

**SICAV BNA
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 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 31 mars 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 31 mars 2004, les actifs de la société SICAV BNA se chiffrent à **2.809.109 D** et sont composés de :

- Valeurs mobilières pour un total de 2.020.016 D soit 71,910 % ;
- Et de liquidités et équivalents de liquidités pour un total de 789.093 D soit 28,09 %.

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 **2.778.807 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	15,44 %

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 31 mars 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 31 mars 2004 font apparaître un total du bilan de **2.809.109 D**, un actif net de **2.778.807 D** et un résultat net de la période bénéficiaire de **126.209 D**.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
RAOUF MENJOUR
MEMBRE DE BAKER TILLY INTERNATIONAL

SICAV BNA
Bilan arrêté au 31 Mars 2004
En dinars tunisiens

	Note	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2002
ACTIF				
Portefeuille-titres	3.1	<u>2 020 016</u>	<u>1 882 428</u>	<u>1 928 504</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 966 852	1 853 676	1 881 235
Autres valeurs		53 164	28 752	47 269
Placements monétaires et disponibilités		<u>789 093</u>	<u>412 995</u>	<u>484 795</u>
Placements monétaires	3.2	776 643	411 334	484 114
Disponibilités		12 450	1 661	681
Autres actifs				
Débiteurs divers				
TOTAL ACTIF		2 809 109	2 295 423	2 413 299
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	3.3	10 200	11 489	9 574
Autres créditeurs divers	3.4	20 102	38 255	29 518
TOTAL PASSIF		30 302	49 744	39 092
ACTIF NET				
Capital	3.5	<u>2 685 778</u>	<u>2 157 606</u>	<u>2 274 294</u>
Capital en nominal	3.5.1	<u>4 336 000</u>	<u>4 020 100</u>	<u>3 898 300</u>
Capital début de période		3 898 300	4 360 200	4 360 200
Emission en nominal		988 000	251 000	4 150 400
Rachat en nominal		< 550 300>	< 591 100>	< 4 612 300>
Sommes non distribuables	3.5.2	<u>< 1 650 222></u>	<u>< 1 862 494></u>	<u>< 1 624 006></u>
Sommes non distribuables des exercices antérieurs		< 1 624 006>	< 1 899 064>	< 1 899 065>
Sommes non distribuables de l'exercice en cours		< 26 216>	36 570	275 059
Sommes distribuables		<u>93 029</u>	<u>88 073</u>	<u>99 913</u>
Sommes distribuables de l'exercice antérieurs		111 088	61 588	
Sommes distribuables de l'exercice en cours	3.6	< 18 102>	26 470	99 899
Report à nouveau		43	15	14
ACTIF NET		2 778 807	2 245 679	2 374 207
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		2 809 109	2 295 423	2 413 299

SICAV BNA
Etat de résultat arrêté au 31 Mars 2004
En dinars tunisiens

	Note	Période 01/01/2004 31/03/2004	Période 01/01/2003 31/03/2003	Période 01/01/2003 31/12/2003
Revenus du portefeuille-titres	4.1		45 363	169 355
Dividendes			43 370	165 954
Revenus des titres OPCVM				1 408
Revenus des obligations et valeurs assimilées			1 993	1 993
Revenus des placements monétaires	4.2	4 358	1 938	19 082
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		4 358	47 301	188 437
Charges de gestion des placements	4.3	< 9 020>	< 7 949>	< 35 556>
REVENU NET DES PLACEMENTS		< 4 662>	39 352	152 881
Autres produits				
Autres charges	4.4	< 11 901>	< 11 605>	< 41 917>
RESULTAT D'EXPLOITATION		< 16 563>	27 747	110 964
Régularisation du résultat d'exploitation		< 1 539>	< 1 277>	< 11 065>
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		< 18 102>	26 470	99 899
		1 539	1 277	11 065
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		183 206	12 944	323 632
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		< 39 962>	< 131 514>	< 243 803>
Frais de négociation		< 472>	< 1 450>	< 2 478>
RESULTAT NON DISTRIBUTABLE		142 772	< 120 020>	77 351
RESULTAT NET DE LA PERIODE	4.5	126 209	< 92 273>	188 315

**Etat de variation de l'Actif Net
arrêté au 31 Mars 2004
En dinars tunisiens**

	Période 01/01/2004 31/03/2004	Période 01/01/2003 31/03/2003	Période 01/01/2003 31/12/2003
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT			
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	126 209	< 92 273>	188 315
Résultat d'exploitation	< 16 563>	27 747	110 964
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	183 206	12 944	323 632
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	< 39 962>	< 131 514>	< 243 803>
Frais de négociation de titres	< 472>	< 1 450>	< 2 478>
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES			< 66 800>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 378 986	< 189 998>	< 275 258>
Souscriptions			
Capital	988 000	251 000	4 150 400
Régularisation des sommes non distribuables	< 384 763>	< 113 020>	< 1 715 417>
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	< 1 539>	< 245>	58 863
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	11 214	3 845	
Rachats			
Capital	550 300	< 591 100>	< 4 612 300>
Régularisation des sommes non distribuables	215 774	269 610	1 913 124
Régularisation des sommes distribuables		< 1 032>	< 69 928>
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos		< 9 056>	
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 505 195	< 282 271>	< 153 743>
ACTIF NET			
En début de période	2 374 207	2 527 950	2 527 950
En fin de période	2 778 807	2 245 679	2 374 207
NOMBRE D' ACTIONS (ou de parts)			
En début de période	38 983	43 602	43 602
En fin de période	43 360	40 201	38 983
VALEUR LIQUIDATIVE	64,086	55,861	60,903
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	21,020%	-14,802%	7,898%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

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. ACTIFS

3.1 Portefeuille titres :

Le portefeuille titres s'analyse au 31 mars 2004 comme suit :

	Coût d'acquisition	+/- Values	Valeur actuelle
Actions et droits rattachés	2 495 757	<528 905>	1 966 852
Titres SICAV	52 238	926	53 164
	2 547 995	<527 979> (1)	2 020 016

(1) Ce solde correspond au montant des plus ou moins values potentielles résultant de l'évaluation du portefeuille au 31 mars 2004.

