

**SICAV BNA
SITUATION TRIMESTRIELLE
ARRETEE AU 31 DECEMBRE 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 31 Décembre 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 31 Décembre 2003, les actifs de la société SICAV BNA se chiffrent à 2.413.299 D et sont composés de :

- Valeurs mobilières pour un total de 1.928.504 D soit 79,912 % ;
- Et de liquidités et équivalents de liquidités pour un total de 484.795 D soit 20,088 %.

La société SICAV BNA emploie son actif net arrêté à 2.374.207 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	18,075 %

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies et à l'exception de la remarque développée ci-dessus, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers de la SICAV BNA arrêtés au 31 décembre 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 31 décembre 2003 font apparaître un total du bilan de 2.413.299 D, un actif net de 2.374.207 D et un résultat net de la période déficitaire de 11.311 D.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

RAOUF MENJOUR

MEMBRE DE

BAKER TILLY INTERNATIONAL

**SICAV BNA
Bilan arrêté au 31 Décembre 2003
En dinars tunisiens**

	Note	31/12/2003	31/12/2002
ACTIF			
Portefeuille-titres	3.1	<u>1 928 504</u>	<u>2 406 932</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 881 235	2 187 778
Autres valeurs		47 269	219 154
Placements monétaires et disponibilités		<u>484 795</u>	<u>144 024</u>
Placements monétaires	3.2	484 114	143 986
Disponibilités		681	38
Autres actifs			<u>22 923</u>
Débiteurs divers			22 923
TOTAL ACTIF		<u>2 413 299</u>	<u>2 573 879</u>
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	3.3	9 574	12 466
Autres créditeurs divers	3.4	29 518	33 463
TOTAL PASSIF		<u>39 092</u>	<u>45 929</u>
ACTIF NET			
Capital		<u>2 274 294</u>	<u>2 461 136</u>
Capital en nominal	3.5.1	<u>3 898 300</u>	<u>4 360 200</u>
Capital début de période		4 360 200	5 687 600
Emission en nominal		4 150 400	10 940 200
Rachat en nominal		< 4 612 300 >	< 12 267 600 >
Sommes non distribuables	3.5.2	<u>< 1 624 006 ></u>	<u>< 1 899 064 ></u>
Sommes non distribuables des exercices antérieurs	3.5.2.1	< 1 899 065 >	< 1 669 574 >
Sommes non distribuables de l'exercice en cours	3.5.2.2	275 059	< 229 490 >
Sommes distribuables		<u>99 913</u>	<u>66 814</u>
Sommes distribuables de l'exercice en cours	3.6	99 899	66 777
Report à nouveau		14	37
ACTIF NET		<u>2 374 207</u>	<u>2 527 950</u>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<u>2 413 299</u>	<u>2 573 879</u>

SICAV BNA
Etat de résultat arrêté au 31 Décembre 2003
En dinars tunisiens

	Note	Période 01/10/2003 31/12/2003	Période 01/01/2003 31/12/2003	Période 01/10/2002 31/12/2002	Période 01/01/2002 31/12/2002
Revenus du portefeuille-titres			169 355	2 412	149 009
Dividendes			165 954		137 700
Revenus des titres OPCVM			1 408		1 424
Revenus des obligations et valeurs assimilées			1 993	2 412	9 885
Revenus des placements monétaires	4.1	3 873	19 082	1 051	26 695
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		3 873	188 437	3 463	175 704
Charges de gestion des placements	4.2	< 8 857>	< 35 556>	< 9 224>	< 45 782>
REVENU NET DES PLACEMENTS		< 4 984>	152 881	< 5 761>	129 922
Autres produits		-		-	
Autres charges	4.3	< 6 080>	< 41 917>	< 7 344>	< 62 861>
RESULTAT D'EXPLOITATION		< 11 064>	110 964	< 13 105>	67 061
Régularisation du résultat d'exploitation		< 2 953>	< 11 065>	< 46>	< 284>
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		< 14 017>	99 899	< 13 151>	66 777
		2 953	11 065	46	284
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		< 1 697>	323 632	< 2 815>	< 213 319>
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	4.4	1 450	< 243 803>	< 162 182>	< 384 509>
Frais de négociation			< 2 478>	< 2 008>	< 11 043>
RESULTAT NON DISTRIBUABLE		< 247>	77 351	< 167 005>	< 608 871>
RESULTAT NET DE LA PERIODE	4.5	< 11 311>	188 315	< 180 110>	< 541 810>

