

ARABIA SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2005

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

article 8, de la loi n° 2001-83,

Etats Financiers Semestriels
Au 30 juin 2005

En application de l'article 8 du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné la composition des actifs de la Société « Arabia SICAV », tels que reflétés par ses états financiers trimestriels au 30 juin 2005, en annexe.

Cet examen, effectué selon les normes de la profession, a comporté toutes les diligences que nous avons estimées nécessaires eu égard aux objectifs attendus en de telles circonstances.

Sur la base de cet examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels au 30 juin 2005 de la Société « Arabia SICAV » ne reflètent pas, conformément aux normes et principes comptables généralement admis, la composition et la situation réelle de ses actifs nets ; lesquels, y figurent pour un montant, de
incluant des sommes distribuables à cette date, de

Aussi, devons nous attirer l'attention, que :

* l'organisation comptable et le cheminement des informations nécessaires à la comptabilisation des opérations ne s'accroissent pas parfaitement des règles et recommandations prévues en la matière par la NC 16 et NC 18, ainsi que par les articles 14 et 15 de la loi comptable n°96-112.

* le portefeuille titre comprend des valeurs nécessitant une régularisation selon l'article 466 du Csc.

* les emplois sous forme de liquidités et quasi liquidités représentent au 30 juin 2005, 26.20% des actifs nets et, ce contrairement à l'article 2 du décret n° 2001-2278 qui en limite la quotité à 20%.

Tunis, le 11 Août 2005
le Commissaire aux Comptes
Mohamed SELTANA

BILAN
ARRETE AU 30/06/2005

(Exprimé en dinars)

ACTIF	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES			
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3 590 106	4 035 607	4 260 310
b- Obligations et valeurs assimilées	20 337	300 509	258 855
c- Autres valeurs			
AC2- Placements monétaires et disponibilités			
a- Placements monétaires			
b- Disponibilités	1 397 372	1 963 499	950 078
AC3- Créances d'exploitation			
AC4- Autres actifs	327 389		194 938
TOTAL ACTIF	5 335 205	6 299 616	5 664 180
PASSIF			
PA1- Opérateurs créditeurs	69 702	131 389	49 987
PA2- Autres créditeurs divers			
TOTAL PASSIF	69 702	131 389	49 987
ACTIF NET			
CP1- Capital	5 214 388	6 038 344	5 449 701
CP2- Sommes distribuables			
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs			
b- Sommes distribuables de la période	51 115	129 882	164 492
ACTIF NET	5 265 503	6 168 226	5 614 193
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	5 335 205	6 299 616	5 664 180

**ETAT DE RESULTAT
ARRETE AU 30/06/2005
(Exprimé en dinars)**

	<u>01/04/200</u> <u>30/06/200</u>	<u>01/01/200</u> <u>30/06/200</u>	<u>01/01/200</u> <u>30/06/200</u>	<u>01/04/200</u> <u>30/06/200</u>	<u>01/01/200</u> <u>31/12/200</u>
PR 1- Revenus de portefeuille-titres					
a- Dividendes	53 019	83 562	109 846	109 726	195 621
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	249	3 343	7 863	4 084	15 169
c- Revenus des autres valeurs					
PR 2- Revenus des placements monétaires	4 871	7 183	20 014	11 119	37 120
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	58 139	94 044	137 723	124 929	247 910
CH 1- Charges de gestion des placements	14 304	35 487	39 070	20 280	90 167
REVENU NET DES PLACEMENTS	43 835	58 556	98 653	104 649	157 742
PR 3- Autres produits					
CH 2- Autres charges	9 279	9 279			
RESULTAT D EXPLOITATION	34 557	49 278	98 653	104 649	157 742
PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation	3 750	1 837	31 229	31 117	6 750
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	38 307	51 115	129 882	135 767	164 492
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)					
- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-281 629	-374 866	757 419	267 302	867 185
- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	482 060	569 545	-55 568	-30 771	86 505
- Frais de négociation	-11 076	-14 416	-8 061	-4 391	-17 511
- Régularisation des sommes non distribuables	194 766	135 964	219 625	196 855	6 784
régularisation du sommes distribuables	126	0			
RESULTAT NET DE LA PERIODE	422 554	367 342	1 043 297	564 762	1 107 455

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
ARRETE AU 30/06/2005
(Exprimé en dinars)**

	<u>01/04/200</u> <u>30/06/200</u>	<u>01/01/200</u> <u>30/06/200</u>	<u>01/04/200</u> <u>30/06/200</u>	<u>01/01/200</u> <u>30/06/200</u>	<u>01/01/200</u> <u>31/12/200</u>
AN 1- <u>VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>					
a- Résultat d'exploitation	36 469	49 278	135 767	129 882	164 492
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-281 629	-374 866	267 302	757 419	867 185
c- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	482 060	569 545	-30 771	-55 568	86 505
d- Frais de négociation de titres	-11 076	-14 416	-4 391	-8 061	-17 511
AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>		-164 492	-194 552	-194 552	-194 552
AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>					
a- Souscriptions					
- Capital	8 176 512	17 830	3 177 458	4 268 071	22 779
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	236 460	320 730	431	431	431
- Régularisation des sommes distribuables	-242 565	50 106			
- Droits de sorties					
b- Rachats					
- Capital	-8 429 423	-18 087	-1 911 742	-2 805 927	-21 935
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-336 183	-479 255	196 425	219 194	6 353
- Régularisation des sommes distribuables	244 528	-48 269			
- Droit de sortie					
VARIATION DE L ACTIF NET	-289 338	-348 690	1 635 926	2 310 889	1 756 856
AN 4- <u>ACTIF NET</u>					
a- en début de période	5 554 841	5 614 193	4 532 300	3 857 337	3 857 337
b- en fin de période	5 265 503	5 265 503	6 168 226	6 168 226	5 614 193
AN 5- <u>NOMBRE D'ACTIONNAIRES (ou de part)</u>					
a- en début de période	104 769	104 849	89 728	85 141	85 141
b- en fin de période	99 882	99 882	119 285	119 285	104 849
VALEUR LIQUIDATIVE	52,717	52,717	51,710	51,710	53,546
AN6- TAUX DE RENDEMENT	2,37%	1,37%	4,67%	19,17%	23,22%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêté au 30/06/2005
(unité= DT)**

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30-06-2005 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2/PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers 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 :

2-1 PRISE EN COMPTE DES PLACEMENTS ET DES REVENUS Y AFFERENTS

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 du 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.

