cinq premiers mois de l'année 2007, la société a enregistré une légère hausse de 3,08% du nombre de nuitées à 127.191 contre 123.384 en 2006. Cette hausse a été absorbée par la chute du revenu moyen par nuitée qui a baissé de 2,45% à 35,335 dinars, la nuitée.

Par conséquent, le produit d'exploitation a quasiment stagné à plus de 4,5 MD, en progression de 0,8% comparé à la même période une année auparavant. Le Résultat Brut d'Exploitation a lui aussi stagné totalisant 952 mD (951 md à fin mai 2006).

Les taux d'occupation varient selon l'hôtel. La meilleur performance revient à l'hôtel El Mouradi Douz avec 50,05% suivi par El Mouradi Mahdia avec 45,41%.

⁴ Source : BCT.

Mouradi Hammamet

	31/05/2006	31/05/2007	Var.
Nombre de lits	760	760	0,00%
Nuitées	45 787	43 260	-5,52%
Jours de fonctionnement	151	151	0,00%
Taux moyen d'occupation	39,90%	37,70%	-5,51%
Revenu moyen par nuité	40,305	35,651	-11,55%
Revenus	1 845 451	1 542 279	-16,43%
Résultat brut d'exploitation	331 200	266 614	-19,50%

Mouradi Mahdia

	31/05/2006	31/05/2007	Var.
Nombre de lits	728	728	0,00%
Nuitées	47 753	49 923	4,54%
Jours de fonctionnement	151	151	0,00%
Taux moyen d'occupation	43,44%	45,41%	4,53%
Revenu moyen par nuité	28,939	29,522	2,01%
Revenus	1 381 907	1 473 845	6,65%
Résultat brut d'exploitation	217 972	115 181	-47,16%

Mouradi Douz

	31/05/2006	31/05/2007	Var.
Nombre de lits	450	450	0,00%
Nuitées	29 844	34 008	13,95%
Jours de fonctionnement	151	151	0,00%
Taux moyen d'occupation	43,92%	50,05%	13,96%
Revenu moyen par nuité	41,623	43,466	4,43%
Revenus	1 242 184	1 478 183	19,00%
Résultat brut d'exploitation	402 408	570 326	41,73%

TOTAL (Société STM)

	31/05/2006	31/05/2007	Var.
Nombre de lits	1938	1938	0,00%
Nuitées	123 384	127 191	3,09%
Jours de fonctionnement	151	151	0,00%
Taux moyen d'occupation	42,16%	43,46%	3,08%
Revenu moyen par nuité	36,225	35,335	-2,46%
Revenus	4 469 542	4 494 307	0,55%
Résultat brut d'exploitation	951 580	952 121	0,06%

La société est optimiste en ce qui concerne l'exercice en cours et confirme la bonne marche de la nouvelle formule « All Inclusive ».

7.1.2. Orientations

Après une période de réorganisation liée à l'opération de fusion, la STM est en ordre de marche pour repartir dans une logique forte de développement de son chiffre d'affaires et d'amélioration de ses marges.

Fondée sur un très bon positionnement touristique (catégorie 4 et 5 étoiles) et une image de qualité reconnue sur le marché, la stratégie de développement de la STM sur les prochaines années, vise à accentuer la place de la société en tant qu'acteur leader sur un marché à forte valeur ajoutée. Le plan d'actions associé se décline en trois axes principaux :

- Le développement des activités actuelles et la généralisation de la formule « All Inclusive » ;
- L'ouverture de nouvelles activités en complément des produits actuels et répondant aux mêmes critères de rentabilité et de valeur ajoutée à l'exemple de l'activité de thalassothérapie (le centre thalasso à Hammamet) ;

- La croissance de l'activité congrès avec un rythme soutenu d'autant que les trois hôtels sont dotés de salles bien équipées.

L'ensemble de ces actions s'intègre dans une stratégie de développement jusqu'à 2014, qui vise à accélérer la croissance de la société pour atteindre un chiffre d'affaires de 25MD en 2014.

Somme toute, il faudra continuer à faire preuve de rigueur et de discipline afin d'améliorer de façon continue la performance financière de la Société Touristique El Mouradi ; ceci étant l'engagement premier de la direction de la Société.

7.2. Perspectives d'avenir

Rappelons qu'au cours de l'exercice 2006, la société a réalisé un centre de thalassothérapie à l'hôtel Mouradi Hammamet pour un coût de 1,5MD qui est entré en exploitation dès le début de l'année 2007. Il va commencer à produire ses résultats dès cette année et devrait être l'un des vecteurs de croissance de la société sur l'exercice 2007.

Un programme d'investissement est envisagé en 2007 et destiné à améliorer la qualité des prestations offertes par les trois hôtels. Des travaux d'aménagements et d'agencements seront réalisés au coût de 2 millions de dinars en HTVA et des investissements de renouvellement des équipements pour un montant global de 2 millions de dinars.

Cet investissement sera financé par l'emprunt obligataire, objet de cette émission. Le reliquat dudit emprunt sera utilisé pour renforcer la structure financière de la société (restructuration des engagements à court terme de la société).

7.2.1. Les hypothèses de prévision retenues

Les prévisions d'activité de la société (arrêtées par le conseil d'administration du 10/04/2007) ont été établies sur la période allant de 2007 à 2014 et à partir des principales hypothèses de travail suivantes :

a- Etats de résultat

- Les Revenus :

Le chiffre d'affaires prévisionnel de 2007 en TTC tient compte des éléments suivants pour les trois unités hôtelières appartenant à la société :

Hôtel EL MOURADI HAMMAMET

	Basse saison	Moy saison	Haute saison	Total
Capacité hôtel hammamet	760	760	760	
Taux d'occupation	44%	78%	95%	
dont occupation 1/2 Pension	80%	80%	80%	
Taux occupation Pens. Compl.	20%	20%	20%	
Nombre de jours	179	124	62	365
Nuitées prévisionnelles	59 858	73 507	44 764	64% 178 129
Tarif moyen/Arrangement DP	24	37	63	
Tarif moyen/Arrangement PC	33	47	78	
CA Arrangement en dinars	1 544 326	2 866 781	2 954 424	7 365 531
Nourriture extra/nuitée	1,500	2,000	2,000	326 329
Boissons/nuitée	4,000	4,200	4,500	749 599
Divers extra/nuitée	1,000	2,000	2,500	318 782
Chiffre d'affaires extras/nuitée	6,500	8,200	9,000	
Chiffre d'affaires extras	389 074	602 759	402 876	1 394 709
Chiffre d'affaires total(sans loyer)	1 933 400	3 469 540	3 357 300	8 760 240
Autres produits d'exploitation				90 000
Locations			90 000	
Chiffre d'affaires total				8 850 240

Soit un chiffre d'affaires hors taxes, arrondi à **7.859md** (TVA 12%, fdcst* 0,5%, TVA location 18%).

* Taxe relative à l'activité hôtelière

Hôtel EL MOURADI DOUZ

	Moy saison	Haute saison	Total
Capacité hôtel	450	450	
Taux d'occupation	45%	79%	
dont occupation 1/2 Pension	82%	82%	
dont occupation LPD	5%	5%	
Taux occupation Pens. Compl.	13%	13%	
Nombre de jours	253	112	365
Nuitées prévisionnelles	51 233	39 816	55% 91 049
Tarif moyen/Arrangement LPD	27	30	
Tarif moyen/Arrangement DP	31	34	
Tarif moyen/Arrangement PC	38	41	
CA Arrangement en dinars	1 624 583	1 382 013	3 006 596
Nourriture extra/nuitée	3,000	3,200	281 109
Boissons/nuitée	4,900	5,200	458 082
Divers extra/nuitée	0,500	0,600	49 506
Chiffre d'affaires extras/nuitée	8,400	9,000	1 020 336
Chiffre d'affaires extras	430 353	358 344	788 697
Chiffre d'affaires total(sans loyer)	2 054 936	1 740 357	3 795 293
Autres produits d'exploitation			45 218
L oyers		45 218	
Chiffre d'affaires total			3 840 510

Soit un chiffre d'affaires hors taxes, arrondi à **3.410md** (TVA 12%, fdcst* 0,5%, TVA location 18%).

Hôtel EL MOURADI MAHDIA

FORMULE : ALL INCLUSIVE

	Basse saison	Moy saison	Haute saison	Total
Capacité hôtel	728	728	728	
Taux d'occupation	52%	80%	100%	
Nombre de jours	190	130	45	365
Nuitées prévisionnelles	71 926	75 712	32 760	68% 180 398
Tarif moyen/Arrangement	30	46	70	
CA Arrangement en dinars	2 157 792	3 482 752	2 293 200	7 933 744
Divers extra/nuitée	1,000	1,200	1,400	
Chiffre d'affaires extras	71 926	90 854	45 864	208 645
Chiffre d'affaires total(sans loyer)	2 229 718	3 573 606	2 339 064	8 142 389
Autres produits d'exploitation				126 907
L oyers			126 907	
Chiffre d'affaires total				8 269 296

Soit un chiffre d'affaires hors taxes, arrondi à **7.341md** (TVA 12%, fdcst* 0,5%, TVA location 18%).

