



Bulletin Officiel

Publié en application de l'article 31 de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994

N° 3518 — Mardi 19 Janvier 2010

— 15^{ème} ANNEE — ISSN 0330-7174

SOMMAIRE

COMMUNIQUE DU CMF

RAPPEL AUX SOCIETES ADMISES A LA COTE DE LA BOURSE
RELATIF A LA PUBLICATION DES INDICATEURS D'ACTIVITE RELATIFS
AU 4EME TRIMESTRE DE L'EXERCICE COMPTABLE 2009

AVIS DES SOCIETES COMMUNIQUE

SOCIETE GENERALE INDUSTRIELLE DE FILTRATION GIF FILTER
SA

SOCIETE DE PRODUCTION AGRICOLE TEBOULBA -SOPAT-

ÉMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE

EMPRUNT OBLIGATAIRE «BTK 2009»

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

BANQUE DE TUNISIE – BT –SOCIETE DE PRODUCTION
AGRICOLE TEBOULBA -SOPAT-

SOCIETE ESSOUKNA

PLACEMENTS DE TUNISIE –SICAF-

ARAB TUNISIAN LEASE- ATL-

COMPAGNIE INTERNATIONALE DE LEASING –CIL-

SOCIETE INDUSTRIES CHIMIQUES DU FLUOR –ICF-

COMPAGNIE D'ASSURANCES ET DE REASSURANCES -
ASTREE-

ATTIJARI LEASING

COURBE DES TAUX

VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM

ANNEXE

AVIS DU CMF

AVIS D'OUVERTURE D'UNE OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUR
LES ACTIONS ORDINAIRES ET LES ACTIONS A DIVIDENDE
PRIORITAIRE SANS DROIT DE VOTE DE LA SOCIETE PALM BEACH
HOLELS TUNISIA -PBHT-

COMMUNIQUE DU CMF

**RAPPEL AUX SOCIETES ADMISES A
LA COTE DE LA BOURSE**

Le Conseil du Marché Financier rappelle aux sociétés admises à la cote de la Bourse qu'en vertu des dispositions de l'article 21 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier¹, elles sont tenues, de déposer, au conseil du marché financier et à la bourse des valeurs mobilières de Tunis, ou de leur adresser des indicateurs d'activité fixés selon les secteurs, par règlement du conseil du marché financier, et ce, au plus tard vingt jours après la fin de chaque trimestre de l'exercice comptable.

Lesdites sociétés doivent procéder à la publication desdits indicateurs trimestriels au bulletin officiel du conseil du marché financier et dans un quotidien paraissant à Tunis.

Ces indicateurs doivent être établis conformément aux dispositions de l'article 44 bis du règlement du CMF relatif à l'appel public à l'épargne² et aux indicateurs fixés par secteur à l'annexe 11 de ce même règlement.

Les sociétés concernées doivent prendre les dispositions nécessaires à l'effet de respecter les obligations sus-indiquées en communiquant et publiant leurs indicateurs d'activité relatifs au 4^{ème} trimestre de l'exercice comptable 2009, au plus tard le 20 janvier 2010.

1) Telle que modifiée par la loi n°2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières.

2) Tel qu'approuvé par l'arrêté du ministre des finances du 17 novembre 2000 et modifié par les arrêtés du Ministre des finance du 7 avril 2001, du 24 septembre 2005, du 12 juillet 2006, du 17 septembre 2008 et du 16 octobre 2009.

COMMUNIQUE**SOCIETE GENERALE INDUSTRIELLE DE FILTRATION****GIF FILTER SA****SIEGE SOCIAL : GP 1, KM 35 ROUTE DE SOUSSE
GROMBALIA 8030**

La société Générale Industrielle de Filtration GIF FILTER SA , informe ses actionnaires que le Conseil d'Administration réuni au siège de la société sis à Grombalia le 12 Janvier 2010, a nommé Monsieur MZABI Moncef comme Président Directeur Général de la Société pour une période de trois ans, couvrant son mandat d'administrateur au titre des exercices 2010 à 2012 inclus.

En sa qualité de Président Directeur Général, Monsieur Moncef MZABI est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société dans les limites de l'objet social.

2010 - AC - 2

SOPAT

Siège Social : Zone Industrielle Té Boulba - 5080 -

Le Conseil d'Administration de la Société de Production Agricole Te Boulba - SOPAT - lors de sa réunion du 18 janvier 2010 a décidé de convoquer les actionnaires de la société en Assemblée Générale Extraordinaire pour le 09 février 2010 à laquelle il sera proposé l'augmentation du capital social de la société pour le porter de 10 500 000 Dinars à 11 812 500 Dinars par l'émission de 262 500 nouvelles actions à souscrire en numéraire et à libérer totalement lors de la souscription au prix d'émission de 15 Dinars, composé de 5 Dinars de nominal et 10 Dinars de prime d'émission. En outre , il sera proposé à ladite assemblée la division de la valeur nominale du titre (split), de 5 DT à 1 DT, D'autre part, le conseil d'administration a décidé d'introduire une demande auprès des instances concernées pour solliciter le transfert de la valeur au marché principal de la cote de la bourse,

* Le CMF n'entend donner aucune opinion ni émettre un quelconque avis quant au contenu des informations diffusées dans cette rubrique par la société qui en assume l'entière responsabilité.

2010 - AC - 3

AVIS DES SOCIETES (suite)

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE

VISA DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER :

Portée du visa du CMF : **Le visa du CMF, n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Le prospectus est 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 est attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.**

EMPRUNT OBLIGATAIRE « BTK 2009 »

L'Assemblée Générale Ordinaire, réunie le 11 juin 2009, a autorisé l'émission d'un emprunt obligataire, au cours du deuxième semestre 2009 ou au cours de 2010, d'un montant global de cinquante (50) millions de dinars à réaliser en une ou plusieurs tranches selon les conjonctures du marché et les besoins de la Banque et a donné pouvoir au Conseil d'Administration pour fixer les caractéristiques et les conditions des émissions envisagées.

Le Conseil d'Administration, réuni le 15 décembre 2009, a décidé d'émettre un emprunt obligataire selon les caractéristiques suivantes :

Catégorie	Durée	Montant	Type de taux	Taux d'intérêt
A	7 ans	5 millions de dinars	Variable	TMM + 0,5%
B	10 ans	10 millions de dinars	Variable	TMM + 0,7%
C	15 ans	30 millions de dinars	Variable	TMM + 0,8%
D	20 ans	5 millions de dinars	Fixe	Entre 5,7% et 5,9%

Le Conseil d'Administration du 15 décembre 2009 a donné les pouvoirs nécessaires à la Direction Générale pour fixer les caractéristiques de l'emprunt de point de vue taux d'émission.

La Direction Générale de la Banque a décidé d'émettre cet emprunt obligataire selon les conditions ci après.

Dénomination de l'emprunt : « BTK 2009 »

Montant : Le montant du présent emprunt obligataire est fixé à 50.000.000 de dinars répartis en quatre catégories A, B, C et D respectivement pour un montant de 5.000.000 dinars, 10.000.000 dinars, 30.000.000 dinars et 5.000.000 dinars.

Prix d'émission : 100 dinars par obligation, payables intégralement à la souscription.

Prix de remboursement : 100 dinars par obligation .

Formes des titres : Toutes les obligations du présent emprunt sont nominatives.

Taux d'intérêt : Les obligations du présent emprunt seront offertes à différents taux d'intérêt en fonction de leur catégorie :

Pour la catégorie A d'une durée de 7 ans : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) + 0,50% brut, calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels du marché monétaire tunisien précédant la date de paiement des intérêts majorée de 50 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de **février** de l'année N-1 au mois **janvier** de l'année N.

Pour la catégorie B d'une durée de 10 ans : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) + 0,70% brut, calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels du marché monétaire tunisien précédant la date de paiement des intérêts majorée de 70 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de **février** de l'année N-1 au mois **janvier** de l'année N.

Pour la catégorie C d'une durée de 15 ans : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) + 0,80% brut, calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels du marché monétaire tunisien précédant la date de paiement des intérêts majorée de 80 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de **février** de l'année N-1 au mois **janvier** de l'année N.

Pour la catégorie D d'une durée de 20 ans : Au taux annuel brut de 5,85% l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE (suite)

Marge actuarielle : La marge actuarielle d'un emprunt à taux variable est l'écart entre son taux de rendement estimé et l'équivalent actuariel de son indice de référence.

Le taux de rendement est estimé en cristallisant jusqu'à la dernière échéance le dernier indice de référence pour l'évaluation des coupons futurs. La moyenne des TMM des 12 derniers mois arrêtée au 31/12/2009, qui est égale à 4,304% et qui est supposée cristallisée à ce niveau pendant toute la durée de l'emprunt, permet de calculer un taux de rendement actuariel annuel par catégorie comme suit :

- **Catégorie A :** Le taux de rendement actuariel annuel est de 4,804%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 0,5% et ce pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.
- **Catégorie B :** Le taux de rendement actuariel annuel est de 5,04%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 0,7% et ce pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.
- **Catégorie C :** Le taux de rendement actuariel annuel est de 5,104%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 0,8% et ce pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

Taux de rendement actuariel : C'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 5,85% pour la catégorie D du présent emprunt.

Durée totale : Les durées de vie totale pour les quatre catégories de l'emprunt « BTK 2009 » sont comme suit :

Catégorie A : Les obligations sont émises pour une durée totale de 7 ans.

Catégorie B : Les obligations sont émises pour une durée totale de 10 ans.

Catégorie C : Les obligations sont émises pour une durée totale de 15 ans.

Catégorie D : Les obligations sont émises pour une durée totale de 20 ans.

Durée de vie moyenne : La durée de vie moyenne est 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.

La durée de vie moyenne pour les différentes catégories de l'emprunt « BTK 2009 » est comme suit :

- **Catégorie A :** La durée de vie moyenne est de 4 années.
- **Catégorie B :** La durée de vie moyenne est de 5,5 années.
- **Catégorie C :** La durée de vie moyenne est de 7,997 années.
- **Catégorie D :** La durée de vie moyenne est de 10,5 années.

Duration : La duration correspond à la somme des durées pondérées par les valeurs actualisées des flux à percevoir (intérêt et principal) rapportée à la valeur présente du titre. La duration s'exprime en unités de temps (fraction d'année) et est assimilable à un délai moyen de récupération de la valeur actuelle.

La duration correspond à la période à l'issue de laquelle la rentabilité du titre n'est pas affectée par les variations des taux d'intérêt.

La duration pour la catégorie D de l'emprunt « BTK 2009 » est de 7,574 ans.

Période de souscriptions et de versements : Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du 01/02/2010 au siège de la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière – SCIF, intermédiaire en bourse sise au 11, Rue Abderrahman AZZAM, complexe Kheireddine Pacha – 1002 Tunis.

Les souscriptions à cet emprunt seront clôturées sans préavis au plus tard le 26/02/2010, les demandes de souscription seront reçues dans la limite du nombre de titres émis.

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE (suite)

En cas de non placement intégral de l'émission au **26/02/2010** le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la Banque.
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 des souscriptions.

Date de jouissance en intérêts : Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt portera jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération.
Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date effective de sa souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le **26/02/2010**, seront décomptés et payés à cette 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 **26/02/2010** soit la date limite de clôture des souscriptions.

Amortissement : Toutes les obligations émises seront remboursables à partir de la première année de la date limite de clôture des souscriptions effectives d'un montant annuel constant variant d'une catégorie à une autre.

Pour la catégorie A :

Amortissement annuel constant de 14,285 dinars et ce à partir de la première année à la sixième année et de 14,290 dinars la septième année suivant la date limite de la clôture des souscriptions. Ainsi, la catégorie A sera amortie en totalité le 26/02/2017.

Pour la catégorie B :

Amortissement annuel constant de 10 dinars, soit le un dixième (1/10) de la valeur nominale de chaque obligation et ce, à partir de la première année suivant la date limite de la clôture des souscriptions. Ainsi, la catégorie B sera amortie en totalité le 26/02/2020.

Pour la catégorie C :

Amortissement annuel constant de 6,670 dinars et ce à partir de la première année à la quatorzième année et de 6,620 dinars la quinzième année suivant la date limite de la clôture des souscriptions. Ainsi, la catégorie C sera amortie en totalité le 26/02/2025.

Pour la catégorie D :

Amortissement annuel constant de 5 dinars, soit le un vingtième (1/20) de la valeur nominale de chaque obligation et ce, à partir de la première année suivant la date limite de la clôture des souscriptions. Ainsi, la catégorie D sera amortie en totalité le 26/02/2030.

Paiement : Les paiements annuels des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le **26 février** de chaque année.

Le premier remboursement en capital et le premier paiement en intérêts auront lieu le **26/02/2011**.

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

Organisme financier chargé de recueillir les souscriptions du public : Les souscriptions à cet emprunt et les versements seront reçus à partir du **26 février** auprès la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière – SCIF, intermédiaire en bourse sise au 11, Rue Abderrahman AZZAM, complexe Kheireddine Pacha – 1002 Tunis.

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

L'établissement et la délivrance des attestations de propriété et la tenue du registre des obligations de l'Emprunt « BTK 2009 » seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière – SCIF – Intermédiaire en Bourse.

L'attestation délivrée à chaque souscripteur mentionnera la catégorie choisie par ce dernier, le taux d'intérêt et la quantité y afférents.

Garantie : Le présent emprunt obligataire n'est assorti d'aucune garantie.

Notation de l'emprunt : L'agence de notation Standard & Poor's a attribué à l'emprunt obligataire « BTK 2009 » la note «BB+ », sur l'échelle internationale, en date du 11 janvier 2010.

La note « BB+ » à long terme correspond, sur l'échelle de notation internationale de Standard & Poor's, a des créances pour lesquelles le paiement à l'échéance présente une incertitude du fait de la vulnérabilité de l'émetteur à des conditions défavorables sur les plans économiques et financiers.

Cotation en bourse : Dès la clôture des souscriptions au présent emprunt, la BTK s'engage à demander l'admission des obligations souscrites au marché obligataire de la cote de la Bourse des valeurs mobilières de Tunis.

Prise en charge par la STICODEVAM : La BTK s'engage, dès la clôture de l'emprunt «BTK 2009 », à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM en vue de la prise en charge des titres souscrits.

Fiscalité des titres : Droit commun régissant la fiscalité des obligations.

Un prospectus d'émission et d'admission au marché obligataire de la cote de la bourse constitué d'une note d'opération visée par le CMF sous le n° **684- 10** du **14 janvier 2010** et d'un document de référence enregistré par le CMF en date du **14 janvier 2010** sous le n° **001-10** , sont mis à la disposition du public, sans frais, auprès de la BTK, la Société du Conseil et d'Intermédiation Financière -SCIF-, intermédiaire en bourse et sur le site Internet du CMF : www.cmf.org.tn.

AVIS DES SOCIETES (suite)

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

SOCIETE DE PRODUCTION AGRICOLE DE TEBOULBA - SOPAT -

Siège social : Avenue de 23 janvier - BP 19 - 5080 Téboulba -

La Société de Production Agricole de Téboulba – SOPAT - publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 4^{ème} trimestre 2009.

Indicateurs	4Eme trimestre		Cumul au 31/12/2009		Variation
	2009	2008	2009	2008	%
Chiffre d'affaires global en MDT	12100	11 008	45 398	38 227	18,76%
Production en tonne	6 215	2997	19 726	10 709	84,20%
Viandes et dérivés	2 967	2997	10 348	10 709	
Aliments pour bétail	3 248	0	9 378	0	
Investissements en MDT	300	2 153	6 641	2 348	182,84%
Endettement LMT en MDT	-	2 083	1 038	2 083	-50,17%
Crédits de gestion en MDT	-	2 969	4 677	2 969	57,53%
Escompte commercial en MDT	-	3 153	4 705	3 153	49,22%

L'analyse des indicateurs trimestriels de la société amène aux explications suivantes :

1 - Sur le plan de l'exploitation :

Le chiffre d'affaires de la **SOPAT** a connu courant l'année 2009 une progression de l'ordre de 18.76% comparé avec celui de 2008, et de 17.09% par rapport au plan d'affaires.

Cette augmentation est due essentiellement à une amélioration de nos prix de vente moyen d'une part, d'autre part à l'intégration de l'activité vente aliments de bétails, qui rentre dans la politique de la société telle que décrite dans le plan d'affaires de son introduction à la bourse qui vise à acquérir une unité de fabrication des aliments.

2- Sur le plan des engagements bancaires :

Les engagements bancaires de la **SOPAT** ont connu une diminution de l'ordre de 50% courant l'exercice 2009, et ce suite au remboursement normal des crédits.

Quant aux crédits de gestion, et vu l'évolution intéressante du taux d'intégration au niveau de la **SOPAT**, courant l'année 2009, et qui de nature à améliorer les marges de notre société, la physionomie des achats en conséquent s'est nettement évoluée, générant des besoins de financement supplémentaires par rapport à l'année 2008.ce qui explique l'augmentation des dit crédits.

3- Sur le plan de l'investissement :

Sur le volet investissement

La société a réalisé un important investissement de l'ordre de 6 641 MDT, qui rentre dans sa politique d'intégration en termes d'élevage,ce volume , traduit la stratégie de la **SOPAT**, lors de son l'introduction en bourse avec un effet d'anticipation.

AVIS DES SOCIETES (suite)

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

ESSOUKNA

Siège social : 46, rue Tarak Ibnou Zied Mutuelleville - 1082 TUNIS -

La Société ESSOUKNA publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 4^{ème} trimestre 2009.

(Exprimé en Dinars)

LIBELLES	4 ^{ème} TR 2009	4 ^{ème} TR 2008	AU 31/12/2009	AU 31/12/2008
REVENUS	-	-		
VENTES	4 527 845	4 676 260	17 346 738	17 272 508
Ventes de logements	4 527 845	4 484 961	17 095 663	15 550 649
Ventes de magasins et bureaux	0	191 300	90 647	1 627 935
Ventes de terrains lotis	0	0	160 428	93 925
PRODUITS DES PARTICIPATIONS	7 525	0	115 064	124 274
AUTRES	35 362	23 037	35 362	23 037
VALEUR AJOUTEE BRUTE	1 421 893	1 293 046	5 290 000	4 869 535
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 191 764	1 115 433	4 317 244	4 116 241
STOCK EN COURS	-255 687	2 740 440	7 643 829	13 402 320
STOCK DE PRODUITS FINIS	390 996	-3 563 093	7 970 656	4 390 998
STOCK DE TERRAINS A BATIR	-377 997	164 642	10 655 771	9 466 385
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	-60 448	105 899	3 726 853	3 384 019
STRUCTURE DES PLACEMENTS	0	16 104	2 048 000	3 024 464
PLACEMENTS	0	26 104	24 000	149 664
FONDS GERES	0	-10 000	2 024 000	2 874 800
BONS DE CAISSE				
LES PRISES DE PARTICIPATIONS ET LES CESSIONS DE LA PERIODE				
PRISE DE PARTICIPATIONS	0	0	0	0
CESSION DE PARTICIPATIONS	0	0	0	0
TOTAL DES CREANCES	3	-669 431	1 559 015	1 412 540
AVANCES RECUES DES CLIENTS	-485 673	-503 626	1 327 135	2 384 001
DEPENSES ENGAGEES AU COURS DE LA PERIODE RELATIVES AUX TRAVAUX ET ETUDES	2 749 883	2 646 158	7 854 984	9 104 425

Le Chiffre d'Affaires est constitué des cessions définitives matérialisées par des contrats signés par les deux parties (ESSOUKNA et le Client).

