

AXIS TRESORERIE SICAV
RAPPORTS DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS
LE 31 DECEMBRE 2006

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES Etats financiers - exercice clos le 31 Décembre 2006

Messieurs les actionnaires de la société AXIS TRESORERIE SICAV,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 24 Juin 2003, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers d' AXIS TRESORERIE SICAV 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 d'AXIS TRESORERIE SICAV arrêtés au 31 décembre 2006. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de 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 important, une image fidèle de la situation financière d'AXIS TRESORERIE SICAV ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, 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.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

Comme il ressort des états financiers :

1. L'actif net de AXIS TRESORERIE SICAV est employé, à la date du 31-12-2006 en des titres émis par des organismes de placement collectif à hauteur de 5,78% (titres SICAV ENTREPRISES et GENERAL OBLIGATAIRE représentant respectivement 0,64% et 5,14% de l'actif net). Cette situation est en léger dépassement 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.

2. L'actif net de AXIS TRESORERIE SICAV est employé, à la date du 31-12-2006, en des titres émis par CIL à hauteur de 10,66% (EO 5,6% et Billet de trésorerie 5,06%). Cette situation est en léger dépassement de la limite de 10% de l'actif net fixée par 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.

3. L'actif net de AXIS TRESORERIE SICAV est employé, à la date du 31-12-2006, à raison de 47,3% uniquement dans des valeurs mobilières, ce qui est en deçà du taux d'emploi minimum de 50% prévu par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25 Septembre 2001.

4. Un portefeuille de BTA détenu par AXIS TRESORERIE SICAV a été cédé le 28/12/2006 à un Fonds Commun de Placement géré par le même gestionnaire générant une plus value de 63 740 DT. Bien que la cession ait été effectuée en bourse, au prix de marché en vigueur, cette opération nous semble non conforme aux dispositions des articles 13 et 46 de l'arrêté du ministre des finances du 29/01/2002 fixant le règlement du marché financier relatif aux OPCVM.

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.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur à l'exception du fait que la SICAV n'a pas encore signé et déposé auprès du Conseil du Marché Financier le cahier des charges prévu par l'arrêté du Ministre des Finances du 28 août 2006.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 10 Avril 2007

AXIS TRESORERIE SICAV
RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Exercice clos le 31 Décembre 2006

En application de l'article 200 du code des sociétés commerciales, nous vous informons que nous n'avons pas été informés par votre conseil d'administration d'opérations conclues par votre société avec un de ses administrateurs pouvant rentrer dans le cadre du dit article.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles opérations.

AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI

Tunis, le 10 Avril 2007

AXIS TRESORERIE SICAV
BILAN ARRETE AU 31-12-06
(Exprimé en dinar Tunisien)

			31/12/2006	31/12/2005
	ACTIF			
AC1-	Portefeuille-titres	4.1	11 454 427	10 902 978
	Actions , valeurs assimilées et droits attachés		1 407 371	857 300
	Obligations et valeurs assimilées		10 047 056	10 045 678
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		12 920 736	10 948 696
	Placements monétaires	4.3	11 964 438	10 847 032
	Disponibilités		956 298	101 664
AC4-	Autres actifs		-	1 618
	TOTAL ACTIF		24 375 163	21 853 292
	PASSIF			
PA1-	Opérateurs créditeurs		20 098	63 535
PA2-	Autres créditeurs divers		23 987	28 253
	TOTAL PASSIF		44 085	91 788
	ACTIF NET			
CP1-	Capital	4.5	23 296 094	20 775 911
CP2-	Sommes distribuables		1 034 984	985 593
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		30	5 657
	b - Sommes distribuables de l'exercice		1 034 954	979 936
	ACTIF NET		24 331 078	21 761 504
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		24 375 163	21 853 292

AXIS TRESORERIE SICAV
ETAT DE RESULTAT
Exercice de 12 mois clos le 31-12-2006
(Exprimé en dinar Tunisien)

