

**SALAMMBO SICAV****ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2008****RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008**

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV comprenant le bilan au 31 décembre 2008, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date ainsi que les notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

La Direction Générale est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au Système Comptable des Entreprises.

Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraude 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. Nous avons effectué notre audit conformément aux standards professionnels généralement pratiqués sur le plan international. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'erreurs significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers.

Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers et ce conformément aux dispositions de l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999 portant promulgation des normes comptables relatives aux Organismes de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières.

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

A notre avis, les états financiers mentionnés plus haut sont réguliers et sincères et présentent une image fidèle, pour tous les aspects significatifs, de la situation financière de la société UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV arrêtée au 31 décembre 2008 et des résultats de ses opérations pour la période close à cette date en conformité avec le Système Comptable des Entreprises.

(i) En application des dispositions de l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, nous n'avons pas de remarques particulières sur les informations données dans le rapport d'activité sur les comptes de la société arrêtés au 31 décembre 2008.

(ii) Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux standards professionnels généralement pratiqués sur le plan international, nous n'avons pas relevé d'insuffisances majeures du système de contrôle interne de la société pouvant affecter son efficacité.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Jelil BOURAOUI**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS VISEES PAR L'ARTICLE 200  
NOUVEAU DU CODE DES SOCIETES COMMERCIALES**

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des articles 200 et 205 du Code des Sociétés Commerciales.

Au cours de nos investigations, nous n'avons pas relevé de transactions entrant dans le cadre des articles précités.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Jelil BOURAOUI**

**BILAN**  
**arrêté au 31/12/ 2008**

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	AC 1	<b><u>1,508,088.900</u></b>	<b><u>1,717,535.568</u></b>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		441,096.444	358,899.658
Emprunts obligataires		965,414.602	1,260,859.496
Autres valeurs		101,577.854	97,776.414
<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>		<b><u>645,395.109</u></b>	<b><u>461,905.833</u></b>
Placements monétaires	AC 1	286,969.889	461,614.024
Disponibilités		358,425.220	291.809
<b>Créances d'exploitations</b>	AC 2	<b><u>0.000</u></b>	<b><u>0.000</u></b>
Créances d'exploitations		0.000	0.000
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b><u>2,153,484.009</u></b>	<b><u>2,179,441.401</u></b>
<b>PASSIF</b>			
		<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Opérateurs créditeurs	PA 1	4,908.786	4,862.218
Créditeurs divers	PA 2	17,973.210	15,891.937
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b><u>22,881.996</u></b>	<b><u>20,754.155</u></b>
<b>Capital</b>	CP 1	<b><u>2,089,868.710</u></b>	<b><u>2,099,640.086</u></b>
Capital en nominal	CP 2	<b><u>2,246,300.000</u></b>	<b><u>2,303,400.000</u></b>
Capital en début de période		2,303,400.000	1,733,100.000
Emission en nominal		251,600.000	580,900.000
Rachat en nominal		-308,700.000	-10,600.000
Sommes non distribuables		<u>-156,431.290</u>	<u>-203,759.914</u>
Sommes non distribuables exercices antérieurs		-203,759.914	-172,642.539
Sommes non distribuables exercice en cours		47,328.624	-31,117.375
<b>Sommes distribuables</b>		<b><u>40,733.303</u></b>	<b><u>59,047.160</u></b>
Sommes distribuables exercices antérieurs		10.746	6.304
Sommes distribuables de l'exercice en cours		40,722.557	59,040.856
<b>ACTIF NET</b>		<b><u>2,130,602.013</u></b>	<b><u>2,158,687.246</u></b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b><u>2,153,484.009</u></b>	<b><u>2,179,441.401</u></b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**arrêté au 31/12/ 2008**