Les Stocks sont évalués suivant la méthode de l'achèvement.

Les faits saillants ayant marqué l'activité de la société au cours de l'exercice 2009 se résument comme suit :

- La société a réalisé le chiffre d'affaires projeté pour la période.
- Au cours de l'exercice 2009 la Société a achevé la construction des projets :
 - * EHC 14 Mourouj V.
 - * HSC 14 Jardins d'El Menzah.
 - * H3; H4 et H5 Soukra.
- Elle a mis en chantiers les projets :
 - * HC 11 Centre Urbain Nord;
 - * EHC 42;43 et 44 Mourouj V.
- La Société a réalisé un résultat net de 187% par rapport à celui indiqué dans le prospectus d'introduction à la bourse.

AVIS DES SOCIETES (suite)

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

PLACEMENTS DE TUNISIE SICAF

Siège social : 2, rue de Turquie -1001 Tunis -

La Société Placements de Tunisie -SICAF- publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 4^{ème} trimestre 2009.

(en Dinars)

INDICATEURS	MONTANT			
	DU 01/10/2009 AU 31/12/2009	DU 01/10/2008 AU 31/12/2008	Année 2009	Année 2008*
Revenus	492 629	532 720	1 994 262	1 416 210
<i>Dividendes</i>	417 720	434 625	1 297 902	1 168 592
Dividendes reçus sur titres cotés	-	-	820 202	638 874
Dividendes reçus sur titres non cotés	417 720	434 625	477 700	529 718
<i>Plus values</i>	74 908	98 095	680 950	200 413
Plus values sur vente de titres cotés			336 834	
Plus values sur vente de titres non cotés	74 908	98 095	344 116	200 413
<i>Autres</i>	-	-	15 410	47 205
Intérêts sur comptes à terme	-	-	-	-
Intérêts sur certificats de dépôt	-	-	-	-
Jetons de présence encaissés	-	-	-	-
Reprise sur provisions	-	-	15 410	47 205
Total des actifs	-	-	15 244 902	14 990 248
Immobilisations financières	216	52 629	8 664 834	8 664 618
Titres cotés	216	52 629	6 799 077	6 798 861
Autres participations			1 865 757	1 865 757
Prises de participations et cessions de la période	-	-	-	-
Prises de participations	346 282	606 353	429 188	646 622
Cessions en coût historique	431 890	576 684	923 185	918 012
Charges financières	3 250	5 191	12 383	7 385
Frais sur achat et vente de titres	3 250	5 191	7 857	5 407
Dotations aux provisions sur titres cotés			4 526	1 978
Liquidités et équivalents de liquidités	-	-	24 547	2 011

* Les chiffres de l'exercice 2008 sont définitifs et approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 17/03/2009.

Faits saillants du 4^{ème} Trimestre 2009:

- La distribution des dividendes des actions COTUSAL s'est faite à un niveau comparable à celui du 4^{ème} trimestre 2008.
- Les prises de participations n'ont concerné que des actions cotées en Bourse.
- Les cessions de participations non cotées (hors SICAV) ont porté sur un montant de 215 964 Dinars avec une plus value réalisée de 39 200 Dinars.
- Les plus values latentes sur actions SICAV Croissance et SICAV Rendement en portefeuille au 31/12/2009 s'élèvent à 193 618 Dinars.

Il est important de rappeler que l'année 2009 a été caractérisée par la réalisation d'une plus value importante due à la cession d'actions MONOPRIX ainsi que par l'importance des dividendes distribués par la société ASTREE.

Commentaires:

- Tous les indicateurs qui ont fait l'objet de la présente publication sont extraits des livres comptables de la société.

AVIS DES SOCIETES (suite)

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

ARAB TUNISIAN LEASE - ATL -

Siège social : Ennour Building, Centre Urbain Nord - Tunis -

La Société ARAB TUNISIAN LEASE- ATL- publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 4^{ème} trimestre 2009.

	<i>en milliers de Dinars</i>					
	Quatrième trimestre			Cumul à la fin du 4 ^{ème} trimestre		
	2 009	2 008	variation	2 009	2008 ⁽¹⁾	variation
Total Approbations (2)	46 399	34 058	36,2%	192 851	155 486	24,0%
<i>sous total Approbations Mobilières</i>	<i>44 426</i>	<i>33 171</i>	<i>33,9%</i>	<i>185 040</i>	<i>148 239</i>	<i>24,8%</i>
Agriculture	5 306	5 158	2,9%	23 220	22 089	5,1%
Bâtiments & travaux publics	8 034	5 350	50,2%	26 313	29 627	-11,2%
Industrie	2 814	3 217	-12,5%	19 725	14 625	34,9%
Service et commerce	24 615	15 558	58,2%	94 589	64 155	47,4%
Tourisme	3 657	3 889	-6,0%	21 193	17 743	19,4%
<i>sous total Approbations Immobilières</i>	<i>1 973</i>	<i>887</i>	<i>122,4%</i>	<i>7 811</i>	<i>7 247</i>	<i>7,8%</i>
Agriculture					26	-100,0%
Bâtiments & travaux publics		75	-100,0%	134	525	-74,5%
Industrie	60			1 310	1 800	-27,2%
Service et commerce	1 655	812	103,8%	5 829	4 856	20,0%
Tourisme	258			538	40	1245,0%
Total Mises en Force (2)	31 571	30 370	4,0%	166 869	137 967	20,9%
<i>Sous total Mises en Force Mobilières</i>	<i>31 003</i>	<i>28 356</i>	<i>9,3%</i>	<i>162 109</i>	<i>135 211</i>	<i>19,9%</i>
Agriculture	3 997	4 835	-17,3%	22 189	21 975	1,0%
Bâtiments & travaux publics	4 988	7 082	-29,6%	23 440	24 867	-5,7%
Industrie	1 804	2 280	-20,9%	18 360	13 892	32,2%
Service et commerce	17 428	11 388	53,0%	79 578	58 544	35,9%
Tourisme	2 786	2 771	0,5%	18 542	15 933	16,4%
<i>sous total Mises en Force Immobilières</i>	<i>568</i>	<i>2 014</i>	<i>-71,8%</i>	<i>4 760</i>	<i>2 756</i>	<i>72,7%</i>
Agriculture					26	-100,0%
Bâtiments & travaux publics				210		
Industrie		327	-100,0%	1 250	327	
Service et commerce	561	1 687	-66,7%	3 008	2 363	27,3%
Tourisme	7			292	40	630,0%
Total des engagements				259 853	216 978	19,8%
Engagements courants				240 306	198 282	21,2%
Engagements classés				19 547	18 696	4,6%
Taux des créances classées (3)				7,52%	8,62%	-12,8%
Trésorerie nette				11 562	1 373	742,1%
Ressources d'emprunts (4)				221 504	170 537	29,9%
Capitaux propres (5)				38 229	34 404	11,1%
Revenus Bruts de leasing (6)	41 579	32 493	28,0%	141 268	114 507	23,4%
Revenus Nets de leasing	6 815	5 945	14,6%	25 911	21 802	18,8%
Produits Nets de leasing (7)	3 884	3 431	13,2%	15 167	12 437	22,0%
Total des charges d'exploitation	1 581	1 315	20,2%	5 227	4 509	15,9%

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS (suite)

(1) Données auditées

(2) Le cumul à la fin de 2009 tient compte d'une actualisation des données des 3 premiers trimestres.

(3) Le taux des créances classées est le rapport entre les engagements classés et le total engagement

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

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

(6) Les revenus bruts de leasing sont relatifs aux loyers HTVA des contrats de leasing.

Cette rubrique ne figure plus au niveau des états financiers et ce après les changements comptables intervenus en 2008.

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

Faits saillants:

L'activité de l'ATL s'est caractérisée au cours de 2009 par rapport à 2008 par:

- Une progression du niveau des mises en force de 20,9%
- Une nette diminution du taux des créances accrochées .
- Une progression des produits nets de leasing de 22%.

AVIS DES SOCIETES (suite)

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

COMPAGNIE INTERNATIONALE DE LEASING - CIL -

Siège social : 16 Avenue Jean Jaures - 1001 Tunis -

La COMPAGNIE INTERNATIONALE DE LEASING - CIL - publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 4^{ème} trimestre 2009.

(exprimé en 1000 DT)

INDICATEURS	4 ^{ème} trimestre 2009	4 ^{ème} trimestre 2008	EXERCICE 2009	EXERCICE 2008(*)	variation en %
MONTANT DES MISES EN FORCE	40 408	29 588	149 375	135 367	10,35%
AGRICULTURES ET PÊCHE	9 103	4 379	31 065	21 548	44,17%
BTP	4 943	4 711	16 353	17 729	-7,76%
INDUSTRIES MANUFACTURIÈRES	3 332	2 065	16 050	10 443	53,69%
TOURISME	8 414	4 433	29 073	20 612	41,05%
TRANSPORT	3 997	6 098	19 367	22 300	-13,15%
COMMERCE	5 041	3 948	20 514	20 748	-1,13%
SERVICES DIVERS	5 578	3 954	16 953	21 987	-22,90%
MONTANT DES APPROBATIONS	51 690	31 195	185 833	156 686	18,60%
AGRICULTURES ET PÊCHE	10 491	5 040	36 768	24 567	49,66%
BTP	5 020	6 002	21 166	19 838	6,69%
INDUSTRIES MANUFACTURIÈRES	9 110	3 431	23 643	13 387	76,61%
TOURISME	9 184	3 567	34 604	23 278	48,66%
TRANSPORT	6 420	4 315	25 222	27 067	-6,82%
COMMERCE	6 144	3 852	23 912	25 515	-6,28%
SERVICES DIVERS	5 321	4 988	20 518	23 034	-10,92%
TOTAL DES ENGAGEMENTS	264 290	236 961	264 290	236 961	11,53%
TOTAL DES ENGAGEMENTS CLASSÉS	15 878	18 902	15 878	18 902	-16,00%
TAUX DES CREANCES CLASSÉES	6,01%	7,98%	6,01%	7,98%	-24,68%
REVENUS BRUTS DE LEASING	39 425	33 209	140 136	120 760	16,05%
REVENUS NETS DE LEASING (HORS PRODUITS RÉSERVES)	7 390	6 648	27 118	24 339	11,42%
PRODUITS NETS DE LEASING (HORS PRODUITS RÉSERVES)	3 504	2 804	14 870	12 580	18,20%
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	1 361	1 081	4 718	3 953	19,35%
RÉPARTITION DE L'ENCOURS FINANCIER PAR SECTEURS			250 400	223 523	12,02%
AGRICULTURES ET PÊCHE	—	—	43 499	37 384	16,36%
BTP	—	—	28 802	26 134	10,21%
INDUSTRIES MANUFACTURIÈRES	—	—	26 025	24 974	4,21%
TOURISME	—	—	38 711	30 278	27,85%
TRANSPORT	—	—	34 896	29 094	19,94%
SERVICES DIVERS	—	—	78 467	75 659	3,71%
STRUCTURE DES RESSOURCES			231 058	193 393	19,48%
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	—	—	133 066	98 991	34,42%
EMPRUNTS ÉTRANGERS	—	—	11 088	15 340	-27,72%
AUTRES EMPRUNTS	—	—	86 904	79 062	9,92%
TÉRÉSORERIE NETTE			20 861	5 612	271,72%
BANQUES & CAISSES	—	—	5 687	4 489	26,69%
PLACEMENTS COURANTS	—	—	15 174	1 123	1251,20%
CAPITAUX PROPRES			31 679	27810 (**)	13,91%

(*) Données auditées

MISES EN FORCES : LES CONTRATS DONT LA FACTURATION DES LOYERS A DEMARRE

ENGAGEMENT : ENCOURS FINANCIERS+CONTRAT SUSPENDUS-DEPOT DE GARANTIE+IMPAYES

REVENUS BRUTS DE LEASING : LOYERS+INTERETS INTERCALAIRES

REVENUS NETS DE LEASING (HORS PRODUITS RÉSERVES) : TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION

PRODUITS NETS DE LEASING (HORS PRODUITS RÉSERVES) : TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION-CHARGES FINANCIÈRES NETTES+PRODUITS DES PLACEMENT

TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION : CHARGES DE PERSONNEL+AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION+DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS

ENCOURS FINANCIERS : ENCOURS FINANCIERS+ CONTRAT SUSPENDUS-DEPOT DE GARANTIE

CAPITAUX PROPRES : SANS TENIR COMPTE DU RESULTAT DE LA PERIODE (**)

STRUCTURE DES RESSOURCES : PRINCIPALS+INTERETS

FAITS SAILLANTS

L'activité de la CIL a été marquée au cours de l'exercice 2009 par :

- * Les mises en forces ont augmenté en 2009 de 10,35% par rapport à la même période de 2008
- * Les créances classées ont enregistré une amélioration fin de l'exercice 2009 de 24,68%
- * Le produit net de leasing a enregistré une évolution de 18,20% par rapport à 2008

AVIS DES SOCIETES (suite)

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

INDUSTRIES CHIMIQUES DU FLUOR - ICF -

Siège social : 42, rue Ibn Charaf - 1002 Tunis Belvédère -

La Société Industries Chimiques du Fluor -ICF- publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 4^{ème} trimestre 2009.

INDICATEURS	UNITES	Evolution 31/12/09-31/12/08						
		4tr2009	4tr2008	31/12/2009	31/12/2008	en quantité	en valeur	En %
1 Production	TM	10 236	10 785	40 250	42 822	-2 572		-6,01
2 Quantité vendue	TM	14 200	10 400	39 900	42 900	-3 000		-6,99
3 Chiffre d'affaires brut	DT	20 997 881	20 400 770	64 203 156	75 696 746		-11 493 590	-15,18
4 Chiffre d'affaires fob net	DT	19 999 150	19 735 606	61 764 813	73 490 489		-11 725 676	-15,96
5 Investissement	DT	116 914	1 373 065	1 989 275	3 399 965		-1 410 690	-41,49
6 Investissement Financier	DT	2 781 669	-	2 980 578	1 997 060		983 519	49,25
7 liquidités et équivalents de liquidité	DT	-	-	607 306	4 696 822		-4 089 516	-87,07
8 Endettement(dettes moyen-long terme)	DT	-	-	-	-		-	-
9 Crédits de gestion(fournisseurs&cptes rattachés, créiteurs divers)	DT	-	-	15 511 105	19 556 667		-4 045 562	-20,69
10 Prix unitaire de vente brut	DT	1 479	1 962	1 609	1 764		-155	-8,81
11 Prix unitaire de vente fob net	DT	1 408	1 898	1 548	1 713		-165	-9,64

* Les événements marquant le 4^{ème} trimestre 2009 par rapport à celui de 2008 se résument comme suit

- 1) L'écart de la production s'explique par la réduction de la capacité de production en faveur de la qualité du produit fini et surtout par deux arrêts techniques d'une semaine pour entretien non programmé.
- 2) Diminution du prix de vente unitaire en Dollars de l'ordre de 17% .
- 3) Diminution du prix de vente unitaire en Dinars de l'ordre 10% et ce par l'effet de l'appréciation du taux de change du dollars US.
- 4) Variation du prix des matières premières principales :

Matières premières	En \$	En DT
- Spath	-15%	-6%
- Alumine	-13%	-6%
- Acide Sulfurique	-72%	-69%
- Oléum	-67%	-63%

5) Nouvelle activité : production et vente d'anhydrite.

La mise en service de l'unité de neutralisation de l'Anhydrite a été réalisée en Février 2009. Le chiffre d'affaire réalisé est de 1,4 M.DT pour des ventes de 78,3 M.T dont 60% à l'exportation.

6) L'activité de l'entreprise est marqué par un environnement tendue et malgré la baisse combinée de la production et du prix de l'aluminium dans le monde. I.C.F. a réussi à placer la totalité de sa production.

7) Les investissements financiers consistent en la participation à l'augmentation du capital d'Attijari bank pour un montant de : 2.632.191 dt, à l'OPV de la Cimenterie de Bizerte pour un montant de 149.478 dt et à l'acquisition des titres Sotrapil pour un montant de 196.000 dt.

AVIS DES SOCIETES (suite)

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

COMPAGNIE D'ASSURANCES ET DE REASSURANCES - ASTREE -

Siège social :45, Avenue Kheireddine Pacha BP 780 - 1080 - Tunis Cedex

La compagnie d'Assurances et de Réassurances- Astrée- publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 4^{ème} trimestre 2009.

(EN DT)

	4 ^{ème} Trimestre 2009	4 ^{ème} Trimestre 2008	au 31/12/2009(+)	Au 31/12/2008 (+)
1/ Primes émises				
Non Vie:	11 884 669	11 476 922	68 105 549	65 894 845
Automobile	4 777 927	4 327 844	26 508 609	24 154 740
Incendie & Multirisques	767 881	575 338	6 783 244	5 988 977
Transport	2 175 323	2 114 821	10 314 767	11 757 172
Autres branches	4 163 538	4 458 919	24 498 929	23 993 956
Vie:	3 433 325	2 717 326	15 352 616	12 702 706
2/ Primes cédées				
Non Vie:	3 584 807	4 378 660	20 968 580	22 149 090
Automobile	159 607	196 298	1 313 185	1 404 221
Incendie & Multirisques	777 231	651 770	4 323 862	3 932 227
Transport	1 366 441	2 206 080	8 625 268	10 608 517
Autres branches	1 281 528	1 324 512	6 706 265	6 204 125
Vie:	92 845	45 521	172 206	131 905
3/ Commissions	1 379 313	1 563 114	6 177 940	5 679 447
4/ Charges de sinistres déclarés en cours				
Non Vie:	16 748 475	17 076 526	40 453 674	36 306 572
Automobile	10 993 031	11 568 492	23 474 080	22 757 562
Incendie & Multirisques	616 456	453 461	3 106 972	1 023 137
Transport	121 221	445 967	993 969	720 636
Autres branches	5 017 767	4 608 606	12 878 653	11 805 237
Vie(**):	1 971 468	1 234 932	3 783 931	3 109 751
5/ Produits des placements dont revenus financiers (***)	3 433 352	2 828 399	11 372 466	10 846 620
	2 550 605	2 196 291	9 917 833	9 683 642

Remarques :

* Concernant les indicateurs relatifs au 31/12

Les indicateurs: (charges de sinistres déclarés en cours, commissions et revenus financiers) n'apparaissent pas à travers les états financiers au 31/12 d'une manière individualisée. Ils sont tirés à partir des états de gestion de la Compagnie (états de production et de sinistres) et des états comptables (balance).