			Exercice clos le 31-12-06	Exercice clos le 31-12-05
PR1-	Revenus du portefeuille-titres		797 006	601 571
	Dividendes		197 818	145 707
	Revenus des obligations et valeurs assimilées	4.2	599 188	455 864
PR2-	Revenus des placements monétaires	4.4	524 599	335 977
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 321 605	937 548
CH1-	Charges de gestion des placements	4.6	-212 738	-149 459
	REVENU NET DES PLACEMENTS		1 108 867	788 089
CH2-	Autres charges	4.7	-39 814	-32 356
	RESULTAT D'EXPLOITATION		1 069 053	755 733

PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation	-34 099	224 203
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	1 034 954	979 936
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation	34 099	-224 203
	(annulation)		
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	8 406	7 050
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	44 751	48 483
	Frais de négociation	-	-51
	RESULTAT NET DE LA PERIODE	1 122 210	811 215

AXIS TRESORERIE SICAV
 ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
 Exercice de 12 mois clos le 31-12-2006
 (Exprimé en dinar Tunisien)

	Exercice clos le 31-12-06	Exercice clos le 31-12-05
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat d'exploitation	1 122 210	811 215
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	1 069 053	755 733
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	8 406	7 050
Frais de négociation	44 751	48 483
		-51
DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	-1 172 752	-807 120
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	2 620 116	10 655 219
a / Souscriptions	39 143 596	21 720 150
Capital (Souscription)	37 616 672	20 099 944
Régularisation des sommes non distribuables (Souscription)	7 098	142 807
Régularisation des sommes distribuables (Souscription)	1 519 826	1 477 399
b / Rachats	-36 523 480	-11 064 931
Capital (Rachat)	-35 163 878	-9 937 570
Régularisation des sommes non distribuables (Rachat)	7 136	-135 525
Régularisation des sommes distribuables (Rachat)	-1 366 738	-991 835
VARIATION DE L'ACTIF NET	2 569 574	10 659 314
ACTIF NET		
en début de période	21 761 504	11 102 190
en fin de période	24 331 078	21 761 504
NOMBRE D' ACTIONS		
en début de période	204 568	103 825
en fin de période	228 811	204 568
VALEUR LIQUIDATIVE	106,337	106,378
TAUX DE RENDEMENT	4,49%	4,74%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
 ARRETES AU 31-12-06

1-PRESENTATION DE LA SOCIETE

AXIS TRESORERIE SICAV est une société à capital variable de type obligataire, 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 13-05-2003 n° 2003/1.

Le capital initial s'élève à 1 000 000 DT divisé en 10 000 actions de 100 DT chacune.

AXIS TRESORERIE SICAV est une SICAV de distribution.

Le dépositaire de AXIS TRESORERIE SICAV est ARAB TUNISIAN BANK (ATB). Le gestionnaire est AXIS GESTION.

La date effective d'ouverture du public est le 01-09-2003.

2- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-12-06 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 attendue. 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 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

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 31-12-06 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 sont constitués de billets de trésorerie et sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

3.3- 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 l'exercice.

Le prix 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- Note sur le portefeuille titres