* Taxe relative à l'activité hôtelière

En conclusion le chiffre d'affaires global et prévisionnel hors taxes (TVA 12%, fdcst* 0,5%, TVA location 18%) de l'année 2007 de la société (3 hôtels) est de **18.610 md.**

Pour les années à venir, il est prévu uniquement une augmentation des prix de 5% par an.

Evolution du chiffre d'affaires HT prévisionnel

Année	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
C .Affaires	18 610	19 541	20 518	21 544	22 621	23 752	24 940	26 187

- *Les charges*

▪ *Les charges d'exploitation*

En mD	Achats consommés	Charges de personnel	Autres charges d'exploitation
Hôtel EL MOURADI HAMMAMET	25% du chiffre d'affaires hors loyer pour toutes les années	18% du chiffre d'affaires en 2007 et augmenteront de 3% par an les années suivantes	15% du chiffre d'affaires pour toutes les années
Hôtel EL MOURADI DOUZ	31% du chiffre d'affaires hors loyer pour toutes les années	23% du chiffre d'affaires en 2007 et augmenteront de 3% par an les années suivantes	11% du chiffre d'affaires pour toutes les années
Hôtel EL MOURADI MAHDIA	29% du chiffre d'affaires hors loyer pour toutes les années	21% du chiffre d'affaires en 2007 et augmenteront de 3% par an les années suivantes	13% du chiffre d'affaires pour toutes les années

Le calcul des charges d'exploitation par hôtel est récapitulé dans le tableau suivant :

<i>En mD</i>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
CA prévisionnel hors loyer el mouradi Hammamet	7 783	8 172	8 580	9 009	9 460	9 933	10 430	10 951
- Achats consommés	1 946	2 043	2 145	2 252	2 365	2 483	2 607	2 738
- Charges de personnel	1 401	1 443	1 486	1 531	1 577	1 624	1 673	1 723
- Autres charges d'exploitation	1 167	1 226	1 287	1 351	1 419	1 490	1 564	1 643
CA prévisionnel hors loyer el mouradi Douz	3 372	3 540	3 717	3 903	4 098	4 303	4 519	4 744
- Achats consommés	1045	1098	1152	1210	1271	1334	1401	1471
- Charges de personnel	776	799	823	847	873	899	926	954
- Autres charges d'exploitation	371	389	409	429	451	473	497	522
CA prévisionnel hors loyer el mouradi Mahdia	7 234	7 596	7 975	8 374	8 793	9 232	9 694	10 179
- Achats consommés	2098	2203	2313	2428	2550	2677	2811	2952
- Charges de personnel	1519	1565	1612	1660	1710	1761	1814	1868
- Autres charges d'exploitation	940	987	1037	1089	1143	1200	1260	1323
CA prévisionnel hors loyer STM	18 388	19 308	20 273	21 287	22 351	23 469	24 642	25 874
- Achats consommés	5089	5343	5610	5891	6185	6495	6819	7160
- Charges de personnel	3696	3806	3921	4038	4159	4284	4413	4545
- Autres charges d'exploitation	2479	2603	2733	2869	3013	3164	3322	3488

▪ *Les charges de structure :*

Dotations aux amortissements et provisions :

Les dotations aux amortissements représentent les amortissements des anciennes et des nouvelles immobilisations rentrant dans le cadre de programme d'investissement aux taux suivants :

1/-Amortissement des immobilisations corporelles

Constructions	2 %
Matériel d'exploitation	10 %
Matériel de transport	20 %
Matériel informatique	15 %
Agencements installations	10 %
Linge & PME	10 %

2/-Les provisions sur créances douteuses représentent 1% du solde clients de chaque fin d'année.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Solde clients au 31/12	2 257	2 370	2 488	2 613	2 743	2 880	3 024	3 176
- Dotations aux provisions	23	24	25	26	27	29	30	32
- Dotations aux amortissements	3 247	3 375	3 257	3 097	3 100	3 041	3 053	2 026

3/ Les autres actifs non courants constitués des frais d'émission d'emprunt, des écarts de conversion et des charges à répartir sont résorbés sur la durée des emprunts, au

prorata des intérêts courus conformément au paragraphe 28 de la norme comptable 10 relative aux charges reportées selon le tableau suivant :

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Solde au début de l'exercice	146	369	229	127	81	46	20	5
Acquisition de l'exercice	254							
Total brut	400	369	229	127	81	46	20	5
Résorption de l'exercice	31	139	103	46	36	25	15	5
Total résorption	31	171	273	319	354	380	395	400
Solde à la fin de l'exercice	369	229	127	81	46	20	5	0

La résorption de chaque exercice est affectée directement aux charges financières.

▪ **Charges financières**

Les charges financières sont calculées suivant les tableaux de remboursement des anciens crédits et le tableau d'amortissement de l'emprunt obligataire ainsi que les intérêts sur les comptes courants en tenant compte des régularisations de fin d'exercice pour les intérêts courus et les intérêts payés d'avance comme suit :

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Intérêts courus non échus N-1	-136	-546	-516	-492	-381	-306	-182	-91
Intérêts crédits bancaires	2614	2150	1661	1226	808	462	233	67
Intérêts E obligataire*	0	910	910	910	728	546	364	182
Intérêts courus E obligataire non échus	455	455	455	364	273	182	91	0
Intérêts courus crédits bancaires non échus	91	61	37	17	33	0	0	0
Commissions d'aval	115	224	213	184	139	97	57	18
Intérêts constatés d'avance N-1	41	34	27	20	13	7	0	0
Intérêts constatés d'avance N	-34	-27	-20	-13	-7	0	0	0
Résorption ch. reportées	31	139	103	46	36	25	15	5
Intérêts sur comptes courants	160	0	0	0	0	0	0	0
Total	3 337	3 401	2 869	2 262	1 643	1 013	577	181

* Les charges financières relatives à l'emprunt obligataire sont calculées selon l'hypothèse d'une émission le 01/07/2007.

▪ **Autres gains ordinaires**

Ils se composent des bonifications d'intérêts sur les crédits à encaisser dans les années à venir et de l'amortissement de la subvention d'investissement comme suit détaillés :

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Amortissement subventions	15	15	15	15	15	15	15	15
Bonifications d'intérêts	202	157	115	80	45	5		
Total	217	172	130	95	60	20	15	15

b- Bilans prévisionnels

- **Actifs**

▪ **Immobilisations**

En 2007, les immobilisations corporelles évolueront en fonction des acquisitions prévues dans le programme de rénovation et d'extension comme suit :

- Un renouvellement du matériel de 2.000 md HTVA.
- Travaux d'agencement et aménagement de 2.000 md HTAV.
- Renouvellement du matériel de 300 md à partir de 2009 chaque année.

▪ **Immobilisations financières**

Aucun investissement financier n'est prévu durant tout le plan. Le solde de cette rubrique diminue en 2007 et 2008 successivement de 3.923,796 DT et 1.818,349 DT correspondant au reclassement de la partie à moins d'un an du prêt au personnel parmi les autres actifs courants.

▪ **Autres actifs non courants**

Les frais de lancement de l'emprunt obligataire "STM2007" seront portés au compte « autres actifs non courants » et seront amortis systématiquement sur la durée de l'emprunt, au prorata des intérêts courus au taux de 6,5%.

▪ **Actifs courants**

*Les stocks représentent 1 mois d'achat consommés hors taxes ;

En md	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
stocks	418	439	461	484	508	534	560	589

*Les clients sont calculés suivant un délai de rotation de 45 jours ;

En md	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
clients	2 257	2 370	2 488	2 613	2 743	2 880	3 024	3 176

*Les provisions sur créances douteuses représentent 1% du solde clients de chaque fin d'année et sont cumulées de 2007 à 2014.

<i>En md</i>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
provisions	457	481	506	532	559	588	618	650

*Autres actifs courants sont constitués des reports de TVA et de l'impôt sur les bénéfices et des intérêts constatés d'avance :

	<i>En mD</i>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
IS		167	0	0	0	0	0	0	0
Prêts au personnel		4	2						
Reports de TFP		154	89	22	0	0			
Compte de régularisation		34	27	20	13	7	0	0	0
Total		359	118	42	13	7	0	0	0

▪ **Les liquidités et équivalents de liquidités :**

Sont donnés par l'état de flux de trésorerie, compte tenu de la variation du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement.

- **Capitaux propres et Passifs**

▪ **Capital social**

Le capital social sera augmenté en 2010 de 2700 md.

▪ **Politique de distribution de dividende :**

La société n'a pas prévu de distribution de dividende même en cas de réalisation de bénéfices.

▪ **Résultats reportés**

Le résultat de chaque exercice sera incorporé aux résultats reportés de l'exercice suivant. En 2008, une modification comptable affectant positivement les résultats reportés pour 1.828.590 dinars sera comptabilisée en contre partie du passif courant représentant l'impact fiscal de l'imposition au taux de 20% de la plus value de fusion comptabilisé en 2004.

