

**SICAV AXIS TRESORERIE
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31/12/2011**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011.**

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 décembre 2011 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

En outre nous formulons les observations suivantes :

- Comme il ressort des états financiers, l'actif d'AXIS TRESORERIE SICAV a été employé en des liquidités et quasi-liquidités à un taux de 19,17%. Ce taux d'emploi est en dessous de la limite de 20% fixée par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille des SICAV.
- Par ailleurs, l'actif d'AXIS TRESORERIE SICAV est employé, en des obligations émises par l'UIB à hauteur de 10,18%. Ce taux d'emploi est en dépassement du maximum de 10% fixé par l'article 29 de la loi n°2001-83 du 24 Juillet 2001 portant promulgation du code des OPC.
- Enfin, au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2011, l'actif d'AXIS TRESORERIE SICAV a été employé en des titres émis par des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières à des taux se situant au dessus de la limite de 5% fixée par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille des Sociétés d'Investissement à Capital Variable. Cette situation a été régularisée le 31 décembre 2011.

En dehors de ces observations, 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 31-12-2011, tels qu'annexés au présent avis.

**Le commissaire aux comptes :
AMC Ernst & Young
Fehmi LAOURINE**

BILAN ARRETE AU 31-12-2011
(Exprimé en dinar Tunisien)

| | | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|---|-----|-------------------|-------------------|
| ACTIF | | | |
| AC1- Portefeuille-titres | 3.1 | 28 918 365 | 26 840 764 |
| Actions, valeurs assimilées et droits attachés | | 1 327 036 | 841 552 |
| Obligations et valeurs assimilées | | 27 591 329 | 25 999 212 |
| AC2- Placements monétaires et disponibilités | | 6 842 848 | 8 277 593 |
| Placements monétaires | 3.3 | 5 614 891 | 7 034 249 |
| Disponibilités | | 1 227 957 | 1 243 344 |
| AC4- Autres actifs | | 3 132 | 28 596 |
| TOTAL ACTIF | | 35 764 345 | 35 146 953 |
| PASSIF | | | |
| PA1- Opérateurs créditeurs | | 34 900 | 40 365 |
| PA2- Autres créditeurs divers | | 39 513 | 38 313 |
| TOTAL PASSIF | | 74 413 | 78 678 |
| ACTIF NET | | | |
| CP1- Capital | 3.5 | 34 429 612 | 33 987 482 |
| CP2- Sommes distribuables | | 1 260 320 | 1 080 793 |
| a - Sommes distribuables des exercices antérieurs | | 257 | 191 |
| b - Sommes distribuables de l'exercice | | 1 260 063 | 1 080 602 |
| ACTIF NET | | 35 689 932 | 35 068 275 |
| TOTAL PASSIF ET ACTIF NET | | 35 764 345 | 35 146 953 |

ETAT DE RESULTAT
Période du 01-01-2011 au 31-12-2011
(Exprimé en dinar Tunisien)

| | | Période du 01-10-11 au 31-12-11 | Exercice clos le 31/12/2011 | Période du 01-10-10 au 31-12-10 | Exercice clos le 31/12/2010 |
|--|-----|---------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|
| PR1- Revenus du portefeuille-titres | | 347 240 | 1 864 805 | 306 066 | 1 409 437 |
| Dividendes | | - | 539 729 | - | 223 144 |
| Revenus des obligations et valeurs assimilées | 3.2 | 347 240 | 1 325 076 | 306 066 | 1 186 293 |
| PR2- Revenus des placements monétaires | 3.4 | 44 839 | 207 938 | 112 885 | 365 990 |
| TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS | | 392 079 | 2 072 743 | 418 951 | 1 775 427 |
| CH1- Charges de gestion des placements | 3.6 | -95 031 | -408 228 | -106 907 | -400 527 |
| REVENU NET DES PLACEMENTS | | 297 048 | 1 664 515 | 312 044 | 1 374 900 |
| CH-2 Autres charges | 3.7 | -15 555 | -62 300 | -18 081 | -72 769 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | 281 493 | 1 602 215 | 293 963 | 1 302 131 |
| PR4- Régularisation du résultat d'exploitation | | -196 360 | -342 152 | -149 414 | -221 529 |
| SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE | | 85 133 | 1 260 063 | 144 549 | 1 080 602 |
| PR4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation) | | 196 360 | 342 152 | 149 414 | 221 529 |
| Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres | | -20 045 | -28 984 | 7 159 | 12 968 |
| Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres | | 49 404 | -151 133 | 85 368 | 305 538 |
| Frais de négociation | | - | - | -181 | -181 |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE | | 310 852 | 1 422 098 | 386 309 | 1 620 456 |

