

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE AXIS TRESORERIE SICAV  
ARRETEE AU 31 MARS 2007**

**Rapport du commissaire aux comptes : Etats financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2007.**

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 31 Mars 2007 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Au cours du trimestre écoulé, le placement en des titres émis par des OPCVM s'est souvent situé au delà de la limite de 5% de l'actif net fixée par 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.

**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 31-03-2007, tels qu'annexés au présent avis.**

AMC Ernst & Young  
Noureddine HAJJI

Tunis, le 08-05-2007

**BILAN ARRETE AU 31-03-07  
(Exprimé en dinar Tunisien)**

			31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
AC1-	Portefeuille-titres	3.1	13 987 761	11 228 566	11 454 427
	<b>Actions , valeurs assimilées et droits attachés</b>		<b>1 263 753</b>	<b>1 350 357</b>	<b>1 407 371</b>
	<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>12 724 008</b>	<b>9 878 209</b>	<b>10 047 057</b>
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		10 973 413	10 971 076	12 920 735
	<b>Placements monétaires</b>	3.3	<b>10 789 245</b>	<b>10 807 258</b>	<b>11 964 438</b>
	<b>Disponibilités</b>		<b>184 168</b>	<b>163 818</b>	<b>956 298</b>
AC3-	Créances d'exploitation			- 11 950	-
AC4-	Autres actifs		8 266	1 618	-
	<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>24 969 440</b>	<b>22 213 210</b>	<b>24 375 163</b>
	<b>PASSIF</b>				
PA1-	Opérateurs créditeurs		25 534	63 463	20 098
PA2-	Autres créditeurs divers		15 803	43 262	23 987
	<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>41 337</b>	<b>106 725</b>	<b>44 085</b>
	<b>ACTIF NET</b>				
CP1-	Capital	3.5	23 664 588	20 902 559	23 296 094
CP2-	Sommes distribuables		1 263 515	1 203 926	1 034 984
	<b>a - Sommes distribuables des exercices antérieurs</b>		<b>1 049 473</b>	<b>990 446</b>	<b>30</b>
	<b>b - Sommes distribuables de l'exercice</b>		<b>214 042</b>	<b>213 480</b>	<b>1 034 954</b>
	<b>ACTIF NET</b>		<b>24 928 103</b>	<b>22 106 485</b>	<b>24 331 078</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>24 969 440</b>	<b>22 213 210</b>	<b>24 375 163</b>

**ETAT DE RESULTAT  
Période du 01-01-2007 au 31-03-07  
(Exprimé en dinar Tunisien)**

			Période du 01-01-07 au 31-03-07	Période du 01-01-06 au 31-03-06	Exercice clos le 31-12-06
PR1-	Revenus du portefeuille-titres		169 584	152 197	797 006
	<b>Dividendes</b>		-	<b>11 950</b>	<b>197 818</b>
	<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>	3.2	<b>169 584</b>	<b>140 247</b>	<b>599 188</b>
PR2-	Revenus des placements monétaires		126 779	135 282	524 599
	<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	3.4	<b>296 363</b>	<b>287 479</b>	<b>1 321 604</b>
CH1-	<b>Charges de gestion des placements</b>	3.6	<b>-55 655</b>	<b>-50 909</b>	<b>-212 738</b>
	<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>240 708</b>	<b>236 570</b>	<b>1 108 867</b>
CH2-	<b>Autres charges</b>	3.7	<b>-9 488</b>	<b>-9 327</b>	<b>-39 814</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>231 220</b>	<b>227 243</b>	<b>1 069 053</b>
PR4-	<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>-17 178</b>	<b>-13 763</b>	<b>-34 099</b>
	<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		<b>214 042</b>	<b>213 480</b>	<b>1 034 954</b>
PR4-	<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>17 178</b>	<b>13 763</b>	<b>34 099</b>
	<b>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</b>		<b>14 595</b>	<b>818</b>	<b>8 406</b>
	<b>Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres</b>		<b>32 269</b>	<b>26 555</b>	<b>44 751</b>
	<b>Frais de négociation</b>		-	-	-
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>278 084</b>	<b>254 616</b>	<b>1 122 210</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
*Période du 01-01-2007 au 31-03-2007*  
**(Exprimé en dinar Tunisien)**