Le portefeuille-titres est composé au 31-12-06 d'actions SICAV, d'obligations et de bons du trésor assimilables. Le solde de ce poste s'élève à 11 454 427 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/06	% de l'actif net
Titres SICAV	13 511	1 389 031	1 407 370	5,78%
GO SICAV	1 510	158 213	157 010	0,64%
SICAV ENTREPRISE	12 001	1 230 818	1 250 360	5,14%
Obligations et valeurs assimilées	104 050	9 762 283	10 047 057	41,30%
Emprunts d'Etat	850	859 750	892 809	3,67%
BTA 6.00 03/2012	200	201 150	208 830	0,86%
BTA 7.00 02/2015	250	254 750	267 254	1,10%
BTA 8.25 07/2014	400	403 850	416 725	1,71%
Bon de Trésor Zéro Coupon	100	52 850	52 993	0,22%
BTZC OCTOBRE 2016	100	52 850	52 993	0,22%
Emprunts de sociétés	103 100	8 849 683	9 101 255	37,41%
AIL05/1 5A 16/08	5 000	400 000	407 921	1,68%
ATL03/1 5A 15/03	2 500	150 000	157 104	0,65%
ATL04/1 5A 16/08	4 000	240 000	245 263	1,01%
ATL04/2 5A 31/03	5 000	400 000	416 938	1,71%
ATL06/1 7A 15/06	11 200	1 120 000	1 151 912	4,73%
BTKD06/1 5A 18/12	4 800	480 000	480 921	1,98%
CIL04/2 5A 31/03	3 000	240 000	250 163	1,03%
CIL05/2 7A 14/10	11 000	1 100 000	1 113 333	4,58%
GL03/1 7A 30/07	1 500	120 000	123 058	0,51%
GL03/2 7A 20/02	2 500	250 000	262 945	1,08%
GL04/1 5A 12/01	11 100	888 000	937 952	3,86%
MOURADI03/1 7A 11/06	4 000	400 000	413 030	1,70%
MOURADI05/1 7A 23/06 AB	2 000	200 000	205 471	0,84%
MOURADI05/1 7A 23/06 BS	2 000	200 000	205 471	0,84%
TL03/1 5A 30/01	2 500	151 683	159 857	0,66%
TL03/1 5A 30/01	3 000	180 000	189 809	0,78%
TL04/1 5A 30/04	2 000	120 000	124 788	0,51%
TL04/2 5A 31/03	3 500	280 000	291 857	1,20%
TL04/2 5A 31/03	3 000	240 000	250 163	1,03%
TL05/1 5A 28/10	3 000	240 000	242 393	1,00%
TL06/1 5A 15/11	3 000	300 000	302 009	1,24%
UF05/1 5A 01/09	10 000	800 000	813 905	3,35%
UTL05/1 7A 30/09	3 500	350 000	354 994	1,46%
TOTAL		11 151 314	11 454 427	47,08%

4.2- Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres s'analysent comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-06	Exercice clos le 31-12-05
Revenus des actions	197 818	145 707
Revenus des BTA	152 910	144 070
Revenus des BTZ	143	-
Revenus des obligations de sociétés	446 135	311 794
Total	797 006	601 571

4.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-06 à 11 964 438 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 actuelle	% actif net
Billets de Trésorerie	7 990 818	8 262 206	33,96%
PRE-COMPTE	3 790 818	3 973 487	16,33%
ASSAD 500 6,45 120J	491 581	496 913	2,04%
HOLIV 350 6,9 1460J	288 778	310 206	1,28%
HOLIV 500 7 1820J	395 445	424 801	1,75%
LSTR 700 7,40 230J	674 720	680 545	2,80%
LSTR 750 7,40 230J	722 914	732 335	3,01%
RAN 400 7 1460J	329 243	358 612	1,47%

RAN 450 7,1 1820J	354 911	386 573	1,59%
STEQ 150 7,5 641J	135 863	148 743	0,61%
STEQ 150 7,5 732J	134 121	146 790	0,60%
STEQ 150 7,5 823J	132 436	144 900	0,60%
STEQ 150 7,5 914J	130 805	143 070	0,59%
POST-COMPTE	4 200 000	4 288 719	17,63%
ALMES 500 7 1120J	500 000	500 856	2,06%
CART 500 6.9 1120J	500 000	524 687	2,16%
CART 500 7 120J	500 000	525 044	2,16%
CIL 1200 6,3 1096J	1 200 000	1 231 248	5,06%
MAZRAA 1000 6.65 780J	1 000 000	1 006 059	4,14%
SNA 500 6,75 750J	500 000	500 825	2,06%
Certificats de Dépôt	499 427	499 599	2,05%
ABC 500 10J 5,16 080107	499 427	499 599	2,05%
Placements monétaires	3 200 000	3 202 633	13,16%
ABC 500 5,5 030308	500 000	501 704	2,06%
BTL 500 5,16 080107	500 000	500 172	2,06%
ATB 5,16 080107	2 200 000	2 200 757	9,05%
Total	11 690 245	11 964 438	49,17%

