

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE AXIS TRESORERIE SICAV  
ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2004**

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2004**

En notre qualité de commissaire aux comptes de 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 2004 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 notes aux états financiers (note 3.1), l'actif net de AXIS TRESORERIE SICAV est employé, à la date du 31-12-2004 en des titres émis par SANADETT SICAV à hauteur de 6,59%. 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 auprès d'un organisme de placement collectif (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 31-12-04, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC Ernst & Young  
Noureddine HAJJI**

**BILAN ARRETE AU 31-12-04  
(Exprimé en dinar Tunisien)**

		31/12/2004	31/12/2003
<b>ACTIF</b>			
<b>AC1- Portefeuille-titres</b>	<b>3.1</b>	<b>5 545 163</b>	<b>2 475 583</b>
Actions , valeurs assimilées et droits attachés		732 101	159 758
Obligations et valeurs assimilées		4 813 062	2 315 825
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>5 639 474</b>	<b>787 209</b>
a- Placements monétaires	<b>3.3</b>	5 632 574	447 472
b- Disponibilités		6 900	339 737
<b>AC3- Créances d'exploitation</b>		<b>59</b>	<b>63</b>
<b>AC4- Autres actifs</b>		<b>200</b>	<b>6 543</b>
	<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>11 184 896</b>	<b>3 269 398</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>		<b>14 396</b>	<b>4 318</b>
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>		<b>68 311</b>	<b>744</b>
	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>82 707</b>	<b>5 062</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>CP1- Capital</b>	<b>3.5</b>	<b>10 518 161</b>	<b>3 231 723</b>
<b>CP2- Sommes distribuables</b>		<b>584 028</b>	<b>32 613</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		105 530	0
b - Sommes distribuables de l'exercice		478 498	32 613
	<b>ACTIF NET</b>	<b>11 102 189</b>	<b>3 264 336</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>11 184 896</b>	<b>3 269 398</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Période du 01-10-04 au 31-12-04**  
**(Exprimé en dinar Tunisien)**

		Période du 01-10-04 au 31-12-04	Période du 01-01-04 au 31-12-04	Période du 01-10-03 au 31-12-03	Période du 01-01-03 au 31-12-03	Exercice clos le 31/12/03
<b>PR1- Revenus du portefeuille-titres</b>		<b>66 870</b>	<b>277 637</b>	<b>27 882</b>	<b>38 339</b>	<b>38 339</b>
Dividendes		0	36 115	0	0	0
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3.2	66 870	241 522	27 882	38 339	38 339
<b>PR2- Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.4</b>	<b>42 996</b>	<b>75 231</b>	<b>8 354</b>	<b>11 495</b>	<b>11 495</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>109 866</b>	<b>352 868</b>	<b>36 236</b>	<b>49 834</b>	<b>49 834</b>
<b>CH1- Charges de gestion des placements</b>	<b>3.6</b>	<b>-24 912</b>	<b>-70 797</b>	<b>-7 779</b>	<b>-9 147</b>	<b>-9 147</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>84 954</b>	<b>282 071</b>	<b>28 457</b>	<b>40 687</b>	<b>40 687</b>
<b>CH12 Autres charges</b>	<b>3.7</b>	<b>-3 381</b>	<b>-11 791</b>	<b>-894</b>	<b>-11 485</b>	<b>-11 485</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>81 573</b>	<b>270 280</b>	<b>27 563</b>	<b>29 202</b>	<b>29 202</b>
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation		157 208	208 218	4 274	3 411	3 411
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>238 781</b>	<b>478 498</b>	<b>31 837</b>	<b>32 613</b>	<b>32 613</b>
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-157 208	-208 218	-4 274	-3 411	-3 411
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		274	2 190	-1 317	704	704
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		46 663	58 104	8 273	10 112	10 112
Frais de négociation		0	0	0	0	0
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>128 510</b>	<b>330 574</b>	<b>34 519</b>	<b>40 018</b>	<b>40 018</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 01-10-04 au 31-12-04**  
**(Exprimé en dinar Tunisien)**