	<i>Période du 01-01-07 au 31-03-07</i>	<i>Période du 01-01-06 au 31-03-06</i>	<i>Exercice clos le 31-12-06</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</b>			
<b>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	278 084	254 616	1 122 210
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>231 220</b>	<b>227 243</b>	<b>1 069 053</b>
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>	<b>14 595</b>	<b>818</b>	<b>8 406</b>
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres</b>	<b>32 269</b>	<b>26 555</b>	<b>44 751</b>
<b>Frais de négociation</b>	-	-	-
<b>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</b>			
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	-	-	-1 172 752
<i>a / Souscriptions</i>	318 940	90 364	2 620 116
<b>Capital</b>	<b>15 596 988</b>	<b>5 104 540</b>	<b>37 616 672</b>
<b>Régularisation des sommes non distribuables</b>	<b>10 521</b>	<b>63 427</b>	<b>7 098</b>
<b>Régularisation des sommes distribuables</b>	<b>740 956</b>	<b>269 459</b>	<b>1 519 826</b>
<i>b / Rachats</i>	-16 029 524	-5 347 062	-36 523 480
<b>Capital</b>	<b>-15 270 878</b>	<b>-5 002 403</b>	<b>-35 163 878</b>
<b>Régularisation des sommes non distribuables</b>	<b>-15 001</b>	<b>-66 289</b>	<b>7 136</b>
<b>Régularisation des sommes distribuables</b>	<b>-743 645</b>	<b>-278 369</b>	<b>-1 366 738</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>597 025</b>	<b>344 980</b>	<b>2 569 574</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>en début de période</b>	<b>24 331 078</b>	<b>21 761 504</b>	<b>21 761 504</b>
<b>en fin de période</b>	<b>24 928 103</b>	<b>22 106 484</b>	<b>24 331 078</b>
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>			
<b>en début de période</b>	<b>228 811</b>	<b>204 568</b>	<b>204 568</b>
<b>en fin de période</b>	<b>232 014</b>	<b>205 576</b>	<b>228 811</b>
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>107,442</b>	<b>107,534</b>	<b>106,337</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>4,22%</b>	<b>4,31%</b>	<b>4,49%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-07

### 1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-03-07 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

### 2- 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 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 31-03-07 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 constitués de billets de trésorerie et des autres placements monétaires 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'ETAT DE RESULTAT

#### 3.1- Note sur le portefeuille titres

**Le portefeuille-titres est composé au 31-03-07 d'actions SICAV, d'obligations et de bons du trésor assimilables. Le solde de ce poste s'élève à 13 987 761 dinars et se répartit ainsi :**