4.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'analysent comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-06	Exercice clos le 31-12-05
Revenus des billets de trésorerie	486 297	317 143
Revenus des Bons de Trésors Cessibles (BTC)	566	4 178
Revenu des autres placements monétaires	38 956	11 656
Revenus des certificats de dépôt	172	0
Revenus compte courant rémunéré*	-1 392*	3 000
Total	524 599	335 977

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

4.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 2 569 574 dinars et se détaille comme suit :

Variation de la part Capital	2 520 185
Variation de la part Revenu	49 389
Variation de l'Actif Net	2 569 574

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2006 se détaillent ainsi :

Capital au 01-01-2006	
Montant:	20 680 535
Nombre de titres :	204 568
Nombre d'actionnaires :	55
Souscriptions réalisées	
Montant:	37 627 777
Nombre de titres émis :	370 588
Nombre d'actionnaires nouveaux :	128
Rachats effectués	
Montant:	35 174 358
Nombre de titres rachetés :	346 345
Nombre d'actionnaires sortants :	43
Capital au 31-12-2006	
Montant:	23 133 954*
Nombre de titres :	228 811
Nombre d'actionnaires :	140

* 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 l'exercice est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice 2006.

Ainsi, la valeur du capital en fin de l'exercice peut être ainsi déterminée :

Capital sur la base part de capital de début de l'exercice	23 133 954
Reclassement des résultats non distribuables	103 125
Variations des plus ou moins values potentielles	8 407
Plus values réalisées sur cession de titres	44 751
Régularisation des sommes non distribuables	5 857
Capital au 31-12-2006	23 296 094

4.6- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire

Le total de ces charges pendant l'exercice 2006 s'élève à 212 738 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2006	31/12/2005	Variation
Rémunération du gestionnaire	205 284	145 037	60 247
Rémunération du dépositaire	7 455	4 422	3 033
Total	212 738	149 459	63 279

4.7- 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 sont été également présentés à ce niveau.

Ainsi, le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2006	31/12/2005	Variation
Rémunération du CAC	9 026	10 301	-1 275
Redevance CMF	24 915	17 389	7 526
TCL	2 763	2 632	131
Frais de publicité	452	1 900	-1 448
Frais bancaires	2 617	0	2 617
Autres charges	41	134	-93
Total	39 814	32 356	7 458

5. Autres notes aux états financiers**5.1 Transactions avec les parties liées**

- La convention de gestion qui lie la société AXIS GESTION et la société AXIS TRESORERIE SICAV prévoit le paiement d'une commission de gestion de 1% HTVA calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement.

AXIS GESTION se réserve, parfois, le droit de prélever une commission de gestion qui est inférieur de 1% de l'actif net.

Le montant payé par AXIS TRESORERIE SICAV au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006 s'élève à 173 671 DT HT.

- AXIS TRESORERIE SICAV dispose auprès d'AXIS CAPITAL BOURSE d'un compte client. AXIS CAPITAL BOURSE détient 1 079 actions AXIS TRESORERIE SICAV au 31/12/2006.

- AXIS TRESORERIE SICAV a procédé au cours de l'exercice 2006 à la vente de 650 BTA 8,25% Juillet 2014 pour montant de 735 745 dinars à FCP AXIS CAPITAL PROTEGE réalisant ainsi une plus value de cession de 63 740 dinars.

5.2 Données par action et ratios pertinents

Données par actions		2006	2005
Revenus des placements		5,776	4,583
Charges de gestion des placements		-0,930	-0,731
	<i>Revenu net des placements</i>	4,846	3,852
Autres produits		0,000	0,000
Autres charges		-0,174	-0,158
	<i>Résultat d'exploitation (1)</i>	4,672	3,694
Régularisation du résultat d'exploitation		-0,149	1,096
	<i>Sommes distribuables de l'exercice</i>	4,523	4,790
+ ou - values réalisées sur cession de titres		0,196	0,237
	<i>Plus ou moins values sur titres (2)</i>	0,196	0,237
+ ou - values potentielles sur cession de titres		0,037	0,034
	<i>Plus ou Moins values potentielles sur titres (3)</i>	0,037	0,034
	<i>Résultat net de l'exercice (1) + (2) + (3)</i>	4,905	3,966
	<i>Résultat non distribuable de l'exercice</i>	0,232	0,271
Régularisation du résultat non distribuable		-0,026	0,036
Distribution des dividendes		4,817	5,625
	<i>Sommes non distribuables de l'exercice</i>	-0,026	0,036
Valeur Liquidative		106,337	106,378
Ratios de gestion des placements		2006	2005
Charges / actif net moyen		-0,92%	-0,84%
Autres charges / actif net moyen		-0,17%	-0,15%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen		4,49%	4,50%