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 01-01-2011 au 31-12-2011
(Exprimé en dinar Tunisien)

| | Période du 01-10-11 au 31-12-11 | Exercice clos le 31/12/2011 | Période du 01-10-10 au 31-12-10 | Exercice clos le 31/12/2010 |
|---|---------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|
| VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION | 310 852 | 1 422 098 | 386 309 | 1 620 456 |
| Résultat d'exploitation | 281 493 | 1 602 215 | 293 963 | 1 302 131 |
| Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres | -20 045 | -28 984 | 7 159 | 12 968 |
| Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres | 49 404 | -151 133 | 85 368 | 305 538 |
| Frais de négociation | - | - | -181 | -181 |
| DISTRIBUTION DES DIVIDENDES | - | -1 470 421 | - | -1 693 549 |
| TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL | -5 606 328 | 669 980 | -3 320 051 | 383 918 |
| a / Souscriptions | 23 400 995 | 123 358 725 | 48 994 180 | 211 352 880 |
| Capital | 22 779 111 | 119 952 804 | 47 437 702 | 205 068 951 |
| Régularisation des sommes non distribuables | -93 183 | -287 985 | 239 130 | 42 572 |
| Régularisation des sommes distribuables | 715 067 | 3 693 906 | 1 317 348 | 6 241 357 |
| b / Rachats | -29 007 323 | -122 688 745 | -52 314 231 | -210 968 962 |
| Capital | -28 207 149 | -119 382 360 | -50 570 682 | -204 764 908 |
| Régularisation des sommes non distribuables | 111 294 | 339 788 | -276 769 | -144 945 |
| Régularisation des sommes distribuables | -911 468 | -3 646 173 | -1 466 780 | -6 059 109 |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | -5 295 476 | 621 657 | -2 933 742 | 310 825 |
| ACTIF NET | | | | |
| en début de période | 40 985 408 | 35 068 275 | 38 002 018 | 34 757 452 |
| en fin de période | 35 689 932 | 35 689 932 | 35 068 275 | 35 068 275 |
| NOMBRE D'ACTIONS | | | | |
| en début de période | 385 109 | 327 337 | 357 704 | 324 390 |
| en fin de période | 332 831 | 332 831 | 327 337 | 327 337 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 107,231 | 107,231 | 107,132 | 107,132 |
| TAUX DE RENDEMENT | 3,00% | 3,17% | 3,33% | 3,70% |

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-12-11**

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-12-11 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 31-12-11 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.

Dans la mesure où le marché secondaire pour les obligations et valeurs similaires n'est pas liquide, les placements en bons de trésor sont évalués à leur coût. Il est à signaler que la SICAV procède à l'amortissement des primes et décotes sur les Bons du Trésor Assimilables.

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 31-12-11 de titres OPCVM, d'obligations et de Bons du Trésor Assimilables. Le solde de ce poste s'élève à 28 918 365 dinars et se répartit ainsi :

| Désignation du titre | Nombre | Coût d'acquisition | Valeur au 31/12/11 | % de l'actif net |
|-----------------------------------|---------|--------------------|--------------------|------------------|
| TITRES OPCVM | 52 984 | 1 264 665 | 1 327 036 | 3,72% |
| FCP HELION MONEO | 1 000 | 100 173 | 102 703 | 0,29% |
| SALAMETT CAP | 45 600 | 500 004 | 558 281 | 1,56% |
| GO SICAV | 2 301 | 237 049 | 235 986 | 0,66% |
| SANADETT SICAV | 3 993 | 427 439 | 430 066 | 1,21% |
| Obligations et valeurs assimilées | 200 650 | 26 520 890 | 27 591 329 | 77,31% |
| Emprunts d'Etat | 9 750 | 10 185 700 | 10 438 625 | 29,25% |
| BTA_8.25_07/2014 | 1 700 | 1 880 880 | 1 904 220 | 5,34% |
| BTA_7.00_02/2015 | 1 050 | 1 130 220 | 1 171 547 | 3,28% |
| BTA_6.75_07/2017 | 1 900 | 2 014 440 | 2 053 788 | 5,75% |
| BTA_5.5_03/2019 | 2 500 | 2 560 000 | 2 645 277 | 7,41% |
| BTA_6.9_05/2022 | 1 000 | 1 050 400 | 1 083 903 | 3,04% |
| BTA_5.6_08/2022 | 1 600 | 1 549 760 | 1 579 890 | 4,43% |
| Bons de trésor Zéro Coupon | 4 700 | 2 867 500 | 3 370 553 | 9,44% |
| BTZC_OCTOBRE_2016 | 4 700 | 2 867 500 | 3 370 553 | 9,44% |
| Emprunts de sociétés | 186 200 | 13 467 690 | 13 782 151 | 38,62% |
| AB 2011-1_10A_26092011 | 10 000 | 1 000 000 | 1 012 934 | 2,84% |
| AB_10A_29/01 | 1 000 | 60 000 | 62 289 | 0,17% |
| AB_20A_21/05 | 3 000 | 255 000 | 263 779 | 0,74% |
| AB09/B_15A_30/09 | 5 000 | 433 300 | 437 715 | 1,23% |