2/2 EVALUATION DES PLACEMENTS EN ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 30/06/2005, à leur 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 prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente 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 l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation, des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 30/06/2005 ou à la date antérieure la plus récente.

L'identification et la valeur des titres ainsi évalués sont présentées dans la note sur le portefeuille-titres.

2/3 EVALUATION DES AUTRES PLACEMENTS

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

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

2/4 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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3/ NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**Note sur le Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2005 à 3 590 106 DT contre 4 035 607 DT au 30/06/2004, et se détaille ainsi :

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 30/06/2005	% ACTIF	% Capital
ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES:					
ASSAD	23 099	481 874	516 101	9,67%	1,60%
ATB	13 923	225 520	239 476	4,49%	0,20%
ATL	500	12 743	10 090	0,19%	0,05%
BIAT	65	1 277	1 692	0,03%	0,00%
BS	1 000	9 900	8 614	0,16%	0,01%
BTEI	6 324	119 710	137 882	2,58%	0,63%
CIL	1 000	23 453	16 540	0,31%	0,10%
GIF	2 789	54 870	60 655	1,14%	0,25%
ICF	1 110	50 218	27 417	0,51%	0,12%
MAGASIN GENERAL	6 921	59 794	150 186	2,81%	0,41%
MONOPRIX	5 674	190 280	226 960	4,25%	0,31%
PBHT	3 542	81 394	17 002	0,32%	0,15%
SFBT	12 781	567 909	515 509	9,66%	0,13%
SIAME	2 532	77 928	74 643	1,40%	0,18%
SIMPAR	4 886	66 352	85 021	1,59%	0,81%
SOTETEL	22 033	761 148	506 847	9,50%	0,99%
SOTRAPIL	3 500	50 323	62 888	1,18%	0,12%
SOTUMAG	11 212	138 718	141 271	2,65%	1,25%
SPDIT	100	2 833	2 322	0,04%	0,00%
STEQ	276	1 547	2 658	0,05%	0,02%
TAIR	41 580	411 218	425 156	7,97%	0,27%
TINVEST	1 975	11 341	11 653	0,22%	0,20%
TL	700	11 733	11 427	0,21%	0,04%
TLS04	700	1 676	1 673	0,03%	0,04%
UIB	6 003	82 137	78 237	1,47%	0,06%

TITRES OPCVM					
FCP Axis K protégé	17	18 521	18 718	0,36%	4,45%
SANADETT SICAV	1 775	194 808	187 593	3,60%	0,17%
AXIS TRESORERIE SICAV	500	50 013	51 884	1,00%	0,31%
TOTAL	176 517	3 759 236	3 590 114	67,40%	
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
OBLIGATIONS DE SOCIETES:					
CIL 2002/1 TMM+1,25% ech 28/02	500	20 000	20 337	0,01%	0,13%
TOTAL	500	20 000	20 337	0,01%	
PLACEMENTS MONETAIRES					
DISPONIBILITES		1 387 851	1 397 372	0,5%	
TOTAL		1 387 851	1 397 372	0,5%	
TOTAL GENERAL		5 167 087	5 007 823	68%	

Note sur les revenus du Portefeuille-titres**Dividendes****30/06/2005****30/06/2004**

- Actions et valeurs assimilées admises à la cote

83 562

109 846

Revenus des obligations et valeurs assimilées**Revenus des obligations**

3 343

7 863

Revenus des placements monétaires

- BTCT

-Rémunération du compte courant

7 138

10 867

-Billets de Trésorerie

9 148

Note sur le capitalLes mouvements sur le capital au cours du 2^{ème} trimestre de l' exercice 2005 se détaillent ainsi :**Capital au 31/03/2005**

- Montant

5 377 541

- Nombre de titres

- Nombre d'actionnaires

38

Souscriptions réalisées

- Montant

- Nombre de titres émis

145 548

- Nombre d'actionnaires nouveaux

18

Rachats effectués

- Montant

- 8 429 423

- Nombre de titres rachetés

150 435

- Nombre d'actionnaires sortants

19

Autres effets s/capital

- Variation des plus valeurs potentielles

- 281 629

- Moins valeurs réalisées sur cession de titres

482 060

- Frais de négociation

- 11 076

- Régularisation des sommes non distribuables

- 99 723

-Régularisation des sommes distribuables	126
Capital au 30/06/2005	
- Montant	5 214 388
- Nombre de titres	
- Nombre d'actionnaires	37

Note sur les sommes distribuables

Le solde de ce poste au 30/06/2005 se détaille ainsi :

Résultats distribuables	
exercice (2005)	51 115
TOTAL	51 115

4/ AUTRES INFORMATIONS

Revenus des placements	94 044
Charge de gestion des placements	

Revenu net des placements (1)

Autres produits	
Autres charges	9 279
Résultat d'exploitation	49 278

Régularisation du résultat d'exploitation	1 837
---	-------

Sommes distribuables de la période

Variation des plus values potentielles	- 374 866
Moins values réalisées sur cession de titres	569 545
Frais de négociation	- 14 416
Régularisation des sommes non distribuables	158 525

Résultat net de la période (1)+(2)

72 852

Rémunération du gestionnaire

La gestion de la société est confiée à l'AFC gestionnaire . Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1% HT l'an calculé sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de l' AFC au 30/06/2005 s'élèvent à 31 183 DT TTC.

Rémunération du dépositaire

La fonction du dépositaire est confiée a l'ATB .En contrepartie le dépositaire perçoit une rémunération de 1180D TTC l'an.

Les honoraires de l'ATB au 30/06/2005 s'élève a 585 DT

SANADETT SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 JUIN 2005

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
TRIMESTRE CLOS AU 30/06/2005.

Messieurs les actionnaires de la société SANADETT SICAV,

❶ Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la société SANADETT SICAV, arrêtés au 30 juin 2005, tel qu'ils sont joints au présent rapport aux pages 2 à 6.

❷ Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

❸ Les états financiers trimestriels arrêtés au 30 juin 2005 par la direction générale, et présentés ci-joint en pages 2 à 6, font apparaître un total actif de 110 736 475 Dinars.

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 110 433 859 Dinars pour 1 044 797 actions, aboutissent à une valeur liquidative par action de 105,699 Dinars.

❹ Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2005 ne donnent pas une image fidèle de la situation de la société telle que déterminée en application des Normes Comptables Tunisiennes.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention que Les BTA sont évalués aux prix d'acquisition bien qu'ils aient fait l'objet de transactions à un prix différent ceci est en contradiction avec la norme comptable tunisienne n° 17 relative au portefeuille-titres et autres opérations effectuées par les OPCVM.

