

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV comprenant le bilan au 31 décembre 2007, 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 2007 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 2007.

(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.

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES
EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2007

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 visée à l'article 200 du Code des Sociétés Commerciales.

Jeil BOURAOUI

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV

BILAN

Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

ACTIF	Note	31/12/2007	31/12/2006
PORTEFEUILLE TITRES	AC 1	1,717,535.568	1,288,315.430
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		358,899.658	11,969.850
Emprunts obligataires		1,260,859.496	1,276,345.580
Autres valeurs		97,776.414	0.000
PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES		461,905.833	330,468.395
Placements monétaires	AC 1	461,614.024	329,286.319

Disponibilités		291.809	1,182.076
Créances d'exploitations	AC 2	0.000	0.000
Créances d'exploitations		0.000	0.000
Autres Actifs	AC 3	0.000	0.000
Autres Actifs		0.000	0.000
TOTAL ACTIF		2,179,441.401	1,618,783.825
PASSIF		31/12/2007	31/12/2006
Opérateurs créditeurs	PA 1	4,862.218	3,614.526
Créditeurs divers	PA 2	15,891.937	15,625.692
TOTAL PASSIF		20,754.155	19,240.218
Capital	CP 1	2,099,640.086	1,560,457.461
Capital en nominal	CP 2	2,303,400.000	1,733,100.000
Capital en début de période		1,733,100.000	1,091,000.000
Emission en nominal		580,900.000	3,701,500.000
Rachat en nominal		-10,600.000	-3,059,400.000
Sommes non distribuables		-203,759.914	-172,642.539
Sommes non distribuables exercices antérieurs		-172,642.539	-128,368.608
Sommes non distribuables exercice en cours		-31,117.375	-44,273.931
Sommes distribuables		59,047.160	39,086.146
Sommes distribuables exercices antérieurs		6.304	0.654
Sommes distribuables de l'exercice en cours		59,040.856	39,085.492
ACTIF NET		2,158,687.246	1,599,543.607
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		2,179,441.401	1,618,783.825

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV

Etat de résultat

Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

	Note	Période du 01/01/2007 au 31/12/2007	Période du 01/01/2006 au 31/12/2006
a- Dividendes	PR 1	16,871.340	333.729
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	PR 1	64,308.132	79,889.958
c- Revenus des placements monétaires	PR 2	18,314.864	16,158.080
Total DES REVENUS DES PLACEMENTS		99,494.336	96,381.767
- Charges de gestion des placements	CH 1	-17,975.397	-18,300.984
- Revenus Nets des placements		81,518.939	78,080.783
- Autres produits	PR 3	63.312	0.000
- Autres charges	CH 2	-25,529.597	-23,022.212
RESULTAT D'EXPLOITATION		56,052.654	55,058.571
Régularisation du résultat d'exploitation		2,988.202	-15,973.079
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		59,040.856	39,085.492
- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-2,988.202	15,973.079
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		17,422.133	-6,360.206
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		9,721.956	30,961.672
Frais de négociation		-1,383.944	-1,061.582
Résultat non distribuable		25,760.145	23,539.884
RESULTAT NET DE LA PERIODE		81,812.799	78,598.455

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV

Etat de variation de l'actif net

Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

	Période du 01/01/2007 au 31/12/2007	Période du 01/01/2006 au 31/12/2006
AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	81,812.799	78,598.455
a- Résultat d'exploitation	56,052.654	55,058.571
b- Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	17,422.133	-6,360.206
c- Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	9,721.956	30,961.672
d- Frais de négociation de titres	-1,383.944	-1,061.582
AN 2- DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	-52,113.050	-49,238.968

AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	529,443.890	593,849.356
a- Souscriptions	539,183.598	3,362,105.013
Capital	580,900.000	3,701,500.000
Régularisation des sommes non distribuables	-57,935.733	-390,421.475
Régularisation des sommes distribuables	16,219.331	51,026.488
b- Rachats	-9,739.708	-2,768,255.657
Capital	-10,600.000	-3,059,400.000
Régularisation des sommes non distribuables	1,058.213	322,607.660
Régularisation des sommes distribuables	-197.921	-31,463.317
VARIATION DE L'ACTIF NET	559,143.639	623,208.843
ACTIF NET		
a- en début de période	1,599,543.607	976,334.764
b- en fin de période	2,158,687.246	1,599,543.607
NOMBRE D' ACTIONS		
a- en début de période	17,331	10,910
b- en fin de période	23,034	17,331
VALEUR LIQUIDATIVE	93.717	92.293
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	3.99%	4.54%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA SOCIETE
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV**

I – Référentiel d'élaboration des états financiers annuels :

Les états financiers annuels arrêtés au 31-12-2007 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'arrêt, 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 la SICAV SALAMMBO sont libellés en monnaie locale, en l'occurrence le dinar tunisien.