| | | | | |
|-------------------------|----------------|-------------------|-------------------|---------------|
| AB2010_15A_31/08 | 7 000 | 653 310 | 662 115 | 1,86% |
| ATB_10A_25/05 | 2 000 | 120 000 | 122 848 | 0,34% |
| ATB09/A2_10A_20/05 | 10 000 | 1 000 000 | 1 024 270 | 2,87% |
| ATL06/1_7A_15/06 | 11 200 | 448 000 | 460 730 | 1,29% |
| ATL07/1_5A_31/08 | 5 000 | 100 000 | 101 748 | 0,29% |
| ATL08/1_5A_30/05 | 1 000 | 40 000 | 41 228 | 0,12% |
| ATL09/1_5A_05/05 | 5 000 | 300 000 | 308 692 | 0,86% |
| ATL09/3_5A_30/12 | 3 000 | 180 000 | 180 040 | 0,50% |
| ATL10/1_5A_09/08 | 3 000 | 240 000 | 243 737 | 0,68% |
| ATLSG09_5A_25/01 | 10 000 | 1 000 000 | 1 041 107 | 2,92% |
| BH09/B_15A_31/12 | 5 000 | 500 000 | 500 058 | 1,40% |
| BTE2009_10A_15/09 | 5 000 | 400 000 | 404 957 | 1,13% |
| CIL 2011/1_5A_15/02 | 1 000 | 100 000 | 103 446 | 0,29% |
| CIL05/2_7A_14/10 | 11 000 | 220 000 | 222 659 | 0,62% |
| CIL07/2_5A_22/02 | 5 000 | 200 000 | 208 918 | 0,59% |
| HL08/1_5A_12/05 | 3 000 | 120 000 | 124 235 | 0,35% |
| MOURADIO5/1_7A_23/06_AB | 2 000 | 80 000 | 82 182 | 0,23% |
| MOURADIO5/1_7A_23/06_BS | 2 000 | 80 000 | 82 182 | 0,23% |
| STB08/2_16A_18/02 | 10 000 | 875 000 | 914 516 | 2,56% |
| TL 2011_1_5A_5.75% | 2 500 | 250 000 | 256 441 | 0,72% |
| TL 2011_2_5A_5.95% | 5 000 | 500 000 | 504 162 | 1,41% |
| TL07/1_5A_28/10 | 5 000 | 200 000 | 209 631 | 0,59% |
| UF08_5A_14/03 | 7 000 | 280 000 | 291 656 | 0,82% |
| UF10_5A_04/02/2011 | 2 000 | 200 000 | 207 491 | 0,58% |
| UIB09/1_15A_17/07 | 38 000 | 3 293 080 | 3 359 589 | 9,41% |
| UIB09/1_20A_17/07 | 3 000 | 270 000 | 275 800 | 0,77% |
| UTL05/1_7A_30/09 | 3 500 | 70 000 | 70 996 | 0,20% |
| TOTAL | 253 634 | 27 785 555 | 28 918 365 | 81,03% |

3.2- Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres s'analysent comme suit :

| Désignation | Période | Période | Période | Période |
|-------------------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| | du 01-10-11 au 31-12-11 | du 01-01-11 au 31-12-11 | du 01-10-10 au 31-12-10 | du 01-01-10 au 31-12-10 |
| Revenus des actions | - | 539 729 | - | 223 143 |
| Revenus des BTA | 149 424 | 528 533 | 103 746 | 379 829 |
| Revenus des BTZ | 43 287 | 167 832 | 40 689 | 157 759 |
| Revenus des obligations de sociétés | 154 529 | 628 711 | 161 631 | 648 706 |
| Total | 347 240 | 1 864 805 | 306 066 | 1 409 437 |