Informations complémentaires

- Les taux d'emploi de l'actif de la société au 30 juin 2005 se présentent comme suit :

Désignation	Montant DT	% Actif
Titres OPCVM	5 854 409	5.29%
Obligations et valeurs assimilées	21 155 250	19.10%
Bons du Trésor Assimilables	28 572 770	25.80%
Sous-Total 1	55 582 428	50.19%
Billets de trésorerie	37 894 226	34.22%
Sous-Total 2	37 894 226	34.22%
Bons du Trésor à court terme	11 537 644	10.42%
Disponibilités	5 649 435	5.10%
Sous-Total 3	17 187 079	15.52%
Autres actifs	72 741	0.07%
Total actif	110 736 475	100.00 %

- SANADETT SICAV a employé, pour certaines journées moins de 50% de son actif dans des valeurs mobilières admises à la BVMT, actions ou parts d'OPCVM, emprunts obligataires émis par appel public à l'épargne ou garantis par l'Etat et BTA et ce en violation de l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001.

Tunis, le 16 août 2005

Cabinet M.S.Louzir
Sonia LOUZIR

BILAN

(Exprimé en dinars)

ACTIF	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES			
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	5 854 409	2 638 328	1 754 132
b- Obligations et valeurs assimilées	21 155 250	11 760 593	14 811 921
c- Autres valeurs	28 572 770	22 551 374	24 903 401
AC2- Placements monétaires et disponibilités			
a- Placements monétaires	53 931 871	15 452 645	36 501 644
b- Disponibilités	1 149 435	5 132 610	285 319
AC3- Créances d'exploitation			
AC4- Autres actifs	72 741	99 144	55 877
TOTAL ACTIF	110 736 475	57 634 695	78 312 294
PASSIF			
PA1- Opérateurs créditeurs	302 616	146 688	130 421
PA2- Autres créditeurs divers			
TOTAL PASSIF	302 616	146 688	130 421
ACTIF NET			
CP1- Capital	107 747 101	56 003 528	74 509 961
CP2- Sommes distribuables			
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	12 366	0	2 382
b- Sommes distribuables de l'exercice	2 674 392	1 484 479	3 669 529
ACTIF NET	110 433	57 488 007	78 181 873
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	110 736 475	57 634 695	78 312 294

ETAT DE RESULTAT

(Exprimé en dinars)

	01/04/2005	01/01/2005	01/01/2004	01/04/2004	01/01/2004
	30/06/2005	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2004	31/12/2004
PR 1- Revenus de portefeuille-titres					
a- Dividendes	187 469	187 469		0	85 201
b- Revenus des obligations et valeurs	286611	535 935	277 865	149 243	660 326
c- Revenus des autres valeurs	354048	718 203	773 975	434 085	1 373 971
PR 2- Revenus des placements monétaires	699734	1 224 645	316 403	181 365	1 204 699
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	1527861	2 666 253	1 368 243	764 694	3 324 196
CH 1- Charges de gestion des placements	150868	281 362	134 958	75 989	360 668
REVENU NET DES PLACEMENTS	1376993	2 384 891	1 233 286	688 704	2 963 528
PR 3- Autres produits					
CH 2- Autres charges	35721	67 182	41 033	20 698	99 319
RESULTAT D EXPLOITATION	1341272	2 317 710	1 192 253	668 007	2 864 209
PR 5- Régularisations du résultat d'exploitation	322617	356 682	292 226	244 552	805 320
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE	1663889	2 674 392	1 484 479	912 559	3 669 529
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)					
_ Variation des plus (ou moins) values	-322617	-356 682	-292 226	-244 552	-805 320
_ Plus (ou moins) values réalisées sur	-130280	-110 799	-33 487	-53 132	45 704
_ Frais de négociation	477	97 582	357 000	357 000	374 209
		-222	-653	-653	-653
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1211470	2 304 270	1 515 113	971 222	3 283 469

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Exprimé en dinars)

	01/04/2005 30/06/2005	01/01/2005 30/06/2005	01/01/2004 30/06/2004	01/04/2004 30/06/2004	01/01/2005 31/03/2005	01/01/2004 31/12/2004
AN 1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION						
a- Résultat d'Exploitation	1 341 272	2 317 710	1 192 253	668 007	976 438	2 864 209
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-130 280	-110 799	-33 487	-53 132	19 481	45 704
c- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	477	97 582	357 000	357 000	97 105	374 209
d- Frais de négociation de titres		-222	-653	-653	-222	-653
AN 2- DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-5 083 147	-5 083 147	-1 831 880	-1 831 880	0	-2 800 915
AN 3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL						
a- Souscriptions						
_ Capital	50 518 152	93 119 071	56 329 217	35 323 827	42 600 920	137 124
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	131 942	231 709	992 868	963 161	99 767	649 118
_ Régularisation des sommes distribuables	2 465 584	4 788 781		-1 886 853	2 323 197	6 550 684
_ Droits d'entrée						
b- Rachats						
_ Capital	-30 630 182	-59 954 856	-35 392 905	-22 182 608	-29 324 674	-97 892 780
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-75 172	-145 346	-670 601	-641 934	-70 174	-499 915
_ Régularisation des sommes distribuables	-1 374 918	-3 008 497		1 448 265	-1 633 580	-4 778 199
_ Droit de sortie						
VARIATION DE L'ACTIF NET	17 163 730	32 251 986	20 941 813	12 163 201	15 088 257	41 635 678
AN 4- ACTIF NET						
a- en début d'exercice	93 270 129	78 181 873	36 546 194	45 324 806	78 181 873	36 546 194
b- en fin d'exercice	110 433	110 433	57 488 007	57 488 007	93 270 129	78 181 873
AN 5- NOMBRE D'ACTIONNAIRES (ou de part)						
a- en début d'exercice	851 555	722 556	339 201	415 372	722 556	339 201
b- en fin d'exercice	1 044 797	1 044 797	543 783	128 411	851 555	722 556
VALEUR LIQUIDATIVE	105,699	105,699	105,719	105,719	109,529	108,202
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1,13%	2,37%	6,25%	1,83%	1,23%	5,44%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêté au 30/06/2005

(unité= DT)

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30-06-2005 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2/PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers 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 :

2/1 EVALUATION DES AUTRES PLACEMENTS

Les placements en obligations et valeurs assimilées demeurent évalués à leur prix d'acquisition ; il en est de même pour les placements monétaires.

