

**« SICAV BNA »**  
**RAPPORT SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES**  
**ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2008**

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 16 mars 2006, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur le contrôle des comptes trimestriels arrêtés au 30 septembre 2008.

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 2008, les actifs de la société SICAV BNA se chiffrent à 2.891.243 D et sont composés de :

- Valeurs mobilières pour un total de 2.327.656 D soit 80,507 % ;
- Et de liquidités et équivalents de liquidités pour un total de 563.587 D soit 19,493 %.

Ces proportions sont quasiment 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. Le dit 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 2.847.842 D en titres émis par des sociétés dans des proportions variables dont une dépasse légèrement le taux de participation maximum de 10 % prévu par l'article 29 de la Loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif :

Société	Pourcentage de l'actif net employé dans la société
<b>Banque de Tunisie</b>	<b>10,747 %</b>

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers de la sicav-bna arrêtés au 30 septembre 2008 tels qu'annexés aux pages suivantes du présent rapport sont réguliers et sincères donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société à cette date. Les états financiers ci-joints arrêtés au 30 septembre 2008 font apparaître un total du bilan de 2.891.243 D, un actif net de 2.847.842 D et un résultat net de la période bénéficiaire de 198.066 D.

*LE COMMISSAIRE AUX COMPTES*

***RAOUF MENJOUR***

*MEMBRE INDEPENDANT DE BAKER TILLY INTERNATIONAL*

**Bilan**  
(en dinars tunisiens)

	Note	30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
<b>ACTIF</b>				
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>3.1</b>	<b>2 327 656</b>	<b>2 351 807</b>	<b>2 156 964</b>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 190 788	2 254 164	2 056 159
Titres d'OPCVM		136 868	97 643	100 808
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>563 587</b>	<b>462 461</b>	<b>545 705</b>
Placements à terme	3.2	563 434	460 872	540 045
Disponibilités		153	1 589	410
Débiteurs divers		-	-	5 250
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 891 243</b>	<b>2 814 268</b>	<b>2 702 669</b>
<b>PASSIF</b>				
Opérateurs créditeurs	3.3	10 682	10 949	9 739
Autres créditeurs divers	3.4	32 719	31 314	32 590
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>43 401</b>	<b>42 263</b>	<b>42 329</b>
<b>ACTIF NET</b>				
Capital		2 816 120	2 719 708	2 633 469
Capital en nominal	3.5	3 390 200	3 911 800	3 574 800
Capital début de période		3 574 800	4 010 400	4 010 400
Émission en nominal		5 249 600	12 039 600	12 885 400
Rachat en nominal		- 5 434 200	- 12 138 200	- 13 321 000
Sommes non distribuables		- 574 080	- 1 192 092	- 941 331
Sommes non distribuables des exercices antérieurs	3.6	- 941 331	- 1 061 685	- 1 061 685
Sommes non distribuables de l'exercice en cours	3.7	367 251	130 407	120 354
Sommes distribuables		31 722	52 297	26 871

Sommes distribuables de l'exercice en cours	3.8	31 732	52 270	26 847
Sommes distribuables de l'exercice clos				
Report à nouveau		11	27	24
<b>ACTIF NET</b>		<b>2 847 842</b>	<b>2 772 005</b>	<b>2 660 340</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>2 891 243</b>	<b>2 814 268</b>	<b>2 702 669</b>