** y compris les capitaux échus Vie (pour les deux exercices 2009 et 2008)

*** y compris les intérêts courus et non échus (pour les deux exercices 2009 et 2008)

Faits saillants ayant marqué l'activité de la Compagnie durant l'exercice 2009 :

Production :

Une croissance dans l'équilibre du niveau d'activité globale de la Compagnie de 5,88% marquée par :

- 1- Une progression satisfaisante de la production en Automobile (+8,31%), recentrée sur les usages d'équilibre.
- 2- L'expansion de la branche Vie se poursuit d'un exercice à un autre, avec une progression de 22,74%. Elle constitue le principal vecteur de développement du portefeuille de la Compagnie, avec une part qui a atteint 18,31% (contre 15,79% en 2008).
- 3- Une baisse du volume de production en Assurances Transport (-12,53%), liée aux effets pervers de la crise économique internationale, sur le volume des échanges, notamment pour les Assurances Facultés.
- 4- La réalisation de certaines affaires nouvelles importantes en Risques spéciaux (+52,86%) et en Multirisques (+19,61%), dont l'impact favorable s'est ressenti au niveau de la progression globale du chiffre d'affaires de la Compagnie.

Sinistres :

Un niveau de sinistralité qui demeure favorable (49,71%) en dépit de son aggravation de 2,97 points, imputable notamment à la survenance d'un sinistre majeur en Incendie (1 712 951D) fortement réassuré, dont l'impact sur le résultat global de la Compagnie n'est pas significatif.

AVIS DES SOCIETES (suite)

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

ATTIJARI LEASING

Siège social : Rue du Lac d'Annecy -1053 Les Berges du Lac - Tunis -

La Société ATTIJARI LEASING publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 4^{ème} trimestre 2009.

		QUATRIEME TRIMESTRE			CUMUL AU 31 DECEMBRE			
		2009	2008	Variat. en %	2009 **	2008 *	Variat. en %	
1	Approbations							
2	Répartition des approbations par secteur & par type	Total	40 085	20 618	94%	143 662	59 135	143%
	2-1 Agriculture	Mobilier	1 651	510	224%	3 756	1 192	215%
		Immobilier	-	-	-	-	110	-100%
	2-2 Industrie	Mobilier	3 985	2 178	83%	24 190	8 043	201%
		Immobilier	352	109	-	1 033	109	-
	2-3 Bâtiment, Travaux publics	Mobilier	4 322	2 262	91%	18 237	5 564	228%
		Immobilier	-	-	-	303	-	-
	2-4 Tourisme	Mobilier	1 117	1 127	-1%	8 236	4 693	75%
		Immobilier	300	226	-	415	380	9%
	2-5 Services et commerce	Mobilier	26 725	13 386	100%	80 853	37 425	116%
		Immobilier	1 633	820	99%	6 639	1 619	310%
3	Mises en force							
4	Répartition des mises en force par secteur et par type	Total	30 370	15 217	100%	101 799	43 875	132%
	4-1 Agriculture	Mobilier	786	234	236%	2 344	849	176%
		Immobilier	400	-	-	400	-	-
	4-2 Industrie	Mobilier	5 691	2 775	105%	18 463	6 056	205%
		Immobilier	142	90	58%	292	220	-
	4-3 Bâtiment, Travaux publics	Mobilier	2 837	1 162	144%	13 692	3 807	260%
		Immobilier	158	-	-	308	-	-
	4-4 Tourisme	Mobilier	460	910	-49%	5 195	3 962	31%
		Immobilier	-	31	-	-	131	-
	4-5 Services et commerce	Mobilier	16 106	9 784	65%	56 364	28 087	101%
		Immobilier	3 790	231	1541%	4 741	763	521%
5	Total des engagements en cours					167 030	116 114	44%
6	Total des engagements classés					42 192	53 367	-21%
7	Trésorerie Nette					6 713	1 379	387%
8	Structure des Ressources					103 117	57 618	79,0%
	Emprunts obligataires					9%	31%	-71%
	Emprunts bancaires					69%	44%	57%
	Emprunts étrangers					9%	21%	-57%
	Billets de trésorerie					13%	4%	225%
9	Capitaux propres					11 564	9 705	19,2%
10	Revenus bruts de Leasing & Factoring***					26 817	34 486	-22%
11	Revenus nets de leasing					11 261	7 633	48%
12	Produits nets de leasing					6 201	2 850	117,6%
13	Total charges d'exploitat° hors provisions					2 535	2 339	8,4%

* Chiffres définitifs et audités

** Données non auditées

*** La diminution du revenu brut de leasing entre 2008 et 2009 est due à un changement de méthode de comptabilisation du revenu de leasing.

- Capitaux propres: Capiatux propres de la période 2009 établis après affectation des résultats au 31/12/2008, et compte non tenu des résultats de l'année 2009.

- Approbations : Contrats de leasing approuvés

- Mises en force: Contrats dont la facturation est entrée en vigueur

- Engagements en cours : comprennent l'ensemble des engagements bruts de leasing , de factoring nets de prov et de participations nettes de provisions.

- Engagements classés : comprennent l'ensemble des engagements classés de leasing.

- Revenus bruts de leasing & Factoring : loyers de leasing (+) Autres produits d'exploitation (+) Commissions de factoring (+) Intérêts de financement.

- Revenus nets de leasing & factoring : Revenus bruts de leasing & factoring (-) Amortissements financiers.

- Commissions factoring : commissions / factures achetées

- Intérêts de financement : produits / financements des factures achetées.

- Produits nets de leasing & factoring : Revenus nets de leasing et du factoring (-) charges financières (-) commissions encourues (+) produits des placements.

- Charges d'exploitation hors provisions : charges de personnel (+) dotations aux amortissements (+) autres charges d'exploitation.

- Coefficient d'exploitation : charges d'exploitation hors provision / Produits nets de leasing

Les faits marquants

L'activité d'ATTIJARI LEASING au 31 décembre 2009 a été marquée par rapport à la même période de l'exercice 2008 par:

- Une augmentation des approbations de 85 MD ou de 143%
- Une évolution des mises en force de 58 MD ou de 132 %
- Une augmentation des engagements en cours de 51 MD ou de 44% .
- Une diminution des créances classées de 11,2 MD ou de 21%
- Une augmentation des revenus nets de leasing de 3,6 MD ou de 48% .
- Une augmentation des produits nets de leasing de 3,3 MD ou de 117% .
- Une augmentation des charges d'exploitation de 196 mD ou de 8,4%
- Une augmentation de l'encours des emprunts de 45,5 MD ou de 79% .
- Une amélioration du coefficient d'exploitation pour se situer à 40,9% contre 82% en 2008.

AVIS

COURBE DES TAUX DU 19 JANVIER 2010

Code ISIN	Taux du marché monétaire et Bons du Trésor	Taux actuariel (existence d'une adjudication) ^[1]	Taux interpolé	Valeur (pied de coupon)
	Taux moyen mensuel du marché monétaire	4,238%		
TN0008002321	BTCT 52 semaines 02/03/2010		4,241%	
TN0008002347	BTCT 52 semaines 06/04/2010		4,244%	
TN0008000044	BTA 10 ans " 6,75% 12 Avril 2010 "		4,245%	1 005,306
TN0008002354	BTCT 52 SEMAINES 11/05/2010		4,247%	
TN0008002362	BTCT 52 SEMAINES 08/07/2010		4,252%	
TN0008002370	BTCT 52 SEMAINES 10/08/2010		4,255%	
TN0008002388	BTCT 52 SEMAINES 07/09/2010		4,257%	
TN0008002396	BTC 52 SEMAINES 12/10/2010		4,260%	
TN0008002404	BTC 52 SEMAINES 16/11/2010		4,263%	
TN0008002420	BTC 52 SEMAINES 18/01/2011	4,268%		
TN0008000283	BTA 2 ans "4,3% août 2011"		4,321%	999,470
TN0008000192	BTA 6 ans "6% 15 mars 2012"		4,380%	1 032,179
TN0008000259	BTA 4 ans "5% mars 2013"		4,477%	1 014,772
TN0008000200	BTA 7 ans "6,1% 11 octobre 2013"		4,534%	1 052,227
TN0008000143	BTA 10 ans " 7,5% 14 Avril 2014 "		4,583%	1 109,540
TN0008000127	BTA 12 ans " 8,25% 9 juillet 2014 "		4,606%	1 143,610
TN0008000184	BTA 10 ans " 7% 9 février 2015"		4,663%	1 102,950
TN0008000267	BTA 7 ans " 5,25% mars 2016"	4,769%		1 024,718
TN0008000218	BTZc 11 octobre 2016		4,840%	
TN0008000234	BTA 10 ans "6,75% 11 juillet 2017"		4,930%	1 110,851
TN0008000242	BTZc 10 décembre 2018		5,102%	
TN0008000275	BTA 10 ans " 5,5% mars 2019"	5,132%		1 025,916
TN0008000226	BTA 15 ans "6,9% 9 mai 2022"		5,515%	1 120,638

^[1] L'adjudication en question ne doit pas être vieille de plus de 2 mois pour les BTA et 1 mois pour les BTCT.

Conditions minimales de prise en compte des lignes :

- Pour les BTA : Montant levé 10 millions de dinars et deux soumissionnaires,
- Pour les BTCT : Montant levé 10 millions de dinars et un soumissionnaire.

TITRES OPCVM**TITRES OPCVM****TITRES OPCVM****TITRES OPCVM**

DESIGNATION DES OPCVM	GESTIONNAIRE	DATE DE DETACHEMENT	VALEUR	VALEUR	PLUS OU MOINS VALUE	
		DU DERNIER DIVIDENDE	LIQUIDATIVE	LIQUIDATIVE	DEPUIS LE 31/12/2009	
			Du 18/01/2010	Du 19/01/2010	EN DINARS	EN %
SICAV OBLIGATAIRES						
TUNISIE SICAV	Tunisie Valeurs	*S.C	130,835	130,847	0,212	0,16%
SICAV RENDEMENT	SBT	31/03/2009	103,239	103,249	0,178	0,17%
ALYSSA SICAV	UBCI Finance	22/05/2009	102,200	102,209	0,167	0,16%
AMEN PREMIERE SICAV	Amen Invest	24/03/2009	104,897	104,909	0,204	0,19%
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA Capitaux	27/04/2009	104,429	104,442	0,221	0,21%
SICAV TRESOR	BIAT Asset Management	14/04/2009	104,570	104,581	0,212	0,20%
SICAV L'EPARGNANT	STB Manager	25/05/2009	103,235	103,246	0,214	0,21%
SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB BH	13/05/2009	102,858	102,869	0,207	0,20%
INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	17/04/2009	106,461	106,471	0,183	0,17%
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	29/05/2009	104,702	104,715	0,221	0,21%
SANADETT SICAV	AFC	23/04/2009	108,524	108,536	0,202	0,19%
ATTIJARI OBLIGATAIRE SICAV	ATTIJARI GESTION	07/05/2009	103,733	103,765	0,204	0,20%
GENERALE OBLIG-SICAV	CGI	15/05/2009	103,438	103,454	0,188	0,18%
MILLENNIUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	27/05/2009	106,364	106,377	0,206	0,19%
CAP OBLIGATAIRE SICAV	COFIB Capital Finances	18/05/2009	104,565	104,576	0,231	0,22%
FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	02/04/2009	106,458	106,468	0,177	0,17%
SICAV AXIS TRESORERIE	AXIS Gestion	27/05/2009	107,314	107,325	0,188	0,18%
SICAV ENTREPRISE	Tunisie Valeurs	29/05/2009	104,811	104,821	0,183	0,17%
AMEN TRESOR SICAV	Amen Invest	19/03/2009	105,345	105,357	0,211	0,20%
SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	FPG	14/04/2009	104,377	104,387	0,203	0,19%
TUNISO EMIRATIE SICAV	Auto Gérée	02/06/2009	103,259	103,276	0,219	0,21%
FINA O SICAV	FINACORP	04/05/2009	104,801	104,812	0,189	0,18%
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART Asset Management	25/06/2009	104,318	104,329	0,191	0,18%
AL HIFADH SICAV	TSI	15/04/2009	104,750	104,762	0,205	0,20%
POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT	SIFIB BH	-	102,996	103,012	0,175	0,17%
FCP OBLIGATAIRES						
FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	*S.C	** 1,180	1,181	0,001	0,08%
FCP SALAMETT CAP	AFC	*S.C	11,316	11,317	0,019	0,17%
FCP SALAMETT PLUS	AFC	21/04/2009	10,512	10,513	0,020	0,19%
AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	28/05/2009	** 102,400	102,473	0,221	0,22%
FCP SECURAS	STB Manager	14/05/2009	102,345	102,359	0,166	0,16%
FCP AXIS AAA	AXIS Gestion	-	105,152	105,164	0,230	0,22%
SICAV MIXTES						
SICAV PLUS	Tunisie Valeurs	*S.C	43,257	43,269	0,076	0,18%
SICAV AMEN	Amen Invest	*S.C	31,408	31,412	0,060	0,19%
SICAV BNA	BNA Capitaux	27/04/2009	93,461	93,996	2,853	3,13%
ATTIJARI VALEURS SICAV	ATTIJARI GESTION	29/05/2009	139,359	139,776	3,381	2,48%
ATTIJARI PLACEMENTS SICAV	ATTIJARI GESTION	29/05/2009	1 389,600	1 394,630	39,314	2,90%
SICAV L'INVESTISSEUR	STB Manager	20/05/2009	74,872	75,156	0,541	0,73%
SICAV PROSPERITY	BIAT Asset Management	14/04/2009	107,896	108,674	3,269	3,10%
ARABIA SICAV	AFC	23/04/2009	71,373	71,585	1,197	1,70%
SICAV BH PLACEMENT	SIFIB BH	18/05/2009	50,262	50,336	0,871	1,76%
SICAV AVENIR	STB Manager	22/05/2009	57,532	57,656	0,497	0,87%
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI Finance	22/05/2009	102,041	102,262	1,234	1,22%
UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV	UBCI Finance	22/05/2009	108,783	109,127	2,143	2,00%
SICAV SECURITY	COFIB Capital Finances	18/05/2009	15,709	15,756	0,194	1,25%
UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UBCI Finance	22/05/2009	102,566	103,070	3,379	3,39%
SICAV CROISSANCE	SBT	31/03/2009	260,523	262,327	7,877	3,10%
SICAV OPPORTUNITY	BIAT Asset Management	14/04/2009	115,535	116,218	2,461	2,16%
STRATEGIE ACTIONS SICAV	SMART Asset Management	29/05/2009	1 944,802	1 958,702	68,101	3,60%
FCP MIXTES						
FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	AXIS Gestion	-	** 2 014,827	2 011,231	21,369	1,07%
MAC CROISSANCE FCP	MAC SA	18/05/2009	** 162,738	163,864	4,777	3,00%
MAC EQUILIBRE FCP	MAC SA	18/05/2009	** 146,049	146,694	2,866	1,99%
MAC EPARGNANT FCP	MAC SA	18/05/2009	** 131,202	131,554	1,659	1,28%
FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE	UFI	*S.C	** 2,057	2,090	0,073	3,62%
FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	*S.C	** 1,691	1,705	0,037	2,22%
MAC EXCELLENCE FCP	MAC SA	18/05/2009	** 9 397,211	9 486,191	343,864	3,76%
FCP IRADETT 20	AFC	21/04/2009	11,602	11,618	0,087	0,75%
FCP IRADETT 50	AFC	21/04/2009	12,403	12,431	0,104	0,84%
FCP IRADETT 100	AFC	21/04/2009	15,968	16,055	0,258	1,63%
FCP IRADETT CEA	AFC	21/04/2009	16,129	16,281	0,720	4,63%
FCP BIAT EPARGNE ACTIONS	BIAT Asset Management	14/04/2009	** 130,962	130,773	2,985	2,34%
FCP BNAC PROGRES	BNA Capitaux	26/08/2009	** 122,688	122,672	2,965	2,48%
FCP BNAC CONFiance	BNA Capitaux	26/08/2009	** 118,470	118,494	2,174	1,87%
FCP VALEURS CEA	Tunisie Valeurs	29/05/2009	** 18,326	18,421	0,750	4,24%
FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	Alliance Asset Management	-	** 1 172,990	1 174,605	15,159	1,31%
FCP VALEURS SERENITE 2013	Tunisie Valeurs	*S.C	** 6 231,339	6 232,082	63,690	1,03%
AL AMANAH PRUDENCE FCP	CGF	28/05/2009	** 114,479	114,527	1,172	1,03%
AL AMANAH EQUITY FCP	CGF	28/05/2009	** 119,818	119,377	4,278	3,72%
FCP FINA 60	FINACORP	*S.C	** 1 108,842	1 106,836	-1,358	-0,12%
FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	AXIS Gestion	*S.C	** 146,551	147,903	5,349	3,75%
FCP AXIS TUNISIE INDICE	AXIS Gestion	*S.C	** 641,202	645,592	27,347	4,42%
FCP KOUNOUZ	TSI	*S.C	** 142,883	142,755	2,243	1,60%
FCP DELTA EPARGNE ACTIONS	STB Manager	15/05/2009	** 123,337	123,921	3,866	3,22%
FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE	MAXULA BOURSE	*S.C	** 124,308	125,013	5,356	4,48%
FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE	MAXULA BOURSE	*S.C	** 118,051	118,423	3,748	3,27%
FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE	MAXULA BOURSE	*S.C	** 109,468	109,624	1,956	1,82%
FCP SECURITE	BNA Capitaux	*S.C	** 113,807	113,823	2,085	1,87%
FCP OPTIMA	SIFIB BH	*S.C	** 112,578	114,648	2,171	1,93%
AIRLINES FCP VALEURS CEA	Tunisie Valeurs	*S.C	** 13,058	13,082	0,485	3,85%
FCP CEA MAXULA	MAXULA BOURSE	*S.C	** 108,802	108,913	3,607	3,43%
FCP MAXULA STABILITY	MAXULA BOURSE	-	** 106,057	106,204	2,320	2,23%
AL AMANAH ETHICAL FCP	CGF	-	** 10,536	10,515	0,130	1,25%
FCP VALEURS QUIETUDE 2014	Tunisie Valeurs	*S.C	** 5 285,460	5 300,401	72,492	1,39%
ATTIJARI FCP CEA	ATTIJARI GESTION	-	** 10,940	10,987	0,141	1,30%
MAC EPARGNE ACTIONS FCP	MAC SA	-	** 140,055	142,455	8,287	6,18%
FCP SMART EQUITY	SMART Asset Management	-	** 1 213,704	1 228,020	61,356	5,26%
FCP MAGHREBIA SELECT ACTIONS	UFI	-	** 1,113	1,128	0,024	2,17%
FCP INDICE MAXULA	MAXULA BOURSE	-	** 101,372	101,315	1,578	1,58%
TUNISIAN EQUITY FUND	UGFS-NA	-	** 10 066,767	10 078,318	88,582	0,89%

* S.C. :SICAV de type Capitalisation ** V.L. Calculée hebdomadairement

**BULLETIN OFFICIEL
DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER**8, rue du Mexique - 1002 TUNIS -
Tél : 844.500 - Fax : 841.809 / 848.001

Compte bancaire n° 10 113 108 - 101762 - 0 788 83 STB le Belvédère - TUNIS -

e-mail : cmf@cmf.org.tn**Publication paraissant
du Lundi au Vendredi sauf jours fériés**
Prix unitaire : 0,250 dinar
Etranger : Frais d'expédition en sus**IMPRIMERIE
du
CMF**

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS

Le Président du CMF :
Mr. Mohamed Ridha CHALGHOU

AVIS DU CMF

Offre Publique de Retrait -OPR-

Avis d'ouverture d'une Offre Publique de Retrait sur les actions ordinaires et les actions à dividende prioritaire sans droit de vote de la société Palm Beach Hotels Tunisia -PBHT-

Par décision n° 47 du 17 décembre 2009, le Conseil du Marché Financier a déclaré recevable l'Offre Publique de Retrait sur les actions ordinaires et les actions à dividende prioritaire sans droit de vote de la société Palm Beach Hotels Tunisia -PBHT-.