SICAV BNA
Etat de variation de l'Actif Net
arrêté au 31 Décembre 2003
En dinars tunisiens

	Période 01/10/2003 31/12/2003	Période 01/01/2003 31/12/2003	Période 01/10/2002 31/12/2002	Période 01/01/2002 31/12/2002
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT				
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	< 11 311>	188 315	< 180 110>	< 541 810>
Résultat d'exploitation	< 11 064>	110 964	< 13 105>	67 061
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	< 1 697>	323 632	< 2 815>	< 213 319>
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	1 450	< 243 803>	< 162 182>	< 384 509>
Frais de négociation de titres		< 2 478>	< 2 008>	< 11 043>
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	< 1>	< 66 800>	< 2>	< 128 437>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	< 63 980>	< 275 258>	< 5 343>	< 948 302>
Souscriptions				
Capital		4 150 400	303 700	10 940 200
Régularisation des sommes non distribuables		< 1 715 417>	< 129 525>	< 3 424 189>
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice		58 863	4 554	14 362
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos				
Rachats				
Capital	< 106 000>	< 4 612 300>	< 306 600>	< 12 267 600>
Régularisation des sommes non distribuables	44 973	1 913 124	127 603	3 803 570
Régularisation des sommes distribuables	< 2 953>	< 69 928>	< 5 075>	< 14 645>
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos				
VARIATION DE L'ACTIF NET	< 75 292>	< 153 743>	< 185 455>	< 1 618 549>
ACTIF NET				
En début de période	2 449 499	2 527 950	2 713 405	4 146 499
En fin de période	2 374 207	2 374 207	2 527 950	2 527 950
NOMBRE D'ACTIONNAIRES (ou de parts)	< 75 292>	< 153 743>		
En début de période	40 043	43 602	43 631	56 876
En fin de période	38 983	38 983	43 602	43 602
VALEUR LIQUIDATIVE	60,903	60,903	57,977	57,977
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	-1,738%	7,898%	-26,871%	-17,933%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2003**

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 comme suit :

	Coût d'acquisition	(+/-) Values potentielles	Valeur actuelle
Actions et droits rattachés	2.593.256	-712.022	1.881.235
Titres SICAV	46.433	836	47.269
Total	2.639.689	-711.186(1)	1.928.504

(1) Ce solde correspond au montant des plus ou moins values potentielles résultant de l'évaluation du portefeuille au 31 décembre 2003.

Aucun mouvement n'a été enregistré sur le poste portefeuille –titres durant la période du 1er Octobre au 31 Décembre 2003.

Portefeuilles titres
arrêté au 31 Décembre 2003
En dinars tunisiens

Désignation du titre	Nombre de Titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2003	% actif net	% actif	% du capital de l'émetteur
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 593 256	1 881 235	79,23	77,953	
Actions valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote		2 093 300	1 452 106	61,16	60,171	
Actions		2 093 276	1 452 082	61,16	60,171	
AB	2	43	39		0	
AMS	1	5	3		0	
ASTREE	50	686	1 100	0,05	0,046	0,00
ATL	715	24 826	9 475	0,40	0,393	0,07
BTEI	8 000	161 213	153 440	6,46	6,358	0,08
ELECTROSTAR	525	7 339	2 229	0,09	0,093	0,03
ICF	295	18 362	10 614	0,45	0,440	0,03
SFBT	3 940	209 049	189 258	7,97	7,842	0,04
SIAME	7 364	372 712	158 834	6,69	6,582	0,55
SIMPAR	10 400	137 616	147 888	6,23	6,128	1,73
SIPHAT	5 800	65 118	45 344	1,91	1,879	0,32
SOTETEL	5 059	309 550	210 485	8,87	8,722	0,25
SOTRAPIL	17 833	331 750	237 179	9,99	9,828	0,62
SOTUMAG	6 255	104 369	65 746	2,77	2,724	0,70
SOTUVER	2 000	21 200	16 136	0,68	0,669	0,19
SPDIT SICAF	3 500	89 950	78 761	3,32	3,264	
STB	16 000	207 154	105 744	4,45	4,382	0,06
TLAIT	1 388	32 334	19 807	0,83	0,821	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	18,07	17,782	
TUNISRE	41 663	499 956	429 129	18,07	17,782	1,89
Titres des OPCVM		46 433	47 269	1,99	1,959	
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	450	46 433	47 269	1,99	1,959	
TOTAL		2 639 689	1 928 504	81,22	79,912	

