

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

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

Nous avons audité les états financiers de la société UNION FINANCIERE SALAMMBO-SICAV au 31 MARS 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 MARS 2004 et des résultats de ses opérations pour la période close à cette date en conformité avec le Système Comptable des Entreprises.

Jelil BOURAOUI

**Bilan arrêté au 31 MARS 2004
(En Dinars Tunisien)**

ACTIF	Note	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
PORTEFEUILLE TITRES	AC 1	<u>977 878,199</u>	<u>814 948,141</u>	<u>788 984,975</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		404 414,094	346 245,595	243 195,169
Emprunts obligataires		499 026,950	419 682,960	492 164,462
Autres valeurs		74 437,155	49 019,586	53 625,344
PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES		<u>548 885,318</u>	<u>350 712,294</u>	<u>259 061,409</u>
Placements monétaires	AC 1	271 832,906	348 733,425	241 480,069
Disponibilités		277 052,412	1 978,869	17 581,340
Créances d'exploitations	AC 2	<u>0,000</u>	<u>0,000</u>	<u>0,000</u>
Créances d'exploitations		0,000	0,000	0,000
Autres Actifs	AC 3	<u>1 017,863</u>	<u>0,000</u>	<u>1 017,863</u>
Autres Actifs		1 017,863	0,000	1 017,863
TOTAL ACTIF		<u>1 527 781,380</u>	<u>1 165 660,435</u>	<u>1 049 064,247</u>
PASSIF		<u>31/03/2004</u>	<u>31/03/2003</u>	<u>31/12/2003</u>
Opérateurs créditeurs	PA 1	2 599,889	2 805,913	2 392,082
Créditeurs divers	PA 2	27 771,171	31 881,037	33 512,402
TOTAL PASSIF		<u>30 371,060</u>	<u>34 686,950</u>	<u>35 904,484</u>
Capital	CP 1	<u>1 456 962,951</u>	<u>1 088 438,834</u>	<u>983 969,968</u>
Capital en nominal	CP 2	<u>1 552 800,000</u>	<u>1 194 100,000</u>	<u>1 071 800,000</u>
Capital en début de période		1 071 800,000	1 480 400,000	1 480 400,000
Emission en nominal		1 614 800,000	98 000,000	1 815 300,000
Rachat en nominal		-1 133 800,000	-384 300,000	-2 223 900,000
Sommes non distribuables		<u>-95 837,049</u>	<u>-105 661,166</u>	<u>-87 830,032</u>
Sommes non distribuables exercices antérieurs		-87 830,032	-64 291,394	-64 291,394
Sommes non distribuables exercice en cours		-8 007,017	-41 369,772	-23 538,638
Sommes distribuables		<u>40 447,369</u>	<u>42 534,651</u>	<u>29 189,795</u>
Sommes distribuables exercices antérieurs		42 289,525	41 889,013	10,703
Sommes distribuables de l'exercice en cours		-1 842,156	645,638	29 179,092
ACTIF NET		<u>1 497 410,320</u>	<u>1 130 973,485</u>	<u>1 013 159,763</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>1 527 781,380</u>	<u>1 165 660,435</u>	<u>1 049 064,247</u>

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

	Note	Période du 01/01/2004 au 31/03/2004	Période du 01/01/2003 au 31/03/2003	Période du 01/01/2003 au 31/12/2003
Revenus du portefeuille-titres				
a- Dividendes	PR 1	0,000	0,000	31 160,604
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	PR 1	6 862,488	5 897,200	25 039,275
c- Revenus des placements monétaires	PR 2	2 300,006	4 608,675	15 337,002
Total DES REVENUS DES PLACEMENTS		9 162,494	10 505,875	71 536,881
- Charges de gestion des placements	CH 1	-2 599,889	-2 805,913	-10 164,672
- Revenus Nets des placements		6 562,605	7 699,962	61 372,209
- Autres produits	PR 3	0,000	0,000	123,306
- Autres charges	CH 2	-8 066,451	-6 974,259	-29 200,162
RESULTAT D'EXPLOITATION		-1 503,846	725,703	32 295,353
Régl. du résultat d'exploitation		-338,310	-80,065	-3 116,261
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		-1 842,156	645,638	29 179,092
- Régularisation du résultat d'exploitation		338,310	80,065	3 116,261
Variation des +ou-V pot. sur titres		63 335,040	24 830,160	83 982,091
+ ou -V réalisées sur cession des titres		-33 493,864	-82 982,408	-132 541,403
Frais de négociation		-837,629	-289,138	-687,392
Résultat non distribuable		29 003,547	-58 441,386	-49 246,704
RESULTAT NET DE LA PERIODE		27 499,701	-57 715,683	-16 951,351