	<b>Note</b>	<b>Période du 01/01/2008 au 31/12/2008</b>	<b>Période du 01/01/2007 au 31/12/2007</b>
a- Dividendes	PR 1	16,870.276	16,871.340
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	PR 1	53,304.117	64,308.132
c- Revenus des placements monétaires	PR 2	18,234.450	18,314.864
<b>Total DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b><u>88,408.843</u></b>	<b><u>99,494.336</u></b>
- Charges de gestion des placements	CH 1	-19,756.347	-17,975.397
<b>- Revenus Nets des placements</b>		<b><u>68,652.496</u></b>	<b><u>81,518.939</u></b>
- Autres produits	PR 3	9.260	63.312
- Autres charges	CH 2	-27,004.770	-25,529.597
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b><u>41,656.986</u></b>	<b><u>56,052.654</u></b>
Régularisation du résultat d'exploitation		-934.429	2,988.202
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		<b><u>40,722.557</u></b>	<b><u>59,040.856</u></b>
<b>- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b><u>934.429</u></b>	<b><u>-2,988.202</u></b>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		72,147.745	17,422.133
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		-27,660.810	9,721.956
Frais de négociation		-1,158.102	-1,383.944
<b>Résultat non distribuable</b>		<b><u>43,328.833</u></b>	<b><u>25,760.145</u></b>
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b><u>84,985.819</u></b>	<b><u>81,812.799</u></b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**arrêté au 31/12/ 2008**

	Période du 01/01/2008 au 31/12/2008	Période du 01/01/2007 au 31/12/2007
<b><u>AN 1 -VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>	<b>84,985.819</b>	<b>81,812.799</b>
a- Résultat d'exploitation	41,656.986	56,052.654
b- Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	72,147.745	17,422.133
c- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-27,660.810	9,721.956
d- Frais de négociation de titres	-1,158.102	-1,383.944
<b><u>AN 2- DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</u></b>	<b>-58,754.212</b>	<b>-52,113.050</b>
<b><u>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>	<b>-54,316.840</b>	<b>529,443.890</b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>237,971.883</b>	<b>539,183.598</b>
Capital	251,600.000	580,900.000
Régularisation des sommes non distribuables	-18,779.401	-57,935.733
Régularisation des sommes distribuables	5,151.284	16,219.331
<b>b- Rachats</b>	<b>-292,288.723</b>	<b>-9,739.708</b>
Capital	-308,700.000	-10,600.000
Régularisation des sommes non distribuables	22,779.192	1,058.213
Régularisation des sommes distribuables	-6,367.915	-197.921
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-28,085.233</b>	<b>559,143.639</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>		
a- en début de période	2,158,687.246	1,599,543.607
b- en fin de période	2,130,602.013	2,158,687.246
<b><u>NOMBRE D' ACTIONS</u></b>		
a- en début de période	23,034	17,331
b- en fin de période	22,463	23,034
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>94.849</b>	<b>93.717</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE</b>	<b>3.94%</b>	<b>3.99%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS**

**Arrêtées au 31/12/2008**

(Unité en Dinar tunisien)

**I – Référentiel d'élaboration des états financiers annuels :**

Les états financiers annuels arrêtés au 31-12-2008 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**II – Principes comptables appliqués :**

Les états financiers annuels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments des portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

**II – 1 – Prise en compte des placements et des revenus y afférents :**

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement de coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

**II – 2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées :**

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêté, à la valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au coût moyen pondéré constitue, selon le cas une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse du jour ou celui le plus récent.

La juste valeur, applicable pour l'évaluation des titres non admis à la cote, correspond à la valeur mathématique des titres de la société émettrice.

**II – 3- Evaluation des obligations et placements monétaires :**

Les placements en obligations et valeurs similaires demeurent évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuables. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

**II – 4 – Cession des placements :**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée, portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Les prix d'achat des placements sont déterminés par la méthode du coût moyen pondéré.

**III– Unité monétaire :**

A signaler que les états financiers de l'UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV sont libellés en monnaie locale, en l'occurrence le dinar tunisien.