	Période du 01-10-04 au 31-12-04	Période du 01-01-04 au 31-12-04	Période du 01-10-03 au 31-12-03	Période du 01-01-03 au 31-12-03	Exercice clos le 31-12-03
<b><u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</u></b>					
<b><u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>	<b>128 510</b>	<b>330 574</b>	<b>34 519</b>	<b>40 018</b>	<b>40 018</b>
Résultat d'exploitation	81 573	270 280	27 563	29 202	29 202
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	274	2 190	-1 317	704	704
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	46 663	58 104	8 273	10 112	10 112
Frais de négociation	0	0	0	0	0
<b><u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u></b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b><u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>	<b>4 086 244</b>	<b>7 507 280</b>	<b>1 617 816</b>	<b>3 224 319</b>	<b>3 224 319</b>
<b>a / Souscriptions</b>	<b>4 592 892</b>	<b>9 367 277</b>	<b>2 367 366</b>	<b>3 974 730</b>	<b>3 974 730</b>
Capital	4 343 776	8 982 141	2 347 000	3 952 600	3 952 600
Régularisation des sommes non distribuables	26 993	41 440	10 571	12 304	12 304
Régularisation des sommes distribuables	222 123	343 696	9 795	9 826	9 826
<b>b / Rachats</b>	<b>-506 648</b>	<b>-1 859 997</b>	<b>-749 550</b>	<b>-750 412</b>	<b>-750 412</b>
Capital	-477 201	-1 788 000	-740 100	-740 100	-740 100
Régularisation des sommes non distribuables	-3 702	-9 438	-3 959	-3 959	-3 959
Régularisation des sommes distribuables	-25 745	-62 559	-5 491	-6 352	-6 352
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>4 214 754</b>	<b>7 837 854</b>	<b>1 652 335</b>	<b>3 264 336</b>	<b>3 264 336</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>					
en début de période	6 887 436	3 264 336	1 612 001	0	0
en fin de période	11 102 190	11 102 190	3 264 336	3 264 336	3 264 336
<b><u>NOMBRE D'ACTIONS</u></b>					
en début de période	65 289	32 125	16 056	0	0
en fin de période	103 825	103 825	32 125	32 125	32 125
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>106,932</b>	<b>106,932</b>	<b>101,614</b>	<b>101,614</b>	<b>101,614</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>5,42%</b>	<b>5,23%</b>	<b>4,80%</b>	<b>4,80%</b>	<b>4,80%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-12-04

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-12-04 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

La date effective d'ouverture au public est le 01-09-03. L'exercice 2003 constitue le premier exercice comptable de la SICAV, il s'étend jusqu'au 31-12-2004.

### 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'arrêt, à leur valeur de marché à la date du 31-12-04 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'arrêt.

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'arrêt.

#### 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 31-12-04 d'actions SICAV, d'obligations et de bons du trésor assimilables. Le solde de ce poste s'élève à 5 545 163 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/04	% de l'actif
Titres SICAV	6 767	729 207	732 101	6.59%
<b>SANADET SICAV (obligataire)</b>	<b>6 767</b>	<b>729 207</b>	<b>732 101</b>	<b>6.59%</b>
Emprunts d'Etat	2 000	2 014 050	2 077 699	18.71%
<b>BTA 8.25%</b>	<b>2 000</b>	<b>2 014 050</b>	<b>2 077 699</b>	<b>18.71%</b>
Emprunts de sociétés		2 660 000	2 735 363	24.64%
<b>ATL 03/17.4%15/03</b>	<b>2 500</b>	<b>250 000</b>	<b>261 840</b>	<b>2.36%</b>
<b>ATL 04/17.25%16/08</b>	<b>4 000</b>	<b>400 000</b>	<b>408 772</b>	<b>3.68%</b>
<b>EL MOURADI 03 7.25%</b>	<b>4 000</b>	<b>400 000</b>	<b>413 030</b>	<b>3.72%</b>
<b>GL 2003/1 7.5% 3007</b>	<b>1 500</b>	<b>150 000</b>	<b>153 822</b>	<b>1.39%</b>
<b>GL2004/17.25% 5 ans</b>	<b>600</b>	<b>60 000</b>	<b>60 019</b>	<b>0.54%</b>
<b>GL 2003/17.5%2002</b>	<b>2 500</b>	<b>250 000</b>	<b>262 986</b>	<b>2.37%</b>
<b>GL2004/17.25% 5 ans</b>	<b>6 500</b>	<b>650 000</b>	<b>650 516</b>	<b>5.86%</b>
<b>TL 2003/1 7.4% 30/01</b>	<b>3 000</b>	<b>300 000</b>	<b>316 398</b>	<b>2.85%</b>
<b>TL 2004/1 7.4% 3004</b>	<b>2 000</b>	<b>200 000</b>	<b>207 980</b>	<b>1.87%</b>
Total		5 403 257	5 545 163	49.94%

#### 3.2- Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilés

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 66 870 dinars pour la période du 01-10-04 au 31-12-04 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de la période du quatrième trimestre 2004 sur les obligations de l'Etat et les obligations de société.