▪ **Autres capitaux propres**

Les autres capitaux propres renfermant les subventions d'investissement (prime d'investissement de l'ONTT) diminueront de 15.000 dinars par an par l'amortissement annuel en contre partie d'une quote-part inscrite aux comptes de résultats comme gains ordinaires.

▪ **Passifs non courants**

Les emprunts non courants tiennent compte de l'emprunt obligataire de 14.000 md et des crédits bancaires en cours.

Ces crédits évolueront en fonction des remboursements comme suit :

(Exprimé en milliers de dinars)

Année	Solde au 31/12/n-1	Emprunts octroyés année n	Reclassement échéances -1 an	Solde au 31/12/n
2007	28 366,931	14 000,000	6 139,262	36 227,669
2008	36 227,669		5 591,337	30 636,331
2009	30 636,331		7 974,166	22 662,165
2010	22 662,165		7 525,132	15 137,033
2011	15 137,033		6 195,760	8 941,273
2012	8 941,273		4 672,227	4 269,046
2013	4 269,046		4 227,450	41,596
2014	41,596		41,596	0,000

▪ **Passifs courants**

*Les fournisseurs d'exploitation :

Les modalités de règlement des fournisseurs d'exploitation se situeront à 90jours ;

En md	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Fournisseurs	2 232	2 344	2 461	2 582	2 713	2 849	2 992	3 141

*Les autres passifs courants tiennent compte des taxes à payer sur le chiffre d'affaires (taxe hôtelière et FDCST) et les taxes sur salaires du mois de décembre, des cotisations CNSS du dernier trimestre, de la TVA à payer, des impôts sur les bénéfices à payer et des rémunérations dues au personnel du mois de décembre détaillés comme suit :

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Taxes /CA	42	44	47	49	51	54	57	59
Impôts/ sociétés	0	757	697	1 064	1 393	1 751	2 049	2 658
Impôts différés *	1 829	0	0	0	0	0	0	0
TVA à payer	46	170	296	132	139	146	154	162
Taxes / salaires	50	51	53	64	66	68	70	72
Rémunérations dues au personnel	373	384	395	407	420	432	445	458
CNSS	269	277	285	294	303	312	321	331
Total	2 608	1 684	1 773	2 010	2 372	2 763	3 096	3 740

*L'impôt différé qui correspond à l'impact fiscal de l'imposition de la plus value de fusion sera reclassé aux capitaux propres en 2008.

*Les concours bancaires

Ils renferment les échéances à moins d'un an sur l'emprunt obligataire et les crédits bancaires, les intérêts courus sur crédits bancaires et sur emprunt obligataire.

<i>En mD</i>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Échéance/crédits bancaires -1 an	6 139	5 591	5 174	4 725	3 396	1 872	1 427	42
Échéance/ emp. obligataire -1 an	0	0	2 800	2 800	2 800	2 800	2 800	0
Intérêts courus crédits bancaires	91	61	37	17	33	0	0	0
Intérêts courus E obligataire	455	455	455	364	273	182	91	0
concourrs bancaires								
Total	6 685	6 108	8 466	7 906	6 501	4 854	4 318	42

c- Etats de flux de trésorerie prévisionnels

Les états de flux de trésorerie prévisionnels sont établis selon la méthode de référence.

*Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation sont calculés selon les hypothèses retenues pour les actifs courants et les passifs courants dans les bilans prévisionnels.

*Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement tiennent compte des dépenses d'investissement toutes taxes comprises et des investissements financiers à réaliser telles que prévues dans les actifs immobilisés des bilans prévisionnels et des frais d'émission d'emprunt obligataire.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
- Décaisse affect. à l'acquisition. d'immo. corporelles	4 720	0	354	354	354	354	354	354
- Décaiss affectés aux charges reportées	254							
Flux de trésorerie liés aux activités d'investi.	4 974	0	354	354	354	354	354	354

**Les flux de trésorerie liés aux activités de financement* tiennent compte de l'emprunt obligataire à encaisser, des encaissements suite à l'émission d'actions et du remboursement des crédits bancaires et de l'emprunt obligataire :

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
- Encaissements suites à l'émission d'actions	0	0	0	2 700	0	0	0	0
- Encaissements provenant des emprunts	14 000							
- Remboursement d'emprunts	-10 331	-9 562	-8 477	-10 341	-9 237	-7 326	-5 341	-4 500
Flux de trésorerie liés aux activités de finan.	3 669	-9 562	-8 477	-7 641	-9 237	-7 326	-5 341	-4 500

Le remboursement des emprunts se détaille comme suit :

DESIGNATIONS	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
- Remboursement des emprunts en principal	-6 903	-6 139	-5 591	-7 974	-7 525	-6 196	-4 672	-4 227
- Remboursement des emprunts en intérêts	-3 428	-3 423	-2 886	-2 366	-1 711	-1 131	-668	-272
TOTAL	-10 331	-9 562	-8 477	-10 341	-9 237	-7 326	-5 341	-4 500

1/ Remboursement des emprunts en principal

DESIGNATIONS	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
- Reclassement des échéance à -d'1an au 31/12/N	-6 270	-6 139	-5 591	-7 974	-7 525	-6 196	-4 672	-4 227
- Remboursement échéance impayée	-633	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	-6 903	-6 139	-5 591	-7 974	-7 525	-6 196	-4 672	-4 227

2/ Remboursement des emprunts en intérêts

DESIGNATIONS	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
- Charges financières	-3 337	-3 401	-2 869	-2 262	-1 643	-1 013	-577	-181
- Intérêts courus N-1	-644	-546	-516	-492	-381	-306	-182	-91
- Intérêts courus N	546	516	492	381	306	182	91	0
- Intérêts constatés d'avance N-1	41	34	27	20	13	7	0	0
- Intérêts constatés d'avance N	-34	-27	-20	-13	-7	0	0	0
TOTAL	-3 428	-3 423	-2 886	-2 366	-1 711	-1 131	-668	-272

7.3. Les états prévisionnels

Bilans prévisionnels

(Exprimés en milliers de dinars)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ACTIFS									
* Actifs non courants									
- Actifs immobilisés									
- Immobilisations incorporelles	97	97	97	97	97	97	97	97	97
- Moins : Amortissements	-51	-79	-96	-97	-97	-97	-97	-97	-97
	46	18	1,4	0	0	0	0	0	0
- Immobilisations corporelles	83 607	87 607	87 607	87 907	88 207	88 507	88 807	89 107	89 407
- Moins : Amortissements	-15 153	-18 372	-21 729	-24 985	-28 082	-31 182	-34 223	-37 276	-39 302
	68 454	69 235	65 878	62 922	60 125	57 325	54 584	51 831	50 105
- Immobilisations financières	21 064	21 060	21 058	21 058	21 058	21 058	21 058	21 058	21 058
- Moins : Provisions	-583	-583	-583	-583	-583	-583	-583	-583	-583
Total des actifs immobilisés	88 981	89 731	86 354	83 398	80 600	77 800	75 059	72 307	70 580
- Autres actifs non courants	146	369	229	127	81	46	20	5	0
Total des actifs non courants	89 128	90 100	86 584	83 524	80 681	77 846	75 080	72 312	70 580
* Actifs courants									
- Stocks	398	418	439	461	484	508	534	560	589
- Moins : Provisions	-6								
	391	418	439	461	484	508	534	560	589
- Clients et comptes rattachés	2 103	2 257	2 370	2 488	2 613	2 743	2 880	3 024	3 176
- Moins : Provisions	-434	-457	-481	-506	-532	-559	-588	-618	-650
	1 669	1 800	1 889	1 983	2 081	2 184	2 292	2 406	2 526
- Autres actifs courants	1 540	359	118	42	13	7	0	0	0
- Moins : Provisions	-128								
	1 412	359	118	42	13	7	0	0	0
- Placements et autres actifs financier	0								
- Liquidités et équivalent de liquidités	314	3 465	2 182	1 314	1 416	166	994	4 010	8 166
Total des actifs courants	3 786	6 042	4 628	3 800	3 994	2 865	3 821	6 977	11 280
Total des actifs	92 914	96 142	91 212	87 324	84 676	80 711	78 900	79 289	81 861

