

**SICAV BNA**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2004**

**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 2004.

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 2004, les actifs de la société SICAV BNA se chiffrent à **2.563.044 D** et sont composés de :

➤ Valeurs mobilières pour un total de **2.007.701 D** soit **78,33 %**;

➤ Et de liquidités et équivalents de liquidités pour un total de **555.343 D** soit **21,67 %**.

Ces proportions ne sont pas conformes aux dispositions de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36, et 37 du code des organismes de placement collectif, promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001. Ledit article stipule que les actifs des organismes de placement collectif en valeurs mobilières se composent de valeurs mobilières dans la proportion de 80 % et de liquidités et quasi liquidités dans la proportion de 20%.

La société SICAV BNA emploie son actif net arrêté à **2.523.088 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 SOCIETE
TUNIS-RE	15,85 %

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 2004 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 2004 font apparaître un total du bilan de **2.563.044 D**, un actif net de **2.523.088 D** et un résultat net de la période bénéficiaire de **84.239 D**.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**RAOUF MENJOUR**  
**MEMBRE DE BAKER TILLY INTERNATIONAL**

**Bilan arrêté au 30 Septembre 2004**  
**En dinars tunisiens**

	Nota	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2002
<b>ACTIF</b>				
<b>Portefeuille-titres</b>	3.1	<b>2 007 701</b>	<b>2 005 176</b>	<b>1 928 504</b>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 955 788	1 883 032	1 881 235
Autres valeurs		51 913	122 144	47 269
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>555 343</b>	<b>493 385</b>	<b>484 795</b>
Placements monétaires	3.2	554 871	404 728	484 114
Disponibilités		472	88 657	681
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 563 044</b>	<b>2 498 561</b>	<b>2 413 300</b>
<b>PASSIF</b>				
Opérateurs créditeurs	3.3	10 847	13 421	9 574
Autres créditeurs divers	3.4	29 109	35 641	29 518
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>39 956</b>	<b>49 062</b>	<b>39 092</b>
<b>ACTIF NET</b>				
Capital		<b>2 414 775</b>	<b>2 335 568</b>	<b>2 274 294</b>
Capital en nominal	3.5	<b>3 956 600</b>	<b>4 004 300</b>	<b>3 898 300</b>
Capital début de période		3 898 300	4 360 200	4 360 200
Emission en nominal		1 410 900	4 150 400	4 150 400
Rachat en nominal		< 1 352 600 >	< 4 506 300 >	< 4 612 300 >
Sommes non distribuables		< <b>1 541 825</b> >	< <b>1 668 732</b> >	< <b>1 624 006</b> >
Sommes non distribuables des exercices antérieurs	3.6	< 1 624 006 >	< 1 899 064 >	< 1 899 065 >
Sommes non distribuables de l'exercice en cours	3.7	82 181	230 332	275 059
Sommes distribuables		<b>108 313</b>	<b>113 931</b>	<b>99 913</b>
Sommes distribuables de l'exercice en cours	3.8	108 274	113 916	99 899
Report à nouveau		39	15	14
<b>ACTIF NET</b>		<b>2 523 088</b>	<b>2 449 499</b>	<b>2 374 207</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>2 563 044</b>	<b>2 498 561</b>	<b>2 413 300</b>