5. 3 Evénements postérieurs :

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration à la date du 28 Mars 2007. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.

**FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2006**

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2006

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 relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations 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 arrêtés au 31 décembre 2006. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société AXIS GESTION. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de 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 important, 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 2006, 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.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de FCP AXIS CAPITAL PROTEGE est employé, à la date du 31-12-2006, à hauteur de 97,69% en des actions admises à la cote de la bourse, des actions OPCVM, des emprunts obligataires ayant fait l'objet d'opération d'émission par appel public à l'épargne et des bons de trésor assimilables (respectivement pour 28,01%, 5,02%, 17,4% et 47,26%) ce qui est au dessus du taux d'emploi maximum de 80% prévu par l'article 2 du décret 2001-2278 portant application des dispositions de l'article 29 du code des OPCVM.

D'autre part, l'actif net de FCP AXIS CAPITAL PROTEGE est employé, à la date du 31-12-2006, à raison de 2,33% dans des liquidités et équivalents de liquidités. 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 des fonds commun de placement (devant atteindre 20% de l'actif net sans excéder 50%).

Un portefeuille de BTA a été acquis par FCP CAPITAL PROTEGE le 28/12/2006 auprès de AXIS TRESORERIE SICAV. Bien que l'acquisition ait été effectuée en bourse, au prix de marché en vigueur, cette opération nous semble non conforme aux dispositions des articles 13 et 46 de l'arrêté du ministre des finances du 29/01/2002 fixant le règlement du marché financier relatif aux OPCVM.

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.

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
Bilan arrêté au 31/12/2006
(Exprimé en dinar Tunisien)

			31/12/2006	31/12/2005
	ACTIF			
AC1-	Portefeuille-titres		1 853 722	317 657
	a- Actions , valeurs assimilées et droits attachés	4.1	626 826	191 634
	b. Obligations et valeurs assimilées	4.2	1 226 896	126 023
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		52 871	127 462
	a- Placements monétaires		0	120 038
	b- Disponibilités		52 871	7 424
AC3-	Créances d'exploitation		5 205	16 602
	TOTAL ACTIF		1 911 798	461 721
	PASSIF			
PA1-	Opérateurs créditeurs		9 740	12 996
PA2-	Autres créditeurs divers		4 489	4 373
	TOTAL PASSIF		14 229	17 369
	ACTIF NET			
CP1-	Capital	4.4	1 884 926	445 221
CP2-	Sommes Capitalisables		12 643	-868
	a - Sommes capitalisables des exercices antérieurs		11 401	2 088
	b - Sommes capitalisables de l'exercice		1 242	-2 956
	ACTIF NET		1 897 569	444 352
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 911 798	461 721

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
ETAT DE RESULTAT
Exercice de 12 mois clos le 31-12-06
(Exprimé en dinar Tunisien)

			Exercice clos le 31/12/2006	Exercice clos le 31/12/2005
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	4.3	38 242	20 625
	a. Dividendes		21 441	14 607
	b. Revenus des obligations et valeurs assimilées		16 801	6 018
PR2-	Revenus des placements monétaires		1 020	357
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		39 262	20 982
CH1-	Charges de gestion des placements	4.5	-21 897	-12 013
	REVENU NET DES PLACEMENTS		17 365	8 969
CH2-	Autres charges	4.6	-5 108	-7 254
	RESULTAT D'EXPLOITATION		12 257	1 714
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-11 015	-4 671
	SOMMES CAPITALISABLES		1 242	-2 956
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		11 015	4 671
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		95 181	7 761
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		22 245	16 767
	Frais de négociation		-1 582	-671
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		128 101	25 571