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

	Période du 01/01/2004 au 31/03/2004	Période du 01/01/2003 au 31/03/2003	Période du 01/01/2003 au 31/12/2003
<u>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET</u>			
<u>RESULTANT DES OPERATION</u>			
<u>D'EXPLOITATION</u>	27 499,701	-57 715,683	-16 951,351
a- Résultat d'exploitation	-1 503,846	725,703	32 295,353
b- Variation des +ou-V pot. sur titres	63 335,040	24 830,160	83 982,091
c- +ou -V réalisées sur cession de titres	-33 493,864	-82 982,408	-132 541,403
d- Frais de négociation de titres	-837,629	-289,138	-687,392
<u>AN 2 - DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</u>	0,000	0,000	-41 877,087
<u>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>	456 750,856	-279 351,851	-396 052,818
a- Souscriptions			
Capital	1 614 800,000	98 000,000	1 815 300,000
Régl. des sommes non dist.	-119 306,295	-5 718,645	-150 669,367
Régl. des sommes dist.	42 808,909	3 461,705	38 145,500
b- Rachat			
Capital	-1 133 800,000	-384 300,000	-2 223 900,000
Régl. des sommes non dist.	82 295,731	22 790,259	176 377,433
Régl. des sommes dist.	-30 047,489	-13 585,170	-51 306,384
VARIATION DE L'ACTIF NET	484 250,557	-337 067,534	-454 881,256
<u>ACTIF NET</u>			
a- en début de période	1 013 159,763	1 468 041,019	1 468 041,019
b- en fin de période	1 497 410,320	1 130 973,485	1 013 159,763
<u>NOMBRE D' ACTIONS</u>			
a- en début de période	10 718	14 804	14 804
b- en fin de période	15 528	11 941	10 718
VALEUR LIQUIDATIVE	96,432	94,713	94,528
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	8,08%	-18,21%	-1,14%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA SOCIETE
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
Arrêtés au 31/03/2004**

I – Référentiel d'élaboration des états financiers trimestriels :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-03-2004 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 mars 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 31/03/2004**

Désignation	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2004	% l'Actif Net
<u>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés</u>		504 124,834	404 414,094	27,01%
ATL	2 517	72 285,780	40 523,700	2,71%
BH	1 700	15 344,000	15 810,000	1,06%
BIAT	5 544	124 497,045	105 535,584	7,05%
BS	1 500	14 912,000	15 031,500	1,00%
BT	600	31 339,000	31 521,600	2,11%
C I L	3 800	84 371,189	53 602,800	3,58%
MAG GEN	2 606	41 878,420	18 945,620	1,27%
SFBT	1 166	56 030,140	57 034,890	3,81%

SOTETEL	600	26 329,000	26 408,400	1,76%
TLS	2 000	37 138,260	40 000,000	2,67%
Titres OPCVM		74 279,517	74 437,155	4,97%
ALYSSA	703	74 279,517	74 437,155	4,97%
Obligations BTA		178 732,300	187 786,842	12,54%
BTA042010	160	157 600,000	166 026,959	11,09%
BTA092005	21	21 132,300	21 759,883	1,45%
Obligations Privées		301 008,960	311 240,108	20,79%
AL2001-1	1 500	120 000,000	124 390,820	8,31%
BATAM 2000	2 000	81 008,960	85 359,124	5,70%
UTL2000	2 500	100 000,000	101 490,164	6,78%
TOTAL		1 058 145,611	977 878,199	65,30%