## Etat de résultat

	Note	Période 01/07/2008 30/09/2008	Période 01/01/2008 30/09/2008	Période 01/07/2007 30/09/2007	Période 01/01/2007 30/09/2007	Période 01/01/2007 31/12/2007
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>4.1</b>	<b>17 348</b>	<b>103 257</b>	<b>17 840</b>	<b>117 308</b>	<b>117 308</b>
Dividendes		15 730	95 728	17 840	114 250	114 250
Revenus des titres OPCVM		1 619	7 530			
Revenus des obligations et valeurs assimilées		-	-		3 058	3 058
Revenus des placements à terme	4.2	7 792	15 180	3 845	15 849	18 556
<b>Total des revenus et des placements</b>		<b>25 141</b>	<b>118 438</b>	<b>21 685</b>	<b>133 157</b>	<b>135 864</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>4.3</b>	<b>- 10 683</b>	<b>- 29 488</b>	<b>- 9 185</b>	<b>- 30 187</b>	<b>- 39 043</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>14 458</b>	<b>88 950</b>	<b>12 500</b>	<b>102 970</b>	<b>96 821</b>
Autres produits						
Autres charges	4.4	- 19 472	- 57 988	- 20 366	- 58 217	- 70 733
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>- 5 014</b>	<b>30 962</b>	<b>- 7 866</b>	<b>44 753</b>	<b>26 088</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		- 876	770	-4244	7517	759
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>- 5 890</b>	<b>31 732</b>	<b>- 12 110</b>	<b>52 270</b>	<b>26 847</b>
Variation de plus ou moins valeurs potentielles sur titres		876	770	4 244	7 517	759
Plus ou moins valeurs réalisés sur cession des titres		220 021	377 248	34 440	139 887	51 137
Frais de négociation		- 15 733	33 584	- 6 956	142 177	199 228
<b>RESULTAT NON DISTRIBUABLE</b>		<b>203 079</b>	<b>408 661</b>	<b>- 41 567</b>	<b>5 609</b>	<b>138 850</b>
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>4.5</b>	<b>198 066</b>	<b>439 624</b>	<b>- 49 433</b>	<b>39 144</b>	<b>164 938</b>

Etat de variation de l'actif net  
en dinars tunisiens

	Note	Période 01/07/2008 au 30/09/2008	Période 01/01/2008 au 30/09/2008	Période 01/07/2007 au 30/09/2007	Période 01/01/2007 au 30/09/2007	Période 01/01/2007 au 31/12/2007
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATIONS</b>		<b>198 066</b>	<b>439 623</b>	<b>-49 433</b>	<b>39 144</b>	<b>164 938</b>
Résultat d'exploitation		-5 014	30 962	-7 866	44 753	26 088
Variation de plus ou moins valeurs potentielles sur titres		220 021	377 248	-34 440	-139 887	-51 137
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres		-15 733	33 584	-6 956	142 177	199 228
Frais de négociation		-1 209	-2 171	-171	-7 899	-9 241
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>			<b>-26 882</b>		<b>-51 333</b>	<b>-51 336</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>		<b>-223 461</b>	<b>-225 239</b>	<b>-243 739</b>	<b>-215 881</b>	<b>-453 337</b>
<b>Souscriptions</b>						
Capital		2 939 700	5 249 600	4 145 400	12 039 600	12 885 400
Régularisation des sommes non distribuables		-622 369	-1 113 596	-1 259 489	-3 159 017	-3 395 758
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice		-875	770	-4 244	7 517	759
Régularisation des sommes distribuables de						

l'exercice clos					
<b>Rachats</b>					
Capital	-3 131 500	-5 434 200	-4 426 800	-12 138 200	-13 321 000
Régularisation des sommes non distribuables	591 583	1 072 186	1 301 394	3 034 219	3 377 262
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice					
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos					
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>- 25 395</b>	<b>187 501</b>	<b>- 293 172</b>	<b>- 228 070</b>	<b>- 339 735</b>
<b>ACTIF NET</b>					
En début de période	2 873 237	2 660 340	3 065 176	3 000 075	3 000 075
En fin de période	2 847 842	2 847 842	2 772 005	2 772 005	2 660 340
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>					
En début de période	35 820	35 748	41 932	40 104	40 104
En fin de période	33 902	33 902	39 118	39 118	35 748
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>84,002</b>	<b>84,002</b>	<b>70,862</b>	<b>70,862</b>	<b>74,419</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>18,74%</b>	<b>9,198%</b>	<b>-5,194%</b>	<b>-4,763%</b>	<b>1,19%</b>

### NOTES AUX ETATS FINANCIER ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2008

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

La SICAV BNA siège au troisième étage de l'immeuble 27 bis, rue de Liban 1002, Tunis.