Le présent avis est établi sous la responsabilité des initiateurs de l'offre et de la société visée chacun en ce qui le concerne.

Il est porté à la connaissance du public, des détenteurs des actions ordinaires et des actions à dividende prioritaire sans droit de vote de la société Palm Beach Hotels Tunisia -PBHT- et des intermédiaires en bourse que les sociétés Palm Beach Gestion S.A et Palm Beach Djerba Palace S.A, agissant de concert avec la société ITI SICAF «société en liquidation», Mrs Mongi Loukil, Sami Loukil, Karim Loukil, Mehdi Loukil et Maher Moukil et la société Carthage Tours, détenant ensemble 99,29% des actions ordinaires et 90,84% des actions à dividende prioritaire sans droit de vote de la société -PBHT-(soit 98,03% des droits de vote), lancent une Offre Publique de Retrait -OPR- visant l'acquisition des actions ordinaires et des actions à dividende prioritaire sans droit de vote de la société -PBHT- qu'ils ne détiennent pas dans le capital de ladite société et ce, dans le cadre de l'article 173 du Règlement Général de la Bourse.

I - INFORMATIONS GENERALES :

1. Présentation de la société :

- **Date de constitution** : 13 mai 1994.
- **Objet social** : La société a pour objet l'achat et la vente de terrains destinés à des projets touristiques ou immobiliers et l'étude, la réalisation et la gestion de projets touristiques en Tunisie et à l'étranger.
- **Capital social** : 28 605 580 dinars, réparti en :
 - 2 431 474 actions ordinaires de nominal 10 dinars chacune
 - 429 084 actions à dividende prioritaire sans droit de vote de nominal 10 dinars chacune

2. Structure du capital au 24 juillet 2009 :

Détenteurs d'actions ordinaires et/ou d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote	Actions ordinaires		Actions à dividende prioritaire sans droit de vote		Total actions		Total droits de vote**	
	Nombre d'actions ordinaires	% du nombre d'actions ordinaires	Nombre d'ADP	% du nombre d'ADP	Nombre d'actions	% du nombre d'actions*	Nombre total de droits de vote	% des droits de vote
Groupe Initiateur	2 414 309	99,29%	389 759	90,84%	2 804 068	98,03%	2 804 068	98,03%
Palm Beach Gestion S.A	1 479	0,06%	3 066	0,71%	4 545	0,16%	4 545	0,16%
Palm Beach Djerba Palace S.A	92 231	3,79%	22 800	5,31%	115 031	4,02%	115 031	4,02%
ITI SICAF «société en liquidation»	52 472	2,16%	185 567	43,25%	238 039	8,32%	238 039	8,32%
Mr Mongi Loukil	59 348	2,44%	37 911	8,84%	97 259	3,40%	97 259	3,40%
Mr Sami Loukil	536 347	22,06%	28 188	6,57%	564 535	19,74%	564 535	19,74%
Mr Karim Loukil	536 389	22,06%	28 188	6,57%	564 577	19,74%	564 577	19,74%
Mr Mehdi Loukil	536 347	22,06%	28 188	6,57%	564 535	19,74%	564 535	19,74%
Mr Maher Loukil	536 349	22,06%	28 188	6,57%	564 537	19,74%	564 537	19,74%
Carthage Tours	63 321	2,60%	27 663	6,45%	90 984	3,18%	90 984	3,18%
Rompus à attribuer	26	0,00%	-	-	26	0,00%	26	0,00%
Autres (92 détenteurs d'actions ordinaires)	17 165	0,71%	-	-	17 165	0,60%	17 165	0,60%
Autres (125 détenteurs d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote)	-	-	39 325	9,16%	39 325	1,37%	39 325	1,37%
TOTAL	2 431 474	100,00%	429 084	100,00%	2 860 558	100,00%	2 860 558	100,00%

* Il s'agit du pourcentage par rapport au nombre de titres (actions ordinaires et actions à dividende prioritaire sans droit de vote) composant le capital de la société -PBHT-.

**Les dividendes dus au titre des exercices 2000 et 2001 n'ayant pas été versés, les actions à dividende prioritaire sans droit de vote ont conservé leurs spécificités tout en conférant à leurs titulaires le droit d'assister aux assemblées générales et de voter, et ne sont pas soustraites de l'ensemble des actions constituant le capital lors de la détermination du quorum dans les assemblées. Le bénéfice de ces droits subsiste jusqu'à ce que les dividendes dus soient intégralement versés.

3. Composition actuelle du conseil d'administration * :

Administrateurs	Qualité	Mandat	Représentant permanent
Mongi Loukil	Président	2009-2011	-
Sami Loukil	Administrateur	2009-2011	-
Karim Loukil	Administrateur	2009-2011	-
Mehdi Loukil	Administrateur	2009-2011	-
Maher Loukil	Administrateur	2009-2011	-
Slaheddine Lagueche	Administrateur	2009-2011	-
Tawfik Gargouri	Administrateur	2009-2011	-
Société Carthage Tours	Administrateur	2009-2011	Mongi Loukil

* Telle qu'approuvée par l'Assemblée Générale Ordinaire réunie en date du 25 juin 2009.

4. Comportement boursier :

Le comportement boursier des actions et des actions à dividende prioritaire sans droit de vote de la société -PBHT- s'établit comme suit :

Actions ordinaires

Séance	Cours en dinars	Volume traité	Capitaux échangés en dinars
04/04/2008	4,370	10	44
10/04/2008	4,370	40	175
11/04/2008	4,370	572	2 499
16/04/2008	4,370	50	218
06/05/2008	4,690	90 983	426 710
19/06/2008	4,610	50	231
16/10/2008	4,610	49	226
14/11/2008	4,610	3	14

Actions à dividende prioritaire sans droit de vote

Séance	Cours en dinars	Volume traité	Capitaux échangés en dinars
19/05/2008	3,880	103	400
26/02/2008	3,500	100	350
09/10/2008	3,600	60	216
16/10/2008	3,600	20	72
17/10/2008	3,600	3	11
24/11/2008	3,920	306	1 200
12/01/2009	3,920	50	196

5. Renseignements financiers :

a- Etats financiers arrêtés au 31 décembre 2008

Les états financiers de la société Palm Beach Hotels Tunisia - PBHT - arrêtés au 31 décembre 2008 tels qu'approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire tenue en date du 25 juin 2009 sont présentés ci-après. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial des commissaires aux comptes, Mr. Moncef Boussanouga ZAMMOURI et Mr Fethi NEJI.

BILAN Arrêté au 31 Décembre 2008
(Unité : en Dinars)

ACTIFS	2008	2007
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>		
<u>Actifs immobilisés</u>		
Immobilisations incorporelles	8 040 657	8 040 657
Moins: amortissements	-4 028 557	-3 627 347
	4 012 100	4 413 310
Immobilisations corporelles	35 656 046	35 445 537
Moins: amortissements	-19 249 210	-18 059 564
	16 406 836	17 385 973
Immobilisations financières	22 170 811	18 188 553
Provisions autres immobilisations financières	-10 829 745	-8 873 573
	11 341 066	9 314 980
Total des actifs immobilisés	31 760 002	31 114 263
Autres Actifs non courants		
Total des actifs non courants	31 760 002	31 114 263
<u>ACTIFS COURANTS</u>		
Stocks	44 080	48 041
Moins: provisions	-43 899	-46 972
	181	1 069
Clients et comptes rattachés	383 548	648 240
Moins: provisions	-168 415	-135 580
	215 133	512 660
Autres Actifs Courants	11 178 078	12 048 777
Placements et autres actifs financiers	60 018	9 320
Liquidités et équivalents de liquidités	81 401	206 617
Moins: provisions	-19 600	-19 600
	11 515 211	12 758 843
Total des actifs courants	11 515 211	12 758 843
Total des actifs	43 275 213	43 873 106

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	2008	2007
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital social	28 605 580	28 605 580
Réserves	303 673	303 673
Résultats reportés	-12 960 328	-12 519 040
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	15 948 925	16 390 213
RESULTAT DE L'EXERCICE	-2 695 418	-1 244 367
Total des capitaux propres (avant affectation)	13 253 507	15 145 846
<u>PASSIFS</u>		
<u>PASSIFS NON COURANT</u>		
Provisions pour risque et charges	99 200	21 717
Emprunts	16 825 830	15 108 403
Autres passifs financiers		
Provisions		
Total des passifs non courants	16 925 030	15 130 120
<u>PASSIFS COURANTS</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés	448 873	435 575
Autres passifs courants	6 480 041	6 934 743
Concours bancaires et autres passifs financiers	6 167 762	6 226 822
	13 096 676	13 597 140
Total des passifs courants	13 096 676	13 597 140
Total des passifs	30 021 706	28 727 260
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	43 275 213	43 873 106

ETAT DE RESULTAT Arrêté au 31 Décembre 2008
(Unité : en Dinars)

PRODUITS D'EXPLOITATION	2008	2007
Revenus	3 349 574	3 387 734
Autres produits d'exploitation	224 264	384 818
Subvention d'exploitation		
Total des produits d'exploitation	3 573 838	3 772 552
CHARGES D'EXPLOITATION	-	-
Achats de marchandises consommés	101 435	181 923
Charges de personnel	390 609	439 551
Dotations aux amortissements et aux provisions	3 655 199	2 282 025
Autres charges d'exploitation	243 662	371 948
Total des charges d'exploitation	4 390 905	3 275 447
Résultat d'exploitation	-817 067	497 105
Charges financières nettes	-1 879 123	-1 733 601
Produits des placements	9 430	7 085
Autres gains ordinaires	1 150	103 394
Autres pertes ordinaires	-5 591	-113 898
Résultat des activités ordinaires avant impôt	-2 691 201	-1 239 915
Impôt sur les bénéfices	-4 217	-4 452
Résultat des activités ordinaires après impôt	-2 695 418	-1 244 367
Eléments extraordinaires (gains/pertes)		
Résultat net de l'exercice	-2 695 418	-1 244 367
Résultat net de l'exercice	-2 695 418	-1 244 367
Effet des modifications comptables	803 079	-302 950
Résultat après modifications comptables	-1 892 339	-1 547 317

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE Arrêté au 31 Décembre 2008
(Unité : en Dinars)

Flux de trésorerie liés à l'exploitation	2008	2007
Encaissements reçus des clients	4 506 417	4 791 236
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	-1 663 269	-2 334 277
Intérêts payés	-45 579	-36 979
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	2 797 569	2 419 980
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-	-
Décaissements provenant de l'acq.d'immob. Corp.et incorp.	-368 502	-582 147
Encaissements provenant de la cess.d'immob. Corp.et incorp.		
Décaissements provenant de l'acq.d'immob. Financières	-2 471 049	-872 385
Encaissements provenant de la cess.d'immob. Financières		
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-2 839 551	-1 454 532
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-	-
Encaissements suite à l'émission d'actions		
Dividendes et autres distributions		
Encaissements provenant des emprunts	3 881 000	2 800 000
Remboursement d'emprunts	-4 197 967	-3 964 131
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-316 967	-1 164 131
Variation de trésorerie	-358 949	-198 683
Trésorerie au début	-58 408	140 275
Trésorerie à la fin	-417 357	-58 408

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
Au 31/12/2008

Note n°1. Systèmes et principes comptables appliqués

1. Présentation des états financiers

Les états financiers de la société Palm Beach Hôtels Tunisia arrêtés au 31 décembre 2008 ont été établis conformément aux dispositions de la norme comptable générale du système comptable des entreprises.

Les états financiers de la société P.B.H.T résultent de l'agrégation des différents états financiers établis par les unités :

- Palm Beach Hammamet.
- Palm Beach Jerba.
- Palm Beach Jawhara Sousse (unité cédée en 2006).
- Buanderie Sousse.
- Siège.
- Immeuble Lac II.

2. Système comptable

La comptabilité de la société Palm Beach Hôtels Tunisia est informatisée. Le logiciel comptable actuellement en place permet à la société de disposer du Grand livre, de la balance générale et automatiquement des états financiers par unité et des états financiers consolidés.

Toutefois, la société P.B.H.T ne dispose pas du manuel comptable prévu par la norme comptable générale du système comptable des entreprises.

3. Principes et méthodes comptables

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués par la société Palm Beach Hôtels Tunisia pour l'élaboration de ses états financiers sont les suivants :

3.1. Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont enregistrées aux prix d'achat hors TVA récupérable et sont amorties de façon linéaire sur leur durée d'utilisation.

3.2. Portefeuille titres

Les titres de participation sont enregistrés à leur coût d'acquisition. Au 31 décembre 2008, il a été procédé à une estimation de leur valeur d'usage sur la base des cours boursiers et des états financiers disponibles de chaque société émettrice et des performances attendues des exercices à venir.

Le portefeuille de placement a été comptabilisé à son coût d'acquisition. Au 31 décembre 2008, il a été procédé à son évaluation au cours moyen pondéré du mois de décembre pour les valeurs cotées.

3.3. Charges reportées

Les frais préliminaires ainsi que les charges à répartir sont résorbés sur une durée de 3 ans, tandis que les primes de remboursement des emprunts sont amorties sur la durée de remboursement de l'emprunt.

3.4. Stocks

La comptabilisation des flux d'entrée et de sortie des stocks a été faite selon la méthode d'inventaire intermittent.

3.5. Crédits bancaires

Les emprunts bancaires sont comptabilisés en principal et le reclassement des échéances à moins d'un an, est régulièrement opéré avec respect des échéanciers à l'appui. Les charges d'emprunt sont enregistrées parmi les charges financières de l'exercice au cours duquel elles sont courues et ce conformément aux dispositions de la Norme Comptable relative aux Charges d'Emprunts.

3.6. Revenus

Les revenus sont enregistrés à la juste valeur des contreparties reçues ou à recevoir au titre des services réalisés.

3.7. Unité monétaire

Les comptes de P.B.H.T sont arrêtés et présentés en Dinar tunisien.

3.8. Continuité de l'exploitation

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2008 ont été établis dans la perspective de la continuité de l'exploitation.

ACTIFS

Note N°2. Immobilisations Incorporelles

La valeur nette des immobilisations incorporelles a passé de 4 413 310 DT à la clôture de l'exercice 2007 à 4 012 100 DT au 31/12/2008 accusant une variation négative de 401 210 DT qui s'analyse comme suit :

-OPR PBHT (Suite)-

Désignation	2008	2007	En DT
			Variation
Logiciels informatiques	16 457	16 457	0
(-) amortissements	-16 457	-16 457	0
Fonds commercial	8 024 200	8 024 200	0
(-) amortissements	-4 012 100	-3 610 890	-401 210
Total brut	8 040 657	8 040 657	0
(-) Amortissements	-4 028 557	-3 627 347	-401 210
Total net	4 012 100	4 413 310	-401 210

La variation de 401 210 DT correspond à la dotation aux amortissements de l'exercice.

Note n°3. immobilisations corporelles

La valeur nette globale figurant dans cette rubrique à la date du 31 décembre 2008 représente la valeur nette des immobilisations totalisant 16 406 836 DT contre 17 385 973 DT au 31 décembre 2007. La variation négative de 979 137 DT s'analyse comme suit :

Désignation	2008	2007	En DT
			Variation
Terrains	3 914 793	3 914 793	0
Constructions	13 660 360	13 643 246	17 114
(-) Amortissements	-3 161 159	-2 908 481	-252 678
Installations techniques0 matériels et outillages	5 065 775	5 031 858	33 917
(-) Amortissements	-4 835 426	-4 624 471	-210 955
Matériels de transport	297 274	297 274	0
(-) Amortissements	-211 874	-187 474	-24 400
Autres immobilisations corporelles	12 482 672	12 323 194	159 478
(-) Amortissements	-10 940 888	-10 239 275	-701 613
(-) Provisions	-99 863	-99 863	0
Immobilisation en cours	235 172	235 172	0
Total brut	35 656 046	35 445 537	210 509
(-) Amortissements	-19 249 210	-18 059 564	-1 189 646
Total net	16 406 836	17 385 973	-979 137

Au cours de l'année 2008, la Société Palm Beach Hôtels Tunisia a procédé à la comptabilisation d'une plus-value de cession pour un montant de 851 000 DT constatée suite à la vente, en 2006, d'un terrain acquis en 1994 pour une valeur de 300 000 DT. Les écritures d'acquisition, de cession et de produits ont été régularisées au cours de cet exercice.

Note n°4. Immobilisations financières

À la clôture de l'exercice 2008, les immobilisations financières s'élèvent à 11 341 066 DT contre 9 314 980 DT au 31 décembre 2007 ; soit une augmentation de 2 026 086 DT.

Désignation	2008	2007	En DT
			Variation
Participations	22 158 857	18 176 599	3 982 258
Autres immobilisations financières	11 954	11 954	0
Provisions /immobilisations financières	-10 829 745	-8 873 573	-1 956 172
Total net	11 341 066	9 314 980	2 026 086

La variation brute des participations, totalisant 3 982 258 DT, s'analyse comme suit :

- Acquisition de la participation de Carthage Tours dans les sociétés suivantes :
 - Palm Beach Palace Djerba : 12 250 actions pour une valeur totale de 999 992 DT.
 - Palm Beach Gestion : 5 910 actions pour une valeur totale de 499 998 DT.
- Acquisition des actions Palm Beach Gestion détenues par l'AMEN BANK en portage. La valeur d'acquisition est de 2 380 990 correspondant à 12 749 actions dans le capital de palm Beach Gestion.
- Paiement de la plus-value du portage de la STB SICAR et la STB INVEST dans le capital de Palm Beach Palace Djerba pour les valeurs suivantes :
 - + value/STB Sicar : 25 360 DT.
 - + value/STB Invest : 50 918 DT.
- Acquisition de 5000 actions International Tourism Investment pour 25 000 DT.

