

SICAV BNA
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2003

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier lors de la réunion de votre conseil d'Administration tenue le 28 mars 2003, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur le contrôle des comptes trimestriels arrêtés au 30 Septembre 2003.

Nous avons procédé, dans le cadre de notre mission, au contrôle des états financiers de la SICAV-BNA à la date sus indiquée. Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises et a comporté, par conséquent, les contrôles, sondages ainsi que toutes autres procédures de vérification jugées nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligence normale.

Nous avons vérifié le respect par la SICAV-BNA des conventions comptables de base telles que prévues par la loi 96-112 du 30 décembre 1996, du décret 96-2459 du 30 décembre 1996 ainsi que des normes comptables relatives aux OPCVM prévues par l'arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Au 30 Septembre 2003, les actifs de la société SICAV-BNA se chiffrent à 2.498.561 D et sont composés de :

- Valeurs mobilières pour un total de 2.005.176 D soit 80,253 % ;
- Et de liquidités et équivalents de liquidités pour un total de 493.385 soit 19,747 %.

La société SICAV-BNA emploie son actif net arrêté à 2.449.499 D en titres émis par des sociétés dans des proportions variables, dont une ci-après citée dépasse le taux de participation maximum de 10 % prévu par l'article 29 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif :

| SOCIETE | POURCENTAGE DE L'ACTIF NET EMPLOYE DANS LA PARTICIPATION |
|----------|--|
| TUNIS-RE | 17,519 % |

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies et à l'exception des remarques développées ci-dessus, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers de la SICAV-BNA arrêtés au 30 Septembre 2003 tels qu'annexés aux pages suivantes du présent rapport sont réguliers et donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société.

Les états financiers ci-joints arrêtés au 30 Septembre 2003 font apparaître un total du bilan de 2.498.561 D, un actif net de 2.449.499 D et un résultat net bénéficiaire de 53.167 D.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
raouf menjour

PARTENAIRE INDEPENDANT
DE BAKER TILLY INTERNATIONAL

SICAV BNA
Bilan arrêté au 30 Septembre 2003
En dinars tunisiens

| | Note | 30/09/2003 | 30/09/2002 | 31/12/2002 |
|---|------|------------------|------------------|------------------|
| ACTIF | | | | |
| Portefeuille-titres | 3.1 | 2 005 176 | 2 630 620 | 2 406 932 |
| Actions, valeurs assimilées et droits rattachés | | 1 883 032 | 2 414 226 | 2 187 778 |
| Autres valeurs | | 122 144 | 216 394 | 219 154 |
| Placements monétaires et disponibilités | | 493 385 | 232 790 | 144 024 |
| Placements monétaires | 3.2 | 404 728 | 196 081 | 143 986 |
| Disponibilités | | 88 657 | 36 709 | 38 |
| Autres actifs | | | 53 012 | 22 923 |
| Débiteurs divers | | | 53 012 | 22 923 |
| TOTAL ACTIF | | 2 498 561 | 2 916 422 | 2 573 879 |
| PASSIF | | | | |
| Opérateurs créditeurs | 3.3 | 13 421 | 12 664 | 12 466 |
| Autres créditeurs divers | 3.4 | 35 641 | 190 353 | 33 463 |
| TOTAL PASSIF | | 49 062 | 203 017 | 45 929 |
| ACTIF NET | | | | |
| Capital | 3.5 | 2 335 568 | 2 632 963 | 2 461 136 |
| Sommes distribuables | | 113 931 | 80 442 | 66 814 |
| Sommes distribuables de l'exercice en cours | 3.6 | 113 916 | 80 404 | 66 777 |
| Report à nouveau | | 15 | 38 | 37 |
| ACTIF NET | | 2 449 499 | 2 713 405 | 2 527 950 |
| TOTAL PASSIF ET ACTIF NET | | 2 498 561 | 2 916 422 | 2 573 879 |

