

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2005

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2005

Messieurs, les membres du conseil d'administration du gestionnaire AXIS GESTION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration du 27 Juin 2003, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de FCP AXIS CAPITAL PROTEGE tels qu'ils sont annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

1 - Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers de FCP AXIS CAPITAL PROTEGE tels qu'arrêtés à la date du 31 décembre 2005. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société AXIS GESTION. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes exigent que notre audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, par sondages, des éléments supportant les montants et l'information figurant dans les états financiers. Il comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations faites par les dirigeants, ainsi qu'une appréciation sur la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de FCP AXIS CAPITAL PROTEGE ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de FCP AXIS CAPITAL PROTEGE est employé, à la date du 31-12-2005, en des titres émis par CIL à hauteur de 13,18% (3,99% actions CIL et 9,19% EO CIL). 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).

D'autre part, l'actif net de FCP AXIS CAPITAL PROTEGE est employé, à la date de 31-12-2005, à raison de 71,49% uniquement dans des valeurs mobilières, ce qui est en deça du taux d'emploi minimum de 80% prévu par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 décembre 2001. Ceci a induit consécutivement un dépassement du niveau des emplois en liquidités et quasi liquidités (qui représentent 28,51% de l'actif net contre une limite de 20% telle que fixée par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001).

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

En application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, la société procède à la tenue des comptes en valeurs mobilières conformément à la réglementation en vigueur.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

II - ETATS FINANCIERS**BILAN****ETAT DE RESULTAT****ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET****Bilan arrêté au 31-12-2005
(Exprimé en dinar Tunisien)**

		31/12/2005	31/12/2004
	ACTIF		
AC1-	Portefeuille titres	317 657	236 249
	a. Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	4.1 191 634	154 429
	b. Obligations et valeurs assimilées	4.2 126 023	81 820
AC2-	Placements monétaires et disponibilités	127 462	76 736
	Placements monétaires	4.3 120 038	-
	Disponibilités	7 424	76 736
AC3-	Créances d'exploitation	4.4 16 602	357
AC4-	Autres actifs	-	-
	TOTAL ACTIF	461 721	313 342
	PASSIF		
PA1-	Opérateurs créditeurs	12 996	5 770
PA2-	Autres créditeurs divers	4 373	1 164
	TOTAL PASSIF	17 369	6 934
	ACTIF NET		
CP1-	Capital	4.5 445 221	308 260
CP2-	Sommes Capitalisables	-868	-1 852
	a - Sommes capitalisables des exercices antérieurs	2 088	4 774
	b - Sommes capitalisables de l'exercice	-2 956	-6 626
	ACTIF NET	444 352	306 408
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	461 721	313 342

**ETAT DE RESULTAT
Période du 01-01-05 au 31-12-05
(Exprimé en dinar Tunisien)**

		Exercice clos le 31-12-05	Exercice clos le 31-12-04
PR1-	Revenus du portefeuille titres	4.6 20 625	7 856
	a. Dividendes	14 607	3 077
	b. Revenus des obligations et valeurs assimilées	6 018	4 779
PR2-	Revenu des placements monétaires	357	137
PR2-	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	20 982	7 993
CH1-	Charges de gestion des placements	4.7 -12 013	-7 648
	REVENUS NET DES PLACEMENTS	8 969	345
CH2-	Autres charges	4.8 -7 254	-2 481
	RESULTAT D'EXPLOITATION	1 715	-2 136
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation	-4 671	284
	SOMMES CAPITALISABLES DE L'EXERCICE	-2 956	-1 852
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	4 671	-284
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	7 761	-7 276
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	16 767	12 709
	Frais de négociation	-671	-813
	RESULTAT NET DE L'EXERCICE	25 572	2 484

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-01-05 au 31-12-05
(Exprimé en dinar Tunisien)**

		Exercice clos le 31-12-05	Exercice clos le 31-12-04
AN I-	VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	25 572	2 484
	a- Résultat d'exploitation	1 715	-2 136
	b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	7 761	-7 276
	c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	16 767	12 709
	d- Frais de négociation	-671	-813

AN 3-	TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	112 373	303 924
	a / Souscriptions	301 763	486 516
	Capital	283 509	452 946
	Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs	25 550	-
	Régularisation des sommes capitalisables de l'exercice	-7 296	33 570
	b / Rachats	-189 391	-182 592
	Capital	-175 666	-163 831
	Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs	-16 350	-
	Régularisation des sommes capitalisables de l'exercice	2 625	-18 761
	VARIATION DE L'ACTIF NET	137 945	306 408
AN 4-	ACTIF NET		
	en début de période	306 408	-
	en fin de période	444 352	306 408
AN 5-	NOMBRE D'ACTIONNAIRES		
	en début de période	287	-
	en fin de période	392	287
	VALEUR LIQUIDATIVE	1 133,552	1 067,627
	TAUX DE RENDEMENT	6,17%	4,50%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS AU 31-12-2005

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

Les états financiers arrêtés au 31.12.05 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

3- 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 :

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'arrêt, 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 31.12.05 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'arrêt.

Les placements monétaires sont constitués de bons de trésor cessibles et sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêt.