**AC 1 : Note sur le portefeuille titres  
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV  
Arrêté le 31/12/2008 (en DT)**

Désignation	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2008	% l'Actif Net
<b><u>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés</u></b>		<b><u>352,229.252</u></b>	<b><u>441,096.444</u></b>	<b><u>20.70%</u></b>
ADWYA	12,000	27,818.190	74,316.000	3.49%
ATB	3,480	15,128.057	18,576.240	0.87%
ATB NS08	812	4,408.000	4,196.416	0.20%
ATL	10,230	6,604.900	36,521.100	1.71%
ATL NG08	2,046	9,002.400	6,915.480	0.32%
ATL NS08	5,115	22,403.700	17,442.150	0.82%
BH	1,198	24,794.000	27,678.592	1.30%
BIAT	700	27,634.133	26,014.800	1.22%
BT	350	34,870.000	38,936.800	1.83%
BTE (ADP)	1,000	29,004.700	31,220.000	1.47%
MAG GEN	300	10,476.000	17,501.100	0.82%
MONOPRIX	150	10,740.000	17,329.350	0.81%
POULINA GP HOLD	2,585	15,380.750	15,644.420	0.73%
SFBT	3,525	53,277.732	37,343.850	1.75%
STB	800	10,400.000	7,148.000	0.34%
TLS	1,665	23,929.840	38,125.170	1.79%
TPR	3,520	15,694.800	16,642.560	0.78%
UIB	616	8,782.850	7,839.216	0.37%
<b><u>Droits</u></b>				
DAATB08	3,480	1,879.200	1,705.200	0.08%
<b><u>Titres OPCVM</u></b>		<b><u>99,649.544</u></b>	<b><u>101,577.854</u></b>	<b><u>4.77%</u></b>
ALYSSA	994	99,649.544	101,577.854	4.77%
<b><u>Obligations Privées</u></b>		<b><u>292,811.871</u></b>	<b><u>296,238.510</u></b>	<b><u>13.90%</u></b>
AL2001-1	1,500	45,000.000	45,955.479	2.16%
BHSUB07	200	20,141.304	20,211.742	0.95%
SIHM 2008	1,000	100,000.000	101,557.041	4.77%
TL2006-1	2,100	127,670.567	128,514.248	6.03%
<b><u>Obligations BTA</u></b>		<b><u>650,111.600</u></b>	<b><u>669,176.092</u></b>	<b><u>31.41%</u></b>
<b><u>Ligne</u></b>				
BTA032009	385	398,536.600	414,826.846	19.47%
BTA102013	250	251,575.000	254,349.246	11.94%
<b>TOTAL</b>		<b>1,394,802.267</b>	<b>1,508,088.900</b>	<b>70.78%</b>

**AC 1 : Note sur les placement monétaires  
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV  
Arrêté le 31/12/2008 (en DT)**

Désignation	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2008	% l'Actif Net	
<b>BTCT</b>					
<b>Ligne</b>	<b>Date d'Acqui.</b>				
27/10/2009	14/10/2008	100	94,747.214	95,588.563	4.49%
27/10/2009	04/11/2008	150	142,577.081	143,501.542	6.74%
27/10/2009	24/11/2008	50	47,679.088	47,879.784	2.25%
<b>Total placements monétaires</b>			<b>285,003.383</b>	<b>286,969.889</b>	<b>13.47%</b>

**PR 1 : Note sur les revenus du portefeuille titres  
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV  
Arrêté le 31/12/2008 (en DT)**

Désignation	Période du 01/01/2008 au 31/12/2008	Période du 01/01/2007 au 31/12/2007
<b>Revenus des Actions et valeurs assimilées</b>	<b>14,438.935</b>	<b>12,426.890</b>
<b>Revenus des titres OPCVM</b>	<b>2,431.341</b>	<b>4,444.450</b>
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>	<b>53,304.117</b>	<b>64,308.132</b>
Revenus des obligations Etat	43,459.277	59,980.106
Revenus des obligations privées	9,844.840	4,328.026
<b>TOTAL</b>	<b>70,174.393</b>	<b>81,179.472</b>

**PR 2 : Note sur les revenus des placements  
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV  
Arrêté le 31/12/2008 (en DT)**

Désignation	Période du 01/01/2008 au 31/12/2008	Période du 01/01/2007 au 31/12/2007
Intérêts des bons de trésor	15,628.357	18,314.864
Intérêts des certificats de dépôt	2,606.093	0.000
<b>Total placements monétaires</b>	<b>18,234.450</b>	<b>18,314.864</b>