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/07	% de l'actif net
TITRES SICAV	12 001	1 230 818	1 263 753	5,07%
<b>SICAV ENTREPRISE</b>	<b>12 001</b>	<b>1 230 818</b>	<b>1 263 753</b>	<b>5,07%</b>
Obligations et valeurs assimilées	108 000	12 385 067	12 724 008	51,04%
Emprunts d'Etat	3 800	3 975 095	4 075 826	16,35%
<b>BTA_6.00_03/2012</b>	<b>200</b>	<b>201 150</b>	<b>201 597</b>	<b>0,81%</b>
<b>BTA_6.10_10/2013</b>	<b>200</b>	<b>195 100</b>	<b>199 699</b>	<b>0,80%</b>
<b>BTA_7.00_02/2015</b>	<b>1 700</b>	<b>1 739 600</b>	<b>1 752 903</b>	<b>7,02%</b>
<b>BTA_8.25_07/2014</b>	<b>1 700</b>	<b>1 839 245</b>	<b>1 921 627</b>	<b>7,70%</b>
Bons de trésor Zéro Coupon	100	52 850	53 677	0,22%
<b>BTZC_OCTOBRE_2016</b>	<b>100</b>	<b>52 850</b>	<b>53 677</b>	<b>0,22%</b>
Emprunts de sociétés	104 100	8 357 122	8 594 505	34,47%
<b>AB_10A_29/01</b>	<b>1 000</b>	<b>100 000</b>	<b>100 860</b>	<b>0,40%</b>
<b>AIL05/1_5A_16/08</b>	<b>5 000</b>	<b>400 000</b>	<b>413 050</b>	<b>1,65%</b>
<b>ATL03/1_5A_15/03</b>	<b>2 500</b>	<b>100 000</b>	<b>100 275</b>	<b>0,40%</b>
<b>ATL04/1_5A_16/08</b>	<b>4 000</b>	<b>240 000</b>	<b>248 695</b>	<b>1,00%</b>
<b>ATL04/2_5A_31/03</b>	<b>5 000</b>	<b>300 000</b>	<b>300 046</b>	<b>1,20%</b>
<b>ATL06/1_7A_15/06</b>	<b>11 200</b>	<b>1 120 000</b>	<b>1 166 273</b>	<b>4,67%</b>
<b>BTKD06/1_5A_18/12</b>	<b>4 800</b>	<b>480 000</b>	<b>486 838</b>	<b>1,95%</b>
<b>CIL04/2_5A_31/03</b>	<b>3 000</b>	<b>180 000</b>	<b>180 028</b>	<b>0,72%</b>
<b>CIL05/2_7A_14/10</b>	<b>11 000</b>	<b>1 100 000</b>	<b>1 128 522</b>	<b>4,52%</b>
<b>GL03/1_7A_30/07</b>	<b>1 500</b>	<b>120 000</b>	<b>124 833</b>	<b>0,50%</b>
<b>GL03/2_7A_20/02</b>	<b>2 500</b>	<b>200 000</b>	<b>201 315</b>	<b>0,81%</b>
<b>GL04/1_5A_12/01</b>	<b>11 100</b>	<b>666 000</b>	<b>674 361</b>	<b>2,70%</b>
<b>MOURADI03/1_7A_11/06</b>	<b>4 000</b>	<b>400 000</b>	<b>418 751</b>	<b>1,68%</b>
<b>MOURADI05/1_7A_23/06_AB</b>	<b>2 000</b>	<b>200 000</b>	<b>208 035</b>	<b>0,83%</b>
<b>MOURADI05/1_7A_23/06_BS</b>	<b>2 000</b>	<b>200 000</b>	<b>208 035</b>	<b>0,83%</b>
<b>TL03/1_5A_30/01</b>	<b>2 500</b>	<b>101 122</b>	<b>102 111</b>	<b>0,41%</b>
<b>TL03/1_5A_30/01</b>	<b>3 000</b>	<b>120 000</b>	<b>121 187</b>	<b>0,49%</b>
<b>TL04/1_5A_30/04</b>	<b>2 000</b>	<b>120 000</b>	<b>126 540</b>	<b>0,51%</b>
<b>TL04/2_5A_31/03</b>	<b>3 500</b>	<b>280 000</b>	<b>295 723</b>	<b>1,18%</b>
<b>TL04/2_5A_31/03</b>	<b>3 000</b>	<b>240 000</b>	<b>253 477</b>	<b>1,02%</b>
<b>TL05/1_5A_28/10</b>	<b>3 000</b>	<b>240 000</b>	<b>245 707</b>	<b>0,98%</b>
<b>TL06/1_5A_15/11</b>	<b>3 000</b>	<b>300 000</b>	<b>305 855</b>	<b>1,23%</b>
<b>UF05/1_5A_01/09</b>	<b>10 000</b>	<b>800 000</b>	<b>824 162</b>	<b>3,30%</b>
<b>UTL05/1_7A_30/09</b>	<b>3 500</b>	<b>350 000</b>	<b>359 827</b>	<b>1,44%</b>
<b>TOTAL</b>		<b>13 615 885</b>	<b>13 987 761</b>	<b>56,02%</b>

## 3.2- Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-01-07 au 31-03-07	Période du 01-01-06 au 31-03-06	Période du 01-01-06 au 31-12-06
<b>Revenus des actions</b>	-	<b>11 950</b>	<b>197 818</b>
<b>Revenus des BTA</b>	<b>52 260</b>	<b>38 697</b>	<b>152 910</b>
<b>Revenus des BTZ</b>	<b>684</b>	-	<b>143</b>
<b>Revenus des obligations de sociétés</b>	<b>116 641</b>	<b>101 550</b>	<b>446 135</b>
Total	169 584	152 197	797 006