Note n°5. Stocks

À la clôture de l'exercice 2008, la valeur brute des stocks s'élève à 44 080 DT contre 48 041 DT en 2007 et représentant les stocks de la Buanderie Jawhara qui se détaillent comme suit :

Désignation	2008	2007	En DT Variation
Stocks des produits d'entretien	181	1 045	-864
Stocks des produits quincaillerie	2 717	2 729	-12
Stocks papiers	1 005	1 199	-194
Stocks des matières consommables	40 177	43 068	-2 891
Total brut	44 080	48 041	-3 961
(-) Provisions	-43 899	-46 972	3 073
Total net	181	1 069	-888

Note n°6. Clients et comptes rattachés

Au 31 décembre 2008, les créances nettes dues sur les clients s'élèvent à 215 133 DT contre 512 660 DT à la clôture de l'exercice 2007, enregistrant ainsi une variation négative de 297 527 DT. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	2008	2007	En DT Variation
Clients et comptes rattachés	383 548	648 240	-264 692
(-) Provisions	-168 415	-135 580	-32 835
Total net	215 133	512 660	-297 527

Les provisions constituées s'analysent ainsi :

Désignation	2008	2007	En DT Variation
PB Jerba	104 113	89 363	14 750
Buanderie Jawhara	50 141	46 217	3 924
Hammamet	6 490	0	6 490
Siège	7 671	0	7 671
Total net	168 415	135 580	32 835

Note n° 7. autres actifs courants

Cette rubrique regroupe les comptes suivants :

Désignation	2008	2007	En DT Variation
Fournisseurs avances	52 730	10 688	42 042
Prêts au personnel	200	100	100
Etat acompte d'impôts/sociétés	1 134 018	1 650 761	-516 743
Etat crédit TFP	35 984	42 084	-6 100
Etat crédit TVA	49 220	9 343	39 877
Débiteurs divers	9 844 303	10 266 553	-422 250
Charges comptabilisées d'avance	51 139	58 764	-7 625
Compte d'attente	10 484	10 484	0
Total net	11 178 078	12 048 777	-870 699

- Fournisseurs avances :**

Au 31/12/2008, le solde de ce compte totalisant 52 730 DT est réparti ainsi :

Désignation	2008	2007	En DT Variation
P.B.Jerba	8 649	3 648	5 001
P.B.Jawhara	0	7 000	-7 000
Lac II	42 359	0	42 359
Hammamet	1 682	0	1 682
Buanderie Jawhara	40	40	0
Total net	52 730	10 688	42 042

- Débiteurs divers**

Le solde de cette rubrique s'analyse ainsi :

Désignation	2008	2007	En DT Variation
DCD CHIC VOYAGES	0	268 500	-268 500
CHIC VOYAGE	0	31 275	-31 275
DCD PALM B GESTION (REINE DID)	9 282 229	9 440 086	-157 857
PALM BEACH GESTION (SIEGE)	555 694	520 312	35 382
DEMEURES DE TUNISIE	86	86	0
DCD REINE DIDON	5 047	5 047	0
DCD STI DIVERS	1 247	1 247	0
Total net	9 844 303	10 266 553	-422 250

• **Charges comptabilisées d'avance :**

Le solde de ce compte s'élevant à 51 139 DT représente les intérêts payés d'avance sur les billets de trésorerie.

Note n°8. Placements

Au 31 décembre 2008, la valeur des placements a atteint 60 018 DT correspondant à 478 actions Tunisie Sicav.

Note n°9. Liquidités et équivalents de liquidités

Au 31 décembre 2008, les liquidités et équivalents de liquidités s'élèvent à 61 801 DT contre 187 017 DT à la clôture de l'exercice 2007, accusant ainsi une diminution de 125 216 DT.

Désignation	En DT		
	2008	2007	Variation
Valeurs à l'encaissement	9 119	8 119	1 000
Banques	71 997	197 425	-125 428
Caisse	285	1 073	-788
Total brut	81 401	206 617	-125 216
(-) Provisions	-19 600	-19 600	0
Total net	61 801	187 017	-125 216

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

Note n°10. Capitaux propres

Cette rubrique s'établit à l'issue de l'exercice 2008 à 13 253 507 DT contre 15 145 846 DT au 31 décembre 2007, accusant ainsi une diminution de 1 892 339 DT.

Désignation	2008	2007	Variation
Capital social	28 605 580	28 605 580	0
Réserves	303 673	303 673	0
Résultats reportés	-12 960 328	-12 519 040	-441 287
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	15 948 925	16 390 213	-441 287
Résultat de l'exercice	-2 695 418	-1 244 367	-1 451 052
Total des capitaux propres avant affectation	13 253 507	15 145 846	-1 892 339

Note n°11. Passifs non courants

Cette rubrique, totalisant 16 925 030 DT à la clôture de l'exercice 2008 contre 15 130 120 DT au 31 décembre 2007, soit une augmentation de 1 794 910 DT, s'analyse comme suit :

Désignation	En DT		
	2008	2007	Variation
Autres emprunts et dettes	16 825 830	15 108 403	1 717 427
Provisions pour risques et charges	99 200	21 717	77 483
Total	16 925 030	15 130 120	1 794 910

**Tableau récapitulatif des emprunts
Au 31/ 12/ 2008**

Organisme prêteur	Exercice 2007	Au 31 décembre 2008		
	Échéance a (+) d'un an	Échéance a (+) d'un an	Échéance a (-) d'un an	Intérêts courus
Siège	1 440 000	1 080 000	360 000	19 096
TQB	1 440 000	1 080 000	360 000	19 096
Jerba	12 414 832	13 584 000	1 211 832	199 927
BT (1)	8 557 200	7 598 000	959 200	119 623
A B (3)2004	3 845 000	3 605 000	240 000	57 248
AB 140	12 632		12 632	159
AB 2008		2 381 000		22 897
Hammamet	1 253 571	2 161 830	591 741	36 408
BIAT 2004	375 000	75 000	300 000	6 417
BIAT 1000 000	800 000	600 000	200 000	10 492
BIAT 100 000	78 571	57 143	21 428	1 021
BIAT 1 500 000		1 429 687	70 313	18 478
Total	15 108 403	16 825 830	2 163 573	255 431

La variation au niveau des emprunts est due essentiellement à l'obtention de deux nouveaux crédits :

- Crédit AB d'un montant de 2 381 000 DT.
- Crédit BIAT d'un montant de 1 500 000 DT.

Note n°12. Fournisseurs et comptes rattachés

Les dettes dues aux fournisseurs, s'élevant au 31/12/2008 à 448 873 DT contre 435 575 DT au 31/12/2007, se détaillent ainsi :

Désignation	2008	2007	Variation
Fournisseurs d'exploitation	121 206	150 632	-29 426
Fournisseurs effets à payer	22 088	19 402	2 686
Fournisseurs d'immobilisations	260 218	265 929	-5 711
Fournisseurs factures non encore parvenues	45 361	-388	45 749
Total net	448 873	435 575	13 298

Note n°13. Autres passifs courants

Cette rubrique, présentant un total de 6 480 041 DT au 31/12/2008 contre 6 934 743 DT au 31/12/2007, s'analyse comme suit :

Désignation	2008	2007	Variation
Clients avances	202 628	461 011	-258 383
Personnels	187	187	0
Etats impôts et taxes	943 748	338 506	605 242
Associés dividendes	3 496	3 496	0
CNSS	16 218	22 728	-6 510
Créditeurs divers	5 167 113	5 790 390	-623 277
Charges à payer	66 184	119 641	-53 457
Provisions pour risques et charges	80 467	78 784	1 683
Produits reçus ou comptabilisés d'avance		120 000	-120 000
Total net	6 480 041	6 934 743	-454 702

• **Avances clients**

Les avances clients totalisant 202 628 DT sont ainsi détaillées :

Désignation	2008	2007	Variation
AVANCES/ COMMANDES	21 917	21 917	0
STI AVANCES/ LOYER	21	21	0
AVANCES STI 860 MD	180 690	259 783	-79 093
AVANCE/ LOYER 2004	0	179 290	-179 290
Total net	202 628	461 011	-258 383

• **Etat impôts et taxes**

Ce compte se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2008	31/12/07	Variation
Etat retenue a la source	15 072	4 347	10 725
ETAT TCL	11 246	3 521	7 725
ETAT TVA COLLECTE 18%	917 280	328 037	589 243
Autre taxe à payer	150	2 601	- 2 451
Total	943 748	338 506	605 242

• **Créditeurs divers**

Les créditeurs divers se détaillent comme suit :

Désignation	2008	2007	Variation
DBITEURS ET CREDITEURS DIVERS	81 994	81 994	0
PBP Tozeur	1 164 270	1 189 729	-25 459
CARTHAGE TOURS	1 147 409	727 000	420 409
PBP Djerba	2 295 813	2 111 620	184 193
PBP Djerba 2001	95 073	95 073	0
LA PRODUCTION DU FAUNE	6 000	6 000	0
STI	240 022	244 464	-4 442
STI (INVEST)	4 706	4 706	0
STI IAE 2008	109 448	70 010	39 438
ALPHA FORD	0	1 151 000	-1 151 000
ITI	22 378	108 794	-86 416
Total	5 167 113	5 790 390	-623 277

Note n°14. Concours bancaires et autres passifs financiers

À la clôture de l'exercice 2008, cette rubrique s'élève à 6 167 762 DT contre 6 226 822 DT à l'issue de l'exercice 2007. Elle se détaille comme suit :

Désignation	2008	2007	En DT Variation
Billets de trésorerie	3 250 000	3 250 000	0
Échéances à moins d'un an/emprunts	2 163 573	2 479 065	-315 492
Intérêts courus	255 431	232 732	22 699
Banques	498 758	265 025	233 733
Total	6 167 762	6 226 822	-59 060

- au 31 décembre 2008, les billets de trésorerie s'élevant à 3 250 000 DT se répartissent comme suit :

Souscripteur	2007	Date
International Tourism Invest.	1 250 000	20/01/2009
International Tourism Invest.	1 300 000	21/06/2009
International Tourism Invest.	100 000	02/01/2009
International Tourism Invest.	100 000	20/01/2009
Tunisie sicav	500 000	25/12/2009
Total	3 250 000	

- Les échéances à moins d'un an / les emprunts et les intérêts courus sont détaillées au niveau du tableau récapitulatif des emprunts ci- dessus présenté.

ETAT DE RESULTAT

Note n°15. Résultat de l'exercice

Le résultat de l'exercice 2008, après modifications comptables, s'élève à -1 892 339 DT contre -1 547 317 DT à la clôture de l'exercice 2007.

Au 31/12/2008, Le résultat d'exploitation s'élève à -817 067 DT contre 497 105 DT en 2007 enregistrant ainsi une diminution de 1 314 172 DT due essentiellement à la diminution des produits d'exploitation contre l'augmentation des charges d'exploitation.

Les produits d'exploitation ont enregistré une diminution de -198 714 DT par rapport à l'exercice 2007 et se détaillent comme suit :

Designation	2008	2007	En DT Variation
Palm Beach Jerba	3 201 099	2 977 396	223 703
Palm Beach Jawhara (*)	0	86 667	-86 667
Palm Beach Hammamet	1 447 724	1 507 054	-59 330
Avoir accordé à STI	-1 299 249	-1 183 383	-115 866
Total 1	3 349 574	3 387 734	-38 160
Produits Buanderie	229 077	391 662	-162 585
Réductions/ventes	-4 813	-6 844	2 031
Total 2	224 264	384 818	-160 554
Total Général	3 573 838	3 772 552	-198 714

(*) il s'agit du reliquat des produits constatés d'avance relatifs à l'unité Jawhara cédée en 2006.

Les charges d'exploitation se détaillent comme suit :

Désignation	2008	2007	En DT Variation
Achats de marchandises consommés	101 435	181 923	-80 488
Charges de personnel	390 609	439 551	-48 942
Dotations aux amortissements et aux provisions	3 655 199	2 282 025	1 373 174
Autres charges d'exploitation	243 662	371 948	-128 286
Total	4 390 905	3 275 447	3 275 448

FLUX DE TRESORERIE

Note n°16. Flux de trésorerie

L'état des flux de trésorerie de l'exercice 2008 a fait apparaître une variation négative de 358 949 DT par rapport à celui de l'exercice 2007 en passant de -58 408 DT au début de l'exercice à -417 357 DT à la fin de l'exercice 2008.

➤ **Flux de trésorerie liés à l'exploitation :**

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation s'élèvent à 2 797 569 DT au 31/12/2008 contre 2 419 980 DT au 31/12/2007.

➤ **Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :**

Les décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières sont relatifs à l'acquisition des participations.

➤ **Flux de trésorerie liés aux activités de financement :**

La variation de la trésorerie de financement est due essentiellement à l'obtention de nouveaux crédits à moyen terme: 1 500 000 DT auprès de la BIAT et 2 381 000 DT auprès d'AMEN BANK et au remboursement des crédits de la société.

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
exercice clos le 31 décembre 2008**

MESDAMES, MESSIEURS LES ACTIONNAIRES,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT" arrêtés au 31 décembre 2008, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

I- OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS

Nous avons audité les états financiers de la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT" faisant apparaître un total de l'actif net d'amortissements et de provisions de 43 275 213 DT et un résultat déficitaire, avant modifications comptables, de 2 695 418 DT au 31 décembre 2008. Ces états financiers ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société conformément aux normes professionnelles applicables en Tunisie. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et à la présentation sincère des états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit effectué selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers de la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT", arrêtés au 31 décembre 2008, ne comportent pas d'anomalies significatives.

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

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par les organes de direction et d'administration, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour fonder notre opinion à l'exception des points suivants :

01- Le défaut de valorisation de l'inventaire physique des immobilisations corporelles et son rapprochement aux informations et données comptables, ne nous a pas permis de nous assurer de la réalité et de l'exhaustivité des immobilisations corporelles présentées parmi les rubriques du bilan pour une valeur nette de 16 406 836 DT.

02- L'évaluation des titres PALM BEACH GESTION a dégagé une moins-value de 1 232 949 DT qui aurait dû être provisionnée. Par conséquent, les immobilisations financières figurant à l'actif du bilan et le résultat sont surévaluées d'un égal montant.

A notre avis, sous réserve de l'incidence des points 01 et 02 ci-dessus présentés, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT", ainsi que des résultats de ses opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

II- VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du conseil d'administration sur la gestion de l'exercice. Toutefois, ce rapport n'a pas été établi conformément au modèle présenté à l'annexe 12 tel que énoncé à l'article 44 du règlement du CMF relatif à l'appel public à l'épargne.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

L'examen de la structure du capital de la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT", et des participations qu'elle détient dans les autres sociétés appartenant au groupe, nous a permis de relever que :

-OPR PBHT (Suite)-

- La société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT" peut être qualifiée de société mère ayant un pouvoir de droit et de fait sur les autres sociétés du groupe au sens de l'art 461 du code des sociétés commerciales. De ce fait, elle est tenue d'établir des états financiers consolidés et un rapport de gestion du groupe conformément aux articles 471 et suivants du code des sociétés commerciales.

- Les sociétés ITI, Palm Beach Palace Jerba et Palm Beach Gestion détiennent respectivement 8%, 4% et 0,1% du capital social de la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT", ce qui constitue des cas d'observation des dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales. Ces sociétés sont privées des droits de vote qui y sont rattachés jusqu'à régularisation de cette situation.

En application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001 tel que modifié par le décret n°2005-3144 du 6 décembre 2005, portant sur la tenue des comptes en valeurs mobilières, la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT" se limite actuellement au suivi de la liste des actionnaires sur la base de l'état communiqué annuellement par la "STICODEVAM" avant la date de tenue de l'assemblée générale ordinaire.

Par ailleurs, la société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT" n'a pas respecté les dispositions des décrets susvisés et de l'arrêté du Ministre des finances du 28 août 2006, portant visa du règlement du CMF au titre de la tenue et de l'administration des comptes en valeurs mobilières.

Tunis, le 29 Avril 2009

Les commissaires aux comptes

Moncef Boussanouga Zammouri

Fethi NEJI

**RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
Sur les conventions réglementées
(ART 200 & 475 du code des sociétés Commerciales)
Exercice clos le 31 décembre 2008**

MESDAMES, MESSIEURS LES ACTIONNAIRES,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées réalisées ou reconduites durant l'exercice clos le 31 décembre 2008 conformément aux dispositions des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé.

Il vous appartient, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

1- Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2008

1.1- CONVENTION AVEC PALM BEACH GESTION

Parmi les comptes présentés dans les autres actifs et autres passifs courants, nous avons constaté des opérations avec la société PALM BEACH GESTION (société du groupe). Les soldes de ces comptes n'ont pas été rémunérés. Au 31 décembre 2008, ils se détaillent ainsi :

DESIGNATION	SOLDE
Compte débiteur	9 842 970 DT
Compte créditeur	- 1 164 270 DT
TOTAL	8 678 700 DT

Ces opérations ont été matérialisées par une convention, en date du 18 avril 2008, portant sur un emprunt non rémunéré de 8 700 KDT.

Cette convention a été entérinée par votre assemblée générale ordinaire du 14 juin 2008.

1.2- COMPTES CREDITEURS LIBELLES AU NOM DES AUTRES SOCIETES DU GROUPE

Parmi les comptes présentés dans les autres passifs courants, nous avons aussi détecté des opérations avec les parties liées. Au 31 décembre 2008, ils enregistrent un montant de 3 560 673 DT, se détaillant ainsi :

		En DT
DESIGNATION		MONTANT
PALM BEACH PALACE DJERBA	①	2 390 886
CARTHAGE TOURS	①	1 147 409
ITI		22 378
TOTAL		3 560 673

① Ces opérations ont été matérialisées par des conventions, en date du 18 avril 2008, portant sur des emprunts non rémunérés s'élevant respectivement à 2 200 KDT et 727 KDT.

Ces conventions ont été entérinées par votre assemblée générale ordinaire du 14 juin 2008.

Au 31 décembre 2008, les variations de ces soldes par rapport à l'exercice précédent, n'ont pas fait l'objet de conventions écrites et n'ont pas été préalablement autorisées par votre conseil d'administration.

1.3- CONVENTIONS AVEC LA SOCIETE CHIC VOYAGES

La société "PBHT" S.A a réalisé des opérations avec la Société "CHIC VOYAGES". Ces opérations s'élevant à 308 730 DT, se détaillent ainsi :

En DT	
LIBELLE	MONTANT
DEDUCTION SUR LOYERS HOTELS	31 275
DECAISSEMENT POUR LE COMPTE	301 000
REMISE CHEQUE	-32 500
SOLDE AU 31/12/2007	299 775
REGLEMENT CHIC VOYAGE	8 955
SOLDE AU 31/12/2008	308 730

Les opérations réalisées en 2007 ont été entérinées par votre assemblée générale ordinaire du 14 juin 2008.

A la clôture de l'exercice 2008, ce solde a été reclassé au compte Palm Beach Place JERBA. Toutefois, ce reclassement n'a pas fait l'objet de convention écrite et n'a pas été préalablement autorisé par votre conseil d'administration.

II- Conventions conclues au cours de l'exercice 2008

2.1- CONVENTIONS AVEC LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL ET UN ADMINISTRATEUR

I- La société "PBHT" S.A a avancé, au cours de l'exercice 2008, un montant de 76 278 DT, et ce, en contre partie de la réalisation partielle du portage, sur les titres PALM BEACH PALACE JERBA, effectué entre les sociétés STB INVEST ET STB SICAR et Mrs MONGI ET SAMI LOUKIL. La désignation de la société "PBHT" par le donneur d'ordre n'a pas été matérialisée par un écrit et n'a pas été autorisée par votre conseil d'administration.

II- Au cours de l'exercice 2008, la société "PBHT" S.A a acquis 12 749 actions de la société PALM BEACH GESTION pour un montant de 2 380 990 DT, et ce, en réalisation partielle du portage, sur ces titres, effectué entre AMEN BANK et M. MONGI LOUKIL. La désignation de la société "PBHT" par le donneur d'ordre n'a pas été matérialisée par un écrit et n'a pas été autorisée par votre conseil d'administration.