AC 1 : Note sur le portefeuille titres et les placements monétaires

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV

Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

Désignation	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% l'Actif Net
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		341,173.075	358,899.658	16.63%
ADWYA	12,000	27,818.190	40,800.000	1.89%
ATB	3,500	18,680.000	18,914.000	0.88%
ATL	10,230	27,781.000	34,925.220	1.62%
BH	1,000	20,636.000	24,914.000	1.15%
BHNG07	66	1,386.000	1,584.000	0.07%
BHNS7	132	2,772.000	3,168.000	0.15%

BIAT	700	27,634.133	26,579.700	1.23%
BT	350	34,870.000	34,024.900	1.58%
BTE	1,000	29,004.700	31,853.000	1.48%
MAG GEN	300	10,476.000	8,048.700	0.37%
MONOPRIX	150	10,740.000	12,643.950	0.59%
SFBT	3,525	53,277.732	50,893.950	2.36%
STB	800	10,400.000	8,542.400	0.40%
TLS	1,636	23,933.320	24,479.468	1.13%
TPR	3,230	15,306.000	16,130.620	0.75%
UIB	1,550	26,458.000	21,397.750	0.99%
Titres OPCVM		96,855.240	97,776.414	4.53%
ALYSSA	954	96,855.240	97,776.414	4.53%
Obligations Privées		60,000.000	61,270.492	2.84%
AL2001-1	1,500	60,000.000	61,270.492	2.84%
Obligations BTA		1,160,910.100	1,199,589.004	55.57%
Ligne				
BTA032009	385	398,536.600	414,881.696	19.22%
BTA062008	740	762,373.500	784,707.308	36.35%
TOTAL		1,658,938.415	1,717,535.568	79.56%

Désignation	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% l'Actif Net	
BTCT					
Ligne	Date d'Acqui.				
08/04/2008	11/06/2007	43	41,143.121	42,132.091	1.95%
08/04/2008	11/09/2007	110	106,658.910	108,063.903	5.01%
24/06/2008	13/11/2007	320	309,653.446	311,418.030	14.43%
Total placements monétaires		457,455.476	461,614.024	21.38%	

PR 1 : Note sur les revenus du portefeuille titres

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV

Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

Désignation	Période du 01/01/2007 au 31/12/2007	Période du 01/01/2006 au 31/12/2006
Revenus des Actions et valeurs assimilées	12,426.890	9.000
Revenus des titres OPCVM	4,444.450	324.729
Revenus des obligations et valeurs assimilées	64,308.132	79,889.958
Revenus des obligations Etat	59,980.106	74,628.451
Revenus des obligations privées	4,328.026	5,261.507
TOTAL	81,179.472	80,223.687

PR 2 : Note sur les revenus des placements

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV

Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

Désignation	Période du 01/01/2007 au 31/12/2007	Période du 01/01/2006 au 31/12/2006
Intérêts des bons de trésor	18,314.864	16,158.080
Total placements monétaires	18,314.864	16,158.080

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

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV

Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

	Mvt sur le capital	Mvt sur l'Actif Net
Capital début de période au 31/12/2006	1,560,457.461	1,560,457.461
Souscriptions de la période	580,900.000	580,900.000
Rachats de la période	-10,600.000	-10,600.000
Autres mouvements	-31,117.375	27,929.785
- Variation des plus ou moins values et frais de Nég.	25,760.145	25,760.145
- Régularisation sommes non distribuables	-56,877.520	-56,877.520
- Sommes distribuables de la période		59,047.160
Montant fin de période au 31/12/2007	2,099,640.086	2,158,687.246

CP 2 : Note sur le capital
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
 Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