SICAV BNA
Etat de résultat arrêté au 30 Septembre 2003
En dinars tunisiens

| | Note | Période 01/07/2003 30/09/2003 | Période 01/01/2003 30/09/2003 | Période 01/07/2002 30/09/2002 | Période 01/01/2002 30/09/2002 | Période 01/01/2002 31/12/2002 |
|---|------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Revenus du portefeuille-titres | 4.1 | 58 965 | 169 355 | 78 753 | 146 597 | 149 009 |
| Dividendes | | 58 965 | 165 954 | 76 291 | 137 700 | 137 700 |
| Revenus des titres OPCVM | | | 1 408 | | 1 424 | 1 424 |
| Revenus des obligations et valeurs assimilées | | | 1 993 | 2 462 | 7 473 | 9 885 |
| Revenus des placements monétaires | 4.2 | 5 996 | 15 209 | 1 161 | 25 644 | 26 695 |
| TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS | | 64 961 | 184 564 | 79 914 | 172 241 | 175 704 |
| Charges de gestion des placements | 4.3 | < 9 629> | < 26 699> | < 9 721> | < 36 558> | < 45 782> |
| REVENU NET DES PLACEMENTS | | 55 332 | 157 865 | 70 193 | 135 683 | 129 922 |
| Autres produits | | - | - | - | - | - |
| Autres charges | 4.4 | < 12 190> | < 35 837> | < 18 364> | < 55 517> | < 62 861> |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | 43 142 | 122 028 | 51 829 | 80 166 | 67 061 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | | < 11 366> | < 8 112> | < 1 206> | 238 | < 284> |
| SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE | | 31 776 | 113 916 | 50 623 | 80 404 | 66 777 |
| Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres | | 38 764 | 325 329 | < 53 176> | < 210 504> | < 213 319> |
| Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres | 4.5 | < 28 239> | < 245 253> | < 58 314> | < 222 327> | < 384 509> |
| Frais de négociation | | < 500> | < 2 478> | < 755> | < 9 035> | < 11 043> |
| RESULTAT NON DISTRIBUABLE | | 10 025 | 77 598 | < 112 245> | < 441 866> | < 608 871> |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE | 4.6 | 53 167 | 199 626 | < 60 416> | < 361 700> | < 541 810> |

SICAV BNA
Etat de variation de l'actif net
arrêté au 30 Septembre 2003
En dinars tunisiens

| | Période 01/07/2003 30/09/2003 | Période 01/01/2003 30/09/2003 | Période 01/07/2002 30/09/2002 | Période 01/01/2002 30/09/2002 | Période 01/01/2002 31/12/2002 |
|--|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION | 53 167 | 199 626 | < 60 416> | < 361 700> | < 541 810> |
| Résultat d'exploitation | 43 142 | 122 028 | 51 829 | 80 166 | 67 061 |
| Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres | 38 764 | 325 329 | < 53 176> | < 210 504> | < 213 319> |
| Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres | < 28 239> | < 245 253> | < 58 314> | < 222 327> | < 384 509> |
| Frais de négociation de titres | < 500> | < 2 478> | < 755> | < 9 035> | < 11 043> |
| DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES | < 1> | < 66 799> | 1 | < 128 435> | < 128 437> |
| TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL | < 258 583> | < 211 278> | < 68 368> | < 942 959> | < 948 302> |
| Souscriptions | | | | | |
| Capital | 1 571 300 | 4 150 400 | 700 300 | 10 636 500 | 10 940 200 |
| Régularisation des sommes non distribuables | < 641 632> | < 1 715 417> | < 286 555> | < 3 294 664> | < 3 424 189> |
| Régularisation des sommes distribuables de l'exercice | 41 705 | 58 863 | 12 675 | 9 808 | 14 362 |
| Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos | | | | | |
| Rachats | | | | | |
| Capital | < 1 985 700> | < 4 506 300> | < 801 400> | < 11 961 000> | < 12 267 600> |
| Régularisation des sommes non distribuables | 808 815 | 1 868 151 | 320 493 | 3 675 967 | 3 803 570 |
| Régularisation des sommes distribuables | < 53 071> | < 66 975> | < 13 881> | < 9 570> | < 14 645> |
| Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos | | | | | |
| VARIATION DE L'ACTIF NET ACTIF NET | < 205 417> | < 78 451> | < 128 783> | < 1 433 094> | < 1 618 549> |
| En début de période | 2 654 916 | 2 527 950 | 2 842 188 | 4 146 499 | 4 146 499 |
| En fin de période | 2 449 499 | 2 449 499 | 2 713 405 | 2 713 405 | 2 527 950 |
| NOMBRE D'ACTION (ou de parts) | | | | | |
| En début de période | 44 187 | 43 602 | 44 642 | 56 876 | 56 876 |
| En fin de période | 40 043 | 40 043 | 43 631 | 43 631 | 43 602 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 61,171 | 61,171 | 62,189 | 62,189 | 57,977 |
| TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE | 7,184% | 11,194% | -9,204% | -16,005% | -17,933% |

NOTES AUX ETATS FINANCIER

1. PRESENTATION DE LA SOCIETE

La SICAV BNA est une société d'investissement à capital variable régie par le code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001. Elle a été créée le 4 novembre 1993 et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 2 août 1993.