**CP 1 : Mouvement sur le capital et l'Actif Net  
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV  
Arrêté le 31/12/2008 (en DT)**

	Mvt sur le capital	Mvt sur l'Actif Net
<b>Capital début de période au 31/12/2007</b>	<b>2,099,640.086</b>	<b>2,099,640.086</b>
<b>Souscriptions de la période</b>	<b>251,600.000</b>	<b>251,600.000</b>
<b>Rachats de la période</b>	<b>-308,700.000</b>	<b>-308,700.000</b>
<b>Autres mouvements</b>	<b>47,328.624</b>	<b>88,061.927</b>
- Variation des plus ou moins values et frais de Nég.	43,328.833	43,328.833
- Régularisation sommes non distribuables	3,999.791	3,999.791
- Sommes distribuables de la période		40,733.303
<b>Montant fin de période au 31/12/2008</b>	<b>2,089,868.710</b>	<b>2,130,602.013</b>

**CP 2 : Note sur le capital  
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV  
Arrêté le 31/12/2008 (en DT)**

<b>Capital au 31/12/2007</b>	
* Montant	2,303,400.000
* Nombre de titres en circulation	23,034
* Nombre d'actionnaires	23

<b><u>Souscriptions Réalisées</u></b>	
* Volume	251,600.000
* Nombre de titres émis	2,516
<b><u>Rachats Effectués</u></b>	
* Volume	308,700.000
* Nombre de titres rachetés	3,087
<b><u>Capital au 31/12/2008</u></b>	
* Volume	2,246,300.000
* Nombre de titres en circulation	22,463
* Nombre d'actionnaires	21

**Notes sur le passif et autres actifs  
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV  
Arrêté le 31/12/2008 (en DT)**

	Libelle	31/12/2008
<b><u>AC 2</u></b>	<b><u>Créances d'exploitations</u></b>	<b><u>0.000</u></b>
	Obligations amorties BATAM	81,875.288
	DE sur obligations amorties BATAM	-81,875.288
<b><u>AC 3</u></b>	<b><u>Autres Actifs</u></b>	<b><u>0.000</u></b>
	RaS sur BTA	0.000
<b><u>PA 1</u></b>	<b><u>Opérateurs créditeurs</u></b>	<b><u>4,908.786</u></b>
	Frais du Gestionnaire	736.320
	Frais du Dépositaire	545.422
	Frais de Distributeur	3,627.044
<b><u>PA 2</u></b>	<b><u>Créditeurs divers</u></b>	<b><u>17,973.210</u></b>
	Etat retenue à la source	0.000
	Redevance CMF	179.603
	Charges à payer ex. ant.	-1,132.622
	Charges et produits en attente de régul.	0.000
	Budget des charges à payer ex. en cours	18,926.229
	<b><u>Charges à payer sur l'exercice 2008</u></b>	<b><u>24,413.607</u></b>
	Jetons de présence 2008	12,750.000
	Honoraire commissaires aux comptes	6,721.200
	Frais Assemblée	2,476.737
	Frais de publication au bulletin CMF	652.400
	Taxe revenant aux collectivités locales	233.851
	Ajustement sur Charges budgétisées Antérieures	1,579.419

**Notes sur les charges et produits de gestion  
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV  
Arrêté le 31/12/2008 (en DT)**

	Libelle	31/12/2008
<b><u>CH 1</u></b>	<b><u>Charges de gestion des placements</u></b>	<b><u>19,756.347</u></b>
	Rémunération du Gestionnaire	2,963.460
	Rémunération du Dépositaire	2,195.156
	Rémunération du Distributeur	14,597.731
<b><u>CH 2</u></b>	<b><u>Autres charges</u></b>	<b><u>27,004.770</u></b>
	Redevance CMF	2,195.156
	Services bancaires et assimilés	395.704
	Charges diverses	0.003
	Impôts, taxes et versements assimilés	0.300
	Abonnement des charges budgétisées	24,413.607