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Exercice de 12 mois clos le 31-12-06
(Exprimé en dinar Tunisien)

			Exercice clos le 31/12/2006	Exercice clos le 31/12/2005
AN 1-	VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		128 101	25 572
	a- Résultat d'exploitation		12 257	1 715
	b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		95 181	7 761
	c- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		22 245	16 767
	d- Frais de négociation		-1 582	-671
AN 3-	TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL		1 325 116	112 372
	a / Souscriptions		1 477 942	301 763
	Capital		1 330 590	283 509
	Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs		159 186	25 550
	Régularisation des sommes capitalisables de l'exercice		-11 834	-7 296
	b / Rachats		-152 826	-189 391
	Capital		-134 133	-175 666
	Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs		-18 806	-16 350

	Régularisation des sommes capitalisables de l'exercice	113	2 625
	VARIATION DE L'ACTIF NET	1 453 217	137 944
AN 4-	ACTIF NET		
	en début de période	444 352	306 408
	en fin de période	1 897 569	444 352
AN 5-	NOMBRE DE PARTS		
	en début de période	392	287
	en fin de période	1 455	392
	VALEUR LIQUIDATIVE	1 304,171	1 133,552
	TAUX DE RENDEMENT	15,05%	6,17%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
AU 31-12-2006

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 31.12.06 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'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 31.12.06 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.

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'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 l'exercice.

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 31-12-06	% actif net
Titres OPCVM				
ARABIA SICAV	62	3 248	3 533	0,18%
STRAT. ACT. SICAV	30	30 512	34 074	1,80%

SICAV-TRESOR	550	56 442	57 695	3,04%
Total titres OPCVM	642	90 202	95 302	5,02%
Premier marché				
ASSAD	612	10 357	11 904	0,63%
ATB	4 600	17 665	20 056	1,06%
ATTIJARI BANK	4 780	36 187	34 655	1,83%
ATTIJARI BANK NS	1 275	8 950	8 950	0,47%
BH	1 450	15 862	28 449	1,50%
ELECTROSTAR	1 480	18 678	19 397	1,02%
MAGASIN GENERAL	756	20 368	21 465	1,13%
MONOPRIX	1 031	57 964	64 962	3,42%
SFBT	1 628	72 084	91 174	4,81%
SOTETEL	361	12 065	7 629	0,40%
STEQ	1 485	14 120	17 522	0,92%
UIB	2 778	36 964	43 895	2,31%
ALKIMIA	482	23 263	23 136	1,22%
ATL	500	9 200	12 000	0,63%
CIL	3 350	63 125	80 400	4,24%
SIMPAR	600	9 795	18 120	0,96%
TUNINVEST	3 000	14 310	27 810	1,47%
Total titres premier marché	30 168	440 957	531 524	28,01%
TOTAL		531 159	626 826	33,03%

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 31-12-06	% actif net
Emprunt d'Etat	800	869 428	896 689	47,26%
BTA 6.00 03/2012	100	100 450	104 290	5,50%
BTA 7.00 02/2015	50	50 988	53 488	2,82%
BTA 8.25 07/2014	650	717 990	738 911	38,94%
Emprunt de sociétés	3 300	324 000	330 207	17,40%
ATL06/1 7A 15/06	800	80 000	82 279	4,34%
BT KD06/1 5A 18/12	200	20 000	20 038	1,06%
CIL05/2 7A 14/10	400	40 000	40 485	2,13%
GL04/1 5A 12/01	300	24 000	25 350	1,34%
TL06/1 5A 15/11	1 100	110 000	110 737	5,84%
WIFAK06/1 5A 30/06_B	500	50 000	51 318	2,70%
TOTAL		1 193 428	1 226 896	64,66%