**Etat de résultat arrêté au 30 Septembre 2004**  
**En dinars tunisiens**

	Note	Période	Période	Période	Période	Période
		01/07/2004 30/09/2004	01/01/2004 30/09/2004	01/07/2003 30/09/2003	01/01/2003 30/09/2003	01/01/2003 31/12/2003
Revenus du portefeuille-titres	4.1	<b>84 080</b>	<b>155 793</b>	<b>58 965</b>	<b>165 954</b>	<b>165 954</b>
Dividendes		84 080	125 877	58 965	165 954	165 954
Revenus des titres OPCVM			29 916		1 408	1 408
Revenus des obligations et valeurs assimilées					1 993	1 993
Revenus des placements monétaires	4.2	<b>4 714</b>	<b>12 860</b>	<b>5 996</b>	<b>15 209</b>	<b>19 082</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>88 794</b>	<b>168 653</b>	<b>64 961</b>	<b>184 564</b>	<b>188 437</b>
Charges de gestion des placements	4.3	<b>&lt; 9 082&gt;</b>	<b>&lt; 26 741&gt;</b>	<b>&lt; 9 629&gt;</b>	<b>&lt; 26 699&gt;</b>	<b>&lt; 35 556&gt;</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>79 712</b>	<b>141 912</b>	<b>55 332</b>	<b>157 865</b>	<b>152 881</b>
Autres produits		-	-	-	-	-
Autres charges	4.4	<b>&lt; 12 653&gt;</b>	<b>&lt; 36 721&gt;</b>	<b>&lt; 12 190&gt;</b>	<b>&lt; 35 837&gt;</b>	<b>&lt; 41 917&gt;</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>67 059</b>	<b>105 191</b>	<b>43 142</b>	<b>122 028</b>	<b>110 964</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		<b>3 484</b>	<b>3 083</b>	<b>&lt; 11 366&gt;</b>	<b>&lt; 8 112&gt;</b>	<b>&lt; 11 065&gt;</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>70 543</b>	<b>108 274</b>	<b>31 776</b>	<b>113 916</b>	<b>99 899</b>
		<b>&lt; 3 484&gt;</b>	<b>&lt; 3 083&gt;</b>	<b>11 366</b>	<b>8 112</b>	<b>11 065</b>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		17 180	192 077	38 764	325 329	323 632
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres			<b>&lt; 84 639&gt;</b>	<b>&lt; 28 239&gt;</b>	<b>&lt; 245 253&gt;</b>	<b>&lt; 243 803&gt;</b>
Frais de négociation			<b>&lt; 494&gt;</b>	<b>&lt; 500&gt;</b>	<b>&lt; 2 478&gt;</b>	<b>&lt; 2 478&gt;</b>
<b>RESULTAT NON DISTRIBUABLE</b>		<b>17 180</b>	<b>106 944</b>	<b>10 025</b>	<b>77 598</b>	<b>77 351</b>
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>4.5</b>	<b>87 723</b>	<b>215 218</b>	<b>51 801</b>	<b>191 516</b>	<b>188 245</b>

**Etat de variation de l'actif net arrêté au 30 Septembre 2004**  
**En dinars tunisiens**

	Période	Période	Période	Période	Période
	01/07/2004 30/09/2004	01/01/2004 30/09/2004	01/07/2003 30/09/2003	01/01/2003 30/09/2003	01/01/2003 31/12/2003
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT</b>					
<b>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>84 239</b>	<b>212 135</b>	<b>53 167</b>	<b>199 626</b>	<b>188 315</b>
Résultat d'exploitation	67 059	105 191	43 142	122 028	110 964
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	17 180	192 077	38 764	325 329	323 632
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		<b>&lt; 84 639&gt;</b>	<b>&lt; 28 239&gt;</b>	<b>&lt; 245 253&gt;</b>	<b>&lt; 243 803&gt;</b>
Frais de négociation de titres		<b>&lt; 494&gt;</b>	<b>&lt; 500&gt;</b>	<b>&lt; 2 478&gt;</b>	<b>&lt; 2 478&gt;</b>
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>		<b>&lt; 99 875&gt;</b>	<b>&lt; 1&gt;</b>	<b>&lt; 66 799&gt;</b>	<b>&lt; 66 800&gt;</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>110 277</b>	<b>36 621</b>	<b>&lt; 258 583&gt;</b>	<b>&lt; 211 278&gt;</b>	<b>&lt; 275 258&gt;</b>
Souscriptions					
Capital	223 400	1 410 900	1 571 300	4 150 400	4 150 400
Régularisation des sommes non distribuables	<b>&lt; 86 727&gt;</b>	<b>&lt; 549 456&gt;</b>	<b>&lt; 641 632&gt;</b>	<b>&lt; 1 715 417&gt;</b>	<b>&lt; 1 715 417&gt;</b>
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	4 865	4 072	41 705	58 863	58 863
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos					
Rachats					
Capital	<b>&lt; 48 400&gt;</b>	<b>&lt; 1 352 600&gt;</b>	<b>&lt; 1 985 700&gt;</b>	<b>&lt; 4 506 300&gt;</b>	<b>&lt; 4 612 300&gt;</b>
Régularisation des sommes non distribuables	18 520	524 694	808 815	1 868 151	1 913 124
Régularisation des sommes distribuables	<b>&lt; 1 381&gt;</b>	<b>&lt; 989&gt;</b>	<b>&lt; 53 071&gt;</b>	<b>&lt; 66 975&gt;</b>	<b>&lt; 69 928&gt;</b>
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos					
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>194 516</b>	<b>148 881</b>	<b>&lt; 205 417&gt;</b>	<b>&lt; 78 451&gt;</b>	<b>&lt; 153 743&gt;</b>
<b>ACTIF NET</b>					
En début de période	2 328 572	2 374 207	2 654 916	2 527 950	2 527 950
En fin de période	2 523 088	2 523 088	2 449 499	2 449 499	2 374 207
<b>NOMBRE D' ACTIONS (ou de parts)</b>					
En début de période	37 816	38 983	44 187	43 602	43 602
En fin de période	39 566	39 566	40 043	40 043	38 983
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>63,769</b>	<b>63,769</b>	<b>61,171</b>	<b>61,171</b>	<b>60,903</b>
<b>Taux de rendement annualisé</b>	<b>11,120%</b>	<b>12,120%</b>	<b>7,121%</b>	<b>11,101%</b>	<b>7,202%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
**SITUATION ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2004**