## 3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-07 à 10 789 245 dinars et correspond à des placements en billets de trésorerie ainsi que des autres placements monétaires ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/07	% actif net
Billets de Trésorerie	9 976 571	10 287 544	41,27%
PRE-COMPTE	5 776 571	5 999 128	24,07%
<b>ASSAD_500_6,45_80J</b>	<b>494 348</b>	<b>496 962</b>	<b>1,99%</b>
<b>CEDRIA_1000_6,15_90J</b>	<b>987 886</b>	<b>997 577</b>	<b>4,00%</b>
<b>EL_WIFACK_1000_6,30_120J</b>	<b>983 546</b>	<b>984 368</b>	<b>3,95%</b>
<b>HOLIV_350_6,9_1460J</b>	<b>288 778</b>	<b>313 980</b>	<b>1,26%</b>
<b>HOLIV_500_7_1820J</b>	<b>395 445</b>	<b>429 971</b>	<b>1,72%</b>
<b>LSTR_700_7,40_230J</b>	<b>674 720</b>	<b>690 437</b>	<b>2,77%</b>
<b>LSTR_750_7,40_230J</b>	<b>722 914</b>	<b>742 934</b>	<b>2,98%</b>
<b>RAN_400_7_1460J</b>	<b>329 243</b>	<b>362 974</b>	<b>1,46%</b>
<b>RAN_450_7,1_1820J</b>	<b>354 911</b>	<b>391 275</b>	<b>1,57%</b>
<b>STEQ_150_6,60_120J</b>	<b>147 417</b>	<b>148 127</b>	<b>0,60%</b>
<b>STEQ_150_7,5_732J</b>	<b>134 121</b>	<b>148 742</b>	<b>0,60%</b>
<b>STEQ_150_7,5_823J</b>	<b>132 436</b>	<b>146 820</b>	<b>0,59%</b>
<b>STEQ_150_7,5_914J</b>	<b>130 805</b>	<b>144 960</b>	<b>0,58%</b>

POST-COMPTE	4 200 000	4 288 416	17,20%
ALMES_500_7_1120J	500 000	507 856	2,04%
CART_500_6.9_1120J	500 000	503 603	2,02%
CART_500_7_120J	500 000	503 656	2,02%
CIL_1200_6,3_1096J	1 200 000	1 246 368	5,00%
MAZRAA_1000_6.65_780J	1 000 000	1 019 359	4,09%
SNA_500_6,75_750J	500 000	507 575	2,03%
Dépôt à terme	500 000	501 701	2,01%
ABC_500_5,5_030308	500 000	501 701	2,01%
TOTAL	10 476 571	10 789 245	43,28%

## 3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'analysent comme suit :

Désignation	Période	Période	Période
	du 01-01-07 au 31-03-07	du 01-01-06 au 31-03-06	du 01-01-06 au 31-12-06
Revenus des billets de trésorerie	118 515	124 379	486 297
Revenus des Bons de Trésors Cessibles (BTC)	-	643	566
Revenu des autres placements monétaires	7 864	8 211	38 956
Revenus des certificats de dépôt	400	-	172
Revenus compte courant rémunéré	-	2 049	-1 392*
Total	126 779	135 282	524 599

\* Annulation des intérêts relatifs à la rémunération du compte courant

## 3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 597 025 dinars et se détaille comme suit :

Variation de la part Capital	368 494
Variation de la part Revenu	228 531
Variation de l'Actif Net	597 025

Les mouvements sur le capital au cours de la période du premier trimestre 2007 se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2006	
Montant:	23 296 094
Nombre de titres :	228 811
Nombre d'actionnaires :	140
Souscriptions réalisées	
Montant:	15 596 988
Nombre de titres émis :	153 191
Nombre d'actionnaires nouveaux :	39
Rachats effectués	
Montant:	15 270 878
Nombre de titres rachetés :	149 988
Nombre d'actionnaires sortants :	25
Capital au 31-03-2007	
Montant:	23 622 204*
Nombre de titres :	232 014
Nombre d'actionnaires :	154

\* 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 (du 01/01/2007 au 31/03/2007). Ainsi, la valeur du capital en fin de période peut être déterminée ainsi :

Capital sur la base part de capital de début de période	23 622 204
Variations des plus ou moins values potentielles	14 595
Plus values réalisées sur cession de titres	32 269
Régularisation des sommes non distribuables	-4 480
Capital au 31-03-2007	23 664 588

## 3.6- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

Le total de ces charges pendant le premier trimestre 2007 s'élève à 55 655 dinars et se détaillant comme suit :

Désignation	Montant
Rémunération du gestionnaire	54 185
Rémunération du dépositaire	1 470
Total	55 655

**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 sous cette rubrique.

<i>Désignation</i>	<i>Montant</i>
<b>Rémunération du CAC</b>	<b>1 641</b>
<b>Redevance CMF</b>	<b>6 628</b>
<b>TCL</b>	<b>801</b>
<b>Frais de publicité</b>	<b>126</b>
<b>Autres charges</b>	<b>292</b>
<b>Total</b>	<b>9 488</b>