Elle a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières au moyen de l'utilisation de ses fonds propres à l'exclusion de toutes autres ressources.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, la SICAV BNA bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi 95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus des titres de placement qu'elle encaisse, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20 %.

La BNA CAPITAUX intermédiaire en bourse assure la gestion du portefeuille de la SICAV BNA, la Banque Nationale Agricole est désignée dépositaire de ses actifs.

2- CONVENTIONS ET PRINCIPES COMPTABLES :

Les états financiers de SICAV BNA arrêtés au 30 Septembre 2003, sont établis conformément aux prescriptions prévues par la loi 96-112 du 30-12-1996, le décret 96-2459 du 30-12-1996 ainsi que les normes 16 à 18 prévues par l'arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Les états financiers comportent :

- Le bilan,
- L'état de résultat,
- L'état de variation de l'actif net,
- Les notes aux états financiers.

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 le prix d'achat. Les frais sur les opérations sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date du 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.

2-2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées :

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La valeur du marché correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres en tant que somme non distribuable et aussi comme composante du résultat net de l'exercice.

2-3- Evaluation des placements monétaires :

Ces titres sont évalués à leur valeur nominale déduction faite des intérêts précomptés non courus.

2-4- Cession des placements :

La sortie des placements est constatée au coût moyen pondéré. La différence entre la valeur de sortie et le prix de cession hors frais est portée directement en capitaux propres, en tant que sommes non distribuables et apparaît également comme composante du résultat net de la période.

3. ACTIFS

3.1 Portefeuille titres :

Le portefeuille titres s'analyse comme suit :

| | Coût d'acquisition | +/- Values | Valeur actuelle |
|-----------------------------|--------------------|---------------------------|------------------|
| Actions et droits rattachés | 2.593.257 | <710.225> | 1.883.032 |
| Titres SICAV | 121.408 | 736 | 122.144 |
| Total | 2.714.665 | <709.489>(1) | 2.005.176 |

(1) Ce solde correspond au montant des plus ou moins values potentielles résultant de l'évaluation du portefeuille au 30 Septembre 2003.

Les mouvements enregistrés sur le poste portefeuille –titres durant la période du 1er Juillet au 30 Septembre 2003 sont les suivants :

| | Coût d'Acquisition | Plus/moins Values Latentes | Valeur Boursière |
|---|--------------------|----------------------------|------------------|
| Soldes au 30 Juin 2003 | 2 731 776 | -748 253 | 1 983 523 |
| Acquisitions de la période | 100 095 | | 100 095 |
| Cessions de la période (1) | -117 206 | | -117 206 |
| Variations des plus ou moins values potentielles sur titres | | 38 764 | 38 764 |
| Soldes au 30 Septembre 2003 | 2 714 665 | -709 489 | 2 005 176 |

(1) La moins value réalisée sur les cessions des titres est arrêtée à 28 239 dinars.

Le tableau détaillé du portefeuille est présenté en annexe.