(Exprimés en milliers de dinars)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
* Capitaux propres et passifs									
* Capitaux propres									
- Capital social	47 134	47 134	47 134	47 134	49 834	49 834	49 834	49 834	49 834
- Réserves	9 671	9 671	9 671	9 671	9 671	9 671	9 671	9 671	9 671
- Autres capitaux propres	153	138	123	108	93	78	63	48	33
- Résultats reportés	-11 244	-9 378	-6 725	-6 487	-4 951	-2 559	601	4 597	9 289
Total des capitaux propres avant résultat	45 714	47 564	50 202	50 425	54 647	57 023	60 168	64 149	68 826
- Résultat de l'exercice	1 865	825	238	1 537	2 392	3 160	3 996	4 692	6 111
Total capitaux propres avant affectation	47 579	48 389	50 440	51 962	57 038	60 183	64 164	68 841	74 938
* Passifs									
*Passifs non courants									
- Emprunts	28 367	22 228	16 636	11 462	6 737	3 341	1 469	42	0
- Provisions	6								
- Emprunt obligataire		14 000	14 000	11 200	8 400	5 600	2 800	0	0
Total passifs non courants	28 373	36 228	30 636	22 662	15 137	8 941	4 269	42	0
*Passifs courants									
- Fournisseurs et comptes rattachés									
Fournisseurs et comptes rattachés	2 183	2 232	2 344	2 461	2 584	2 713	2 849	2 992	3 141
- Autres passifs courants	3 213	2 608	1 684	1 773	2 010	2 372	2 763	3 096	3 740
- Concours bancaires et autres passifs financiers	11 565	6 685	6 108	8 466	7 906	6 501	4 854	4 318	42
Total des passifs courants	16 961	11 525	10 135	12 701	12 500	11 586	10 467	10 406	6 923
Total des passifs	45 335	47 753	40 772	35 363	27 637	20 528	14 736	10 448	6 923
Total des capitaux propres et des passifs	92 914	96 142	91 212	87 324	84 676	80 711	78 900	79 289	81 861

Etat de résultats prévisionnels

	(Exprimés en milliers de dinars)								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
- Services	17 980	18 388	19 308	20 273	21 287	22 351	23 469	24 642	25 874
- Locations	274	222	233	245	257	270	284	298	313
- Autres produits d'exploitation	46								
Total des produits	18 301	18 610	19 541	20 518	21 544	22 621	23 752	24 940	26 187
- Achats consommés	4 945	5 089	5 343	5 610	5 891	6 185	6 495	6 819	7 160
- Charges de personnel	3 657	3 696	3 806	3 921	4 038	4 159	4 284	4 413	4 545
- Autres charges d'exploitation	2 317	2 479	2 603	2 733	2 869	3 013	3 164	3 322	3 488
- Dotations aux amortissements et aux provisions	3 452	3 269	3 398	3 282	3 123	3 127	3 070	3 083	2 058
Total des charges	14 370	14 532	15 150	15 545	15 922	16 485	17 012	17 637	17 251
Résultat d'exploitation	3 930	4 078	4 391	4 973	5 622	6 136	6 740	7 303	8 935
- Charges financières nettes	3 334	3 337	3 401	2 869	2 262	1 643	1 013	577	181
- Produits financiers	2								
- Autres gains ordinaires	1 295	217	172	130	95	60	20	15	15
- Autres pertes ordinaires	7								
- Quote part des subventions inscrites au résultats									
Résultat des activités ordinaires avant impôt	1 885	958	1 162	2 234	3 455	4 553	5 747	6 741	8 769
- Impôts sur les bénéfices	20	134	924	697	1 064	1 393	1 751	2 049	2 658
Résultat des activités ordinaires après impôt	1 865	825	238	1 537	2 392	3 160	3 996	4 692	6 111
- Eléments extraordinaires (gains/pertes)									
Résultat net de l'exercice	1 865	825	238	1 537	2 392	3 160	3 996	4 692	6 111
- Effets des modifications comptables (net d'impôt)			1 829						
Résultat après modifications comptables	1 865	825	2 066	1 537	2 392	3 160	3 996	4 692	6 111

Etats des flux de trésorerie prévisionnels :

(Exprimés en milliers de dinars)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
* Flux de trésorerie liés à l'exploitation									
- Résultat net après modifications comptables	1 865	825	2 066	1 537	2 392	3 160	3 996	4 692	6 111
* Ajustement pour :									
- Amortissements et provisions	3 446	3 269	3 398	3 282	3 123	3 127	3 070	3 083	2 058
- Resorption		31	139	103	46	36	25	15	5
- Variation des :									
- Stocks	-65	-27	-21	-22	-23	-24	-25	-27	-28
- Créances	-176	-154	-113	-118	-124	-131	-137	-144	-151
- Autres actifs	968	1 897	236	123	76	54	54	54	54
- Fournisseurs et autres dettes	79	-555	-813	206	360	491	527	475	794
- Intérêt des emprunts et des dettes		3 337	3 401	2 869	2 262	1 643	1 013	577	181
- variation des taux de change	48								
- Bonification d'intérêt	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15
- Reprise sur provision	-852	-134	0	0	0	0	0	0	0
- Resorption de l'écart de conversion	2								
- Plus et moins value de cession	-8								
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	5 293	8 474	8 279	7 964	8 096	8 341	8 508	8 711	9 010
* Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement									
- Décaisse affect. à l'acquisition. d'immo. corporelles	-1 480	-4 720	0	-354	-354	-354	-354	-354	-354
- Encaiss prov. de la cession d'immob. Corporelles	13								
- Décaiss prov. de l'acquisition d'immo. financières	-10 731	0	0	0	0	0	0	0	0
- Encaiss prov. de la cession d'immo. financières	8 210								
- Décaiss affectés aux charges reportées		-254	0	0	0	0	0	0	0
- Encaiss prov. de la subvention									
Flux de trésorerie liés aux activités d'investi.	-3 988	-4 974	0	-354	-354	-354	-354	-354	-354
* Flux de trésorerie liés aux activités de financement									
- Encaissements suites à l'émission d'actions	2 000	0	0	0	2 700	0	0	0	0
- Dividendes et autres distributions									
- Encaissements provenant des emprunts	600	14 000	0	0	0	0	0	0	0
- Remboursement d'emprunts	-4 975	-10 331	-9 562	-8 477	-10 341	-9 237	-7 326	-5 341	-4 500
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-2 375	3 669	-9 562	-8 477	-7 641	-9 237	-7 326	-5 341	-4 500
Variation de trésorerie	-1 069	7 170	-1 283	-867	102	-1 250	828	3 016	4 156
- Trésorerie au début de l'exercice	-2 635	-3 705	3 465	2 182	1 314	1 416	166	994	4 010
- Trésorerie à la clôture de l'exercice	-3 705	3 465	2 182	1 314	1 416	166	994	4 010	8 166

Avis des commissaires aux comptes
sur les états prévisionnels projetés 2007 - 2014

BDO AFRIC AUDIT
Société d'expertise comptable inscrite
au tableau de l'Ordre
Immeuble Ennour - Centre urbain nord
1082 TUNIS
Tél. : 216 71 754 903
Téléfax : 216 71 753 153
e-mail : bdo.africaudit@planet.tn

CABINET CHEBIL MAHJOUB Seifeddine

Expert Comptable, inscrit au tableau de l'Ordre
31, Avenue Léopold Senghor
4000 SOUSSE
Tél. : 216 73 214 668
Téléfax : 216 73 200 077
e-mail : mcfaudit@topnet.tn

**Monsieur le Président du Conseil d'Administration
De la Société Touristique EL MOURADI**

**Avis du Commissaire aux Comptes sur les états financiers prévisionnels
Projetés pour la période 2007-2014**

Messieurs,

Dans le cadre de notre mission de Commissaire aux Comptes de la Société Touristique El Mouradi et conformément aux dispositions légales régissant l'émission des emprunts obligataires, nous avons examiné la projection ci-jointe des états financiers de ladite société pour la période 2007 – 2014 telle qu'arrêtée par le conseil d'administration réuni en date du 10 avril 2007, selon les Normes Internationales d'Audit applicables à l'examen d'informations financières prévisionnelles. Cette projection et les hypothèses présentées sur la base desquelles elle a été établie, relèvent de la responsabilité de la Direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur cette projection.

Cette projection a été préparée dans le cadre du prospectus d'émission et d'admission au marché obligataire, sur la base d'un ensemble d'éléments comprenant des hypothèses théoriques sur des événements futurs et des actions de la direction générale qui ne se produiront peut-être pas. En conséquence, les lecteurs sont avertis que cette projection ne peut pas être utilisée pour d'autres fins que celles indiquées ci avant.

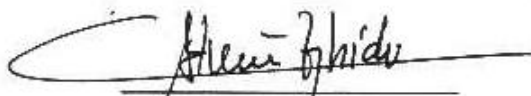
Sur la base de notre examen des éléments corroborant les hypothèses retenus, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour la projection, étant toutefois rappelé qu'elle repose sur des hypothèses théoriques à caractère aléatoire.

A notre avis, cette projection est correctement préparée sur la base des hypothèses décrites.

Même si les événements sous-tendant les hypothèses retenues se produisent, les réalisations peuvent néanmoins différer de la projection de manière significative, dès lors que tous les événements ne se produisent pas toujours comme prévu.

