

SITUATION TRIMESTRIELLE DE L'UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
ARRETEE AU 31 décembre 2004

AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
DE L'UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
ARRETES AU 31 décembre 2004

Nous avons audité les états financiers de la société UNION FINANCIERE SALAMMBO-SICAV au 31 décembre 2004. Ces états financiers sont établis sous la responsabilité de la Direction Générale. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers basée sur notre audit.

Nous avons effectué un audit conformément aux standards professionnels généralement pratiqués sur le plan international. L'application de ces standards nous a amenés à planifier et à accomplir un audit pour obtenir une assurance raisonnable que vos états financiers ne contiennent pas d'erreurs significatives.

Un audit est l'examen, sur la base de tests, des preuves de validité des montants et notes figurant aux états financiers. Il comprend également le contrôle des principes comptables utilisés, des estimations importantes faites par la Direction Générale ainsi que l'évaluation globale de la présentation 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 OPCVM.

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 2004 et des résultats de ses opérations pour la période close à cette date en conformité avec le Système Comptable des Entreprises.

(i) Sans remettre en cause l'opinion sans réserve exprimée ci-dessus, nous estimons utile d'attirer l'attention sur la note « AC 1 : portefeuilles titres » des états financiers de l'UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV. En effet, le portefeuille de la société comporte à hauteur de 66 307 DT d'obligations émises par la société Hela d'électroménager et de confort « BATAM » qui a fait l'objet d'un règlement amiable, suite à une mise sous administration judiciaire en octobre 2002. Les événements qui se sont succédés depuis le mois d'octobre 2002 dont notamment les reports d'échéances ainsi que l'incertitude qui caractérise l'engagement pris par les banques pour soutenir la société « BATAM », dans le cadre du règlement amiable font peser un doute significatif sur la capacité de la société émettrice à rembourser ces obligations.

Pour se prémunir contre le risque de non recouvrement de ces obligations, et comme préconisé par l'association des intermédiaires en bourse, l'UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV a décidé de constater une dépréciation de 20% sur la valeur de ces titres y compris les intérêts courus au 30 septembre 2004, la ramenant de 82 884DT à 66 307 DT et d'arrêter la constatation des intérêts courus à partir du 1^{er} octobre 2004. Ainsi, il est actuellement impossible de se prononcer sur le risque résiduel lié à cette opération.

Jelil BOURAOUI

Bilan arrêté au 31 décembre 2004
(En Dinars Tunisien)

| ACTIFS | Note | 31/12/2004 | 31/12/2003 |
|---|-------------|----------------------|----------------------|
| PORTEFEUILLE TITRES | AC 1 | 1 377 191,028 | 788 984,975 |
| Actions, valeurs assimilées et droits rattachés | | 546 214,523 | 243 195,169 |
| Emprunts obligataires | | 830 350,909 | 492 164,462 |
| Autres valeurs | | 625,596 | 53 625,344 |
| PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES | | 343 313,529 | 259 061,409 |
| Placements monétaires | AC 1 | 342 893,642 | 241 480,069 |
| Disponibilités | | 419,887 | 17 581,340 |
| Créances d'exploitation | AC 2 | 0,000 | 0,000 |
| Créances d'exploitation | | 0,000 | 0,000 |
| Autres Actifs | AC 3 | 3 892,521 | 1 017,863 |
| Autres Actifs | | 3 892,521 | 1 017,863 |
| TOTAL ACTIFS | | 1 724 397,078 | 1 049 064,247 |
| PASSIFS | | 31/12/2004 | 31/12/2003 |
| Opérateurs créditeurs | PA 1 | 4 491,511 | 2 392,082 |
| Créditeurs divers | PA 2 | 32 605,891 | 33 512,402 |
| TOTAL PASSIFS | | 37 097,402 | 35 904,484 |
| Capital | CP 1 | 1 643 346,333 | 983 969,968 |
| Capital en nominal | CP 2 | 1 789 400,000 | 1 071 800,000 |
| Capital en début de période | | 1 071 800,000 | 1 480 400,000 |
| Emission en nominal | | 3 479 800,000 | 1 815 300,000 |
| Rachat en nominal | | -2 762 200,000 | -2 223 900,000 |
| Sommes non distribuables | | -146 053,667 | -87 830,032 |
| Sommes non distribuables exercices antérieurs | | -87 830,032 | -64 291,394 |
| Sommes non distribuables exercice en cours | | -58 223,635 | -23 538,638 |
| Sommes distribuables | | 43 953,343 | 29 189,795 |
| Sommes distribuables exercices antérieurs | | 7,815 | 10,703 |
| Sommes distribuables de l'exercice en cours | | 43 945,528 | 29 179,092 |
| ACTIF NET | CP 1 | 1 687 299,676 | 1 013 159,763 |
| TOTAL PASSIF ET ACTIF NET | | 1 724 397,078 | 1 049 064,247 |