2/2 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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3/ NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

AC1- PORTEFEUILLE –TITRE

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TI TRE	Coût d'acq.	Val au 30/06/2005	% ACTIF NET	% K emetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
OBLIGATIONS DE SOCIETES:					
ATL 2000/1 7%	2000	117 600	123 644	0.13%	2.00%
ATL 2000/2 7%	1500	30 000	30 847	0.03%	0.75%
ATL 2001/1 7,35%	1750	70 000	73 270	0.07%	1.75%
ATL 2001/2 7,4%	1972	78 880	80 825	0.07%	0.99%
ATL 2002/1 7,4%	5460	327 600	341 362	0.31%	3.64%
ATL2003/1 7,4%	1000	78 400	79 773	0.08%	0.67%
ATL 2004/1 7.25%	21900	2 190 000	2 301 012	2.08%	14.60%
ATL 2004/2 7%	14000	1 400 000	1 419 761	1.29%	9.33%
CIL 2000/2 7%	300	6 000	6 205	0.01%	0.20%
CIL 2001/1 7,4%	1000	40 000	42 180	0.04%	0.67%
CIL 2002/1 TMM+1,25%	1000	40 000	40 674	0.04%	0.67%
CIL 2002/2 TMM+1,25%	1500	150 000	155 918	0.14%	1.00%
CIL 2002/2 7,5%	1500	150 000	157 101	0.14%	1.00%
CIL 2002/3 TMM+1,25%	1000	100 000	101 260	0.09%	0.67%
CIL 2002/3 7,5% 31/03	1000	100 000	101 512	0.09%	0.67%
CIL 2004/2 7%	15000	1 500 000	1 521 173	1.38%	10.00%
HOTEL HOURIA 2000 7,3%	2500	187 500	188 430	0.17%	2.91%
JERBA MENZEL 2001 7,75%	1500	150 000	151 299	0.14%	2.14%
PALM MARINA 7,25%	1500	90 000	90 729	0.08%	2.14%
TUNISIE LEASING 2001/1 7,4%	2000	80 000	82 725	0.07%	2.00%
TUNISIE LEASING 2001/2 7,4%	2000	80 000	81 311	0.07%	2.00%
TUNISIE LEASING 2002/1 7,4%	3000	180 000	188 174	0.17%	2.00%
TUNISIE LEASING 2003/1 7,4%	5000	400 000	409 796	0.37%	3.33%
TUNISIE LEASING 2004/1 7,4%	17196	1 375 680	1 389 514	1.26%	11.46%
TUNISIE LEASING 2004/2 7%	19500	1 950 000	1 977 524	1.79%	13.00%
GENERAL LEASING 2001 7,2%	500	20 000	21 095	0.02%	0.33%
GENERAL LEASING 2002/1 7,5%	3000	300 000	317 556	0.29%	3.00%
GENERAL LEASING 7,5% 2003/1	3000	300 000	316 570	0.29%	3.00%
GENERAL LEASING 7,5% 2003/2	1400	140 000	143 015	0.13%	1.40%
GENERAL LEASING 7,25% 2004/1	15000	1 500 000	1 540 521	1.39%	10.00%
AMEN LEASE 2001/01 TA 7,5%	500	29 000	30 437	0.03%	0.50%
AMEN LEASE 2001/01 TB 7,75%	500	35 000	36 819	0.03%	0.50%
AMEN LEASE 2002/01 7,5%	2500	180 000	187 603	0.17%	1.67%
CDS 2001 8,75%	13155	530 697	550 174	0.50%	23.92%
BH 1 TMM + 1,25	2000	160 000	163 989	0.15%	0.33%
SOTUVER 2002 TMM+2%	6000	600 000	612 059	0.55%	10.00%
T FACTORING 2002 7,6%	5000	200 000	201 033	0.18%	7.14%
AIL 2002 7,4% 01/07	3000	180 000	190 656	0.17%	3.00%
AIL 2005 6,5% TRA	5000	500 000	501 140	0.45%	3.00%
AIL 2005 6,5% TRB	4000	400 000	400 912	0.36%	3.00%
BTKD 2002 7,4%	1000	60 000	62 170	0.06%	0.50%
TOUTA 2002 7,5%	2000	200 000	209 205	0.19%	3.33%
BIAT 2002 TMM+1%	7500	750 000	770 121	0.70%	1.50%
SELIMA CLUB 2002 7,5%	3000	300 000	300 542	0.27%	0.50%
AFRICA 2003 7,5%	10000	1 000 000	1 047 342	0.95%	1.7%
BTEI 2004 TMM+1.25%	10000	1 000 000	1 000 820	0.91%	5.0%
EL MOURADI 2003 7.25%	4000	400 000	401 335	0.36%	6.7%
UTL 2004 7%	10000	1 000 000	1 014 115	0.92%	10.0%
TOTAL	236 133	20 656 357	21 155 250	19%	

TITRES SICAV				
AXIS TRESORERIE SICAV	18 024	1 895 394	1 870 314	1.7%
GENERAL OBLIGATAIRE SICAV	12 030	1 266 600	1 231 054	1.1%
UNIVERS OBLIGATION SICAV	9 697	1 003 189	989 385	0.9%
FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	9 750	1 000 097	1 008 813	0.9%
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	7 358	750 008	754 843	0.7%
TOTAL	30 054	5 915 288	5 854 409	5%

PLACEMENT BTA	26 791	27 206 248	28 572 770	26%
BTA JUI 2014 8,25%	16400	16 688 200	17 746 876	16.07%
BTA MARS 2009 6,5%	2891	2 956 048	3 003 001	2.72%
BTA SEPT2005 6,75%	2500	2 542 000	2 650 740	2.40%
BTA FEV 2007 5,625%	2000	2 005 000	2 091 795	1.89%
BTA FEV 2015 7,5%	3000	3 015 000	3 080 359	2.79%

**AC2- PLACEMENTS MONETAIRES ET
DISPONIBILITES**

PLACEMENTS MONETAIRES		41 207 558	53 931 871	49%
DISPONIBLES		1 149 435	1 149 435	1%
TOTAL		42 356 993	55 081 306	50%

AC4- NOTES SUR LES AUTRE ACTIFS		72 741	72 741	0.1%
--	--	---------------	---------------	-------------

TOTAL GENERAL		96 207 626	110 736 475	100%
----------------------	--	-------------------	--------------------	-------------

PR1-Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées

	01/01/2005	01/01/2004
	30/06/2005	30/06/2004
Dividendes	187 469	0
Revenus des obligations	535 935	277 865
Revenus des autres valeurs	718 203	773 975
TOTAL	1 441 608	1 051 840

PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires

Revenu des Billets de Trésorerie	880 519	242 320
Revenu des BTC	244 852	27 381
Revenu des autres Placements monétaires	99 274	46 703
TOTAL	1 224 645	316 403

CP1- le capital

Les mouvements sur le capital au cours du 2^{ème} trimestre de l'exercice 2005 se détaillent ainsi :

Capital au 31/03/2005

- Montant	87 932 163
- Nombre de titres	851 555
- Nombre d'actionnaires	571

Souscriptions réalisées

- Montant	50 518 152
- Nombre de titres émis	490 861
- Nombre d'actionnaires nouveaux	149

Rachats effectués

- Montant	- 30 630 182
- Nombre de titres rachetés	297 619
- Nombre d'actionnaires sortants	17

Autres effets s/capital

- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	477
- Régularisation des sommes non distribuables	56 770
- Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	-130 280

Capital au 30/06/2005

- Montant	107 747 101
- Nombre de titres	1 044 797
- Nombre d'actionnaires	703

CP2- Sommes distribuables

Le solde de ce poste au 30/06/2005 s'élève à 2 674 392 dinars.

4/ AUTRES INFORMATIONS	01/01/2005 30/06/2005	01/01/2004 30/06/2004
Revenus des placements	2 666 253	1 368 243
Charge de gestion des placements	281 362	134 958
Revenu net des placements (1)	2 384 891	1 233 286
Autres charges	67 182	41 033
Résultat d'exploitation	2 317 710	1 192 253
Régularisation du résultat d'exploitation	356 682	292 226
Sommes distribuables de la période	2 674 392	1 484 479
Régularisation du résultat d'exploitation	- 356 682	- 292 226
Frais de négociation	- 222	-653
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres	-110799	-33 487
Plus Values réalisées sur cession de titres	97 582	357 000
Résultat net de la période	2 304 270	1 515 113
Nombre d'Actions	1 044 797	543 783
Résultat par Action	2.205	2,786

CH1-Charges de gestion des Placements**Rémunération du gestionnaire**

La gestion de la société est confiée à l'AFC gestionnaire. Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0.5% HT l'an calculé sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de l' AFC arrêtés a 30/06/2005 à 280 777 DT TTC.

Rémunération du dépositaire

La fonction du dépositaire est confiée à l'ATB . En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 1180 TTC l'an .

Les honoraires de l' ATB arrêtés au 30/06/2005 s'élèvent à 585 DT TTC.

AXIS TRESORERIE SICAV
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 30-06-2005

En notre qualité de commissaire aux comptes d'AXIS TRESORERIE SICAV et en exécution de la mission prévue par l'article 8 du code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels arrêtés au 30 juin 2005 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net d' AXIS TRESORERIE SICAV est employé, à la date du 30-06-2005 en des titres émis par SANADETT SICAV à hauteur de 7,71%. Cette situation n'est pas conforme aux dispositions de l'article 2 du décret 2001-2278 portant application des dispositions de l'article 29 du code des OPCVM en matière d'emploi de l'actif net en des titres OPCVM (ne devant pas dépasser 5% de l'actif net).

En dehors de cette observation, nous n'avons pas eu connaissance d'éléments pouvant affecter, de façon significative la conformité des opérations à la réglementation en vigueur et la fiabilité des états financiers trimestriels au 30-06-05, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
 Noureddine HAJJI

BILAN ARRETE AU 30-06-05
(Exprimé en dinar Tunisien)

		30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
<u>ACTIF</u>				
AC1-	Portefeuille-titres	3.1	8 377 523	4 353 816
	a- Actions , valeurs assimilées et droits attachés		1 282 394	732 101
	b- Obligations et valeurs assimilées		7 095 129	4 813 062
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		8 298 752	1 864 719
	a- Placements monétaires	3.3	7 917 178	5 632 574
	b- Disponibilités		381 574	6 900
AC3-	Créances d'exploitation		-	59
AC4-	Autres actifs		1 617	200
TOTAL ACTIF			16 677 892	11 184 896
<u>PASSIF</u>				
PA1-	Opérateurs créditeurs		18 296	14 396
PA2-	Autres créditeurs divers		16 903	68 311
TOTAL PASSIF			35 199	82 707
<u>ACTIF NET</u>				
CP1-	Capital	3.5	16 179 105	10 518 161
CP2-	Sommes distribuables		463 588	584 028
	a - Sommes distribuables des exercices		0	105 530
	b - Sommes distribuables de l'exercice		463 588	478 498
ACTIF NET			16 642 693	11 102 188
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET			16 677 892	11 184 896

ETAT DE RESULTAT
(Exprimé en dinar Tunisien)

		Période	Période	Période	Période	Exercice
		du 01-04-05	du 01-01-05	du 01-04-04	du 01-01-04	clos le
		au 30-06-05	au 30-06-05	au 30-06-04	au 30-06-04	31-12-04
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	3.2	243 552	332 665	97 978	145 669
	Dividendes		145 707	145 707	36 115	36 115
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		97 845	186 958	61 863	279 861
PR2-	Revenus des placements monétaires	3.4	77 724	144 869	7 877	12 477
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS			321 276	477 534	105 855	158 146
CH1-	Charges de gestion des placements	3.6	-35 756	-65 705	-14 931	-26 072
REVENU NET DES PLACEMENTS			285 520	411 829	90 924	132 074
CH12	Autres charges	3.7	-10 154	-15 289	-4 482	-6 321
RESULTAT D'EXPLOITATION			275 366	396 540	86 442	125 753
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		48 394	67 048	27 202	33 893
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE			323 760	463 588	113 644	159 646
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-48 394	-67 048	-27 202	-33 893
	(annulation)					-284 546
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		-30 616	-29 660	-2 412	-2 120
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		-65 193	-48 626	-5 558	740
	Frais de négociation		-	-51	-	-
RESULTAT NET DE LA PERIODE			179 557	318 203	78 472	124 373