Tunis, le 23 avril 2007

Les commissaires aux comptes


BDO AFRIC AUDIT

Adnène ZGHIDI

Seifeddine CHEBIL MAHJOUB


CHEBIL MAHJOUB SEIFEDDINE
Expert Comptable
Membre de l'Ordre des Experts
Comptables de Tunisie

7.4 Cash flow prévisionnels

<i>En mD</i>	2006	2006 proforma	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Résultat net	1 865	2 153	825	238	1 537	2 392	3 160	3 996	4 692	6 111
Amortissements & Provisions	3 452	3 362	3 269	3 398	3 282	3 123	3 127	3 070	3 083	2 058
Cash Flow Prévisionnel	5 317	5 515	4 094	3 636	4 818	5 515	6 287	7 066	7 775	8 170

7.5 Indicateurs de gestion

<i>En mD</i>	2006	2006 proforma	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Produits d'exploitation	18 301	18 301	18 610	19 541	20 518	21 544	22 621	23 752	24 940	26 187
Résultat d'exploitation	3 930	4 020	4 078	4 391	4 973	5 622	6 136	6 740	7 303	8 935
Résultat des activités ordinaires	1 885	2 173	958	1 162	2 234	3 455	4 553	5 747	6 741	8 769
Résultat net de l'exercice	1 865	2 153	825	238	1 537	2 392	3 160	3 996	4 692	6 111
Capitaux propres (avant résultat l'exercice)	45 714	33 028	47 564	50 202	50 425	54 647	57 023	60 168	64 149	68 826
Capitaux propres (avant affectation du résultat de l'exercice)	47 579	35 181	48 389	50 440	51 962	57 038	60 183	64 164	68 841	74 938
Capitaux permanents avant affectation	75 953	63 555	84 616	81 076	74 624	72 176	69 125	68 434	68 883	74 938
Total des passifs non courants	28 373	28 373	36 228	30 636	22 662	15 137	8 941	4 269	42	0
Total des actifs non courants	89 128	77 013	90 100	86 584	83 524	80 681	77 846	75 080	72 312	70 580
Total bilan	92 914	80 830	96 142	91 212	87 324	84 676	80 711	78 900	79 289	81 861

7.6 Ratios prévisionnels

RATIOS (en %)	2006	2006 proforma	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1- Ratios de structure										
Actifs Non Courants / Total Bilan	95,93%	95,28%	93,72%	94,93%	95,65%	95,28%	96,45%	95,16%	91,20%	86,22%
Actifs Courants / Total Bilan	4,07%	4,72%	6,28%	5,07%	4,35%	4,72%	3,55%	4,84%	8,80%	13,78%
Capitaux Propres avant affectation / Total Bilan	51,21%	43,52%	50,33%	55,30%	59,50%	67,36%	74,57%	81,32%	86,82%	91,54%
Passifs Non Courants / Total Bilan	30,54%	35,10%	37,68%	33,59%	25,95%	17,88%	11,08%	5,41%	0,05%	0,00%
Passifs Courants / Total Bilan	18,25%	21,37%	11,99%	11,11%	14,54%	14,76%	14,36%	13,27%	13,12%	8,46%
Passifs / Total Bilan	48,79%	56,48%	49,67%	44,70%	40,50%	32,64%	25,43%	18,68%	13,18%	8,46%
Capitaux Permanents / Total Bilan	81,75%	78,63%	88,01%	88,89%	85,46%	85,24%	85,64%	86,73%	86,88%	91,54%
2 Ratios de gestion										
Charges de Personnel / Chiffre d'Affaires	20,03%	20,03%	20,10%	19,71%	19,34%	18,97%	18,61%	18,25%	17,91%	17,57%
Résultat d'Exploitation / Chiffre d'Affaire	21,53%	22,02%	22,18%	22,74%	24,53%	26,41%	27,45%	28,72%	29,64%	34,53%
Chiffre d'Affaires / Capitaux Propres	38,37%	51,89%								
3 Ratios de solvabilité										
Capitaux Propres avant affectation / Passifs Non Courants	167,69%	123,99%	133,57%	164,64%	229,29%	376,81%	673,10%	1503,02%	1639,07%	
Capitaux Propres / Capitaux Permanents	62,64%	55,36%	57,19%	62,21%	69,63%	79,03%	87,07%	93,76%	99,94%	100,00%
4 Ratios de liquidité										
Actifs Courants / Passifs Courants	22,32%	22,10%	52,43%	45,66%	29,92%	31,95%	24,73%	36,50%	67,05%	162,94%
Liquidités et Equivalents de Liquidités / Passifs Courants	1,85%	1,82%	30,06%	21,52%	10,35%	11,33%	1,43%	9,50%	38,54%	117,95%
5 Ratios d'équilibre financier										
Capitaux permanent / immobilisations totales	85,36%	82,68%	94,30%	93,89%	89,48%	89,55%	88,85%	91,17%	95,26%	106,17%
Capitaux permanent / immobilisations physiques	110,95%	99,96%	122,22%	123,07%	118,60%	120,04%	120,58%	125,37%	132,90%	149,56%
6 Ratios de rentabilité										
Résultat Net/capitaux propre avant résultat	4,08%	6,52%	1,73%	0,47%	3,05%	4,38%	5,54%	6,64%	7,31%	8,88%
Résultat Net/capitaux permanent avant résultat	2,52%	3,51%	0,98%	0,29%	2,10%	3,43%	4,79%	6,20%	7,31%	8,88%
Résultat Net /chiffre d'affaires	10,22%	11,79%	4,48%	1,23%	7,58%	11,24%	14,14%	17,03%	19,04%	23,62%

Lettres de garantie



RELATIONS INTERNATIONALES
AVENUE MOHAMED V TUNIS
TEL:71 835500-TELEX:18801-FAX:71 834770

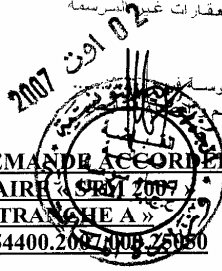
N/REF : DRI/SC/SF

**GARANTIE BANCAIRE A PREMIERE DEMANDE ACCORDEE PAR AMEN BANK POUR
L'EMISSION DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE « TRANCHE A »**

REF : 54400.2007.000.25080

سجل بالقياض المالية حمام سوسة
عدد الوصل 34655
عدد التسجيل 07609940
توصلت بملف
باعتوان معلوم التسجيل
(30.000)
و مبلغ

باعتوان : مضمون نقل و إقامة العقارات غير المسجلة
عدد النظائر المقدمة :
عدد صفحات كل نظير :
حمام سوسة
ختم



Nous soussignés, délégués et représentants d'AMEN BANK AVENUE MOHAMED V, 1002 TUNIS BELVEDERE, Société Anonyme au capital de TND 70.000.000,000 (SOIXANTE DIX MILLIONS DE DINARS) représentés par MONSIEUR AHMED EL KARM -VICE PRESIDENT- DIRECTEUR GENERAL ou MONSIEUR HUSSEIN MOUELHI -DIRECTEUR GENERAL ADJOINT- déclarons par la présente garantir la tranche "A" de l'emprunt obligataire « STM 2007 », émis par la SOCIETE TOURISTIQUE EL MOURADI – ZONE TOURISTIQUE EL KANTAOUI BP 48 4089 HAMMAM SOUSSE -, soit TND 2.500.000,000 (DEUX MILLIONS CINQ CENT MILLE DINARS TUNISIENS) divisé en 25.000 obligations de nominal cent dinars (100) chacune.

Le montant total de l'emprunt est de 14.000.000 Dinars (QUATORZE MILLIONS DE DINARS TUNISIENS).

Le taux d'intérêt annuel brut est de 6,5% (pour cent)

La durée est de 7 (SEPT) ans dont deux (02) années de grâce.

Le dit emprunt est réparti en cinq tranches :

- TRANCHE A : d'un montant de TND 2.500.000 (DEUX MILLIONS CINQ CENT MILLE DINARS) divisée en 25.000 obligations, est garantie par AMEN BANK.
- TRANCHE B : d'un montant de TND 4.000.000 (QUATRE MILLIONS DE DINARS TUNISIEN) divisée en 40.000 obligations, est garantie par la BIAT.
- TRANCHE C : d'un montant de TND 3.500.000 (TROIS MILLIONS CINQ CENT MILLE DINARS TUNISIEN) divisée en 35.000 obligations, est garantie par la BTE.
- TRANCHE D : d'un montant de TND 2.500.000 (DEUX MILLIONS CINQ CENT MILLE DINARS TUNISIEN) divisée en 25.000 obligations, est garantie par la STB.
- TRANCHE E : d'un montant de TND 1.500.000 (UN MILLION CINQ CENT MILLE DINARS) divisée en 15.000 obligations, est garantie par la BH.

Toutes les obligations seront amortissables à partir de la fin de la troisième année de la date de clôture de la souscription d'un montant annuel de 20 Dinars, soit le 1/5 de la valeur nominale

A cet effet, AMEN BANK s'engage à garantir au profit des obligataires la totalité du montant relatif à la tranche « A », à l'échéance annuelle, en tout état de cause et à la première demande de l'obligataire intéressé, sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure ou d'une démarche judiciaire quelconque, le paiement de la totalité du capital exigible ainsi que les intérêts y afférents.

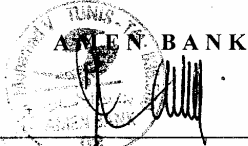
La présente garantie prend effet à partir de la date d'émission de l'emprunt, elle continue de produire ses effets jusqu'au remboursement intégral du montant de la tranche « A » de l'emprunt et de ses intérêts.