Etat de résultat arrêté au 31 décembre 2004
(En Dinars Tunisien)

| | Note | Période du | Période du | Période du | Période du |
|--|------|--------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| a- Dividendes | PR 1 | 0,000 | 43 666,810 | 0,000 | 31 160,604 |
| b- Revenus des obligations et valeurs | PR 1 | 10 303,337 | 34 275,412 | 7 547,791 | 25 039,275 |
| c- Revenus des placements monétaires | PR 2 | 5 254,915 | 15 845,519 | 2 946,729 | 15 337,002 |
| Total DES REVENUS DES | | 15 558,252 | 93 787,741 | 10 494,520 | 71 536,881 |
| - Charges de gestion des placements | CH 1 | -4 491,511 | -15 089,783 | -2 392,082 | -10 164,672 |
| - Revenus Nets des placements | | 11 066,741 | 78 697,958 | 8 102,438 | 61 372,209 |
| - Autres produits | PR 3 | 0,000 | 0,000 | 123,306 | 123,306 |
| - Autres charges | CH 2 | -8 453,302 | -33 795,962 | -7 230,202 | -29 200,162 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | 2 613,439 | 44 901,996 | 995,542 | 32 295,353 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | | -11 593,408 | -956,468 | -1 102,247 | -3 116,261 |
| SOMMES DISTRIBUABLES DE LA | | -8 979,969 | 43 945,528 | -106,705 | 29 179,092 |
| - Régularisation du résultat (annulation) | | 11 593,408 | 956,468 | 1 102,247 | 3 116,261 |
| Variation des + ou - V pot. sur titres | | 3 258,443 | 80 301,002 | 1 468,068 | 83 982,091 |
| + ou - V réalisées sur cession des titres | | -17 682,119 | -87 174,360 | 1 007,107 | -132 541,403 |
| Frais de négociation | | -563,082 | -2 912,994 | 0,000 | -687,392 |
| Résultat non distribuable | | -14 986,758 | -9 786,352 | 2 475,175 | -49 246,704 |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE | | -12 373,319 | 35 115,644 | 3 470,717 | -16 951,351 |

Etat de variation de l'actif net arrêté au 31 décembre 2004
(En Dinars Tunisien)

| | Période du | Période du | Période du | Période du |
|---|---------------------|--------------------|--------------------|---------------------|
| AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF | -12 373,319 | 35 115,644 | 3 470,717 | -16 951,351 |
| a- Résultat d'exploitation | 2 613,439 | 44 901,996 | 995,542 | 32 295,353 |
| b- Variation des + ou - V potentielles | 3 258,443 | 80 301,002 | 1 468,068 | 83 982,091 |
| c- + ou - V réalisées sur cession de titres | -17 682,119 | -87 174,360 | 1 007,107 | -132 541,403 |
| d- Frais de négociation de titres | -563,082 | -2 912,994 | 0,000 | -687,392 |
| AN 2- DISTRIBUTION DE | 0,000 | -43 110,536 | 0,000 | -41 877,087 |
| AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE | -455 269,469 | 682 134,805 | -38 735,916 | -396 052,818 |
| a- Souscriptions | | | | |
| Capital | 142 500,000 | 3 479 800,000 | 801 000,000 | 1 815 300,000 |
| Régl. des sommes non dist. | -11 201,356 | -242 226,972 | -69 897,247 | -150 669,367 |
| Régl. des sommes distribuables | 3 487,261 | 75 556,687 | 21 354,639 | 38 145,500 |
| b- Rachat | | | | |
| Capital | -622 000,000 | -2 762 200,000 | -841 500,000 | -2 223 900,000 |
| Régl. des sommes non dist. | 47 027,389 | 193 789,689 | 72 763,983 | 176 377,433 |
| Régl. des sommes distribuables | -15 082,763 | -62 584,599 | -22 457,291 | -51 306,384 |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | -467 642,788 | 674 139,913 | -35 265,199 | -454 881,256 |
| ACTIF NET | | | | |
| a- en début de période | 2 154 942,464 | 1 013 159,763 | 1 048 424,962 | 1 468 041,019 |
| b- en fin de période | 1 687 299,676 | 1 687 299,676 | 1 013 159,763 | 1 013 159,763 |
| NOMBRE D' ACTIONS | | | | |
| a- en début de période | 22 689 | 10 718 | 11 123 | 14 804 |
| b- en fin de période | 17 894 | 17 894 | 10 718 | 10 718 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 94,294 | 94,294 | 94,528 | 94,528 |
| TAUX DE RENDEMENT | -2,85% | 2,63% | 1,14% | -1,14% |