SICAV BNA
Portefeuilles titres
arrêté au 30 Septembre 2003
En dinars tunisiens

| Désignation du titre | Nombre de Titres | Coût d'acquisition | Valeur au 30/09/2003 | % actif net | % actif | % du capital de l'émetteur |
|--|------------------|--------------------|----------------------|--------------|---------------|----------------------------|
| Actions, valeurs assimilées et droits rattachés | | 2 593 256 | 1 883 032 | 76,87 | 75 364 | |
| Actions valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote | | 2 093 300 | 1 453 903 | 59,35 | 58 190 | |
| Actions | | 2 093 276 | 1 453 879 | 59,35 | 58 189 | |
| AB | 2 | 43 | 36 | | 0 | |
| AMS | 1 | 5 | 2 | | 0 | |
| ASTREE | 50 | 686 | 1 100 | 0,04 | 0,044 | 0,00 |
| ATL | 715 | 24 826 | 9 939 | 0,41 | 0,398 | 0,07 |
| BTEI | 8 000 | 161 213 | 155 200 | 6,34 | 6 211 | 0,18 |
| ELECTROSTAR | 525 | 7 339 | 2 604 | 0,11 | 0,104 | 0,03 |
| ICF | 295 | 18 362 | 10 591 | 0,43 | 0,424 | 0,03 |
| SFBT | 3 940 | 209 049 | 184 022 | 7,51 | 7 365 | 0,04 |
| SIAME | 7 364 | 372 712 | 142 714 | 5,83 | 5 712 | 0,55 |
| SIMPAR | 10 400 | 137 616 | 146 536 | 5,98 | 5 865 | 1,73 |
| SIPHAT | 5 800 | 65 118 | 45 820 | 1,87 | 1 834 | 0,32 |
| SOTETEL | 5 059 | 309 550 | 231 303 | 9,44 | 9 257 | 0,25 |
| SOTRAPIL | 17 833 | 331 750 | 240 621 | 9,82 | 9 630 | 0,69 |
| SOTUMAG | 6 255 | 104 369 | 69 430 | 2,83 | 2 779 | 0,70 |
| SOTUVER | 2 000 | 21 200 | 15 906 | 0,65 | 0,637 | 0,19 |
| SPDIT SICAF | 3 500 | 89 950 | 76 832 | 3,14 | 3 075 | |
| STB | 16 000 | 207 154 | 114 880 | 4,69 | 4 598 | 4,69 |
| TLAIT | 1 388 | 32 334 | 6 343 | 0,26 | 0,254 | 0,09 |
| Droits | | 24 | 24 | 0,00 | 0,00 | |
| AMSDA1/50 | 1 | | | | | |
| AMSDA1/51 | 1 | | | | | |
| AMSDA21/51 | 1 | | | | | |
| BNA DA 49 | 20 | 22 | 22 | | 0 | |
| AB DA 1/27 | 2 | 2 | 2 | 0 | 0 | |
| Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote | | 499 956 | 429 129 | 17,52 | 17 175 | |
| TUNISRE | 41 663 | 499 956 | 429 129 | 17,52 | 17 175 | 1,89 |
| Titres des OPCVM | | 121 408 | 122 144 | 4,99 | 4 888 | |
| PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV | 1 177 | 121 408 | 122 144 | 4,99 | 4 888 | |
| TOTAL | | 2 714 664 | 2 005 176 | 81,86 | 80 253 | |

3.2 Placements monétaires :

Cette rubrique s'analyse comme suit :

| Désignation du titre | Nombre | Coût d'acquisition | Valeur actuelle | % actif net |
|----------------------|--------|--------------------|-----------------|-------------|
| Bons du Trésor | 402 | 402 000 | 404 728 | 16.52% |

3.3 Opérateurs créditeurs :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

| Désignation | Solde au 30/09/2003 | Solde au 30/09/2002 |
|------------------------------|---------------------|---------------------|
| Rémunération du gestionnaire | 9.165 | 9.422 |
| Rémunération du dépositaire | 4.256 | 3.242 |
| Total | 13.421 | 12.664 |

3.4 Autres créditeurs divers :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

| | Solde au 30/09/2003 | Solde au 30/09/2002 |
|-----------------------------|---------------------|---------------------|
| Jetons de présence | 3.094 | 2.260 |
| Commissaire aux comptes | 8.220 | 2.720 |
| Conseil du marché financier | 188 | 227 |
| Primes + Indemnités | 19.042 | 29.741 |
| Rachat | | 142.027 |
| Autres | 5.097 | 13.378 |
| TOTAL | 35.641 | 190.353 |

3.5 Capital social :

Le capital social de la SICAV BNA s'élève à 2.335.568 D, il se détaille comme suit :

| | |
|--------------------------|-------------|
| Capital en nominal | 4.004.300 |
| Sommes non distribuables | <1.668.732> |

3.5.1 Capital en nominal :

L'évolution du capital de la SICAV-BNA s'analyse comme suit :

| | |
|--------------------------------|-----------|
| Capital au 1/1/2003 | |
| Montant | 4.360.200 |
| Nombre de titres | 43.602 |
| Nombre d'actionnaires | 271 |
| Souscriptions réalisées | |
| Montant | 4.150.400 |
| Nombre de titres émis | 41.504 |
| Rachats effectués | |
| Montant | 4.506.300 |
| Nombre de titres rachetés | 45.063 |
| Capital au 30/09/2003 | |
| Montant | 4.004.300 |
| Nombre de titres | 40.043 |
| Nombre d'actionnaires | 255 |