SICAV BNA
Portefeuilles titres
arrêté au 31 Mars 2004
En dinars tunisiens

Désignation du titre	Nombre de Titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2004	% actif net	% du capital de l'émetteur
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 495 757	1 966 852	70,78	
Actions valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote		1 995 801	1 537 723	55,34	
<u>Actions</u>		<u>1 995 778</u>	<u>1 537 700</u>	<u>55,34</u>	
AB	2	43	35		
AMS	1	5	5		
ASTREE	50	686	1 135	0,04	0,00
ATL	715	24 826	11 512	0,41	0,07
BTEI	8 000	161 213	176 000	6,33	0,18
ELECTROSTAR	525	7 339	2 263	0,08	0,03
ICF	295	18 362	9 735	0,35	0,03
SFBT	3 940	209 049	192 725	6,94	0,04
SIAME	6 000	303 677	179 934	6,48	0,44
SIMPAR	10 400	137 616	149 344	5,37	1,73
SIPHAT	5 800	65 118	58 986	2,12	0,32
SOTETEL	5 059	309 550	222 667	8,01	0,25
SOTRAPIL	17 000	316 253	245 055	8,82	0,65
SOTUMAG	6 255	104 369	76 624	2,76	0,70
SOTUVER	2 000	21 180	18 540	0,67	0,19
SPDIT SICAF	3 500	89 950	73 735	2,65	
STB	15 000	194 207	105 345	3,79	0,06
TLAIT	1 388	14 060	14 060	0,51	0,09
Droits		23	23	0,00	
AMSDA1/50	1	0	0		
AMSDA1/51	1	0	0		
AMSDA21/51	1				
BNA DA 49	20	22	22		
AB DA 1/27	2	1	1	0	
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote		499 956	429 129	15,44	
TUNISRE	41 663	499 956	429 129	15,44	1,89
Titres des OPCVM		52 238	53 164	1,91	
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	500	52 238	53 164	1,91	
TOTAL		2 547 995	2 020 016	72,69	

3.2 Placements monétaires :

Cette rubrique s'analyse comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Compte Placement	774	774 000	776 643	27,95%

3.3 Opérateurs créditeurs :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Rémunération du gestionnaire	8 729	7 949	8 394
Rémunération du dépositaire	1 471	3 540	1 180
TOTAL	10 200	11 489	9 574

3.4 Autres créditeurs divers :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Jetons de présence	3 986	5 255	3 512
Commissaire aux comptes	8 227	2 689	6 600
Conseil du marché financier	216	195	188
Primes + Indemnité	4 922	25 595	15 467
Autres	2 751	4 521	3 751
TOTAL	20 102	38 255	29 518

3.5 Capital social :

Le capital social de la SICAV BNA s'élève à 2 685 778 D , il se détaille comme suit :

Capital en nominal	4 336 000
Sommes non distribuables	-1 650 222

3.5.1 Capital en nominal

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	988 000
Nombre de titres émis	9 880

Rachats effectués

Montant	550 300
Nombre de titres rachetés	5 503

Capital au 31/03/2004

Montant	4 336 000
Nombre de titres	43 360
Nombre d'actionnaires	248

3.5.2. Sommes non distribuables :**3.5.2.1 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><1 624 006></u>

3.5.2.2 Sommes non distribuables de l'exercice en cours :

Cette rubrique s'analyse comme suit:

Résultat non distribuable au 31 mars 2004	142 772
Emissions en primes d'émission au 31 mars 2004	<384 763>
Rachats en primes d'émissions au 31 mars 2004	215 775
	<u>26 216</u>

3.6 Sommes distribuables de l'exercice en cours :

Résultat d'exploitation au 31 mars 2004	< 16 563>
Régularisation du résultat d'exploitation	<1 539>
	<u><18 102></u>

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

Les revenus perçus par la SICAV BNA se détaillent comme suit :

	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Dividendes des actions		43 370	165 954
Revenus des titres OPCVM			1 408
Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 993	1 993
		45 363	169 355

4.2 Revenus des placement monétaires :

Le solde de compte s'analyse comme suit :

	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Intérêts bons de trésor		1 435	13 016
Intérêts billet de trésorerie		503	6 066
Intérêts compte BNA placement	4 358		
TOTAL	4 358	1 938	19 082

4.3 Charges de gestion des placements :

Les charges de gestion se détaillent comme suit :

	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Rémunération du gestionnaire	8 729	7 949	34 376
Rémunération du dépositaire	291		1 180
TOTAL	9 020	7 949	35 556

4.4 Autres charges :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Primes + indemnités	7 397	5 868	24 000
Jetons de présence	873	795	3 437
Redevance payée au CMF	639	568	2 456
Honoraires	1 627	2 689	6 600
Autres	1 365	1 685	5 424
TOTAL	11 901	11 605	41 917

4.5 Résultat de la période :

Le résultat de la période s'analyse comme suit :

	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Résultat d'exploitation	<16 563>	27 747	110 964
Résultat non distribuable (1)	142 772	< 120 020>	77 351
	126 209	< 92 273>	188 315

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

	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Variations des plus ou moins values potentielles	183 206	12 944	323 632
Plus ou moins values réalisées	<39 962 >	<131 514>	<243 803>
Frais de négociation	<472 >	<1 450>	<2 478>
	142 772	<120 020>	77 351