Désignation	Période du 01-10-04 au 31-12-04	Période du 01-01-04 au 31-12-04	Période du 01-10-03 au 31-12-03	Période du 01-01-03 au 31-12-03	Période du 01-01-03 au 31-12-03
<b>Revenu des obligations</b>	<b>29 447</b>	<b>89 429</b>	<b>3 338</b>	<b>5 459</b>	<b>5 459</b>
<b>Revenu des obligations</b>	<b>37 423</b>	<b>152 093</b>	<b>24 544</b>	<b>32 880</b>	<b>32 880</b>
Total	66 870	241 522	27 882	38 339	38 339

### 3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-04 à 5 632 575 dinars et correspond à des placements en billets de trésorerie et bons de trésor ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Billets de trésorerie	3 900	3 702 466	3 732 053	33,62%
SOMOCER	750	738 957	748 773	6,74%
STEO	250	246 802	249 396	2,25%
AMEN LEASE	1000	897 708	907 122	8,17%
STIP	600	588 293	591 415	5,33%
CIL	700	648 513	651 373	5,87%
LSTR	600	582 193	583 973	5,26%
Bons de trésor	1 900	1 900 000	1 900 521	17,12%
BTC0601055	450	450 000	450 200	4,06%
BTC 1001055	1450	1 450 000	1450 321	13,06%
Total		5 602 466	5 632 574	50,73%

### 3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 42 996 dinars pour la période du 01-10-04 au 31-12-04 et représentent le montant des intérêts courus et échus sur les placements monétaires de la SICAV.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01-10-04 au 31-12-04	Période du 01-01-04 au 31-12-04	Période du 01-10-03 au 31-12-03	Période du 01-01-03 au 31-12-03	Période du 01-01-03 au 31-12-03
<b>Revenu des billets de trésorerie</b>	<b>41 643</b>	<b>72 846</b>	<b>8 264</b>	<b>10 076</b>	<b>10 076</b>
<b>Revenu compte bloqué</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 214</b>	<b>1 214</b>
<b>Revenu bons de trésor</b>	<b>522</b>	<b>522</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Revenu compte</b>	<b>831</b>	<b>1 863</b>	<b>90</b>	<b>205</b>	<b>205</b>
Total	42 996	75 231	8 354	11 495	11 495

### 3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 4 214 753 dinars et se détaille comme suit:

<b>Variation de la part Capital</b>	<b>3 936 803</b>
<b>Variation de la part Revenu</b>	<b>277 950</b>
Variation de l'Actif Net	4 214 753

Les mouvements sur le capital au cours de la période du quatrième trimestre 2004 se détaillent ainsi :

#### Capital au 30-09-04

Montant:	6 559 290
Nombre de titres :	65 289
Nombre d'actionnaires :	31

#### Souscriptions réalisées

Montant:	4 343 776
Nombre de titres émis :	43 292
Nombre d'actionnaires nouveaux :	5

#### Rachats effectués

Montant:	477 201
Nombre de titres rachetés :	4 756
Nombre d'actionnaires sortant :	2

#### Capital au 31-12-2004

Montant:	10 425 865*
Nombre de titres :	103 825

Nombre d'actionnaires :

34

\* 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 :

<b>Capital sur la base part de capital de début de période</b>	<b>10 425 865</b>
<b>Variation des plus ou moins values potentielles</b>	<b>2 190</b>
<b>Plus values réalisées sur cession de titres</b>	<b>58 104</b>
<b>Régularisation des sommes non distribuables</b>	<b>32 002</b>
Capital au 31-12-04	10 518 161

### 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 quatrième trimestre 2004 s'élève à 24 912 dinars et se détaillant comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
Rémunération du gestionnaire	23 798
Rémunération du dépositaire	1 114
<b>Total</b>	<b>24 912</b>

### 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 :

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
Redevance CMF	2 331
Frais de publicité	101
Rémunération du CAC	580
TCL	368
Autres charges	1
<b>Total</b>	<b>3 381</b>