3.5.2 Sommes non distribuables :

Cette rubrique se compose de :

| | |
|---|-------------|
| Sommes non distribuables exercices antérieurs | <1.899.064> |
| Sommes non distribuables exercice en cours | 230.332 |

3.5.2.1 Sommes non distribuables exercices antérieurs :

| | |
|--|--------------------------|
| Résultat non distribuable exercices clos | <1.669.574> |
| Emissions en primes d'émission au 31 décembre 2002 | <3.424.189> |
| Rachats en primes d'émissions au 31 Décembre 2002 | 3.803.570 |
| Résultat non distribuable au 31/12/2002 | <608.871> |
| Total | <1.899.064> |

3.5.2.2 Sommes non distribuables exercice en cours :

Cette rubrique s'analyse comme suit:

| | |
|---|----------------|
| Résultat non distribuable au 30 Septembre 2003 | 77.598 |
| Emissions en primes d'émission au 30 Septembre 2003 | <1.715.417> |
| Rachats en primes d'émission au 30 Septembre 2003 | 1.868.151 |
| Total | 230.332 |

3.6 Sommes distribuables exercice en cours :

| | |
|--|----------------|
| Résultat d'exploitation au 30 Septembre 2003 | 122.028 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | <8.112> |
| Total | 113.916 |

4. ETAT DE RESULTAT :**4.1 Revenus du portefeuille titre :**

| | Période 01/07/2003 30/09/2003 | Période 01/07/2002 30/09/2002 |
|---|--|--|
| Dividendes des actions admises à la cote | (1) 58.965 | 76.291 |
| Revenus des titres émis par le trésor négociables | | 2.462 |
| Total | 58.965 | 78.753 |

(1) Ce total représente les dividendes encaissés sur les titres suivants:

| SOCIETE | MONTANT |
|--------------|---------------|
| SIMPAR | 13.000 |
| ASTREE | 29 |
| TUNISRE | 29.164 |
| SOTRAPIL | 15.409 |
| ELECTROSTAR | 158 |
| SOTUVER | 1.200 |
| AMEN BANK | 5 |
| TOTAL | 58.965 |

4.2 Revenus des placements monétaires :

Le solde de ce compte s'analyse comme suit :

| | Période 01/07/2003 30/09/2003 | Période 01/07/2002 30/09/2002 |
|--------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Intérêts bons de trésor | 3.757 | 645 |
| Intérêts billets de trésorerie | 2.239 | 516 |
| Total | 5.996 | 1.161 |

4.3 Charges de gestion des placements :

Les charges de gestion se détaillent comme suit :

| | Période 01/07/2003 30/09/2003 | Période 01/07/2002 30/09/2002 |
|------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Rémunération du gestionnaire | 9.165 | 9.422 |
| Rémunération du dépositaire | 464 | 299 |
| Total | 9.629 | 9.721 |

4.4 Autres charges :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

| | Période 01/07/2003 30/09/2003 | Période 01/07/2002 30/09/2002 |
|------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Primes et indemnités | 6.066 | 7.077 |
| Jetons de présence | 916 | 943 |
| Redevance payée au CMF | 655 | 673 |
| Honoraires | 2.780 | 2.780 |
| Autres | 1.773 | 6.891 |
| Total | 12.190 | 18.364 |

4.5 Plus ou moins values réalisées :

Le montant de 28.239 D représente la moins value réalisée suite aux cessions des actions.

4.6 Résultat de la période :

Le résultat de la période s'analyse comme suit :

| | Période 01/07/2003 30/09/2003 | Période 01/07/2002 30/09/2002 |
|---------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Résultat d'exploitation | 43.142 | 51.829 |
| Résultat non distribuable | (1) 10.025 | <112.245> |
| Total | 53.167 | <60.416> |

(1) le résultat non distribuable de la période est analysé comme :

| | Période 01/07/2003 30/09/2003 | Période 01/07/2002 31/09/2002 |
|---|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Variation des plus ou moins values potentielles | 38.764 | <53.176> |
| Moins values réalisées | <28.239> | <58.314> |
| Frais de négociation | <500> | <755> |
| Total | 10.025 | <112.245> |