2.2- CONVENTIONS AVEC LA SOCIETE CARTHAGE TOURS

Au cours de l'exercice 2008, la société "PBHT" S.A a acquis, auprès de la société CARTHAGE TOURS, 12 250 actions de la société PALM BEACH PALACE JERBA et 5 910 actions de la société PALM BEACH GESTION pour les montants respectifs de 999 992 DT et 499 999 DT.

Ces transactions ont été autorisées par votre conseil d'administration réuni le 5 novembre 2007.

2.3- EMISSION DES BILLETS DE TRESORERIE

Les états financiers de la société "PBHT" font apparaître, parmi les passifs financiers, un compte de billets de trésorerie. Le solde de ce compte, au 31 décembre 2008, s'élève à 3 250 000 DT et s'analyse comme suit :

En DT		
SOUSCRIPTEUR	MONTANT	ECHÉANCE
INTERNATIONAL TOURISM INVEST.	1 250 000	20/01/2009
INTERNATIONAL TOURISM INVEST.	1 300 000	21/06/2009
INTERNATIONAL TOURISM INVEST.	100 000	02/01/2009
INTERNATIONAL TOURISM INVEST.	100 000	20/01/2009
SICAV ENTREPRISE	500 000	25/12/2009
TOTAL	3 250 000	

Ces opérations n'ont pas été préalablement autorisées par votre conseil d'administration.

2.4- EMPRUNTS BANCAIRES

Au cours de l'exercice 2008, la société "PBHT" a sollicité des crédits à moyen et long terme avec les conditions suivantes :

NATURE	MONTANT	TAUX D'INTERET	DUREE
Moyen terme	1 500 000 DT	TMM+2	84 mois
Long terme	2 381 000 DT	TMM+0,5	132 mois
TOTAL	3 881 000 DT		

En dehors des opérations précitées, nous n'avons pas été informés par votre conseil d'administration de l'existence d'autres conventions rentrant dans le cadre des dispositions des articles 200 et 475 du Code des Sociétés Commerciales.

Tunis, le 29 Avril 2009

Les commissaires aux comptes

Moncef Boussanouga Zammouri

Fethi NEJI

Note explicative relative aux effets des modifications comptables :

- **Exercice 2007** : Le montant de -302 950 DT découle des travaux financés par le locataire et qui ont été comptabilisés par erreur chez le propriétaire. Sur recommandation des commissaires aux comptes, il a été procédé à une diminution de l'actif. Ci-après le détail de ces travaux :

En DT	
Désignation	Montant
Matériels de cuisine	82 124,431
Matériels électriques	25 920,242
Chauffage et climatisation	19 028,826
Agencement Aménagement Construction	46 769,992
Matériels d'exploitation	77 609,869
Matériels loisir	17 422,420
Matériels de transport	15 245,180
Matériels de bureau	1 110,180
Matériels informatiques	17 719,160
Total	302 950,300

- **Exercice 2008** : Le montant de 803 079 DT correspond à une plus value foncière résultant d'une opération de vente avec la Société Alpha Ford. Il s'agit d'une régularisation initiée par les commissaires aux comptes suite à la reproduction de toutes les pièces comptables relatives à l'opération.

b- Etats financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2008

Les états financiers consolidés du groupe Palm Beach Hotels Tunisia - PBHT - arrêtés au 31 décembre 2008 sont présentés ci-après. Ils sont accompagnés du rapport des commissaires, Mr. Moncef Boussanouga ZAMMOURI et Mr Fethi NEJI. Ces états financiers n'ont pas été soumis à l'approbation d'une assemblée générale ordinaire.

**BILAN CONSOLIDE AU 31/12/2008
EXERCICE DU 01/01/08 AU 31/12/08
(EN DINARS TUNISIENS)**

ACTIFS	Notes	31 /12/ 2008
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>		
Immobilisations incorporelles	1	22 037 950
Moins : Amortissement		- 7 085 254
		14 952 696
Immobilisations corporelles		128 681 935
Moins : Amortissements		- 49 435 259
		79 246 676
Immobilisations financières		2 409 247
Moins : provisions		-592 832
		1 816 415
Total des actifs immobilisés		96 015 787
Total des actifs non courants		
		96 015 787
<u>ACTIFS COURANTS</u>		
Stocks		281 436
Moins : Provisions		- 129 084
		152 352
Clients et comptes rattachés		4 759 470
Moins : Provisions		- 341 511
		4 417 959
Autres actifs courants		5 722 412
Placement et autres actifs financiers		208 551
Liquidités et équivalents de liquidités		731 271
Provision		- 19 600
Total des actifs courants		11 298 130
TOTAL DES ACTIFS		107 228 732

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	31 /12/ 2008
<u>CAPITAUX PROPRES DU GROUPE</u>		22 479 457
Capital de la société mère		28 605 580
Actions propres		-1 926 092
Réserves consolidées	2	-1 270 506
Résultat consolidé, part du groupe	3	- 2 929 525
<u>INTERETS MINORITAIRES (IM)</u>		12 264 653
Part des IM dans les capitaux propres des filiales	4	14 537 251
Part des IM dans les résultats des filiales	4	-2 272 598
Capitaux propres de l'ensemble consolidé		34 744 110
 PASSIFS		
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>		
Emprunts		51 475 360
Provisions		440 295
Total des passifs non courants		51 915 655
 <u>PASSIFS COURANTS</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés		4 268 061
Autres passifs courants	6	5 270 991
Concours bancaire et autres passifs financiers		11 029 915
Total des passifs courants		20 568 967
 TOTAL DES PASSIFS		72 484 622
 TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS		107 228 732

**ETAT DE RESULTAT CONSOLIDE AU 31/12/2008
EXERCICE ALLANT DU 01/01/08 AU31/12/08
(EN DINARS TUNISIENS)**

ETAT DE RESULTAT	31 /12 /2008
Produits d'exploitation	
Revenus	15 464 044
Autres produits d'exploitation	224 637
Total des produits d'exploitation	15 688 681
 Charges d'exploitation	
Achats d'approvisionnements consommés	3 951 545
Charges de personnel	2 743 597
Dotations aux amortissements et aux provisions	6 159 251
Autres charges d'exploitation	1 765 348
Total des charges d'exploitation	14 619 741
 Résultat d'exploitation	1 068 940
Charges financières nettes	5 121 832
Produits placements	50 111
Autres gains ordinaires	403 905
Autres pertes ordinaires	1 539 150
Résultat des activités ordinaires avant impôt	- 5 138 026
 Impôt sur les bénéfices	64 097
Résultat des activités ordinaires après impôt	- 5 202 123
Résultat consolidé net de l'exercice	- 5 202 123
Résultat consolidé, part du groupe	- 2 929 525
Résultat consolidé, part des Intérêts Minoritaires	- 2 272 598

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE 31/12/2008
EXERCICE ALLANT DU 01/01/08 AU 31/12/08
(EN DINARS TUNISIENS)

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE	AU 31/12/08
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	
Encaissements reçus des clients	17 158 733
Sommes versées aux fournisseurs	-7 726 713
Remboursement des adhérents	
Intérêts payés	-2 710 374
Autres produits d'exploitation	
Impôt sur les bénéfices	-141 075
Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation	6 580 571
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations Corporelles et incorporelles	- 798 337
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations Corporelles et incorporelles	
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations Financières	-2 471 049
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations Financières	
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement	-3 269 386
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	
Encaissements provenant des emprunts	3 881 000
Remboursement d'emprunts	-9 536 950
Autres encaissements	64 358
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement	-5 591 592
Incidences des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités	
Variation de trésorerie	-2 280 407
Trésorerie au début de l'exercice	- 1 353 628
Trésorerie à la clôture de l'exercice	- 3 634 035

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

1- PRESENTATION DU GROUPE PALM BEACH HOTELS TUNISIA :

1.1- Sociétés du groupe :

Le groupe Palm Beach Hôtels Tunisia est constitué des sociétés suivantes :

SOCIETE	ACTIVITE	CAPITAL	NBRE D' ACTIONS
Palm Beach Hôtels Tunisia (P.B.H.T)	Hôtellerie	28.605.580	2.860.558
Palm Beach Gestion(P.B. Gestion)	Hôtellerie	15.049.200	150.492
Palm Beach Palace Djerba (P.B.P.Djerba)	Hôtellerie	14.000.000	140.000
Carthage Tours	Vente de séjours, organisation de circuits touristiques....	5.700.000	57.000
International Tourism Investissement (ITI-SICAF)	Investissement	10.000.000	1.000.000

1.2- Structure des capitaux des sociétés du groupe :

Les capitaux des sociétés du groupe se détaillent ainsi:

ACTIONNAIRES	CARTHAGE-TOURS	P.B.GESTION	P.B.H.T	P.B.P.JERBA	I.T.I
Mongi LOUKIL	29 100	2 449 600	970 860	995 000	600 000
Sami LOUKIL	598 500	743 200	5 645 350	1 410 700	256 980
Karim LOUKIL	598 500	630 700	5 645 770	1 256 400	257 060
Mehdi LOUKIL	598 500	630 700	5 645 350	1 256 000	256 980
Maher LOUKIL	598 500	630 700	5 645 370	1 256 000	256 980
Florence LOUKIL	1 000				
Carthage-Tours			909 835	-	420 400
PBHT	200 000	6 545 700		4 396 200	6 990 000
ITI	2 075 900	2 618 600	2 380 390	625 000	
P.B.P.Jerba	400 000	800 000	1 150 315		100 000
P.B.Gestion	600 000		41 040	1 304 600	633 600
Actionnaires publics			571 040		228 000
Public-Portages				500 000	
STB Invest-Portages				666 700	
STB Sicar-Portages				333 400	
A attribuer			260		
TOTAL CAPITAUX	5 700 000	15 049 200	28 605 580	14 000 000	10 000 000

2- PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES APPLIQUES :

2.1- Référentiel comptable :

Les états financiers consolidés ont été établis conformément au Système Comptable des Entreprises et notamment aux normes comptables tunisiennes régissant la consolidation (NCT 35 à NCT 39).

2.2- Principales conventions, méthodes et procédures comptables appliquées :

Les conventions comptables de bases énoncées par le cadre conceptuel tunisien ont été respectées pour l'établissement des états financiers consolidés. Il en est principalement des conventions suivantes :

- Les états financiers consolidés sont évalués au coût historique ;
- Le principe de la prééminence de l'économie sur le droit (et de la substance sur la forme) a été largement observée. Le retraitement des états financiers individuels a été effectué selon cette logique.

La date de clôture retenue pour l'établissement des états financiers consolidés correspond à celle des états financiers individuels audités, soit le 31 décembre 2008.

Les écarts de première consolidation, déterminés à la date de chaque acquisition, par la différence entre le prix d'acquisition des titres et la quote-part correspondante dans l'actif net comptable de la société consolidée, ont été amortis sur une période de 20 ans et présentés au niveau des immobilisations incorporelles.

Les états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2008 constituent les premiers états financiers consolidés du groupe.

2.3- Procédures de consolidation :

Conformément aux normes comptables tunisiennes régissant la consolidation, la procédure de consolidation appliquée a comporté essentiellement les opérations et retraitements suivants :

- Détermination du périmètre de consolidation et des méthodes de consolidation ;
- Détermination des pourcentages d'intérêt ;
- Homogénéisation des méthodes comptables appliquées ;
- Détermination et constatation des écarts d'acquisition des titres de participation dans les bilans des sociétés du groupe ;
- Elimination des opérations réciproques intergroupe. A cet effet, les opérations internes entre la société mère et les différentes sociétés du périmètre ont été éliminées, en totalité (pour les sociétés intégrées globalement).
- Consolidation des états financiers individuels et arrêté des Etats Financiers Consolidés.

2.4- Détermination du périmètre et de méthode de consolidation :

Les sociétés dépendantes du Groupe ont été admises dans le périmètre de consolidation en appliquant les critères préconisés par les normes comptables tunisiennes régissant la consolidation. Ces critères sont fondés sur le pourcentage des droits de vote ou pourcentage de contrôle.

-OPR PBHT (Suite)-

Le calcul du pourcentage de contrôle est détaillé au niveau du tableau suivant :

SOCIETE	POURCENTAGE DE CONTROLE	METHODE DE CONSOLIDATION RETENUE
Carthage tours	I- Participation directe : 3,51% II- Participation indirecte : 53,96% ⇒ ITI : 36,42% ⇒ PB Gestion : 10,53% ⇒ PBP Jerba : 7,02% III- Pourcentage de contrôle : 57,47%	Intégration globale
Palm Beach Gestion	I- Participation directe : 43,50% II- Participation indirecte : 22,72% ⇒ ITI : 17,40% ⇒ PBP Jerba : 5,32% III- Pourcentage de contrôle : 66,21%	Intégration globale
International Tourisme Investissement « ITI-SICAF »	I- Participation directe : 69,90% II- Participation indirecte : 1% ⇒ PBP Jerba : 1% III- Pourcentage de contrôle : 70,90%	Intégration globale
Palm Beach Palace Djerba	I- Participation directe : 31,40% II- Participation indirecte : 13,78% ⇒ ITI : 4,46 % ⇒ PB Gestion : 9,32 % III- Pourcentage de contrôle : 45,18%	Intégration Globale (*)

(*) La Norme Comptable N° 35 relative aux états financiers consolidés prévoit que le contrôle est présumé exister, dès qu'une entreprise détient 40% au moins des droits de vote et qu'aucun autre associé ou actionnaire n'y détienne une fraction supérieure à la sienne.

2.5- Pourcentage d'intérêts :

La répartition des capitaux propres et des résultats entre la part de la société consolidante et celle des actionnaires minoritaires doit être opérée en fonction du pourcentage d'intérêt.

Etant donné que les participations entre les sociétés sont complexes (participations réciproques entre les sociétés consolidées, participations réciproques dans la société mère...), il devient alors nécessaire de recourir au calcul matriciel et à la théorie des graphes pour la détermination du pourcentage d'intérêts total.

L'application de cette méthode nous a permis de dégager les résultats suivants :

SOCIETE	PBHT	CARTHAGE TOURS	PB GESTION	PB PALACE	ITI
Part du groupe	92,98%	37,21%	54,57%	37,36%	70,36%
Part hors groupe	7,02%	62,79%	45,43%	62,64%	29,64%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

3- NOTES RELATIVES AUX POSTES DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES :

La méthode de consolidation utilisée est la méthode d'intégration globale. Ainsi, tous les comptes, tant de l'actif que du passif, sont incorporés poste par poste au bilan de la société mère avec constatation au passif des droits des actionnaires minoritaires. La même opération est effectuée pour les comptes de résultat.

Ainsi, nous nous limitons ci-après à fournir des détails et explications sur les seuls postes spécifiques à la consolidation ou ceux affectés de manière relativement importante par cette dernière.

3.1- Ecart d'acquisition :

Les écarts d'acquisition sont présentés au niveau de la rubrique immobilisations incorporelles et correspondent aux écarts d'acquisition dégagés lors des prises de contrôle successifs par les sociétés du groupe.

Ces écarts d'acquisition se détaillent par société comme suit :

-OPR PBHT (Suite)-

Palm Beach Hôtels Tunisie :

ECART SUR ACQUISITION TITRE	ECART D'ACQUISITION	AMORTISSEMENT CUMULE AU 31/12/2008	VALEUR COMPTABLE NETTE
Palm Beach Gestion	2 245 476	191 499	2 053 977
Palm Beach Palace Djerba	6 062 743	1 221 740	4 841 003
TOTAL	8 308 219	1 413 239	6 894 980

Palm Beach Gestion :

ECART SUR ACQUISITION TITRE	ECART D'ACQUISITION	AMORTISSEMENT CUMULE AU 31/12/2008	VALEUR COMPTABLE NETTE
Palm Beach Palace Djerba	353 120	88 280	264 840
TOTAL	353 120	88 280	264 840

International Tourisme Investissement « ITI-SICAF » :

ECART SUR ACQUISITION TITRE	ECART D'ACQUISITION	AMORTISSEMENT CUMULE AU 31/12/2008	VALEUR COMPTABLE NETTE
Palm Beach Palace Djerba	213 092	42 618	170 474
TOTAL	213 092	42 618	170 474

3.2- Réserves consolidées :

Les réserves consolidées présentent la part du groupe dans les réserves et les résultats reportés de la société mère et des sociétés consolidées en appliquant le prorata du pourcentage d'intérêt détenu par le groupe et après élimination des provisions pour dépréciation des titres de participation dans les sociétés consolidées, constatées au cours des exercices antérieurs et qui totalisent un montant de 14.835.437 dinars.

Aussi, ces réserves comprennent le montant de l'écart entre les dettes et créances réciproques qui totalisent un montant de 2.628.444 dinars.

3.3- Résultat consolidé part du groupe :

Le résultat consolidé du groupe présente, au 31 décembre 2008, un déficit de 2.929.525 dinars correspondant au résultat net des sociétés intégrées globalement (mère et filiales) après déduction de la part de résultat revenant aux actionnaires minoritaires dans les sociétés consolidées et après élimination des opérations réciproques et des provisions pour dépréciation des titres de participation dans les sociétés du groupe constatée au cours de l'exercice pour un montant de 3.431.206 dinars.

3.4- Intérêts minoritaires :

Au 31 décembre 2008, la part des intérêts minoritaires dans les capitaux propres avant résultat totalise un montant de 14.537.251 dinars correspondant à la part des actionnaires autres que la société PBHT dans la situation nette des sociétés consolidées après différentes éliminations.

La part des minoritaires dans le résultat correspond aux intérêts des actionnaires autres que la société mère dans les résultats des sociétés consolidées, après élimination interne et au prorata du pourcentage d'intérêt détenu par les minoritaires.

3.5- Titres de participation :

Les titres de participation figurant au niveau du bilan consolidé correspondent aux participations des sociétés consolidées dans des sociétés hors groupe.

3.6- Passifs fiscaux latents :

Est présenté parmi les autres passifs courants un passif fiscal latent, pour un montant de 105.538 dinars, constaté suite aux retraitements des provisions pour dépréciation des titres de participation.

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

MESDAMES, MESSIEURS LES ACTIONNAIRES,

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers consolidés de la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT" arrêtés au 31 décembre 2008, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

III- OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Nous avons audité les états financiers consolidés de la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT" tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total de capitaux propres consolidés de 22 479 457 DT y compris un déficit consolidé de 2 929 525 DT au 31 décembre 2008. Ces états financiers ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société conformément aux normes professionnelles applicables en Tunisie. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et à la présentation sincère d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit effectué selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés de la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT", arrêtés au 31 décembre 2008, ne comportent pas d'anomalies significatives.

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

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par les organes de direction et d'administration, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les travaux accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour fonder notre opinion à l'exception des points suivants :

01- Faute de confirmation de la liste des actionnaires du groupe "PBHT" au 31/12/2008, nos examens ont été effectués sur la base de la liste communiquée par la STICODEVAM en date du 28/04/2009.