AC 1 : Note sur les placement monétaires

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV

Arrêté le 31/03/2004

Désignation	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2004	% l'Actif Net
Etat				
BTCT	283	270 714,618	271 832,906	18,15%
Total placements monétaires		270 714,618	271 832,906	18,15%

PR 1 : Note sur les revenus du portefeuille titres

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV

Arrêté le 31/03/2004

Désignation	Période du 01/01/2004 au 31/03/2004	Période du 01/01/2003 au 31/03/2003
Revenus des Actions et valeurs assimilées	0,000	0,000
Revenus des titres OPCVM	0,000	0,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées	6 862,488	5 897,200
Revenus des obligations Etat	2 436,805	0,000
Revenus des obligations privées	4 425,683	5 897,200
TOTAL	6 862,488	5 897,200

PR 2 : Note sur les revenus des placements

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV

Arrêté le 31/03/2004

Désignation	Période du 01/01/2004 au 31/03/2004	Période du 01/01/2003 au 31/03/2003
Intérêts des bons de trésor	2 300,006	4 608,675
Total placements monétaires	2 300,006	4 608,675

CP 1 : Mouvement sur le capital et l'Actif Net

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV

Arrêté le 31/03/2004

	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	1 614 800,000	1 614 800,000
Rachats de la période	-1 133 800,000	-1 133 800,000
Autres mouvements	-8 007,017	32 440,352
- Variation des plus ou moins values et frais de Nég.	29 003,547	29 003,547
- Régularisation sommes non distribuables	-37 010,564	-37 010,564
- Sommes distribuables de la période		40 447,369
Montant fin de période au 31/03/2004	1 456 962,951	1 497 410,320

CP 2 : Note sur le capital
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
Arrêté le 31/03/2004

Capital au 31/12/2003	
* Montant	1 071 800,000
* Nombre de titres en circulation	10 718
* Nombre d'actionnaires	43
Souscriptions Réalisées	
* Volume	1 614 800,000
* Nombre de titres émis	16 148
Rachats Effectués	
* Volume	1 133 800,000
* Nombre de titres rachetés	11 338
Capital au 31/03/2004	
* Volume	1 552 800,000
* Nombre de titres en circulation	15 528
* Nombre d'actionnaires	61

Notes sur le passif et autres actifs
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
Arrêté le 31/03/2004

-	Libelle	31/03/2004
AC 2	Créances d'exploitations	0,000
-	Dividendes à recevoir	0,000
-	Intérêts à recevoir	0,000
AC 3	Autres Actifs	1 017,863
-	RàS sur BTA	1 017,863
PA 1	Opérateurs créditeurs	2 599,889
-	Frais du Gestionnaire	389,982
-	Frais du Dépositaire	1 322,482
-	Frais de Distributeur	887,425
PA 2	Créditeurs divers	27 771,171
-	Etat retenue à la source	0,000
-	Redevance CMF	254,685
-	Charges à payer ex. ant.	19 790,044
-	Charges et produits en attente de régul.	0,000
-	Provision pour charge à payer ex. en cours PA2-1	7 726,442
PA 2-1	Provision pour charges à payer ex. en cours	7 726,442
-	Provision linéaire des Charges à payer ex. en cours	7 732,514
-	Charges payées sur exercice en cours	-6,072
-	Charges à payer sur l'exercice 2003	31 100,000
-	Jetons de présence 2003	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 31/03/2004

-	Libelle	31/03/2004
<u>CH 1</u>	<u>Charges de gestion des placements</u>	<u>2 599,889</u>
-	Rémunération du Gestionnaire	389,982
-	Rémunération du Dépositaire	1 322,482
-	Rémunération du Distributeur	887,425
<u>CH 2</u>	<u>Autres charges</u>	<u>8 066,451</u>
-	Redevance CMF	288,877
-	Services bancaires et assimilés	20,060
-	Impôts, taxes et versements assimilés	25,000
-	Dotations aux provisions	7 732,514