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA SOCIETE
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
Arrêtés au 31/12/2004

I – Référentiel d'élaboration des états financiers trimestriels :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-12-2004 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

II – Principes comptables appliqués :

Les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du 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 dividendes 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 admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur actuarielle en cas d'absence de transaction boursière sur ce titre ; si non à la valeur de marché soit le cours moyen pondéré à la date du 31 décembre ou à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat 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.

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition. 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.

**AC 1 : Note sur le portefeuille titres
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV**

Arrêté le 31/12/2004

| Désignation | Nbre de titres | Coût d'acquisition | Valeur au 31/12/2004 | % l'Actif Net | |
|--|----------------|----------------------|----------------------|---------------|--------|
| Actions, valeurs assimilées et droits rattachés | | 612 225,011 | 546 214,523 | 32,37% | |
| ATL | 3 217 | 82 681,975 | 62 612,471 | 3,71% | |
| BH | 4 309 | 39 979,289 | 39 668,654 | 2,35% | |
| BIAT | 5 760 | 125 887,536 | 111 139,200 | 6,59% | |
| BTEI | 3 095 | 66 506,026 | 69 241,340 | 4,10% | |
| C I L | 3 200 | 69 303,113 | 55 968,000 | 3,32% | |
| ICF | 230 | 7 951,200 | 6 923,000 | 0,41% | |
| NSBIAT04 | 1 200 | 21 420,000 | 21 714,000 | 1,29% | |
| NSUIB | 1 350 | 14 095,000 | 14 446,350 | 0,86% | |
| SFBT | 2 397 | 108 943,114 | 97 078,500 | 5,75% | |
| SOTETEL | 643 | 25 494,811 | 17 345,568 | 1,03% | |
| TLS | 2 944 | 49 962,947 | 50 077,440 | 2,97% | |
| Titres OPCVM | | 625,398 | 625,596 | 0,04% | |
| ALYSSA | 6 | 625,398 | 625,596 | 0,04% | |
| Obligations Privées | | 236 008,960 | 223 610,823 | 13,25% | |
| AMEN LEASE 2001 B | 1 500 | 105 000,000 | 107 229,452 | 6,36% | |
| BATAM 2000 | 2 000 | 81 008,960 | 66 307,398 | 3,93% | |
| UTL 2000 A | 2 500 | 50 000,000 | 50 073,973 | 2,97% | |
| Obligations BTA | | 589 508,300 | 606 740,086 | 35,96% | |
| Ligne Date d'Acqui. | | | | | |
| BTA042010 | 15/12/2004 | 160 | 164 400,000 | 170 649,205 | 10,11% |
| BTA042014 | 15/12/2004 | 100 | 103 520,000 | 107 826,850 | 6,39% |
| BTA072007 | 15/12/2004 | 300 | 300 456,000 | 306 780,657 | 18,18% |
| BTA092005 | 29/08/2003 | 21 | 21 132,300 | 21 483,374 | 1,27% |
| TOTAL | | 1 438 367,669 | 1 377 191,028 | 81,62% | |

**AC 1 : Note sur le placement monétaires
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV**

Arrêté le 31/12/2004

| Désignation | Nbre de titres | Coût d'acquisition | Valeur au 31/12/2004 | % l'Actif Net | |
|------------------------------------|----------------|--------------------|----------------------|---------------|--------|
| BTCT | | | | | |
| Ligne Date d'Acqui. | | | | | |
| 08/02/2005 | 28/07/2004 | 242 | 235 593,812 | 239 698,304 | 14,21% |
| 08/02/2005 | 31/03/2004 | 43 | 41 182,436 | 42 453,729 | 2,52% |
| 05/04/2005 | 02/09/2004 | 28 | 27 188,132 | 27 548,951 | 1,63% |
| 10/01/2006 | 28/12/2004 | 35 | 33 178,029 | 33 192,658 | 1,97% |
| Total placements monétaires | | 337 142,409 | 342 893,642 | 20,32% | |