02- Contrairement aux dispositions de la norme comptable NC 38, les écarts d'acquisition négatifs dégagés lors des prises de contrôle successives par les sociétés du groupe n'ont pas fait l'objet d'un retraitement comptable pour leur valeur brute totale totalisant 28 133 DT.

03- L'élimination des comptes réciproques entre les sociétés du groupe a dégagé un écart global de 2 628 444 DT. Cet écart a été porté en totalité dans les réserves consolidées.

04- L'absence d'un inventaire physique des immobilisations corporelles, de certaines société du groupe "PBHT" et le défaut de rapprochement des données avec la comptabilité, ne nous a pas permis de nous assurer de la réalité et de l'exhaustivité des immobilisations corporelles présentées parmi les rubriques du bilan consolidé pour une valeur nette de 79 246 676 DT.

Toutefois, ces immobilisations ont fait l'objet de réévaluations externes pour les 3 filiales de la société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT" à savoir : la société Carthage Tours, la société Palm Beach Gestion et la société Palm Beach Palace Djerba. Ces réévaluations se résument comme suit :

En DT

SOCIETE	DATE DE REEVALUATION	VALEUR NETTE AU 31/12/2008 DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES REEVALUEES
Carthage Tours	06/03/2008	6 177 583
Palm Beach Palace Djerba	27/12/2008	28 240 000
Palm Beach Gestion	28/01/2005	18 771 980
TOTAL		53 189 563

05- En application des dispositions de l'article 388 du code des sociétés commerciales, et vu que les pertes cumulées de la société CARTHAGE TOURS ont dépassé la moitié de son capital social, une assemblée générale extraordinaire doit être convoquée afin de statuer sur la continuité de l'exploitation.

-OPR PBHT (Suite)-

Pour régulariser cette situation, l'assemblée générale extraordinaire de la société CARTHAGE TOURS réuni le 22 juillet 2009 a décidé d'augmenter le capital de la société de 2 300 000 DT.

A notre avis, et sous réserves des points (01-05) ci-dessus évoqués, les états financiers consolidés sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière, du résultat des opérations et des flux de trésorerie de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Sans remettre en cause notre opinion ci-dessus exprimée, nous estimons utile d'attirer votre attention que suite à la décision de dissolution de la société International Tourism Investissement « ITI-SICAF » par son assemblée générale extraordinaire réunie le 15 Mai 2008, l'hypothèse de continuité d'exploitation, telle que définie par le décret n°96-2459 du 30 décembre 1996 portant promulgation du cadre conceptuel de la comptabilité, n'est plus appropriée à la situation financière de l'entreprise.

En conséquence, la base de la valeur liquidative a été retenue pour la préparation et la présentation des états financiers individuels de la société International Tourism Investissement « ITI-SICAF ».

IV- VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

Contrairement aux dispositions de l'article 471 du code des sociétés commerciales, la société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT", en sa qualité de société mère, n'a pas établi un rapport de gestion relatif au groupe de sociétés consolidés.

L'examen de la structure du capital de la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT", et des participations qu'elle détient dans les autres sociétés appartenant au groupe, nous a permis de relever que les sociétés ITI, Palm Beach Palace Jerba & Palm Beach Gestion détiennent respectivement 8%, 4% & 0,1% du capital social de la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT", ce qui constitue des cas d'inobservation des dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales. Ces sociétés sont privées des droits de vote qui y sont rattachés jusqu'à régularisation de cette situation.

En application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001 tel que modifié par le décret n°2005-3144 du 6 décembre 2005, portant sur la tenue des comptes en valeurs mobilières, la Société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT" se limite actuellement au suivi de la liste des actionnaires sur la base de l'état communiqué annuellement par la "STICODEVAM" avant la date de tenue de l'assemblée générale ordinaire.

Par ailleurs, la société PALM BEACH HOTELS TUNISIA "PBHT" n'a pas respecté les dispositions des décrets susvisés et de l'arrêté du Ministre des finances du 28 août 2006, portant visa du règlement du CMF au titre de la tenue et de l'administration des comptes en valeurs mobilières.

Tunis, le 16 Décembre 2009

Les commissaires aux comptes

FMBZ KPMG Tunisie
Moncef Boussanouga Zammouri

Fethi NEJI

c- Etats financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2009

Les états financiers intermédiaires de la société Palm Beach Hotels Tunisia - PBHT - arrêtés au 30 juin 2009 accompagnés du rapport des commissaires aux comptes, Mr. Moncef Boussanouga ZAMMOURI et Mr Fethi NEJI sont présentés ci-après.

BILAN AU 30 JUIN 2009

ACTIFS	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>	-	-	-
Actifs immobilisés			
Immobilisations incorporelles	8 040 657	8 040 657	8 040 657
Moins: Amortissements	- 4 229 162	- 3 827 952	- 4 028 557
	3 811 495	4 212 705	4 012 100
Immobilisations Corporelles	35 671 150	35 506 312	35 656 046
Moins:Amortissements	- 19 814 242	- 18 665 071	- 19 249 210
	15 856 908	16 841 241	16 406 836
Immobilisations Financières	22 617 620	22 175 573	22 170 811
Moins: Provisions	- 12 198 759	- 10 051 710	- 10 829 745
	10 418 861	12 123 863	11 341 066

Total des actifs immobilisés	30 087 264	33 177 809	31 760 002
Autres actifs non courants			
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS	30 087 264	33 177 809	31 760 002
ACTIFS COURANTS			
Stocks	44 080	45 132	44 080
Moins: Provisions	- 43 899	- 44 144	- 43 899
	181	988	181
Clients et comptes rattachés	168 415	356 252	383 548
Moins: Provisions	- 168 415	- 135 580	- 168 415
	-	220 672	215 133
Autres actifs courants	11 353 528	11 236 678	11 178 078
Placement et autres actifs financiers	21 193	510 929	60 018
Liquidités et équivalents de liquidités	45 648	90 064	81 401
Moins provisions	- 19 600	- 19 600	- 19 600
TOTAL DES ACTIFS COURANTS	11 400 950	12 039 731	11 515 211
TOTAL DES ACTIFS	41 488 214	45 217 540	43 275 213

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
CAPITAUX PROPRES			
Capital Libéré	28 605 580	28 605 580	28 605 580
Réserves	303 673	303 673	303 673
Résultats Reportés	- 15 655 746	- 12 960 328	- 12 960 328
Modifications comptables affectant les résultats reportés			
Autres Capitaux Propres			
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	13 253 507	15 948 925	15 948 925
Résultat de période	- 1 599 758	- 1 584 996	- 2 695 418
Total des capitaux propres avant affectation	11 653 749	14 363 929	13 253 507
PASSIFS			
Passifs Non Courants			
Provisions pour risques et charges	112 796	57 904	99 200
Emprunts	15 299 890	18 336 457	16 825 830
Autres passifs financiers			
Total des passifs non courants	15 412 686	18 394 361	16 925 030
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés	452 033	454 854	448 873
Autres passifs courants	6 786 174	6 827 001	6 480 041
Concours bancaires et autres passifs financiers	7 183 572	5 177 395	6 167 762
Total des passifs courants	14 421 779	12 459 250	13 096 676
Total des passifs	29 834 465	30 853 611	30 021 706
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	41 488 214	45 217 540	43 275 213

ETAT DE RESULTAT AU 30 JUIN 2009

DESIGNATIONS	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Revenus	1 616 740	1 710 730	3 349 574
Autres Produits d'Exploitation	-	-	224 264
Subvention d'Exploitations			
Total Produits d'Exploitation	1 616 740	1 710 730	3 573 838
CHARGES D'EXPLOITATION			
Variation des Stocks (Produits finis)	-	-	-
Achats de marchandises consommées			
Achats d'approvisionnements consommés	3 535	57 729	101 435
Charges du Personnel	157 530	176 583	390 610
Dotations aux Amortissements et Provisions	2 174 027	2 016 852	3 655 199
Autres Charges d'Exploitation	80 937	107 407	243 661
Total Charges d'Exploitation	2 416 029	2 358 571	4 390 905
RESULTAT D'EXPLOITATION	- 799 289	- 647 841	- 817 067
Charges Financières Nettes	804 454	937 325	1 879 123
Produits des placements	6 071	1 581	9 430
Autres Gains Ordinaires	23	650	1 150
Autres Pertes Ordinaires	201	619	5 591
Résultat des Activités Ordinaires Avant Impôt	- 1 597 850	- 1 583 554	- 2 691 201

-OPR PBHT (Suite)-

Impôt sur les Bénéfices	1 908	1 442	4 217
Résultat des Activités Ordinaires Après Impôt	- 1 599 758	- 1 584 996	- 2 695 418
Eléments extraordinaires (Gains/pertes)			
RESULTAT NET DE PERIODE	- 1 599 758	- 1 584 996	- 2 695 418
Effet des modifications comptables		803 079	803 079
RESULTATS APRES MODIFICATIONS COMPTABLES	- 1 599 758	- 781 917	- 1 892 339

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE AU 30 JUIN 2009

DESIGNATIONS	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
FLUX DE TRÉSORERIE LIES A L'EXPLOITATION	-	-	-
Encaissements reçus des clients	1 989 028	2 618 096	4 506 417
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	- 375 903	- 271 411	- 1 663 269
Intérêts payés	- 27 242	- 42 000	- 45 578
Impôt sur les bénéfices payés			
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	1 585 884	2 304 685	2 797 569
FLUX DE TRÉSORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	-	-	-
D'INVESTISSEMENT	-	-	-
*Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 100 497	- 127 657	- 368 502
*Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles			
*Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	- 346 809	-3 639 677	- 2 471 049
*Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières			
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	- 447 307	- 3 767 334	- 2 839 551
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	-	-	-
*Encaissements suite à l'émission d'actions			
*Dividendes et autres distributions			
*Encaissements provenant des emprunts		3 881 000	3 881 000
*Remboursements d'emprunts	- 1 326 921	- 2 635 414	- 4 197 967
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-1 326 921	1 245 586	- 316 967
VARIATION DE TRESORERIE	- 188 344	- 217 063	- 358 949
*Trésorerie au début de période	- 417 357	- 58 408	- 58 408
*Trésorerie à la fin de période	- 605 700	- 275 471	- 417 357

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
Au 30/06/2009

NOTE N°1. SYSTEMES ET PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

1. Présentation des états financiers

Les états financiers de la société Palm Beach Hôtels Tunisia arrêtés au 30 juin 2009 ont été établis conformément aux dispositions de la norme comptable NC 19 relative aux états financiers intermédiaires.

Afin de favoriser l'utilité de l'information diffusée à travers les états financiers, il a été tenu compte des concepts fondamentaux tels que définis par le décret 96-2459 portant approbation du cadre conceptuel de la comptabilité.

Les états financiers de P.B.H.T résultent de l'agrégation des différents états financiers établis par les unités :

- Palm Beach Hammamet
- Palm Beach Jerba
- Palm Beach Jawhara Sousse (unité cédée en 2006)
- Buanderie Sousse
- Siège
- Immeuble Lac II

Les comptes de P.B.H.T sont tenus conformément aux dispositions et aux conventions comptables énoncées par le système comptable des entreprises 1997 (Arrêté du Ministre des Finances du 31 décembre 1996). Les états financiers qui en découlent : le Bilan, l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie sont établis par la P.B.H.T selon le modèle de référence.

2. Système comptable

La comptabilité de la société Palm Beach Hôtels Tunisia est informatisée. Le logiciel comptable actuellement en place permet à la société de disposer du Grand livre, de la balance générale et automatiquement des états financiers par unité et des états financiers consolidés.

Toutefois, la société P.B.H.T ne dispose pas d'un manuel comptable tel que prévu par la norme comptable générale du système comptable des entreprises.

3. Conventions et normes comptables appliquées

Les conventions comptables fondamentales concernant les éléments des états financiers et les procédés de prise en compte de l'information financière, sont présentées conformément au cadre conceptuel comptable. Les méthodes comptables retenues par la société P.B.H.T sont en conformité avec les normes comptables mises en vigueur en 1997 par l'arrêté du ministre des finances du 30 décembre 1996.

Les conventions comptables de base et les méthodes les plus significatives appliquées pour la préparation des comptes se résument comme suit :

3.1. Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont enregistrées aux prix d'achat hors TVA récupérable et sont amorties de façon linéaire sur leur durée d'utilisation.

3.2. Charges reportées

Les frais préliminaires ainsi que les charges à répartir sont résorbés sur une durée de 3 ans, tandis que les primes de remboursement des emprunts sont amorties sur la durée de remboursement de l'emprunt.

3.3. Stocks

La comptabilisation des flux d'entrée et de sortie des stocks a été faite selon la méthode d'inventaire intermittent.

3.4. Crédits bancaires

Les emprunts bancaires sont comptabilisés en principal et le reclassement des échéances à moins d'un an, est régulièrement opéré avec respect des échéanciers à l'appui. Les charges d'emprunt sont enregistrées parmi les charges financières de l'exercice au cours duquel elles sont courues et ce conformément aux dispositions de la Norme Comptable relative aux Charges d'Emprunts.

3.5. Unité monétaire

Les comptes de P.B.H.T sont arrêtés et présentés en Dinar tunisien.

3.6. Continuité de l'exploitation

Les états financiers arrêtés au 30 juin 2009 ont été établis dans la perspective de la continuité de l'exploitation.

ACTIFS

NOTE N°2. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

La valeur nette des immobilisations incorporelles a passé de 4 012 100 DT à la clôture de l'exercice 2008 à 3 811 495 DT au 30/06/2009 accusant une variation négative de 200 605 DT qui s'analyse comme suit :

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT	
				VARIATION	
Logiciels informatiques	16 457	16 457	16 457	0	
Fonds commercial	8 024 200	8 024 200	8 024 200	0	
Valeurs brutes	8 040 657	8 040 657	8 040 657	0	
(-) Amortissements	-4 229 162	-3 827 952	-4 028 557	-200 605	
Valeurs nettes	3 811 495	4 212 705	4 012 100	-200 605	

La variation de 200 605 DT s'explique par la dotation aux amortissements de la période.

NOTE N°3. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

La valeur nette globale figurant dans cette rubrique représente le coût d'acquisition des immobilisations déduction faite des amortissements. Au 30 juin 2009, elle s'établit à 15 856 908 DT contre 16 406 836 DT au 31 décembre 2008. La variation négative de -549 928 DT s'analyse comme suit :

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	En DT	
			31/12/2008	VARIATION
Terrain	3 914 793	3 914 793	3 914 793	0
Constructions	13 660 360	13 643 246	13 660 360	0
(-) Amortissements	-3 280 720	-3 127 601	-3 161 159	-119 561
Installation technique matériel et outillage	5 072 539	5 031 834	5 065 775	6 764
(-) Amortissements	-4 932 177	-4 643 189	-4 835 426	-96 751
Matériel de transport	297 274	297 274	297 274	0
(-) Amortissements	-224 073	-199 674	-211 874	-12 199
Autres immobilisations corporelles	12 491 012	12 383 993	12 482 671	8 341
(-) Amortissements	-11 277 409	-10 594 744	-10 940 887	-336 522
(-) Provisions	-99 863	-99 863	-99 863	0
Immobilisation en cours	235 172	235 172	235 172	0
Valeurs brutes	35 671 150	35 506 312	35 656 045	15 105
(-) Amortissements	-19 814 242	-18 665 071	-19 249 209	-565 033
Valeurs nettes	15 856 908	16 841 241	16 406 836	-549 928

-OPR PBHT (Suite)-

Le défaut de valorisation de l'inventaire physique des immobilisations corporelles et son rapprochement aux chiffres comptables, ne nous a pas permis de nous assurer de la réalité des immobilisations corporelles présentées parmi les rubriques du bilan.

NOTE N°4. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

La valeur nette des immobilisations financières, au 30 juin 2009, s'élève à 10 418 861 DT contre 11 341 066 DT au 31 décembre 2008 ; soit une variation négative de 922 205 DT.

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
Participations	22 605 666	22 163 619	22 158 857	446 809
Autres immobilisations financières	11 954	11 954	11 954	0
Provisions Immobilisations financières	-12 198 759	-10 051 710	-10 829 745	-1 369 014
Total	10 418 861	12 123 863	11 341 066	-922 205

La variation brute des participations de 446 809 DT s'analyse comme suit :

1- Acquisition des actions Palm Beach Palace Djerba détenues par Monsieur « Mohamed Driss » en portage : la valeur d'acquisition de 139 810 DT correspond à 1 250 actions "Palm Beach Palace Djerba".

2- Paiement partiel du portage de la STB Sicar et STB Invest dans le capital de la société Palm Beach Palace Djerba pour les valeurs suivantes :

- STB Sicar : 102 341 DT
- STB Invest : 204 658 DT

NOTE N°5. STOCKS

La valeur brute des stocks à la date du 30 juin 2009 s'élevant à 44 080 DT, n'a pas connu de variation à la clôture de l'exercice 2008. Elle représente les stocks de la Buanderie Jawhara qui se détaillent comme suit :

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
Stocks des produits d'entretien	181	988	181	0
Stocks des produits quincaillerie	2 717	2 717	2 717	0
Stocks papier	1 005	1 117	1 005	0
Stocks des matières consommables	40 177	40 310	40 177	0
Total	44 080	45 132	44 080	0
(-) Provisions	-43 899	-44 144	43 899	0
Total	181	988	181	0

NOTE N°6. CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

LES CREANCES NETTES DUES SUR LES CLIENTS AU 30 JUIN 2009 S'ELEVENT A UN SOLDE NUL CONTRE 215 133 DT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE 2008, ENREGISTRANT UNE VARIATION NEGATIVE DE -215 133 DT. AU 30/06/2009, LE SOLDE SE DETAILLE COMME SUIT :

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
Clients et comptes rattachés	168 415	356 252	383 548	-215 133
(-)Provisions	-168 415	-135 580	-168 415	0
Total	0	220 672	215 133	-215 133

-OPR PBHT (Suite)-

NOTE N° 7. AUTRES ACTIFS COURANTS

Cette rubrique regroupe les comptes suivants :

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
Fournisseurs avances	88 885	10 938	52 730	36 155
Prêts au personnel		0	200	-200
Etat, acompte d'impôts/sociétés	1 237 334	1 032 267	1 134 018	103 316
Provisions	-38 968			-38 968
Etat crédit TFP	33 016	38 821	35 984	-2 968
Etat crédit TVA	66 322	28 827	49 220	17 102
Débiteurs divers	9 909 308	10 056 513	9 844 303	65 005
Charges comptabilisées d'avance	47 147	58 828	51 139	-3 992
Compte d'attente	10 484	10 484	10 484	0
Total	11 353 528	11 236 678	11 178 078	175 450

• **Fournisseurs avances :**

Au 30/06/2009, le solde de 88 885 DT s'analyse comme suit :

-OPR PBHT (Suite)-

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
P.B. Jerba	25 648	8 649	8 649	16 999
P.B. Hammamet	42 359	1 681	42 359	0
Buanderie Jawhara	19 196	608	40	19 155
Lac II	1 682		1 682	0
Total	88 885	10 938	52 730	36 155

• **Débiteurs divers**

Le solde de cette rubrique totalisant 9 909 308 DT s'analyse ainsi :

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
DCD Palm Beach Gestion (Reine Didon)	9 282 229	9 455 513	9 282 229	
DCD Chic Voyage		268 500		
Demeures de Tunisie	86	86	86	
DCD Reine Didon	5 047	5 047	5 047	
DCD STI Divers	1 247	1 247	1 247	
Chic Voyage		40 230		
STI IAE	25 005	18 621	555 694	-530 689
Palm Beach Gestion	595 694	267 269		595 694
Total	9 909 308	10 056 513	9 844 303	65 005

• **Charges comptabilisées d'avance :**

Le montant de 47 147 DT représente les intérêts payés d'avance sur les billets de trésorerie et les charges d'assurances à répartir sur l'exercice.