3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-11 à 5 614 891 dinars et correspond à des placements en billets de trésorerie et de dépôts à terme ayant les caractéristiques suivantes :

| Désignation du titre | Coût d'acquisition | Valeur au 31/12/11 | % actif net |
|----------------------------|--------------------|--------------------|---------------|
| Billets de Trésorerie | 1 560 830 | 1 599 001 | 4,48% |
| SERV_500_6,70%_01062011 | 474 491 | 489 406 | 1,37% |
| STEQ_500_6,7_190J_12072011 | 486 339 | 498 778 | 1,40% |
| SERV_600_6.65_6M_1 | 600 000 | 610 817 | 1,71% |
| Dépôt à terme | 4 000 000 | 4 015 890 | 11,25% |
| ABC_500_04032010 | 500 000 | 501 148 | 1,40% |
| ATB_1000_3.24_91J_07102011 | 1 000 000 | 1 006 192 | 2,82% |
| ATB_2500_3.42_91J_17112011 | 2 500 000 | 2 508 550 | 7,03% |
| TOTAL | 5 560 830 | 5 614 891 | 15,73% |

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'analysent comme suit :

| Désignation | Période du 01-10-11 au 31-12-11 | Période du 01-01-11 au 31-12-11 | Période du 01-10-10 au 31-12-10 | Période du 01-01-10 au 31-12-10 |
|--|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Revenus des billets de trésorerie | 21 184 | 111 077 | 63 179 | 206 022 |
| Revenus des BTC | - | - | 2 135 | 14 353 |
| Revenus des autres placements monétaires | 18 929 | 57 103 | 40 047 | 130 396 |
| Revenus compte courant rémunéré | 4 726 | 39 758 | 7 524 | 15 219 |
| Total | 44 839 | 207 938 | 112 885 | 365 990 |

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à - 5 295 476 dinars et se détaille comme suit :

| | |
|---------------------------------|-------------------|
| Variation de la part Capital | -5 380 568 |
| Variation de la part Revenu | 85 092 |
| Variation de l'Actif Net | -5 295 476 |

Les mouvements sur le capital au cours du quatrième trimestre 2011 se détaillent ainsi :

Capital au 30-09-2011

| | |
|-------------------------|------------|
| Montant: | 39 985 964 |
| Nombre de titres : | 385 109 |
| Nombre d'actionnaires : | 630 |

Souscriptions réalisées

| | |
|----------------------------------|------------|
| Montant: | 22 779 111 |
| Nombre de titres émis : | 219 388 |
| Nombre d'actionnaires nouveaux : | 80 |

Rachats effectués

| | |
|----------------------------------|------------|
| Montant: | 28 207 149 |
| Nombre de titres rachetés : | 271 666 |
| Nombre d'actionnaires sortants : | 84 |

Capital au 31-12-2011

| | |
|-------------------------|----------------|
| Montant: | 34 557 926 (*) |
| Nombre de titres : | 332 831 |
| Nombre d'actionnaires : | 626 |

(*) 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 01/01/2011 au 31/12/2011).

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

| | |
|---|-------------------|
| Capital sur la base part de capital en début de période | 34 557 926 |
| Variation des + ou- values potentielles | -28 984 |
| Plus values réalisés sur cession de titres | -151 133 |
| Régularisation des SND | 51 803 |
| Capital au 31/12/2011 | 34 429 612 |

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 au titre du quatrième trimestre 2011 s'élève à 95 031 dinars et se détaille comme suit :

| Désignation | Montant |
|------------------------------|---------|
| Rémunération du gestionnaire | 93 546 |
| Rémunération du dépositaire | 1 485 |
| Total | 95 031 |

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, les frais bancaires, la rémunération du commissaire aux comptes, les frais de jetons de présence et la TCL sont également présentés sous cette rubrique.

| Désignation | Montant |
|---------------------|---------|
| Rémunération du CAC | 1 939 |
| Redevance CMF | 10 395 |
| TCL | 943 |
| Frais de publicité | 1 397 |
| Charges diverses | 881 |
| Total | 15 555 |