PR 1 : Note sur les revenus du portefeuille titres
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
 Arrêté le 31/12/2004

| Désignation | Période du 01/10/2004 au 31/12/2004 | Période du 01/10/2003 au 31/12/2003 |
|--|--|--|
| Revenus des Actions et valeurs assimilées | 0,000 | 0,000 |
| Revenus des titres OPCVM | 0,000 | 0,000 |
| Revenus des obligations et valeurs assimilées | 10 303,337 | 7 547,791 |
| Revenus des obligations Etat | 7 378,651 | 2 463,584 |
| Revenus des obligations privées | 2 924,686 | 5 084,207 |
| TOTAL | 10 303,337 | 7 547,791 |

PR 2 : Note sur les revenus des placements
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
 Arrêté le 31/12/2004

| Désignation | Période du 01/10/2004 au 31/12/2004 | Période du 01/10/2003 au 31/12/2003 |
|------------------------------------|--|--|
| Intérêts des bons de trésor | 5 254,915 | 2 946,729 |
| Total placements monétaires | 5 254,915 | 2 946,729 |

CP 1 : Mouvement sur le capital et l'Actif Net
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
 Arrêté le 31/12/2004

| | <u>Mvt sur le capital</u> | <u>Mvt sur l'Actif Net</u> |
|---|---------------------------|----------------------------|
| Capital début de période au 31/12/2003 | 983 969,968 | 983 969,968 |
| Souscriptions de la période | 3 479 800,000 | 3 479 800,000 |
| Rachats de la période | -2 762 200,000 | -2 762 200,000 |
| Autres mouvements | -58 223,635 | -14 270,292 |
| - Variation des plus ou moins values et frais de Nég. | -9 786,352 | -9 786,352 |
| - Régularisation sommes non distribuables | -48 437,283 | -48 437,283 |
| - Sommes distribuables de la période | | 43 953,343 |
| Montant fin de période au 31/12/2004 | 1 643 346,333 | 1 687 299,676 |

CP 2 : Note sur le capital
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
 Arrêté le 31/12/2004

| | |
|-----------------------------------|---------------|
| Capital au 31/12/2003 | |
| * Montant | 1 071 800,000 |
| * Nombre de titres en circulation | 10 718 |
| * Nombre d'actionnaires | 43 |
| Souscriptions Réalisées | |
| * Volume | 3 479 800,000 |
| * Nombre de titres émis | 34 798 |
| Rachats Effectués | |
| * Volume | 2 762 200,000 |
| * Nombre de titres rachetés | 27 622 |
| Capital au 31/12/2004 | |
| * Volume | 1 789 400,000 |
| * Nombre de titres en circulation | 17 894 |
| * Nombre d'actionnaires | 76 |

Notes sur le passif et autres actifs
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
 Arrêté le 31/12/2004

| | <u>Libelle</u> | <u>31/12/2004</u> |
|-------------|------------------------------|-------------------|
| AC 3 | Autres Actifs | 3 892,521 |
| - | RàS sur BTA | 3 892,521 |
| PA 1 | Opérateurs créditeurs | 4 491,511 |
| - | Frais du Gestionnaire | 673,728 |
| - | Frais du Dépositaire | 499,061 |
| - | Frais de Distributeur | 3 318,722 |
| PA 2 | Créditeurs divers | 32 605,891 |
| - | Redevance CMF | 264,711 |
| - | Charges à payer | 32 341,180 |

| | | |
|---|--|--------------------------|
| | <u>Charges budgétisées pour l'exercice 2004</u> | <u>31 100,000</u> |
| - | Jetons de présence 2004 | 12 750,000 |
| - | Honoraire commissaires aux comptes | 6 600,000 |
| - | Frais Assemblée | 2 000,000 |
| - | Salaire Mr. Le Directeur Général | 11 500,000 |
| - | Frais de publication au bulletin CMF | 500,000 |
| - | Taxe revenant aux collectivités locales | 200,000 |
| - | Abattement sur Provision Ant. | -2 450,000 |

Notes sur les charges et produits de gestion
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
Arrêté le 31/12/2004

| | Libelle | 31/12/2004 |
|-------------|---|--------------------------|
| CH 1 | <u>Charges de gestion des placements</u> | <u>15 089,783</u> |
| - | Rémunération du Gestionnaire | 2 263,476 |
| - | Rémunération du Dépositaire | 2 710,257 |
| - | Rémunération du Distributeur | 10 116,050 |
| CH 2 | <u>Autres charges</u> | <u>33 795,962</u> |
| - | Redevance CMF | 1 676,652 |
| - | Services bancaires et assimilés | 993,910 |
| - | Impôts, taxes et versements assimilés | 25,400 |
| - | Dotations aux provisions | 31 100,000 |