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-04-05 au 30-06-05	Période du 01-01- au 30-06-	Période du 01-04- au 30-06-	Période du 01-01- au 30-06-	Exercice clos le 31-12-04
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT					
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	179 557	318 203	78 472	124 373	370 592
Résultat d'exploitation	275 366	396 540	86 442	125 753	299 482
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-30 616	-29 660	-2 412	-2 120	2 894
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-65 193	-48 626	-5 558	740	68 216
Frais de négociation	-	-51	-	-	-
DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	-807 120	-807 120	-	-	-
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	3 727 329	6 029 421	1 565 836	2 830 856	10 731 597
a / Souscriptions	5 275 157	9 098 885	2 408 597	3 904 376	13 342 006
Capital	4 802 137	8 047 149	2 338 246	3 805 671	12 934 741
Régularisation des sommes non distribuables	28 101	87 196	6 228	11 444	53 820
Régularisation des sommes distribuables	444 919	964 540	64 123	87 261	353 445
b / Rachats	-1 547 828	-3 069 464	-842 761	-1 073 520	-2 610 409
Capital	-1 256 715	-2 340 883	-817 442	-1 043 502	-2 528 101
Régularisation des sommes non distribuables	-5 985	-54 179	-3 804	-4 673	-13 411
Régularisation des sommes distribuables	-285 128	-674 402	-21 515	-25 345	-68 897
VARIATION DE L'ACTIF NET	3 099 766	5 540 504	1 644 308	2 955 229	11 102 189
ACTIF NET					
en début de période	13 542 927	11 102 189	4 575 256	3 264 336	-
en fin de période	16 642 693	16 642 693	6 219 564	6 219 564	11 102 189
NOMBRE D' ACTIONS					
en début de période	125 248	103 825	44 497	32 125	-
en fin de période	160 383	160 383	59 654	59 654	103 825
VALEUR LIQUIDATIVE	103,768	103,768	104,261	104,261	106,932
TAUX DE RENDEMENT	4,69%	4,64%	5,61%	5,23%	4,61%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-06-05

1- Référentiel d'élaboration des états financiers trimestriels

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30-06-05 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

La date effective d'ouverture au public est le 01-09-03.

2- 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 attendue. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

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

2.2- Evaluation des placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché à la date du 30-06-05 ou à la date antérieure la plus récente. Les placements similaires n'ayant pas fait l'objet de cotation sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Les placements monétaires sont constitués de billets de trésorerie et sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

2.3- 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.

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3- Notes explicatives du bilan et de l'état de résultat**3.1- Note sur le portefeuille titres**

Le portefeuille-titres est composé au 30-06-05 d'actions SICAV, d'obligations et de bons du trésor assimilables. Le solde de ce poste s'élève à 8 377 523 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/05	% de l'actif net
Titres SICAV	12 134	1 309 160	1 282 394	7,71%
SANADET SICAV (obligataire)	12 134	1 309 160	1 282 394	7,71%
Emprunts d'Etat	1 800	1 813 350	1 929 546	11,59%
BTA 8,25%	1 800	1 813 350	1 929 546	11,59%
Emprunts de sociétés	52 600	5 061 682	5 165 583	31,04%
ATL 03/1 7,4% 15/03	2 500	200 000	203 503	1,22%
ATL 04/1 7,25% 16/08	4 000	400 000	420 276	2,53%
ATL 04/2 7% 5ans	5 000	500 000	506 981	3,05%
CIL 04/2 7% 5 ans	3 000	300 000	304 189	1,83%
EI Mouradi 03 7,25%	4 000	400 000	401 334	2,41%
GL 03/1 7,5% 3007	1 500	150 000	158 285	0,95%
GL 03/ 1 7,5% 2002	2 500	250 000	255 384	1,53%
GL 04/1 7,25% 5 ans	11 100	1 110 000	1 139 985	6,85%
TL03/1 2500 80,673%	2 500	201 682	207 805	1,25%
TL03/1 7,4% 30/01	3 000	240 000	245 917	1,48%
TL04/1 7,4% 3004	2 000	160 000	161 609	0,97%
TL04/2 7% 5ans	3 500	350 000	354 940	2,13%
TL04/2 7% 300MD	3 000	300 000	304 235	1,83%
AIL2005 6,5% TRB	5 000	500 000	501 140	3,01%
Total		8 184 192	8 377 523	50,34%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-04-05 au 30-06-05	Période du 01-01-05 au 30-06-05	Période du 01-04- au 30-06-04	Période du 01-01- au 30-06-04	Exercice Clos le 31/12/2004
Revenus des actions	145 707	145 707	36 115	36 115	36 115
Revenus des BTA	34 313	68 564	41 631	76 473	184 973
Revenus des	63 532	118 394	20 232	33 081	94 888
Total	243 552	332 665	97 978	145 669	315 976

3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-05 à 7 917 178 dinars et correspond à des placements en billets de trésorerie ainsi que des autres placements monétaires ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Nombre	Coût	Valeur	% actif
Billets de Trésorerie	6 200	5 758 962	5 835 123	35,06%
STEQ 500 MD 6,45%	500	491 581	495 791	2,98%
RANDA 400 MD 7%	400	329 243	332 005	1,99%
RANDA 450 MD 7%	450	354 911	357 890	2,15%
SOMOCER 400 MD 7,5% I	400	394 110	397 448	2,39%
SOMOCER 400 MD 7,5% II	400	394 110	396 139	2,38%
STEQ 150 MD 7,5%	150	130 805	131 540	0,79%
STEQ 150 MD 7,5%	150	132 436	133 183	0,80%
STEQ 150 MD 7,5%	150	134 122	134 881	0,81%
STEQ 150 MD 7,5%	150	135 863	136 635	0,82%
STIP 400 MD 7,25%	400	394 303	395 759	2,38%
AMEN LEASE 600 MD 6,75%	600	589 438	590 141	3,55%
AMEN LEASE 1000 MD 7,25%	1000	897 708	932 555	5,60%
TL 750 MD 6,25%	750	731 818	732 525	4,40%
CIL 700 MD 6,75%	700	648 513	668 631	4,02%
Placements monétaires	2 080	2 080 000	2 080 762	12,50%
PLT10070547	2000	2 000 000	2 000 418	12,02%
PLT16080545	80	80 000	80 344	0,48%
Autres placements			1 293	0%
Total	8 280	7 838 962	7 917 178	47,56%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-04- au 30-06-	Période du 01-01- au 30-06-	Période du 01-04- au 30-06-	Période du 01-01- au 30-06-	Exercice Clos le 31/12/2004
Revenus des billets de	75 890	140 911	75 890	11 557	82 922
Revenu des autres	762	2 723	762	0	522
Revenu compte bloqué	0	0	0	0	1 214
Revenus compte courant	1 072	1 235	1 072	920	2 068
Total	77 724	144 869	77 724	12 477	86 726

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 3 099 766 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	3 471 729
Variation de la part Revenu	-371 963
Variation de l'Actif Net	3 099 766

Les mouvements sur le capital au cours de la période du deuxième trimestre 2005 se détaillent ainsi :

Capital au 01-04-05

Montant: 12 679 014

Nombre de titres : 125 248

Nombre d'actionnaires : 34

Souscriptions réalisées

Montant: 4 802 138

Nombre de titres émis : 47 589

Nombre d'actionnaires nouveaux : 11

Rachats effectués

Montant: 1 256 715

Nombre de titres rachetés : 12 454

Nombre d'actionnaires sortant : 1

Capital au 30-06-2005

Montant: 16 224 427*

Nombre de titres : 160 383

Nombre d'actionnaires : 44

* Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début d'exercice. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période.