**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 31 décembre 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, à la date d'arrêté, à leur valeur de marché pour les titres admis à la côte et à la juste valeur pour les titres non admis à la côte. 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. ACTIF****3.1 Portefeuille titres :**

Le portefeuille titres s'analyse comme suit :

	Coût d'acquisition	+/- Values	Valeur actuelle
Actions et droits rattachés	2 473 673	<517 885>	1 955 788
Titres SICAV	53 137	<1 224>	51 913
	<b>2 526 810</b>	<b>&lt;519 109&gt;<sup>(1)</sup></b>	<b>2 007 701</b>

<sup>(1)</sup> Ce solde correspond au montant des plus ou moins values potentielles résultant de l'évaluation du portefeuille au 30 septembre 2004.

**Portefeuilles titres arrêté au 30 Septembre 2004**

En dinars tunisiens

Désignation du titre	Nombre de Titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2004	% actif net	% du capital de l'émetteur
<b>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés</b>		<b>2 473 671</b>	<b>1 955 787</b>	<b>77,51</b>	
<b>Actions valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote</b>		<b>1 973 715</b>	<b>1 555 822</b>	<b>61,66</b>	
<u>Actions</u>		<u>1 973 691</u>	<u>1 555 798</u>	<u>61,66</u>	
AB	2	43	34		
AMS	1	5	3		
ASTREE	50	686	1 120	0,04	0,00
ATL	715	24 826	13 383	0,53	0,07
BTEI	8 000	161 213	169 600	6,72	0,18
ELECTROSTAR	525	7 339	3 630	0,14	0,03
ICF	295	18 362	9 145	0,36	0,03
SFBT	3 940	209 049	162 025	6,42	0,04
SIAME	6 240	303 677	202 738	8,04	0,44
SIMPAR	10 400	137 616	160 160	6,35	1,73
SIPHAT	5 800	65 118	85 741	3,40	0,32
SOTETEL	5 566	309 595	217 959	8,64	0,25
SOTRARIL	17 000	316 253	244 766	9,70	0,65
SOTUMAG	6 255	104 369	80 126	3,18	0,70
SOTUVER	2 000	21 180	25 640	1,02	0,19
SPDIT SICAF	3 500	89 950	84 570	3,35	
STB	15 000	194 207	93 240	3,70	0,06
TLAIT	438	10 203	1 918	0,08	0,03
<b>Droits</b>		<b>24</b>	<b>24</b>	<b>0,00</b>	
AMSDA1/50	1				
AMSDA1/51	1				
AMSDA1/26	1				
RNA DA 49	20	22	22		
AR DA 1/27	2	2	2		n
<b>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote</b>		<b>499 956</b>	<b>399 965</b>	<b>15,85</b>	
TI INISRF	41 663	499 956	399 965	15,85	1,70
<b>Titres des OPCVM</b>		<b>53 137</b>	<b>51 913</b>	<b>2,06</b>	
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	500	53 137	51 913	2,06	
<b>TOTAL</b>		<b>2 526 808</b>	<b>2 007 700</b>	<b>79,57</b>	