### 2. CONVENTIONS ET PRINCIPES COMPTABLES :

Les états financiers de SICAV BNA arrêtés au 30 septembre 2008, sont établis conformément aux prescriptions prévues par la Loi n°96-112 du 30-12-1996, le décret n°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. BILAN****3.1 Portefeuille Titres**

	Coût d'acquisition	Plus ou moins value	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et droits rattachés	1 591 888	598 900	2 190 788	76,928%
OPCVM	126 487	10 382	136 868	4,806%
	<b>1 718 374</b>	<b>609 281</b>	<b>2 327 656</b>	<b>81,734%</b>

**PORTFEUILLE TITRES ARRETE AU 30 SEPTEMBRE 2008**

En dinars tunisiens

Désignation du titre	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur boursière	% actif	% capital émis
<b>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés</b>	-	<b>1 510 120,747</b>	<b>2 170 978,599</b>	<b>75,088%</b>	-
<b>Actions</b>					
ARTES	10 000	103 300,000	117 270,000	4,056%	0,039%
ATB	6 000	16 956,000	49 122,000	1,699%	0,010%
BH	6 002	95 425,798	191 397,778	6,620%	0,033%
BIAT	4 500	165 019,500	185 103,000	6,402%	0,026%
BNA	25 000	228 750,000	218 350,000	7,552%	0,125%
BT	2 500	192 845,000	310 712,500	10,747%	0,033%
BTE(ADP)	6 500	173 797,000	201 162,000	6,958%	0,650%
CIL	4 289	52 784,723	102 777,307	3,555%	0,172%
ESSOUKNA	4 343	23 808,326	18 240,600	0,631%	0,144%
POULINA	10 342	61 534,900	78 257,914	2,707%	0,000%
SFBT	16 550	160 038,500	208 927,200	7,226%	0,030%
SIMPART	4 500	77 629,500	125 986,500	4,358%	0,643%
SPIDIT	5 000	38 450,000	24 800,000	0,858%	0,019%
STB	5 400	54 896,400	53 551,800	1,852%	0,022%
TL	10 000	126 420,000	285 320,000	9,868%	0,175%
<b>Droits</b>		<b>249,675</b>	<b>19 809,055</b>	<b>0,685%</b>	
AB DA 381/27	2	1,480	0,020	0,000%	
ADWA DA	6	1,380	2,460	0,000%	
AMS 031/26	1	0,100	0,010	0,000%	
AMS DA 11/50	1	0,080	0,010	0,000%	
AMS DA 021/51	1	0,090	0,010	0,000%	
AMS DA 04	1	-	-	0,000%	
SIM08	4 500	19 980,000	19 755,000	0,683%	
SITS DS	5 000	200,000	50,000	0,002%	
TJDSO	4 500	45,000	-	0,000%	
TR DA 1/15	3	1,545	1,545	0,000%	
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>1 510 370,422</b>	<b>2 190 787,654</b>	<b>75,773%</b>	<b>-</b>

**3.2 Placements à terme**

Titres	Coût d'acquisition	Intérêt net de détention	Valeur actuelle	% Actif Net
Compte BNA Placement	562 000	1 434	563 434	19,785%
	<b>562 000</b>	<b>1 434</b>	<b>563 434</b>	<b>19,785%</b>

**3.3 Opérateurs créditeurs**

	30/09/2008	30/09/2007	31/12/2007
Rémunération du gestionnaire	10 386	8 886	8 559
Rémunération du dépositaire	297	2 063	1 180

<b>10 682</b>	<b>10 949</b>	<b>9 739</b>
---------------	---------------	--------------