Ainsi, la valeur du capital en fin de période peut être ainsi déterminée :

Capital sur la base part de capital de début de période	16 224 427
Variations des plus ou moins values potentielles	-29 660
Plus values réalisées sur cession de titres	-48 626
Frais de négociation	-51
Régularisation des sommes non distribuables	33 015
Capital au 30-06-05	16 179 105

3.6- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire calculée conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par AXIS TRESORERIE SICAV.

Le total de ces charges pendant le deuxième trimestre 2005 s'élève à 35 756 dinars et se détaillant comme suit :

Désignation	Montant
Rémunération du gestionnaire	34 654
Rémunération du dépositaire	1 102
Total	35 756

3.7- Note sur les autres charges

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net. Les frais de publicité, la rémunération du commissaire aux comptes et la TCL ont été également présentés à ce niveau. Ainsi, le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Redevance CMF	3 775
Frais de publicité	1 600
Rémunération du CAC	3 897
TCL	856
Services bancaires	16
Autres charges	10
Total	10 154

**FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 30-06-2005**

En notre qualité de commissaire aux comptes du FCP AXIS CAPITAL PROTEGE, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels arrêtés au 30 Juin 2005 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Nous formulons les observations suivantes :

- Comme il ressort des notes aux états financiers (note 4.4) la rubrique « Autres actifs » présente un solde de 2 730 DT. Ce solde doit être imputé de l'actif net dans la mesure où il correspond à une insuffisance au niveau de la comptabilisation des honoraires de commissaire aux comptes relatifs à l'exercice 2004.
- L'actif net de FCP AXIS CAPITAL PROTEGE est employé, à la date du 30-06-2005, en des titres émis par AXIS TRESORERIE SICAV à hauteur de 38,54%. Cette situation n'est pas conforme aux dispositions de l'article 29 du code OPCVM tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, en matière de composition du portefeuille et du niveau de détention de placements émis ou avalisés par un même établissement (ne devant pas dépasser 10% de l'actif net) ;
- L'actif net de FCP AXIS CAPITAL PROTEGE est employé, à la date du 30-06-2005, en des titres émis par des organismes de placement collectif en valeurs mobilières à hauteur de 39,32% (titres émis par AXIS TRESORERIE SICAV à hauteur de 38,54% et titres émis par ARABIA SICAV à hauteur de 0,78%). Cette situation n'est pas conforme aux dispositions de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001, en matière de composition du portefeuille et du niveau de détention de placements émis par des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (ne devant pas dépasser 5% de l'actif net).

En dehors de ces observations, nous n'avons pas eu connaissance ou relevé d'éléments pouvant affecter, de façon significative, la conformité des opérations à la réglementation en vigueur et la fiabilité des états financiers trimestriels au 30-06-2005, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI**

Tunis, le 05 août 2005

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE**Bilan arrêté au 30-06-2005***(Exprimé en dinar Tunisien)***30/06/2005 30/06/2004 31/12/2004****ACTIF**

AC1- Portefeuille-titres		407 214	216 952	236 249
a. Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	4.1	322 826	163 366	154 429
b. Obligations et valeurs assimilées	4.2	84 388	53 586	81 820
AC2- Placements monétaires et disponibilités		2 273	207	76 736
Disponibilités		2 273	207	76 736
AC3- Créances d'exploitation	4.3	19 796	26	357
AC4- Autres actifs	4.4	2 730	-	-
TOTAL ACTIF		432 013	217 185	313 342

PASSIF

PA1- Opérateurs créditeurs		8 949	3 018	5 770
PA2- Autres créditeurs divers		3 048	67	1 164
TOTAL PASSIF		11 998	3 085	6 934

ACTIF NET

CP1- Capital	4.5	414 633	211 677	308 260
CP2- Sommes Capitalisables		5 382	2 423	-1 852
a - Sommes capitalisables des exercices antérieurs		-272	3 260	4 774
b - Sommes capitalisables de l'exercice		5 654	-837	-6 626
ACTIF NET		420 016	214 100	306 408
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		432 013	217 185	313 342

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
ETAT DE RESULTAT
Période du 01-01-05 au 30-06-05

(Exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-04-05 au 30-06-05	Période du 01-01-05 au 30-06-05	Période du 01-04-04 au 30-06-04	Période du 01-01-04 au 30-06-04	Exercice clos le 31-12-04	
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	4.6	14 827	15 996	3 899	4 722	7 856
	a. Dividendes		13 352	13 352	3 077	3 077	3 077
	b. Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 475	2 644	822	1 645	4 779
PR2-	Revenu des placements monétaires		21	67	18	26	137
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		14 848	16 063	3 917	4 748	7 993
CH1-	Charges de gestion des placements	4.7	-3 030	-5 842	-2 016	-2 909	-7 648
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		11 818	10 221	1 901	1 839	345
CH2-	Autres charges	4.8	-1 167	-2 254	-167	-1 527	-2 481
	RESULTAT D'EXPLOITATION		10 651	7 967	1 734	312	-2 136
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-	-2 313	-1 093	-1 150	284
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		10 651	5 654	641	-838	-1 852
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	2 313	1 093	1 150	-284
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-12 584	-7 368	-554	1 442	-7 276
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		7 606	12 153	705	5 883	12 709
	Frais de négociation		-443	-308	-128	-279	-813
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		5 229	12 443	1 757	7 358	2 484

