

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 créateurs	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
Régul. des sommes non dist.	-11 201,356	-242 226,972	-69 897,247	-150 669,367
Régul. 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
Régul. des sommes non dist.	47 027,389	193 789,689	72 763,983	176 377,433
Régul. 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 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 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 côte 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
<u>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés</u>				
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%
<u>Titres OPCVM</u>				
ALYSSA	6	625,398	625,596	0,04%
<u>Obligations Privées</u>				
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%
<u>Obligations BTA</u>				
Ligne	Date d'Acqui.			
BTA042010	15/12/2004	160	164 400,000	170 649,205
BTA042014	15/12/2004	100	103 520,000	107 826,850
BTA072007	15/12/2004	300	300 456,000	306 780,657
BTA092005	29/08/2003	21	21 132,300	21 483,374
TOTAL		1 438 367,669	1 377 191,028	81,62%

AC 1 : Note sur les 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
<u>BTCT</u>				
Ligne	Date d'Acqui.			
08/02/2005	28/07/2004	242	235 593,812	239 698,304
08/02/2005	31/03/2004	43	41 182,436	42 453,729
05/04/2005	02/09/2004	28	27 188,132	27 548,951
10/01/2006	28/12/2004	35	33 178,029	33 192,658
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

	Mvt sur le capital	Mvt sur l'Actif Net
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

	Libelle	31/12/2004
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