**3.2 Placements monétaires :**

Cette rubrique s'analyse comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Bon BNA Placement	551	551 000	554 871	21.99%

**3.3 Opérateurs créditeurs :**

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	30/09/2004	30/09/2003
Rémunération du gestionnaire	8 784	9 165
Rémunération du dépositaire	2 063	4 256
	<b>10 847</b>	<b>13 421</b>

**3.4 Autre créditeurs divers :**

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	30/9/2004	30/09/2003
Jetons de présence	2 586	3 094
Commissaire aux comptes	5 383	8 220
Conseil du marché financier	203	188
Primes et Indemnités	17 284	19 042
Autres	3 653	5 097
<b>TOTAL</b>	<b>29 109</b>	<b>35 641</b>

**3.5 Capital social :**

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

**Capital au 1/1/2004**

Montant	3 898 300
Nombre de titres	38 983
Nombre d'actionnaires	250

**Souscriptions réalisées**

Montant	1 410 900
Nombre de titres émis	14 109

**Rachats effectués**

Montant	1 352 600
Nombre de titres rachetés	13 526

**Capital au 30/09/2004**

Montant	3 956 600
Nombre de titres	39 566
Nombre d'actionnaires	240

**3.6 Sommes non distribuables des exercices antérieurs :**

Résultat non distribuable exercice clos	<1 899 065>
Emissions en primes d'émissions au 31 décembre 2003	<1 715 417>
Rachats en primes d'émissions au 31 décembre 2003	1 913 125
Résultat non distribuable au 31/12/2003	77 351
	<u>&lt;1 624 006&gt;</u>

**3.7 Sommes non distribuables exercice en cours :**

Cette rubrique s'analyse comme suit:

Résultat non distribuable au 30 septembre 2004	106 944
Emissions en primes d'émission au 30 septembre 2004	<549 456>
Rachats en primes d'émissions au 30 septembre 2004	524 693
	<u><b>82 181</b></u>

**3.8 Sommes distribuables de l'exercice en cours :**

Résultat d'exploitation au 30 septembre 2004	105 191
Régularisation du résultat d'exploitation	3 083
	<b>108 274</b>

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

	1/07/2004 au 30/09/04	1/07/2003 au 30/09/03
Dividendes	84 080	58 965
Total	<b>84 080</b>	<b>58 965</b>

**4.2 Revenus des placement monétaires :**

Le solde de ce compte s'analyse comme suit :

	1/07/2004 au 30/09/04	1/07/2003 au 30/09/03
Intérêts bons de trésor	4 714	3 757
Intérêts billets de trésorerie		2 239
	<b>4 714</b>	<b>5 996</b>

**4.3 Charges de gestion des placements :**

Les charges de gestion se détaillent comme suit :

	1/07/2004 au 30/09/04	1/07/2003 au 30/09/03
Rémunération du gestionnaire	8 784	9 165
Rémunération du dépositaire	298	464
	<b>9 082</b>	<b>9 629</b>

**4 4 Autres charges :**

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	1/07/2004 au 30/09/04	1/07/2003 au 30/09/03
Primes et indemnités	7 562	6 066
Jeton de présence	878	916
Redevance CMF	628	655
Honoraires CAC	2 021	2 780
Autres	1 564	1 773
	<b>12 653</b>	<b>12 190</b>

**4.5 Résultat de la période :**

Le résultat de la période s'analyse comme suit :

	1/07/2004 au 30/09/04	1/07/2003 au 30/09/03
Résultat d'exploitation	67 059	43 142
Résultat non distribuable	17 180	10 025
	<b>84 239</b>	<b>53 167</b>

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

	1/7/04 au 30/09/04	1/7/03 au 30/09/03
Variations des plus ou moins values potentielles	17 180	38 764
Plus ou moins values réalisées		<28 239>
Frais de négociation		<500>
	<b>17 180</b>	<b>10 025</b>