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 distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Le coût d'achat des placements cédés 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 s'analyse comme suit :

Désignation	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-05	% actif net
Titres OPCVM				
ARABIA SICAV	62	3 248	3 405	0,74%
AXIS TERSORERIE SICAV	136	14 506	14 467	3,26%
Total Titres OPCVM	198	17 754	17 772	4%
Premier marché				
CIL	1 000	15 608	17 731	3,99%
SOTETEL	900	31 448	23 434	5,27%
TUNINVEST	3 000	17 310	16 200	3,65%
BH	2 000	18 800	21 634	4,87%
SIMPAR	600	9 795	10 194	2,29%
TUNISAIR	2 651	28 314	24 540	5,52%
SFBT	500	19 485	20 027	4,51%
UIB	1 500	17 200	19 929	4,48%
ASSAD	912	15 434	20 173	4,54%
Total premier marché	13 063	173 394	173 862	39,13%
Total	13 261	191 148	191 634	43,13%

4.2- Obligations et valeurs assimilées:

Le solde de ce poste correspond aux placements en bons du trésor assimilables et en emprunts obligataires.

Désignation	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur au 31-12-05	% actif net
Emprunt d'Etat	50	50 988	53 488	12,04%
BTA	50	50 988	53 488	12,04%
Emprunt de sociétés	700	70 000	72 535	16,32%
CIL 2005-1	400	40 000	40 847	9,19%
GL 2004-1	300	30 000	31 688	7,13%
Total	750	120 988	126 023	28,36%

4.3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 120 038 dinars et correspond essentiellement à des placements à terme ayants les caractéristiques suivantes :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2005	% actif net
Placement à terme 4,7%	120	120 000	120 038	27,01%
Total	120	120 000	120 038	27,01%

4.4 Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'analyse au comme suit :

Désignation	Montant
AEC achat et vente actions	16 529
Intérêts courus sur comptes de dépôts	73
Total	16 602

4.5 - Capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 25 572 DT et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	23 857
Variation de la part Revenu	1 715
Variation de l'Actif Net	25 572

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2005 se détaillent ainsi :

Capital au 01/01/2005

Montant: 308 260

Nombre de titres :	287
Nombre d'actionnaires :	7

Souscriptions réalisées

Montant:	283 509
Nombre de titres émis :	274
Nombre d'actionnaires nouveaux :	3

Rachats effectués

Montant:	175 666
Nombre de titres rachetés :	169
Nombre d'actionnaires sortant :	1

Capital au 31/12/2005

Montant:	416 105
Nombre de titres :	392
Nombre d'actionnaires :	9

* 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 :

<i>Capital sur la base part de capital de début de période</i>	<i>416 105</i>
<i>Variation de la différence d'estimation</i>	<i>7 761</i>
<i>Plus ou moins values réalisées sur cession de titres</i>	<i>16 767</i>
<i>Régularisation des sommes non distribuables</i>	<i>5 259</i>
<i>Frais de négociation</i>	<i>-671</i>
<i>Capital au 31-12-05</i>	<i>445 221</i>

4.6- Revenus du portefeuille – titres

Les revenus du portefeuille titres s'analysent comme suit :

Désignation	Exercice	Exercice
	Clos le 31-12-05	Clos le 31-12-04
Revenus des actions	14 607	3 077
Revenus des BTA	3 431	4 755
Revenus des obligations de sociétés	2 587	24
TOTAL	20 625	7 856

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 s'élève à 12 013 DT et elles se détaillent comme suit :

Désignation	31-12-05
Rémunération du gestionnaire	6 146
Rémunération dépositaire	5 867
Total	12 013

4.8- Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2005 à 7 254 DT et se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Redevance CMF	417
Honoraire CAC	6342
Publicité et publication	398
TCL	91
Charges diverses	6
Total	7 254

5- AUTRES NOTES AUX ETATS FINANCIERS**5.1- Données par actions et ratios pertinents**

Données par actions	2005	2004
Revenus des placements	53,527	27,851

<i>Charges de gestion des placements</i>	-30,646	-26,648
Revenu net des placements	22,880	1,203
<i>Autres produits</i>	0	0
<i>Autres charges</i>	-18,505	-8,645
Résultat d'exploitation (1)	4,375	-7,442
<i>Régularisation du résultat d'exploitation</i>	-11,915	0,990
Sommes capitalisable de l'exercice	-7,540	-6,453
<i>Variation des + ou - values potentielles</i>	19,799	-25,352
<i>+ ou - values réalisées sur cession de titres</i>	42,722	44,282
<i>Frais de négociation</i>	-1,711	-2,833
<i>+ ou - values sur titres et frais de négociation (2)</i>	60,860	16,098
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	65,235	8,656
<i>Valeur Liquidative</i>	1 133,552	1067,627
Ratios de gestion des placements	2005	2004
<i>Charges / actif net moyen</i>	- 2,75%	-4,99%
<i>Autres charges / actif net moyen</i>	- 1,66%	-1,62%
<i>Résultat Capitalisable de l'exercice / actif net moyen</i>	-0,67%	-1,21%

5.2- Transaction avec les parties liées

La convention de gestion qui lie la société AXIS GESTION et le FCP AXIS CAPITAL PROTEGE prévoit le paiement d'une commission de gestion de 1,25% calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement.

Le montant payé par FCP AXIS CAPITAL PROTEGE au titre de l'exercice 2005 s'élève à 6 146 dinars.

En outre, la convention du dépositaire qui lie l'ARAB TUNISIAN BANK et le FCP AXIS CAPITAL PROTEGE prévoit le paiement des frais annuels s'élevant à 5 000 HT.

5.3 Evénements postérieurs à la clôture

Les présents états financiers ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.