Capital au 31/12/2006	
* Montant	1,733,100.000
* Nombre de titres en circulation	17,331
* Nombre d'actionnaires	24
Souscriptions Réalisées	
* Volume	580,900.000
* Nombre de titres émis	5,809
Rachats Effectués	
* Volume	10,600.000
* Nombre de titres rachetés	106
Capital au 31/12/2007	
* Volume	2,303,400.000
* Nombre de titres en circulation	23,034
* Nombre d'actionnaires	23

Notes sur le passif et autres actifs
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
 Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

	Libelle	31/12/2007
AC 2	Créances d'exploitations	0.000
	Obligations amorties BATAM	81,875.288
	DE sur obligations amorties BATAM	-81,875.288
AC 3	Autres Actifs	0.000
	RàS sur BTA	0.000
PA 1	Opérateurs créditeurs	4,862.218
	Frais du Gestionnaire	729.336
	Frais du Dépositaire	540.247
	Frais de Distributeur	3,592.635
PA 2	Créditeurs divers	15,891.937
	Etat retenue à la source	0.000
	Redevance CMF	188.832
	Charges à payer ex. ant.	-1,872.787
	Charges et produits en attente de régul.	0.000
	Budget des charges à payer ex. en cours	17,575.892
	Charges à payer sur l'exercice 2007	23,132.842
	Jetons de présence 2007	12,750.000
	Honoraire commissaires aux comptes	6,601.200
	Frais Assemblée	1,819.844
	Frais de publication au bulletin CMF	602.100
	Taxe revenant aux collectivités locales	245.000
	Abattement sur Provision Ant.	1,114.698

Notes sur les charges et produits de gestion
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
 Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

	Libelle	31/12/2007
CH 1	Charges de gestion des placements	17,975.397
	Rémunération du Gestionnaire	2,696.320
	Rémunération du Dépositaire	1,997.273
	Rémunération du Distributeur	13,281.804
CH 2	Autres charges	25,529.597
	Redevance CMF	1,997.273
	Services bancaires et assimilés	348.662
	Charges diverses	46.320
	Impôts, taxes et versements assimilés	4.500
	Dotations aux Charges Budgétisées	23,132.842

Note sur les sommes distribuables
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
 Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
Exercice 2006 et antérieurs	783,254.527	-52,327.586	730,926.941
Exercice 2007	56,052.654	2,988.202	59,040.856
Total	839,307.181	-49,339.384	789,967.797

Données par actions et ratios pertinents
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV
 Arrêté le 31/12/2007 (en DT)

Nées par action	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Revenus des placements	4.319	5.561	3.986	5.241
Charges de gestion des placements	-0.780	-1.056	-0.867	-0.843
Revenu net des placements	3.539	4.505	3.119	4.398
Autres produits	0.003	0.000	0.000	0.000
Autres charges	-1.108	-1.328	-1.915	-1.889
Résultat d'exploitation	2.433	3.177	1.204	2.509
Régularisation du résultat d'exploitation	0.130	-0.922	0.052	-0.053
Somme distribuables de l'exercice	2.563	2.255	1.256	2.456
Variation des (+) ou (-) valeurs potentielles	0.756	-0.367	0.747	4.488
(+) ou (-) valeurs réalisées sur cession de titres	0.422	1.786	-3.687	-4.872
Frais de négociation	-0.060	-0.061	-0.262	-0.163
(+) ou (-) V. sur titres et Fr. de Nég.	1.118	1.358	-3.202	-0.547
Résultat net de l'exercice	3.552	4.535	-1.998	1.962
Droits d'entrées et droits de sorties	0.000	0.000	0.000	0.000
Résultats non distribuables de l'exercice	1.118	1.358	-3.202	-0.547
Régularisation du résultat non distribuable	-2.469	-3.913	4.823	-2.707
Sommes non distribuables de l'exercice	-1.351	-2.555	1.621	-3.254
Distribution de dividendes	2.255	1.256	2.456	2.723
Valeur liquidative	93.717	92.293	89.489	94.294
Ratios de gestion des placements				
Charges/actif net moyen	0.90%	0.90%	0.91%	0.90%
Autres charges/actif net moyen	1.28%	1.13%	2.00%	2.01%
Résultats distribuables de l'exe./actif net moyen	2.96%	1.92%	1.31%	2.62%
Actif net moyen	1,994,407.169	2,030,440.607	1,045,051.106	1,680,480.697
Nombre d'actions au 31/12	23,034	17,331	10,910	17,894