NOTE N°8. PLACEMENTS

La valeur des placements au 30 juin 2009 est de 21 193 DT correspondant à 165 actions Tunisie Sicav.

NOTE N°9. LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES

Les liquidités et équivalents de liquidités au 30 juin 2009 s'élèvent à 26 048 DT contre 61 801 DT à la clôture de l'exercice 2008, accusant une diminution de 35 753 DT.

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
Valeurs à l'encaissement	8 119	9 554	9 119	-1 000
Banques	29 913	79 899	71 997	-42 084
Caisse	7 616	611	285	7 331
(-) Provisions	-19 600	-19 600	-19 600	0
Total	26 048	70 464	61 801	-35 753

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

NOTE N°10. CAPITAUX PROPRES

Cette rubrique s'établit au 30 juin 2009 à 11 653 749 DT contre 13 253 507 DT au 31 décembre 2008, accusant une diminution de 1 599 758 DT.

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
Capital social	28 605 580	28 605 580	28 605 580	0
Réserves	303 673	303 673	303 673	0
Résultats reportés	-15 655 746	-12 960 328	-12 960 328	-2 695 418
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	13 253 507	15 948 925	15 948 925	-2 695 418
Résultat de l'exercice	-1 599 758	-1 584 996	-2 695 418	1 095 660
Total des capitaux propres avant affectation	11 653 749	14 363 929	13 253 507	-1 599 758

Au 30/06/2009, les fonds propres de la société totalisant 11 653 749 DT deviennent inférieurs à la moitié du capital social. Par conséquent, l'application des règles et des conventions comptables généralement admises dans le cadre normal de continuité d'exploitation ne semble plus appropriée à la situation financière de la société " PALM BEACH HOTELS TUNISIA ". Les dispositions de l'article 388 du code des sociétés commerciales doivent être respectées

NOTE N°11. PASSIFS NON COURANTS

Cette rubrique totalisant 15 412 686 DT au 30 juin 2009 contre 16 925 030 DT au 31 décembre 2008 enregistre une diminution de -1 512 344 DT. Les passifs non courants se composent des postes suivants :

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
Autres emprunts et dettes	15 299 890	18 336 457	16 825 830	-1 525 940
Provisions pour risques et charges	112 796	57 904	99 200	13 596
Total	15 412 686	18 394 361	16 925 030	-1 512 344

Tableau récapitulatif des emprunts
Au 30/ 06/ 2009

Organisme prêteur	Exercice 2008	Au 30 juin 2009		
	Échéance a (+) d'un an	Échéance a (+) d'un an	Échéance a (-) d'un an	Intérêts courus
Siege	1 080 000	900 000	360 000	16 709
TQB	1 080 000	900 000	360 000	16 709
Jerba	13 584 000	12 564 400	2 019 200	196 647
BT (1)	7 598 000	6 718 400	1 759 200	118 510
A B (3)2004	3 605 000	3 465 000	260 000	54 858
AB 2008	2 381 000	2 381 000	0	23 279
Hammamet	2 161 830	1 835 490	657 367	32 300
BIAT 2004	75 000		225 000	3 759
BIAT 1000 000	600 000	500 000	200 000	9 180
BIAT 100 000	57 143	46 429	21 428	883
BIAT 1500 000 (2008)	1 429 687	1 289 061	210 939	18 478
Total	16 825 830	15 299 890	3 036 567	245 656

NOTE N°12. FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

Les dettes dues aux fournisseurs s'élèvent au 30 juin 2009 à 452 033 DT contre 448 873 DT au 31/12/2008, ainsi détaillées :

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
Fournisseurs d'exploitation	138 086	143 941	121 206	16 880
Fournisseurs effets à payer	19 365	35 110	22 088	-2 723
Fournisseurs d'immobilisations	249 171	275 395	260 218	-11 047
Fournisseurs factures non parvenues	45 411	408	45 361	50
Total	452 033	454 854	448 873	3 160

NOTE N°13. AUTRES PASSIFS COURANTS

Cette rubrique présente un total qui s'élève à 6 786 174 DT au 30/06/2009 contre 6 480 041 DT au 31/12/2008.

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
Clients avances	21 938	288 524	202 628	-180 690
Personnels	14 557	18 798	187	14 370
Etats, impôts et taxes	1 256 619	624 005	943 749	312 870
Associés dividendes	3 496	3 496	3 496	0
CNSS	16 707	19 700	16 218	489
Créditeurs divers	5 340 048	5 618 102	5 167 113	172 935
Charges à payer	52 342	115 592	66 183	-13 841
Provisions pour risques et charges	80 467	78 784	80 467	0
Produits reçus ou comptabilisés d'avance	0	60 000	0	0
Total	6 786 174	6 827 001	6 480 041	306 133

- Avances clients :**

Les avances clients totalisent la somme de 21 938 DT ainsi détaillée :

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
Avance sur commande	21 917	21 917	21 917	0
Avances STI	21	266 607	180 711	-180 690
Total	21 938	288 524	202 628	-180 690

- Etat, impôts et taxes**

Les taxes dues à l'état s'élevant au 30 juin 2009 à 1 256 619 DT contre 943 749 DT au 31/12/2008, se détaillent comme suit :

DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	En DT
				VARIATION
Etat, retenue à la source	5 013	7 515	15 072	-10 059
Etat TCL	15 424	7 152	11 247	4 177
Etat TVA Collectée 18%	1 235 833	604 929	917 280	318 553
Autre taxes à payer	349	4 409	150	199
Total	1 256 619	624 005	943 749	312 870

-OPR PBHT (Suite)-

• **Créditeurs divers**

Les créditeurs divers se détaillent comme suit :

	En DT			
DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	VARIATION
Débiteurs créditeurs divers	81 994	81 994	81 994	0
DCD Palm Beach Palace Tozeur	1 237 163	1 192 878	1 164 270	72 893
DCD Carthage Tours	1 147 409	1 458 276	1 147 409	0
DCD P.B.Palace Djerba	2 496 077	2 433 962	2 295 813	200 264
Palm Beach Palace Djerba 2001	95 073	95 073	95 073	0
DCD STI (INVEST)	4 706	4 706	4 706	0
STI (IAE à régulariser)		0	109 448	-109 448
La production du faune	6 000	6 000	6 000	0
DCD STI	249 248	244 464	240 022	9 226
ITI	22 378	100 749	22 378	0
Total	5 340 048	5 618 102	5 167 113	172 935

NOTE N°14. CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS

Le total de la rubrique à la date du 30/06/2009 s'établit à 7 183 572 DT contre 6 167 762 DT à l'issu de l'exercice 2008. Il se détaille se présente comme suit :

	En DT			
DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	VARIATION
Billets de trésorerie	3 250 000	3 250 000	3 250 000	0
Échéances à moins d'un an/emprunts	3 036 567	1 297 892	2 163 573	872994
Intérêts courus	245 656	263 968	255 431	-9775
Banques	651 349	365 535	498 758	152 591
Total	7 183 572	5 177 395	6 167 762	1 015 810

- Les billets de trésorerie au 30 juin 2009 s'élevant à 3 250 000 DT se détaille comme suit :

	En DT
SOUSCRIPTEUR	2007
International Tourism Invest.	1 250 000
International Tourism Invest.	1 300 000
International Tourism Invest.	100 000
International Tourism Invest.	100 000
Tunisie sicav	500 000
Total net	3 250 000

- Les échéances à moins d'un an / les emprunts et les intérêts courus sont détaillés au niveau du tableau récapitulatif des emprunts ci- dessus présenté.

ETAT DE RESULTAT

NOTE N°15. RESULTAT DE L'EXERCICE

Le résultat au 30 juin 2009, après modifications comptables, s'élève à -1 599 758 DT contre -781 917 DT au 30 juin 2008.

Le résultat d'exploitation s'élève au 30/06/2009 à -799 289 DT contre -647 841 DT pour la même période en 2008.

Les produits d'exploitation ont enregistré une diminution de -93 990 DT par rapport à la même période de l'exercice 2008. Ils s'analysent ainsi:

	En DT		
DESIGNATION	30/06/2009	30/06/2008	VARIATION
Palm Beach Jerba	1 595 352	1 561 049	34 303
Palm Beach Hammamet	701 955	686 862	15 093
Avoir accordé à STI	-680 567	-649 624	-30 943
Total 1	1 616 740	1 598 287	18 453
Produits Buanderie	0	112 443	-112 443
Total 2	0	112 443	-112 443
Total Général	1 616 740	1 710 730	-93 990

Les charges d'exploitations du 1^{er} semestre 2009 se détaillent comme suit :

- Achat d'approvisionnement consommé: 3 535 DT
- Charges de personnel : 157 530 DT
- Dotation aux amortissements et aux provisions : 2 174 027 DT
- Autres charges d'exploitation: 80 937 DT

-OPR PBHT (Suite)-

FLUX DE TRESORERIE

NOTE N°16. FLUX DE TRESORERIE

L'état de flux de trésorerie a fait ressortir une variation négative de 188 344 DT en passant de -417 357 DT au début de l'exercice à -605 700 DT au 30 juin 2009.

➤ **Flux de trésorerie liés à l'exploitation :**

Le flux de trésorerie lié à l'exploitation s'élève à 1 585 884 DT au 30/06/2009 contre 2 797 569 DT au 31/12/2008.

➤ **Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :**

Les décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières sont relatifs à l'acquisition des participations.

➤ **Flux de trésorerie liés aux activités de financement :**

La variation de la trésorerie de financement est due essentiellement au remboursement des crédits de la société.

Toutefois, la société présente le remboursement des intérêts sur crédits parmi les flux de trésorerie liés aux activités de financement et non pas parmi les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Au 30/06/2009, ces intérêts totalisent 753 248 DT.

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUE LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
ARRETES AU 30 JUIN 2009**

Mesdames, messieurs les actionnaires,

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes et en application des dispositions de l'article 21 bis de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier tel qu'ajouté par l'article 18 de la loi n° 2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières, nous avons procédé à un examen limité des états financiers semestriels de la société PALM BEACH HOTELS TUNISIA couvrant la période du 1^{er} Janvier au 30 Juin 2009, et qui font apparaître un total net de bilan de 41 488 214 DT et un déficit de 1 599 758 DT.

Ces états relèvent de la responsabilité des organes de direction et du conseil d'administration de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession applicables en Tunisie et relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers intermédiaires ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Les informations données dans les états financiers semestriels annexés au présent avis appellent de notre part les observations suivantes :

1. Le défaut de valorisation de l'inventaire physique des immobilisations corporelles et son rapprochement aux chiffres comptables, ne nous a pas permis de nous assurer de la réalité des immobilisations corporelles présentées parmi les rubriques du bilan pour une valeur nette de 15 856 908 DT.
2. Les fonds propres de la société totalisant 11 653 749 DT deviennent inférieurs à la moitié du capital social. Par conséquent, l'application des règles et des conventions comptables généralement admises dans le cadre normal de continuité d'exploitation ne semble plus appropriée à la situation financière de la société " PALM BEACH HOTELS TUNISIA ". Les dispositions de l'article 388 du code des sociétés commerciales doivent être respectées.

-OPR PBHT (Suite)-

Sous réserve de l'effet de ce qui est indiqué au niveau des paragraphes précédents et sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas eu connaissance ou relevé d'éléments pouvant affecter de façon significative la représentation fidèle des états financiers semestriels annexés au présent avis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Tunis, le 22 septembre 2009

Les commissaires aux comptes

FMBZ KPMG Tunisie
Moncef Boussanouga Zammouri

Fethi NEJI

c- Indicateurs d'activité relatifs au troisième trimestre 2009 (tels que publiés en date du 20/10/2009)

(En Dinars)

Désignation		3 ^{ème} trimestre		Cumul à la Fin du 3 ^{ème} Trimestre		31/12/2007
		2008	2007	2008	2007	
Revenus	Loyer	829 256	746 017	2 367 542	2 238 051	3387 734
	Autres	99 160	169 095	210 582	315 127	384 818
	Total	928 416	915 112	2578 124	2 553 178	3772 552
Charges d'exploitation		178 029	199 824	493 363	588 713	993 422

Excédent Brut d'exploitation	750 386	715 288	2 084 760	1 964 465	2779 130
-------------------------------------	----------------	----------------	------------------	------------------	-----------------

Charges financières	3 ^{ème} trimestre		Cumul à la Fin du 3 ^{ème} Trimestre		31/12/2007
	2008	2007	2008	2007	
Banque de Tunisie	182 210	179 829	548 347	537 533	726 994
Amen Bank	155 180	83 861	354 397	253 433	347 464
BIAT	86 232	28 520	179 690	66 453	99 316
TQB	31 326	36 600	100 361	113 800	152 932
Bil. de trésoreries et autres	15 732	108 320	139 161	231 774	406 895
Total	470 681	437 130	1321 957	1 202 993	1733 601
Amortissements et provisions pour risques et charges	403 056	416 434	1 239 049	1 240 201	2282 025
Provisions/titres de participation	830 860		830 860		
Autres gains ordinaires	2 231		2 231		110 479
Autres pertes ordinaires	618		618		113 898
Impôts/les bénéfiques	1 442		1 442		4 452
Résultat Net	- 954 041	- 138 275	- 1306 936	- 478 728	- 1244 366
Effet des modifications comptables	803 079		803 079		- 302 950
Résultat après modifications comptables	- 150 962	- 138 275	- 503 857	- 478 728	- 1547 317

Liquidité et équivalent de liquidité	-17 055	19 162	22 429	112 374	- 58 408
---	---------	--------	--------	---------	----------

Statistiques communiquées par le locataire						
Hôtels	Nombre de lits	Taux d'occupation en %				
		Djerba	891	92%	83%	74%
Hammamet	431	97%	97%	66%	78%	74%

II - CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE**1. Présentation des initiateurs :**

Il s'agit des sociétés Palm Beach Gestion S.A et Palm Beach Djerba Palace S.A, agissant de concert avec la société ITI SICAF «société en liquidation», Mrs Mongi Loukil, Sami Loukil, Karim Loukil, Mehdi Loukil et Maher Moukil et la société Carthage Tours, détenant ensemble 99,29% des actions ordinaires et 90,84% des actions à dividende prioritaire sans droit de vote de la société - PBHT-(soit 98,03% des droits de vote).

2. Motifs des initiateurs :

-Permettre aux petits porteurs, détenteurs des actions ordinaires et des actions à dividende prioritaire sans droit de vote de céder leurs titres sachant que ces deux lignes accusent une faible liquidité sur la bourse surtout depuis l'année 2003, d'autant plus qu'actuellement seuls 0,71% des actions ordinaires et 9,16% des actions à dividende prioritaire sans droit de vote font partie du flottant et que la rentabilité de la société est très faible.

3. Intentions des initiateurs :

- Séparer entre les unités Palm Beach Djerba et Palm Beach Hammamet étant donnée que le marché n'est pas le même pour les deux unités : Marché local et marché algérien pour l'unité hôtelière de Hammamet et marché allemand et français pour l'unité hôtelière de Djerba.

- Renover les hôtels vue l'état médiocre dans lequel ils se trouvent après de 10 ans de location avec le Groupe ACCOR. A cet effet, il est envisagé de rénover l'hôtel Palm Beach Hammamet avec un budget de 6 MD et l'hôtel Palm Beach Djerba avec un budget de 10 MD.

4. Intermédiaire en bourse chargé de l'opération :

Tunisie valeurs, intermédiaire en bourse, sis au 17, rue de Jérusalem -1002 Tunis -, est chargé de la réalisation de l'opération.

-OPR PBHT (Suite)-

5. Nombre de titres visés par l'offre :

- **17 165** actions ordinaires représentant **0,71%** des actions ordinaires de la société «PBHT»
- **39 325** actions à dividende prioritaire sans droit de vote représentant **9,16%** des actions à dividende prioritaire sans droit de vote de la société «PBHT»

6. Prix de l'offre :

8,540 dinars l'action ordinaire ou l'action à dividende prioritaire sans droit de vote de nominal 10 dinars.

7. Méthodes d'évaluation et éléments retenus pour l'appréciation du prix des actions (ordinaires et ADP) de la société visée :

Deux méthodes ont été principalement utilisées pour déterminer le prix de l'action (ordinaire ou ADP) :

- La méthode patrimoniale basée sur l'estimation de la valeur de la société selon les actifs nets corrigés
- La méthode de rentabilité basée sur la détermination de la capacité bénéficiaire de la société

	Valeur de l'entreprise en DT	Valeur de l'action en DT	Pondération	Valeur en DT
Méthode patrimoniale	36 248 594	12,671	60%	7,602
Méthode de rentabilité	6 655 235	2,326	40%	0,930
Valeur de l'action				8,532

8. Période de validité de l'offre :

L'OPR est ouverte du **mercredi 23 décembre 2009** au **jeudi 21 janvier 2010** inclus.

9. Engagement des initiateurs de l'offre :

Les sociétés Palm Beach Gestion S.A et Palm Beach Djerba Palace S.A, initiatrices de l'OPR se déclarent uniques acquéreuses des actions ordinaires et des actions à dividende prioritaire sans droit de vote mises en vente lors de la réalisation de l'opération et s'engagent pendant la période de validité de l'offre à acquérir la totalité des actions ordinaires et des actions à dividende prioritaire sans droit de vote de la société -PBHT - qui seront offertes sur le marché de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

10. Engagement de l'intermédiaire en bourse chargé de la réalisation de l'opération :

Tunisie Valeurs, intermédiaire en Bourse, représentée par son Directeur Général Monsieur Fadhel Abdelkafi, garantit irrévocablement la teneur des engagements pris pour l'exécution de cette offre dans les conditions sus-indiquées.

11. Transmission des ordres :

Les détenteurs des actions ordinaires et des actions à dividende prioritaire sans droit de vote désirant répondre à cette OPR peuvent présenter leurs ordres à l'intermédiaire en bourse de leur choix, durant la période de validité de l'offre.

12. Résultat de l'Offre :

A l'expiration du délai de validité de l'offre, le résultat de l'OPR fera l'objet d'un avis qui paraîtra au Bulletin Officiel de la BVMT.

A l'issue de l'OPR et quel que soit son résultat, la radiation du marché principal de la cote de la bourse de l'ensemble des actions ordinaires et des actions à dividende prioritaire sans droit de vote de la société -PBHT- sera prononcée. Toutefois, si le nombre des actionnaires de ladite société demeure supérieur à 100, cette dernière ne sera pas déclassée de la catégorie des sociétés faisant appel public à l'épargne et ce, en vertu de l'article 1^{er} de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.