La présente garantie annule et remplace celle délivrée le 26 AVRIL 2007 sous référence 54400.2007.000.0519 pour le même montant.

90.069

أحمد القرم
الذي (ين) اتلى (وا) بس و
عدد التسجيل 34655
توصلت بملف
باعتوان معلوم التسجيل
(30.000)
و مبلغ
حمام سوسة
ختم

FAIT A TUNIS, LE 01 AOUT 2007.



S.A. au capital de 70.000.000 de dinars - R.C : B 17604 1996 - Avenue Mohamed V - 1002 Tunis - Tél.: 71 835 500 / 71 833 517 - Télex : 12359/18800 - SWIFT CFCTTNTXXX



GARANTIE BANCAIRE A PREMIERE DEMANDE ACCORDEE PAR LA BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE POUR L'EMISSION DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »
« TRANCHE B »

Nous soussignés, la BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE, Société Anonyme au capital de 170.000.000 Dinars dont le siège social est à Tunis, 70-72, avenue Habib BOURGUIBA, immatriculée au Registre de Commerce du Tribunal de 1^{ère} Instance de Tunis sous le N°B187881996, Matricule Fiscal 000110F/P/M/000, représentée par le Chef du Département du Crédit Madame Nejla HARROUCH ou par le Directeur des Garanties Monsieur Abdelaziz JOUDENE ou par le Directeur de l'Administration des Crédits Monsieur Issam HAJ KACEM agissant séparément, déclarons par la présente garantir la tranche « B » de l'emprunt obligataire « STM 2007 » émis par la Société Touristique El Mouradi « STM », dont le siège social est à Sousse, Zone Touristique El Kantaoui, Hôtel Mouradi, soit un montant en principal de QUATRE MILLIONS DE DINARS (TND:4.000.000), divisé en 40.000 obligations de nominal CENT DINARS (TND : 100,000) chacune.

- Le montant total de l'emprunt est de QUATORZE MILLIONS DE DINARS (TND:14.000.000) de Dinars divisé en 140.000 obligations.
- Le Taux d'intérêt annuel brut est de 6,5%.
- La Durée est de 7 ans dont deux (2) années de grâce

Ledit emprunt est réparti en cinq tranches :

- Tranche A d'un montant de TND:2.500.000, divisée en 25.000 obligations, est garantie par l'Amen Bank.
- **Tranche B d'un montant de TND:4.000.000, divisée en 40.000 obligations, est garantie par la Banque Internationale Arabe de Tunisie, objet de la présente.**
- Tranche C d'un montant de TND:3.500.000, divisée en 35.000 obligations, est garantie par la Banque de Tunisie et des Emirats.
- Tranche D d'un montant de TND:2.500.000, divisée en 25.000 obligations, est garantie par la Société Tunisienne des Banques.
- Tranche E d'un montant de TND:1.500.000, divisée en 15.000 obligations, est garantie par la Banque de l'Habitat.

Toutes les obligations seront amortissables à partir de la fin de la troisième année de la date de clôture de souscription d'un montant annuel de 20dinars, soit le 1/5 de la valeur nominale.

A cet effet, la BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE, s'engage à garantir au profit des obligataires la totalité du montant relatif à la tranche « B » de l'emprunt obligataire sus visé soit la somme en principal de QUATRE MILLIONS DE DINARS (TND:4.000.000) ainsi que les intérêts y afférents, et ce, à la première demande de l'obligataire intéressé et conformément aux modalités de remboursement agréées par le Conseil du Marché Financier, sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure ou d'une démarche judiciaire quelconque.

La présente garantie prend effet à partir de la date d'émission de l'emprunt, elle continue de produire ses effets jusqu'au remboursement intégral du montant de la tranche « B » de l'emprunt et de ses intérêts. Au-delà, cette garantie deviendra de plein droit caduque, sans qu'il soit besoin d'une mainlevée ou de la restitution de l'original de la présente.

Pour l'interprétation et l'exécution de la présente garantie, compétence est attribuée aux Tribunaux de Tunis, qui feront application du Droit Tunisien.

Vu pour la validation de signature de :

 qui a(ont) justifié de son (leur) identité ci-dessus indiquée,
 N° d'inscription au registre de la validation de signature :
 Somme perçue :
 N° et date de quittance : 27 AVR 2007
 Signature :

TUNIS LE 26/04/2007

BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE

بنك تونس العربي الدولي
BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE

BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE



DG/N° 0045/2007

Tunis le 10 JAN 2007

Le Directeur Général

**GARANTIE BANCAIRE A PREMIERE DEMANDE
DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE «TRANCHE C»
EMIS PAR LA SOCIETE TOURISTIQUE EL MOURADI
"STM 2007"**

Divisée en 140.000 obligations de 100 DT chacune

La Banque de Tunisie et des Emirats "BTE", société anonyme au capital de 90.000.000 Dinars, matricule fiscal N°015094B, dont le siège social est fixé au 5 bis, Rue Mohamed Badra, 1002 Tunis, immatriculée au registre de commerce ouvert au Tribunal de 1ère Instance de Tunis sous le N° B140831996 et représentée aux fins des présentes par son Directeur Général Monsieur Chedli AISSA, déclare par la présente garantir une partie de l'Emprunt obligataire égale à **Trois Millions Cinq Cent Mille Dinars**, représentant la **tranche C** de l'Emprunt Obligataire émis par la Société Touristique El Mouradi d'un montant global de **Quatorze Millions de Dinars (14.000.000 DT)**, divisé en 140.000 obligations de 100 Dinars de nominal chacune.

Le dit Emprunt est réparti en cinq tranches :

- Tranche A d'un montant de 2.500.000 de dinars, divisée en 25.000 obligations, est garantie par l'AMEN BANK.
- Tranche B d'un montant de 4.000.000 de dinars, divisée en 40.000 obligations, est garantie par la BIAT.
- Tranche C d'un montant de 3.500.000 de dinars, divisée en 35.000 obligations, est garantie par la BTE.
- Tranche D d'un montant de 2.500.000 de dinars, divisée en 25.000 obligations, est garantie par la STB.
- Tranche E d'un montant de 1.500.000 de dinars, divisée en 15.000 obligations, est garantie par la BH.

Le prix d'émission est de 100 dinars avec un taux d'intérêts annuel brut de 6,5 %.

Toutes les obligations en principal ci-dessus indiquées seront remboursables à partir de la première année suivant la date de clôture des souscriptions d'un montant annuel constant de 20 dinars par obligation soit le 1/5 de la valeur nominale.

Le paiement des intérêts se fera annuellement à terme échu, 12 mois après la date de clôture des souscriptions.

A cet effet, la Banque de Tunisie et des Emirats, s'engage à garantir au profit des obligataires de la tranche C à chaque échéance annuelle, en tout état de cause à la première demande en paiement de l'obligataire intéressé, sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure ou d'une démarche judiciaire ou administrative quelconque, le paiement de la partie du capital exigible ainsi que des intérêts y afférents.

La présente garantie prend effet à partir de la date d'émission de l'emprunt.

Elle continue de produire ses effets jusqu'au remboursement intégral du montant en principal de l'emprunt garanti et des intérêts s'y rattachant.



LE DIRECTEUR GENERAL

Chedli AISSA

الشركة التونسية للبنك

STB BANK

Le Président Directeur Général

الرئيس المدير العام

**GARANTIE BANCAIRE A PREMIERE DEMANDE ACCORDEE
PAR LA SOCIETE TUNISIENNE DE BANQUE POUR L'EMISSION DE
L'EMPRUNT OBLIGATAIRE "STM 2007"
"TRANCHE D"**

Nous soussignés, délégués et représentants de la **SOCIETE TUNISIENNE DE BANQUE "STB" SA** au capital de 124.300.000 dinars, dont le siège est à Tunis, Rue Hédi Nouira, représentée par Monsieur **LAROSSI BAYOUDH** Président Directeur Général, déclarons par la présente garantir la tranche <D> de l'emprunt obligataire <STM 2007> émis par la Société Touristique El Mouradi sise à Hammam Sousse Zone Touristique El Kantaoui BP 48 4089, soit 2.500.000 DT (Deux Millions Cinq Cent Mille Dinars Tunisiens), divisée en 25000 obligations de nominal 100 (Cent) Dinars chacune.

Le montant total de l'emprunt est de 14.000.000 Dinars (Quatorze Millions de dinars Tunisiens)

Le taux d'intérêt annuel brut est 6,5% (pour cent)

La durée est de 7 (SEPT) ans dont deux (02) années de grâce.

Le dit emprunt est réparti en cinq tranches:

- Tranche A d'un montant de 2.500.000 de dinars, divisée en 25.000 obligations, est garantie par l'Amen Bank.
- Tranche B d'un montant de 4.000.000 de dinars, divisée en 40.000 obligations, est garantie par la BIAT.
- Tranche C d'un montant de 3.500.000 de dinars, divisée en 35.000 obligations, est garantie par la BTE.
- **Tranche D** d'un montant de **2.500.000** de dinars, divisée en 25.000 obligations, est garantie par la **STB**
- Tranche E d'un montant de 1.500.000 de dinars, divisée en 15.000 obligations, est garantie par la BH.

