

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
ARRETEE AU 31 MARS 2005**

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 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 31 Mars 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 de FCP AXIS CAPITAL PROTEGE est employé, à la date du 31-03-2005 en des titres émis par AXIS TRESORERIE SICAV à hauteur de 38,52%. 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'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 titres OPCVM (ne devant pas dépasser 5% de l'actif net) ;

En dehors de cette observation, 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 31-03-2005, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 30 Avril 2005

**FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
BILAN ARRETE AU 31/03/2005
(EXPRIME EN DINAR TUNISIEN)**

		<u>31/03/2005</u>	<u>31/03/2004</u>	<u>31/12/2004</u>
<u>ACTIF</u>				
AC1-	Portefeuille-titres	417 813	114 694	236 249
	a. Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	4.1 334 900	61 930	154 429
	b. Obligations et valeurs assimilées	4.2 82 913	52 764	81 820
AC2-	Placements monétaires et disponibilités	6 922	8	76 736
	b- Disponibilités	6 922	8	76 736
AC3-	Créances d'exploitation	483	0	357
	TOTAL ACTIF	425 218	114 702	313 342
<u>PASSIF</u>				
PA1-	Opérateurs créditeurs	7 744	893	5 770
PA2-	Autres créditeurs divers	2 048	79	1 164
	TOTAL PASSIF	9 792	972	6 934
<u>ACTIF NET</u>				
CP1-	Capital	4.4 420 695	106 188	308 260
CP2-	Sommes Capitalisables	-5 269	7 542	-1 852
	a - Sommes capitalisables des exercices antérieurs	-272	0	4 774
	b - Sommes capitalisables de l'exercice	-4 997	7 542	-6 626
	ACTIF NET	415 426	113 730	306 408
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	425 218	114 702	313 342

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
ETAT DE RESULTAT
PERIODE DU 01-01-05 AU 31-03-05
(EXPRIME EN DINAR TUNISIEN)

		Période du 01-01-05 au 31-03-05	Période du 01-01-04 au 31-03-04	Exercice clos le 31-12-04
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	4.5	1 169	823
	a. Dividendes		0	0
	b. Revenus des obligations et valeurs		1 169	823
PR2-	Revenu des placements monétaires		46	0
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 215	823
CH1-	Charges de gestion des placements	4.6	-2 812	0
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		-1 597	823
CH2-	Autres charges	4.7	-1 087	-2 245
	RESULTAT D'EXPLOITATION		-2 684	-1 422
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-2 313	-57
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		-4 997	-1 479
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		2 313	57
	Variation des plus (ou moins) values		5 216	1 996
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de		5 457	5 178
	Frais de négociation		-135	-151
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		7 854	5 601

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
PERIODE DU 01-01-05 AU 31-03-05
(EXPRIME EN DINAR TUNISIEN)

		Période du 01-01-05 au 31-03-05	Période du 01-01-04 au 31-03-04	Exercice clos le 31-12-04
AN 1-	<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>	7 854	5 601	2 484
	a- Résultat d'exploitation	-2 684	-1 422	-2 136
	b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	5 216	1 996	-7 276
	c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	5 457	5 178	12 709
	d- Frais de négociation	-135	-151	-813
AN 3-	<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>	101 164	5 334	303 924
	a / Souscriptions	101 164	5 334	486 516
	Capital	97 229	5 057	452 946
	Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs	6 248	83	0
	Régularisation des sommes capitalisables de l'exercice	-2 313	194	33 570
	b / Rachats	0	0	-182 592
	Capital	0	0	-163 831
	Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs	0	0	0
	Régularisation des sommes capitalisables de l'exercice	0	0	-18 761
	VARIATION DE L'ACTIF NET	109 018	10 935	306 408
AN 4-	<u>ACTIF NET</u>			
	en début de période	306 408	102 795	0
	en fin de période	415 426	113 730	306 408
AN 5-	<u>NOMBRE D'ACTIONS</u>			
	en début de période	287	100	0
	en fin de période	382	105	287
	VALEUR LIQUIDATIVE	1 087,504	1 083,147	1 067,627
	TAUX DE RENDEMENT	7,55%	21,54%	4,50%

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE**NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-2005****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 31.03.05 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 31.03.05 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 31-03-05	% actif net
Titres OPCVM				
ARABIA SICAV	62	3 248	3 287	0,79%
AXIS TERSORERIE SICAV	1 480	158 232	160 031	38,52%
Total Titres OPCVM	1 542	161 480	163 318	39,31%
Premier marché				
MONOPRIX	100	2 720	4 020	0,97%
CIL	1000	15 608	17 390	4,19%
SOTETEL	1400	48 920	34 625	8,33%
TUNINVEST	3000	17 310	19 500	4,69%
BH	1000	9 200	9 330	2,25%
SIMPAR	300	4 845	5 010	1,21%
TUNISAIR	2451	26 252	28 997	6,98%
UBCI	1000	21 125	21 570	5,19%
UIB	1000	10 700	10 690	2,57%
ASSAD	1000	18 800	20 450	4,92%
Total premier marché	12 251	175 480	171 582	41,30%
Total	13 793	336 960	334 900	80,61%

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 31-03-05	% actif net
Emprunt d'Etat				
BTA	50	50 350	52 536	12,65%
Emprunt de sociétés				
GL 2004-1	300	30 000	30 377	7,31%
Total	350	80 350	82 913	19,96%

4.3 Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'analyse au 31-03-2005 comme suit :

Désignation	Montant
Intérêts courus sur comptes de dépôts	82
AFC achat et vente actions	401
Total	483

4.4- Capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 109 018 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	111 702
Variation de la part Revenu	-2 684
Variation de l'Actif Net	109 018

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

Capital au 01/01/2005

Montant:	308 260
Nombre de titres :	287
Nombre d'actionnaires :	7

Souscriptions réalisées

Montant:	97 229
Nombre de titres émis :	95
Nombre d'actionnaires nouveaux :	0

Rachats effectués

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

Capital au 31/03/2005

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	5 216
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	5 457
Régularisation des sommes non distribuables	4 667
Frais de négociation	-134
Capital au 31-03-05	420 695

4.5- Revenus du portefeuille - titres

Les revenus du portefeuille titres s'analysent comme suit :

<i>Désignation</i>	Période du 01-01-05 au 31-03-05	Période du 01-01-04 au 31-03-04	Exercice Clos le 31-12-04
Dividendes	0	0	3 077
Revenu des BTA	429	823	3 164
Revenus des obligations de	740	0	24
Total	1 169	823	6 265

4.6- 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 quatrième trimestre s'élève à 2 812 dinars et se détaillant comme suit :

Désignation	Montant
Rémunération du gestionnaire	1 390
Rémunération dépositaire	1 422
Total	2 812

4.7- 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 premier trimestre s'élève à 1 087 DT et se détaillant comme suit :

Désignation	Montant
Redevance CMF	94
Honoraire CAC	880
Publicité et publication	97
TCL	14
Autres charges	2
Total	1 087