**3.4 Autres créiteurs divers**

	<b>30/09/2008</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>31/12/2007</b>
Jetons de présence	- 3 393	- 2 832	-
Commissaire aux comptes	4 307	4 308	6 600
Conseil du marché financier	195	165	173
Primes et indemnités	22 596	20 869	25 635
Autres	9 015	8 804	182
	<b>32 719</b>	<b>31 314</b>	<b>32 590</b>

**3.5 Capital:****Capital au 30/06/2008**

Montant	3 582 000
Nombre de titres	35 820
nombres d'actionnaires	185

**Souscriptions réalisés**

Montant	2 939 700
Nombre de titres	29 397

**Rachats effectués**

Montant	3 131 500
Nombre de titres	31 315

**Capital au 30/09/2008**

Montant	3 390 200
Nombre de titres	33 902
nombres d'actionnaires	184

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

Résultat non distribuable exercice clos	- 1 061 685
Emissions en primes d'émissions au 31/12/2007	- 3 395 758
Rachat en primes d'émissions au 31/12/2007	3 377 262
Résultat non distribuable au 31/12/2007	138 850
	<b>- 941 331</b>

**3.7 Sommes non distribuables de l'exercice en cours:**

Résultat non distribuable au 30/09/2008	408 661
Emissions en primes d'émissions au 30/09/2008	- 1 113 596
Rachat en primes d'émissions au 30/09/2008	1 072 186
	<b>367 251</b>

**3.8 Sommes distribuables:**

Résultat d'exploitation au 30/09/2008	30 962
Régularisation du résultat d'exploitation	770
	<b>31 732</b>

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

	<b>01/07/2008 au 30/09/2008</b>	<b>01/07/2007 au 30/09/2007</b>	<b>01/01/2007 au 31/12/2007</b>
Dividendes et actions	15 730	17 840	114 250
Revenus des titres OPCVM	1 619	-	-

Revenus des titres émis par l'Etat	-	-	3 058
	<b>17 349</b>	<b>17 840</b>	<b>117 308</b>

**4.2 Revenus des placements à terme**

	01/07/2008 au 30/09/2008	01/07/2007 au 30/09/2007	01/01/2007 au 31/12/2007
Intérêts Compte BNA Placement	7 792	3 845	18 556
	<b>7 792</b>	<b>3 845</b>	<b>18 556</b>

**4.3 Charges de gestion des titres**

	01/07/2008 au 30/09/2008	01/07/2007 au 30/09/2007	01/01/2007 au 31/12/2007
Rémunération du gestionnaire	10 386	8 887	37 863
Rémunération du dépositaire	297	298	1 180
	<b>10 683</b>	<b>9 185</b>	<b>39 043</b>

**4.4 Autres charges:**

	01/07/2008 au 30/09/2008	01/07/2007 au 30/09/2007	01/01/2007 au 31/12/2007
Primes et indemnités	9 552	9 578	38 000
Jetons de présence	3 393	2 832	9 900
Redevances Conseil du marché financier	742	635	2 705
Honoraires	1 959	2 231	7 796
Autres	3 826	5 090	12 332
	<b>19 472</b>	<b>20 366</b>	<b>70 733</b>

**4.5 Résultat de la période**

	01/07/2008 au 30/09/2008	01/07/2007 au 30/09/2007	01/01/2007 au 31/12/2007
Résultat d'exploitation	- 5 014	- 7 866	26 088
Résultat non distribuable (1)	203 079	- 41 567	138 850
	<b>198 065</b>	<b>- 49 433</b>	<b>164 938</b>

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

	01/07/2008 au 30/09/2008	01/07/2007 au 30/09/2007	01/01/2007 au 31/12/2007
Variation de la plus ou moins value potentielle	220 021	- 34 440	- 51 137
Plus ou moins value réalisée	- 15 733	- 6 956	199 228
Frais de négociation	- 1 209	- 171	- 9 241
	<b>203 079</b>	<b>- 41 567</b>	<b>138 850</b>