Toutes les obligations seront amortissables à partir de la fin de la troisième année de la date de clôture de souscription d'un montant annuel de 20 dinars, soit le 1/5 de la valeur nominale.

A cet effet, la **Société Tunisienne de Banque**, s'engage à garantir au profit des obligataires dans la limite du montant correspondant à la tranche <D> ci-dessus indiquée à chaque échéance annuelle, en tout état de cause et à la première demande de l'obligataire intéressé, sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure ou d'une démarche judiciaire quelconque le paiement de la totalité du capital exigible ainsi que les intérêts y afférents.

La présente garantie prend effet à partir de la date d'émission de l'emprunt, elle continue à produire ses effets jusqu'au remboursement intégral du montant en principal de l'emprunt relatif à la tranche "D" et les intérêts s'y rattachant.

Cette garantie est délivrée en **trois exemplaires**, cet original est destiné au Conseil du Marché Financier.

Signature de **LAROSSI BAYOUDH**
qui a justifié son identité comme gérant
indiqué N° d'enregistrement

FAIT A TUNIS, LE 08 MAI 2007

Le Président Directeur Général
LAROSSI BAYOUDH

Somme Reçue

quittance

Bou Salem

Société Tunisienne de Banque

5206443 MAI '07



بنك الإسكان

BANQUE DE L'HABITAT

GARANTIE BANCAIRE A PREMIERE DEMANDE ACCORDEE PAR LA BANQUE D'HABITAT POUR L'EMISSION DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »
<< TRANCHE E >>

Divisé en 140.000 obligations de 100 DT chacune

Nous soussignés, **La Banque de l'Habitat SA** au capital de 75 000 000 DT dont le siège social est au 21, avenue Kheireddine Pacha - 1002 Tunis immatriculée au RC N° 138811996 et représentée par son Président Directeur Général Monsieur **Abou Hafs Amor Najai** ou Monsieur **Mahmoud Ben Farah** Directeur Général Adjoint, déclarons par la présente garantir la tranche <<E>> de l'emprunt obligataire <<STM 2007>> émis par la Société Touristique El Mouradi, Zone Touristique El Kantaoui BP 48, Hammam Sousse 4089, soit 1.500.000 dinars (Un million cinq cent mille Dinars Tunisiens) divisée en 15.000 obligations de nominal 100 dinars (cent dinars) chacune.

- Le montant total de l'emprunt est de 14.000.000 Dinars (Quatorze Millions de dinars Tunisiens)
- Le taux d'intérêt annuel brut est de 6,5%.
- La durée est de 7 (SEPT) ans dont deux (02) années de grâce.

جل بالقباضه المالية بحمام سوسة
عدد الوصل
وصلت بمبلغ
يقون معلوم التسجيل

Le dit emprunt est réparti en cinq tranches :

- Tranche A d'un montant de 2.500.000 de dinars, divisée en 25.000 obligations, est garantie par l'Amen Bank.
- Tranche B d'un montant de 4.000.000 de dinars, divisée en 40.000 obligations, est garantie par la BIAT.
- Tranche C d'un montant de 3.500.000 de dinars, divisée en 35.000 obligations, est garantie par la BTE.
- Tranche D d'un montant de 2.500.000 de dinars, divisée en 25.000 obligations, est garantie par la STB.
- **Tranche E** d'un montant de 1.500.000 de dinars, divisée en 15.000 obligations, est garantie par la BH.

معلوم الترسيم العقاري
نون : معلوم نقود مقايضة العقارات غير المرصمة
عدد الشظائر المقدمة
عدد صفحات كل شظيرة
23
موقع و امضاء القابض

Toutes les obligations seront amortissables à partir de la fin de la troisième année de la date de clôture de souscription d'un montant annuel de 20 dinars, soit le 1/5 de la valeur nominale.

A cet effet, **la Banque de l'Habitat**, s'engage à garantir au profit des obligataires la totalité du montant relatif à la tranche <<E>> à l'échéance annuelle, en tout état de cause et à la première demande de l'obligataire intéressé, sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure ou d'une démarche judiciaire quelconque, le paiement de la totalité du capital exigible ainsi que les intérêts y afférents.

La présente garantie prend effet à partir de la date d'émission de l'emprunt, elle continue de produire ses effets jusqu'au remboursement intégral du montant de la tranche

Signature de **Mahmoud Ben Farah**
qui a (ont) justifié de son (leurs) identité ci-dessus indiquée
N° de description au registre de légalisation de signature: 243/0100
Somme perçue: 243/0100
N° et date de quittance: TUNIS le 24.04.2007

FAIT A TUNIS, LE 24-04-2007
BANQUE DE L'HABITAT

Signature
L'Officier de l'Etat Civil
S.A. au capital de 75.000.000 D.T. - C. Tunis N° B 13.881.1996

شركة خفية الاسم رأس مالها 75.000.000 د - سجل تجاري بتونس عدد ب 13.881.1996
21 شارع خير الدين باشا 1002 - تونس - البليديير - ص ب 242 - الهاتف : 785.277
71.785.277 - Tél.: 71 785.277 - Télex : 14.349 - Fax : 71.784.417
البريد الإلكتروني : banquehabitat@bh.fin.tn

Bulletins de souscription

« Société Touristique El Mouradi »
Société anonyme au capital de 47.133.500 dinars
Siège social : Zone touristique El Kantaoui, Hôtel El Mouradi – 4089 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B2591996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »

De 14.000.000 de Dinars divisé en 140.000 obligations de 100 DT chacune

TRANCHE A (2,5 MD) GARANTIE PAR AMEN BANK

Emis par Appel Public à l'Épargne
Décision de l'A.G.O. du 28/10/2006
Décision du C.A. du 02/11/2006
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° 07.575 du 29 août 2007

Notice légale publiée au JORT N° 82 du 04 septembre 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)
Pièce d'identité.....Sexe (1) M () F ()
Agissant pour le compte de
Qualité
Nationalité :
Profession :
Adresse :
Déclare(ons) souscrire à :

Obligations nominatives de l'Emprunt "STM 2007" numérotées de à, au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **21 septembre 2007** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **21 septembre 2010** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **21 septembre** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

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°du..... tiré sur Agence
.....

par virement en date du effectué sur
mon (notre) compte N° ouvert à

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant
des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient ⁽²⁾ :

Déposés chez :

Remis à :

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A Tunis, le

Signature ⁽³⁾

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la case appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société Touristique El Mouradi »
Société anonyme au capital de 47.133.500 dinars
Siège social : Zone touristique El Kantaoui, Hôtel El Mouradi – 4089 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B2591996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »

De 14.000.000 de Dinars divisé en 140.000 obligations de 100 DT chacune

TRANCHE A (2,5 MD) GARANTIE PAR AMEN BANK

Emis par Appel Public à l'Épargne
Décision de l'A.G.O. du 28/10/2006
Décision du C.A. du 02/11/2006
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° 07.575 du 29 août 2007

Notice légale publiée au JORT N° 82 du 04 septembre 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)
Pièce d'identité.....Sexe (1) M () F ()
Agissant pour le compte de
Qualité
Nationalité :
Profession :
Adresse :
Déclare (ons) souscrire à :

Obligations nominatives de l'Emprunt "STM 2007" numérotées de à, au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **21 septembre 2007** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **21 septembre 2010** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **21 septembre** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

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 ⁽¹⁾

par chèque n° tiré sur Agence

.....

par virement en date du effectué sur

mon (notre) compte N° ouvert à

.....

La somme de (en toutes lettres)représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient ⁽²⁾ :

déposés chez :

remis à :

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A Tunis, le

Signature ⁽³⁾

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la case appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société Touristique El Mouradi »
Société anonyme au capital de 47.133.500 dinars
Siège social : Zone touristique El Kantaoui, Hôtel El Mouradi – 4089 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B2591996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »

De 14.000.000 de Dinars divisé en 140.000 obligations de 100 DT chacune
TRANCHE B (4 MD) GARANTIE PAR BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE

Emis par Appel Public à l'Épargne
Décision de l'A.G.O. du 28/10/2006
Décision du C.A. du 02/11/2006
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° 07.575 du 29 août 2007

Notice légale publiée au JORT N° 82 du 04 septembre 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)
Pièce d'identité.....Sexe (1) M () F ()
Agissant pour le compte de
Qualité
Nationalité :
Profession :
Adresse :
Déclare(ons) souscrire à :

Obligations nominatives de l'Emprunt "STM 2007" numérotées de à, au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **21 septembre 2007** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **21 septembre 2010** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **21 septembre** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

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°du..... tiré sur Agence

par virement en date du effectué sur mon (notre) compte N° ouvert à

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient ⁽²⁾ :

Déposés chez :

Remis à :

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A Tunis, le

Signature ⁽³⁾

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la case appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société Touristique El Mouradi »
Société anonyme au capital de 47.133.500 dinars
Siège social : Zone touristique El Kantaoui, Hôtel El Mouradi – 4089 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B2591996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »