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-01-05 au 30-06-05

(Exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-04-05 au 30-06-05	Période du 01-01-05 au 30-06-05	Période du 01-04-04 au 30-06-04	Période du 01-01-04 au 30-06-04	Exercice clos le 31-12-04
AN 1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>	5 229	12 443	1 757	7 358	2 484
a- Résultat d'exploitation	10 651	7 967	1 734	312	-2 136
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-12 584	-7 368	-554	1 442	-7 276
c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	7 606	12 153	705	5 883	12 709
d- Frais de négociation	-443	-308	-128	-279	-813
AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>	-	101 164	112 643	103 948	303 924
a / Souscriptions	-	101 164	175 408	180 799	486 516
Capital	-	97 229	161 810	166 866	452 946
Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs	-	6 248	-	-	-
Régularisation des sommes capitalisables de l'exercice	-	-2 313	13 598	13 933	33 570
b / Rachats	-	-	-62 765	-76 851	-182 592
Capital	-	-	-69 780	-69 780	-163 831
Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs	-	-	-	-	-
Régularisation des sommes capitalisables de l'exercice	-	-	7 015	-7 071	-18 761
VARIATION DE L'ACTIF NET	5 229	113 607	114 400	111 306	306 408
AN 4- <u>ACTIF NET</u>					
en début de période	415 426	306 408	113 730	102 796	-
en fin de période	420 015	420 015	214 100	214 100	306 408
AN 5- <u>NOMBRE D'ACTIONS</u>					
en début de période	382	287	105	100	-
en fin de période	382	382	196	196	287
VALEUR LIQUIDATIVE	1 099,517	1 099,517	1 092,347	1 092,347	1 067,627
TAUX DE RENDEMENT	4,43%	6,02%	3,31%	12,64%	4,50%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-06-2005

1- PRESENTATION DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT AXIS CAPITAL PROTEGE

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE est un fonds commun de placement de type mixte, régi par le code des OPCVM promulgué par la loi n° 2001-83 du 24-07-2001 et ayant obtenu l'agrément du CMF le 13-05-03 n° 2003/2.

Le capital initial s'élève à 100 000 DT divisé en 100 parts de 1 000 DT chacune. Sa durée de vie est de 3 ans et 3 mois à compter de la date d'ouverture au public.

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE est un fonds commun de placement de capitalisation, il ne distribuera aucun dividende durant sa durée de vie.

Le dépositaire de ce fonds est ARAB TUNISIAN BANK (ATB). Le gestionnaire est AXIS GESTION.

L'ouverture au public de ce fonds a eu lieu le 05-02-04.

2- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.06.05 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

3- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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 :

3.1- 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 du coupon.

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

3.2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres admis à la cote et de titres SICAV et sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres, correspond au cours en bourse à la date du 30.06.05 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les titres SICAV.

3.3- Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

3.4- 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.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

4- NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**4.1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :**

Le solde de ce poste est analysé comme suit :

Désignation	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur au 30-06-05	% actif net
Titres OPCVM				
ARABIA SICAV	62	3 248	3 268	0,78%
AXIS	1 560	166 486	161 878	38,54%
Total Titres	1 622	169 734	165 146	39,32%
Premier marché				
CIL	1 000	15 608	16 540	3,94%
SOTETEL	1 400	48 920	32 206	7,67%
TUNINVEST (*)	3 000	17 310	17 700	4,21%
BH	2 000	18 800	19 060	4,54%
SIMPAR	300	4 845	5 220	1,24%
TUNISAIR	2 451	26 252	25 061	5,97%
UIB	1 500	17 200	19 550	4,65%
ASSAD	1 000	18 800	22 343	5,32%
Total premier	12 651	167 735	157 680	37,54%
Total	14 273	337 469	322 826	78,86%

(*) Le coût d'acquisition du titre TUNINVEST ne tient pas compte de l'opération de réduction du capital par restitution d'apport qui a eu lieu au cours du deuxième semestre 2005 et ce à concurrence de 0,5 DT/ action (soit un montant de 1 500 DT pour les 3 000 actions figurant au niveau du portefeuille du FCP).

4.2- Obligations et valeurs assimilées:

Le solde de ce poste correspond aux placements en bons du trésor assimilables et emprunt obligataire société.

Désignation	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur au 30-06-05	% actif net
Emprunt d'Etat				
BTA	50	50 350	53 578	12,76%
Emprunt de sociétés				
GL 2004-1	300	30 000	30 810	7,34%
Total	350	80 350	84 388	20,10%

4.3 Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'analyse au 30-06-2005 comme suit :

Désignation	Montant
Intérêts courus sur comptes de dépôts	103
AFC achat et vente actions	16 167
Dividendes à recevoir	3 526
Total	19 796

4.4 Autres actifs

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2005 à 2 730 DT, il correspond au montant de l'insuffisance de la provision au titre des honoraires du commissaire aux comptes relatifs à l'exercice 2004.

4.5- Capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 5 229 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-5 422
Variation de la part Revenu	10 651
Variation de l'Actif Net	5 229

Les mouvements sur le capital au cours de la période du deuxième de trimestre 2005 se détaillent ainsi :

Capital au 01/04/2005

Montant:	405 489
Nombre de titres :	382
Nombre d'actionnaires :	7

Souscriptions réalisées

Montant:	0
Nombre de titres émis :	0
Nombre d'actionnaires nouveaux :	0

Rachats effectués

Montant:	0
Nombre de titres rachetés :	0
Nombre d'actionnaires sortant :	0

Capital au 30/06/2005

Montant:	405 489*
Nombre de titres :	382
Nombre d'actionnaires :	7

* Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de période. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période.

Ainsi, la valeur du capital en fin de période peut être ainsi déterminée :

Capital sur la base part de capital de début de période	405 489
Variation de la différence d'estimation	-7 368
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	12 153
Régularisation des sommes non distribuables	4 667
Frais de négociation	-308
Capital au 30-06-05	414 633

4.6- Revenus du portefeuille - titres

Les revenus du portefeuille titres s'analysent comme suit :

<u>Désignation</u>	Période	Période	Période	Période	Exercice Clos le
	du 01-04-05 au 30-06-05	du 01-01-05 au 30-06-05	du 01-04-04 au 30-06-04	du 01-01-04 au 30-06-04	
Revenus des actions (-)	13 352	13 352	3 077	3 077	3 077
Revenus des BTA	1 041	1 781	822	1 645	4 755
Revenus des obligations de sociétés	434	863	0	0	24
Total	14 827	15 996	3 899	4 722	7 856

(-) Les revenus des actions incluent un montant de 1 500 DT relatif à la réduction du capital (par restitution d'apport à hauteur de 0,5 DT / action, soit) effectuée par TUNINVEST.

4.7- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre les rémunérations du gestionnaire et du dépositaire calculées conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par AXIS CAPITAL PROTEGE FCP.

Le total de ces charges pendant le deuxième trimestre de l'exercice 2005 s'élève à 3 030 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation	Montant
Rémunération du gestionnaire	1 559
Rémunération dépositaire	1 471
Total	3 030

4.8- Autres charges

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel, la charge de TCL, publicité et publication et agios débiteurs.

Le total de ces charges pendant le deuxième trimestre s'élève à 1 167 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Redevances CMF	106
Honoraires CAC	910
Publicité et publication	99
TCL	50
Autres charges	2
Total	1 167