4.3 Revenus du portefeuille – titres :

Les revenus du portefeuille titres s'analysent comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-06	Exercice clos le 31-12-05
Revenus des actions	21 441	14 607
Revenus des BTA	6 742	3 431
Revenus des obligations de sociétés	10 059	2 587
Total	38 242	20 625

4.4 - Capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 1 453 217 DT et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	1 452 680
Variation de la part Revenu	537
Variation de l'Actif Net	1 453 217

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2006 se détaillent ainsi :

Capital au 01-01-2006

Montant:	416 105
Nombre de titres :	392
Nombre d'actionnaires :	9
<i>Souscriptions réalisées</i>	
Montant:	1 330 590
Nombre de titres émis :	1 183
Nombre d'actionnaires nouveaux :	13
<i>Rachats effectués</i>	
Montant:	134 133
Nombre de titres rachetés :	120
Nombre d'actionnaires sortants :	1
<i>Capital au 31-12-2006</i>	
Montant:	1 612 562
Nombre de titres :	1 455
Nombre d'actionnaires :	21

* Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de l'exercice est déterminée en ajoutant les sommes capitalisables de l'exercice.

Ainsi, la valeur du capital en fin de l'exercice peut être déterminée ainsi :

<i>Capital sur la base part de capital de début de l'exercice</i>	1 612 562
Reclassement des sommes capitalisables des exercices antérieurs	29 116
Variation de la différence d'estimation	95 181
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	22 245
Régularisation des sommes non distribuables	127 405
Frais de négociation	-1 583
Capital au 31-12-06	1 884 926

4.5- 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 21 897 DT et elles se détaillent comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>31/12/2005</i>	<i>Variation</i>
Rémunération du gestionnaire	15 965	6 146	9 819
Rémunération dépositaire	5 932	5 867	65
Total	21 897	12 013	9 884

4.6- Autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2006 à 5 108 DT et se détaille comme suit :

<i>Désignation</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>31/12/2005</i>	<i>Variation</i>
Redevance CMF	1 082	417	665
Honoraire CAC	2 905	6342	-3 437
Publicité et publication	487	398	89
TCL	79	91	-12
Charges diverses	555	6	549
Total	5 108	7 254	-2 146

5- AUTRES NOTES AUX ETATS FINANCIERS

5.1- Données par actions et ratios pertinents

<i>Données par actions</i>		<i>2006</i>	<i>2005</i>
Revenus des placements		26,985	53,527
Charges de gestion des placements		-15,049	-30,646
	<i>Revenu net des placements</i>	11,935	22,881
Autres charges		-3,511	-18,505
	<i>Résultat d'exploitation (1)</i>	8,424	4,376
Régularisation du résultat d'exploitation		-7,570	-11,915
	<i>Sommes capitalisable de l'exercice</i>	0,854	-7,539
Variation des + ou - values potentielles		65,417	19,799
+ ou - values réalisées sur cession de titres		15,289	42,722
Frais de négociation		-1,088	-1,711
	<i>+ ou - values sur titres et frais de négociation (2)</i>	79,618	60,810
	<i>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</i>	88,042	65,186
Valeur Liquidative		1 304,171	1 133,552
<i>Ratios de gestion des placements</i>		<i>2006</i>	<i>2005</i>
Charges / actif net moyen		-1,87%	-2,75%

Autres charges / actif net moyen	-0,44%	-1,66%
Résultat Capitalisable de l'exercice / actif net moyen	0,11%	-0,67%

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 2006 s'élève à 13 086 DT HT.

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.

FCP AXIS CAPITAL PROTEGE a procédé au cours de l'exercice 2006 à l'acquisition, auprès de AXIS TRESORERIE SICAV, de 650 BTA 8,25% Juillet 2014 pour montant de 735 745 dinars. Elle a procédé par la suite à leur revente pour le même prix au cours du mois de Janvier 2007.

Les opérations d'achat et de vente d'actions pour le compte de FCP AXIS CAPITAL PROTEGE effectués auprès de AXIS CAPITAL BOURSE sont soumises à une commission de courtage au taux de 0,2% du montant brut de l'opération.

5.3 Evénements postérieurs à la clôture

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