De 14.000.000 de Dinars divisé en 140.000 obligations de 100 DT chacune
TRANCHE B (4 MD) GARANTIE PAR BANQUE INTERNATIONALE ARABE DE TUNISIE

Emis par Appel Public à l'Epargne
Décision de l'A.G.O. du 28/10/2006
Décision du C.A. du 02/11/2006
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° 07.575 du 29 août 2007

Notice légale publiée au JORT N° 82 du 04 septembre 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)
Pièce d'identité.....Sexe (1) M () F ()
Agissant pour le compte de
Qualité
Nationalité :
Profession :
Adresse :
Déclare(ons) souscrire à :

Obligations nominatives de l'Emprunt "STM 2007" numérotées de à, au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **21 septembre 2007** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **21 septembre 2010** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **21 septembre** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

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°du..... tiré sur Agence

par virement en date du effectué sur

mon (notre) compte N° ouvert à

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient ⁽²⁾ :

Déposés chez :

Remis à :

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A Tunis, le

Signature ⁽³⁾

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la case appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société Touristique El Mouradi »
Société anonyme au capital de 47.133.500 dinars
Siège social : Zone touristique El Kantaoui, Hôtel El Mouradi – 4089 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B2591996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »

De 14.000.000 de Dinars divisé en 140.000 obligations de 100 DT chacune
TRANCHE C (3,5 MD) GARANTIE PAR BANQUE DE TUNISIE ET DES EMIRATS
Emis par Appel Public à l'Epargne
Décision de l'A.G.O. du 28/10/2006
Décision du C.A. du 02/11/2006
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° 07.575 du 29 août 2007

Notice légale publiée au JORT N° 82 du 04 septembre 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)
Pièce d'identité.....Sexe (1) M () F ()
Agissant pour le compte de
Qualité
Nationalité :
Profession :
Adresse :
Déclare(ons) souscrire à :

Obligations nominatives de l'Emprunt "STM 2007" numérotées de à, au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **21 septembre 2007** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **21 septembre 2010** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **21 septembre** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

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°du..... tiré sur Agence

.....

par virement en date du effectué sur

mon (notre) compte N° ouvert à

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient ⁽²⁾ :

Déposés chez :

Remis à :

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A Tunis, le

Signature ⁽³⁾

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la case appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société Touristique El Mouradi »
Société anonyme au capital de 47.133.500 dinars
Siège social : Zone touristique El Kantaoui, Hôtel El Mouradi – 4089 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B2591996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »

**De 14.000.000 de Dinars divisé en 140.000 obligations de 100 DT chacune
TRANCHE C (3,5 MD) GARANTIE PAR BANQUE DE TUNISIE ET DES EMIRATS**

Emis par Appel Public à l'Épargne
Décision de l'A.G.O. du 28/10/2006
Décision du C.A. du 02/11/2006
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° 07.575 du 29 août 2007

Notice légale publiée au JORT N° 82 du 04 septembre 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)
Pièce d'identité.....Sexe (1) M () F ()
Agissant pour le compte de
Qualité
Nationalité :
Profession :
Adresse :
Déclare(ons) souscrire à :

Obligations nominatives de l'Emprunt "STM 2007" numérotées de à, au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **21 septembre 2007** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **21 septembre 2010** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **21 septembre** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

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°du..... tiré sur Agence

.....

par virement en date du effectué sur

mon (notre) compte N° ouvert à

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient ⁽²⁾ :

Déposés chez :

Remis à :

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A Tunis, le

Signature ⁽³⁾

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la case appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société Touristique El Mouradi »
Société anonyme au capital de 47.133.500 dinars
Siège social : Zone touristique El Kantaoui, Hôtel El Mouradi – 4089 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B2591996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »

De 14.000.000 de Dinars divisé en 140.000 obligations de 100 DT chacune
TRANCHE D (2,5 MD) GARANTIE PAR LA SOCIETE TUNISIENNE DE BANQUE
Emis par Appel Public à l'Epargne
Décision de l'A.G.O. du 28/10/2006
Décision du C.A. du 02/11/2006
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° 07.575 du 29 août 2007

Notice légale publiée au JORT N° 82 du 04 septembre 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)
Pièce d'identité.....Sexe (1) M () F ()
Agissant pour le compte de
Qualité
Nationalité :
Profession :
Adresse :
Déclare(ons) souscrire à :

Obligations nominatives de l'Emprunt "STM 2007" numérotées de à, au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **21 septembre 2007** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **21 septembre 2010** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **21 septembre** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

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°du..... tiré sur Agence
.....

par virement en date du effectué sur
mon (notre) compte N° ouvert à

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient ⁽²⁾ :

Déposés chez :

Remis à :

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A Tunis, le

Signature ⁽³⁾

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la case appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société Touristique El Mouradi »
Société anonyme au capital de 47.133.500 dinars
Siège social : Zone touristique El Kantaoui, Hôtel el Mouradi – 4089 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B2591996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »

**De 14.000.000 de Dinars divisé en 140.000 obligations de 100 DT chacune
TRANCHE D (2,5 MD) GARANTIE PAR LA SOCIETE TUNISIENNE DE BANQUE**

Emis par Appel Public à l'Épargne
Décision de l'A.G.O. du 28/10/2006
Décision du C.A. du 02/11/2006
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° 07.575 du 29 août 2007

Notice légale publiée au JORT N° 82 du 04 septembre 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)
Pièce d'identité.....Sexe (1) M () F ()
Agissant pour le compte de
Qualité
Nationalité :
Profession :
Adresse :
Déclare(ons) souscrire à :

Obligations nominatives de l'Emprunt "STM 2007" numérotées de à, au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **21 septembre 2007** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **21 septembre 2010** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **21 septembre** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

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°du..... tiré sur Agence
.....

par virement en date du effectué sur

mon (notre) compte N° ouvert à

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient ⁽²⁾ :

Déposés chez :

Remis à :

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A Tunis, le

Signature ⁽³⁾

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la case appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société Touristique El Mouradi »
Société anonyme au capital de 47.133.500 dinars
Siège social : Zone touristique El Kantaoui, Hôtel el Mouradi – 4089 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B2591996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »

De 14.000.000 de Dinars divisé en 140.000 obligations de 100 DT chacune
TRANCHE E (1,5 MD) GARANTIE PAR LA BANQUE DE L'HABITAT
Emis par Appel Public à l'Epargne
Décision de l'A.G.O. du 28/10/2006
Décision du C.A. du 02/11/2006
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° 07.575 du 29 août 2007

Notice légale publiée au JORT N° 82 du 04 septembre 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)
Pièce d'identité.....Sexe (1) M () F ()
Agissant pour le compte de
Qualité
Nationalité :
Profession :
Adresse :
Déclare(ons) souscrire à :

Obligations nominatives de l'Emprunt "STM 2007" numérotées de à, au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **21 septembre 2007** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **21 septembre 2010** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **21 septembre** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

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°du..... tiré sur Agence

par virement en date du effectué sur mon (notre) compte N° ouvert à

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient ⁽²⁾ :

Déposés chez :

Remis à :

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A Tunis, le

Signature ⁽³⁾

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la case appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"

« Société Touristique El Mouradi »
Société anonyme au capital de 47.133.500 dinars
Siège social : Zone touristique El Kantaoui, Hôtel el Mouradi – 4089 Hammam Sousse
Registre de Commerce n° B2591996

EMPRUNT OBLIGATAIRE « STM 2007 »

**De 14.000.000 de Dinars divisé en 140.000 obligations de 100 DT chacune
TRANCHE E (1,5 MD) GARANTIE PAR LA BANQUE DE L'HABITAT**

Emis par Appel Public à l'Epargne
Décision de l'A.G.O. du 28/10/2006
Décision du C.A. du 02/11/2006
TAUX D'INTÉRÊT : 6,50% l'an

VISA du C.M.F. N° 07.575 du 29 août 2007

Notice légale publiée au JORT N° 82 du 04 septembre 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je (nous) soussigné (s)
Pièce d'identité.....Sexe (1) M () F ()
Agissant pour le compte de
Qualité
Nationalité :
Profession :
Adresse :
Déclare(ons) souscrire à :

Obligations nominatives de l'Emprunt "STM 2007" numérotées de à, au prix de cent (100) dinars par obligation, portant jouissance à partir du **21 septembre 2007** et remboursables par cinquième de la valeur nominale à compter de la troisième année, soit le **21 septembre 2010** à raison de vingt dinars par obligation. Les intérêts annuels échus seront réglés annuellement le **21 septembre** de chaque année.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombres et formes d'obligations ci-dessus indiqués.

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°du..... tiré sur Agence

.....

par virement en date du effectué sur

mon (notre) compte N° ouvert à

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations souscrites.

Je (nous) désire (ons) que les titres souscrits soient ⁽²⁾ :

Déposés chez :

Remis à :

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A Tunis, le

Signature ⁽³⁾

(1) Cocher la case correspondante

(2) Remplir la case appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite "Lu et Approuvé"