3.2 Placements monétaires :

Cette rubrique s'analyse comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Bon de trésor	481	481.000	484.114	20,39 %

3.3 Opérateurs créditeurs :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2003	Solde au 31/12/2002
Rémunération du gestionnaire	8.394	8.926
Rémunération du dépositaire	1.180	3.540
Total	9.574	12.466

3.4 Autres créditeurs divers :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	Solde au 31/12/2003	Solde au 31/12/2002
Jetons de présence	3.512	4.460
Commissaire aux comptes	6.600	2.750
Conseil du marché financier	188	216
Primes + Indemnités	15.467	21.043
Autres	3.751	4.994
TOTAL	29.518	33.463

3.5 Capital social :

Le capital social de la SICAV BNA s'élève à 2.274.294 D, il se détaille comme suit :

Capital en nominal	3.898.300
Sommes non distribuables	-1.624.006

3.5.1 Capital en nominal :

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

Capital au 1/1/2003	
Montant ⁽¹⁾	4.360.200
Nombre de titres ⁽¹⁾	43.602
Nombre d'actionnaires ⁽¹⁾	271
Souscriptions réalisées	
Montant	4.150.400
Nombre de titres émis	41.504
Rachats effectués	
Montant	4.612.300
Nombre de titres rachetés	46.123
Capital au 31/12/2003	
Montant	3.898.300
Nombre de titres	38.983
Nombre d'actionnaires	250

⁽¹⁾ Ces chiffres ont été élaborés par le logiciel en application par la société.
Notre contrôle a été effectué à partir des Etats édité par le dit logiciel.

3.5.2 Sommes non distribuables :

Cette rubrique se compose de :

Sommes non distribuables exercices antérieurs	<1.899.065>
Sommes non distribuables exercice en cours	275.059

3.5.2.1 Sommes non distribuables exercices antérieurs :

Résultat non distribuable exercices antérieurs	<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	<608.872>
Total	<1.899.065>

3.5.2.2 Sommes non distribuables exercice en cours :

Cette rubrique s'analyse comme suit:

Résultat non distribuable au 31 décembre 2003	77.351
Emissions en primes d'émission au 31 décembre 2003	<1.715.417>
Rachats en primes d'émission au 31 décembre 2003	1.913.125
Total	275.059

3.6 Sommes distribuables exercice en cours :

Résultat d'exploitation au 31 décembre 2003	110.964
Régularisation du résultat d'exploitation	<11.065>
Total	99.899

4. ETAT DE RESULTAT :**4.1 Revenus des placements monétaires :**

Le solde de ce compte s'analyse comme suit :

	Période du 01/10/2003 au 31/12/2003	Période du 01/10/2002 au 31/12/2002
Intérêts bons de trésor	3.873	901
Intérêts billets de trésorerie		150
Total	3.873	1.051

4.2 Charges de gestion des placements :

Les charges de gestion se détaillent comme suit :

	Période du 01/10/2003 au 31/12/2003	Période du 01/10/2002 au 31/12/2002
Rémunération du gestionnaire	8.394	8.926
Rémunération du dépositaire	464	298
Total	8.858	9.224

4-3- Autres charges :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	Période du 01/10/2003 au 31/12/2003	Période du 01/10/2002 au 31/12/2002
Primes et indemnités	6.066	7.077
Jetons de présence	840	892
Redevance payée au CMF	600	638
Honoraires	-1.620(1)	2.780
Autres	194	-4.043
Total	6.080	7.344

(1) Il y a eu réduction des honoraires du commissaire aux comptes de 11.000 D à 6.600 D.

4.4 Plus ou moins values réalisées :

Le total de 1.450 D représente la plus value réalisée sur la cession des titres SICAV OBLIGATAIRES.

4.5 Résultat de la période :

Le résultat de la période s'analyse comme suit :

	Période du 01/10/2003 au 31/12/2003	Période du 01/10/2002 au 31/12/2002
Résultat d'exploitation	-11.064	-13.105
Résultat non distribuable	-247	-167.005
Total	-11.311	-180.110

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

	Période du 01/10/2003 au 31/12/2003	Période du 01/10/2002 au 31/12/2002
Variation des plus ou moins values potentielles	-1.697	-2.815
Plus ou moins values réalisées	1.450	-162.182
Frais de négociation		-2.008
Total	-247	-167.005