

SICAV BNA
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2008

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE Au 31 MARS 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 31 mars 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 31 mars 2008, les actifs de la société sicav bna se chiffrent à 2.536.446 D et sont composés de :

- Valeurs mobilières pour un total de 2.083.231 D soit 82 % ;
- Et de liquidités et équivalents de liquidités pour un total de 453.215D soit 18 %.

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%. Toutefois, la société SICAV BNA détient des valeurs mobilières non admises à la cote de la bourse dans une proportion de 5,73% de l'actif contrairement aux dispositions de l'article 2 du décret précité.

La société sicav BNA emploie son actif net arrêté à 2.511.805 D en titres émis par des sociétés dans des proportions variables, dont une ci-après citée dépasse légèrement 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 |
|---------|--|
| BT | 11.42 % |

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 2008 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 2008 font apparaître un total du bilan de 2.536.446 D, un actif net de 2.511.805 D et un résultat net de la période bénéficiaire de 32.512 D.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES : RAOUF MENJOUR
MEMBRE INDEPENDANT DE BAKER TILLY INTERNATIONAL

SICAV BNA
Bilan arrêté au 31 Mars 2008 En dinars tunisiens

| | Note | 31/03/2008 | 31/03/2007 | 31/12/2007 |
|---|------|------------------|------------------|------------------|
| ACTIF | | | | |
| Portefeuille-titres | 3.1 | <u>2 083 231</u> | <u>2 483 810</u> | <u>2 156 964</u> |
| Actions, valeurs assimilées et droits rattachés | | 1 981 401 | 2 483 810 | 2 056 159 |
| Autres valeurs | | | | |
| Titres d'OPCVM | | 101 830 | | 100 805 |
| Placements monétaires et disponibilités | | <u>453 215</u> | <u>659 940</u> | <u>545 705</u> |
| Placements à terme | 3.2 | 449 711 | 650 060 | 540 045 |
| Disponibilités | | 3 504 | 9 880 | 410 |
| Débiteurs divers | | | | 5 250 |
| TOTAL ACTIF | | 2 536 446 | 3 143 750 | 2 702 669 |
| PASSIF | | | | |
| Opérateurs créditeurs | 3.3 | 9 078 | 12 044 | 9 739 |
| Autres créditeurs divers | 3.4 | 14 084 | 25 166 | 32 590 |
| TOTAL PASSIF | | 23 162 | 37 210 | 42 329 |
| ACTIF NET | | | | |
| Capital | | <u>2 511 805</u> | <u>3 075 624</u> | <u>2 633 469</u> |
| Capital en nominal | 3.5 | <u>3 334 800</u> | <u>3 951 800</u> | <u>3 574 800</u> |
| Capital début de période | | 3 574 800 | 4 010 400 | 4 010 400 |
| Emission en nominal | | | 4 789 400 | 12 885 400 |
| Rachat en nominal | | < 240 000> | < 4 848 000> | < 13 321 000> |
| Sommes non distribuables | | < 822 995> | < 876 176> | < 941 331> |
| Sommes non distribuables des exercices antérieurs | 3.6 | < 941 332> | < 1 061 685> | < 1 061 685> |
| Sommes non distribuables de l'exercice en cours | 3.7 | 118 337 | 185 509 | 120 354 |
| Sommes distribuables | | <u>1 479</u> | <u>30 916</u> | <u>26 871</u> |
| Sommes distribuables de l'exercice en cours | 3.8 | < 23 588> | < 19 694> | 26 847 |
| Sommes distribuables de l'exercice clos | | 25 067 | 50 583 | |
| Report à nouveau | | | 27 | 24 |
| ACTIF NET | | 2 513 284 | 3 106 540 | 2 660 340 |
| TOTAL PASSIF ET ACTIF NET | | 2 536 446 | 3 143 750 | 2 702 669 |

SICAV BNA
Etat de résultat arrêté au 31 Mars 2008
En dinars tunisiens

| | Note | Période 01/01/2008 31/03/2008 | Période 01/01/2007 31/03/2007 | Période 01/01/2007 31/12/2007 |
|---|------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Revenus du portefeuille-titres | 4.1 | | 3 058 | 117 308 |
| Dividendes | | | | 114 250 |
| Revenus des titres OPCVM | | | | |
| Revenus des obligations et valeurs assimilées | | | 3 058 | 3 058 |
| Revenus des placements à terme | 4.2 | 4 417 | 6 699 | 18 556 |

| | | | | |
|---|-----|------------------------|------------------------|----------------|
| TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS | | 4 417 | 9 757 | 135 864 |
| Charges de gestion des placements | 4.3 | < 9 078> | < 10 863> | < 39 043> |
| REVENU NET DES PLACEMENTS | | < 4 661> | < 1 106> | 96 821 |
| Autres produits | | - | | |
| Autres charges | 4.4 | < 19 120> | < 18 023> | < 70 733> |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | < 23 781> | < 19 129> | 26 088 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | | 193 | < 565> | 759 |
| SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE | | < 23 588> | < 19 694> | 26 847 |
| Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres | | < 193> | 565 | < 759> |
| Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres | | 49 116 | 141 316 | < 51 137> |
| Frais de négociation | | 7 665 | 89 620 | 199 228 |
| | | < 488> | < 3 282> | < 9 241> |
| RESULTAT NON DISTRIBUABLE | | 56 293 | 227 654 | 138 850 |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE | 4.5 | 32 512 | 208 525 | 164 938 |

SICAV BNA
Etat de variation de l'actif net
arrêté au 31 Mars 2008
En dinars tunisiens

| | Période 01/01/2008 31/03/2008 | Période 01/01/2007 31/03/2007 | Période 01/01/2007 31/12/2007 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION | 32 512 | 208 525 | 164 938 |
| Résultat d'exploitation | < 23 781> | < 19 129> | 26 088 |
| Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres | 49 116 | 141 316 | < 51 137> |
| Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres | 7 665 | 89 620 | 199 228 |
| Frais de négociation de titres | < 488> | < 3 282> | < 9 241> |
| DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES | < 1 805> | < 750> | < 51 336> |
| TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL | < 177 762> | < 101 309> | < 453 340> |
| <i>Souscriptions</i> | | | |
| Capital | | 4 789 400 | 12 885 400 |
| Régularisation des sommes non distribuables | | < 1 083 507> | < 3 395 758> |
| Régularisation des sommes distribuables de l'exercice | 193 | | 759 |
| Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos | | < 10 270> | < 3> |
| <i>Rachats</i> | | | |
| Capital | < 240 000> | < 4 848 000> | < 13 321 000> |
| Régularisation des sommes non distribuables | 62 045 | 1 041 362 | 3 377 262 |
| Régularisation des sommes distribuables | | 9 706 | |
| Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos | | | |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | < 147 055> | 106 466 | < 339 738> |
| ACTIF NET | | | |
| En début de période | 2 660 340 | 3 000 075 | 3 000 075 |
| En fin de période | 2 513 285 | 3 106 540 | 2 660 340 |
| NOMBRE D' ACTIONS (ou de parts) | | | |
| En début de période | 35 748 | 40 104 | 40 104 |
| En fin de période | 33 348 | 39 518 | 35 748 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 75,365 | 78,610 | 74,419 |
| TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE | 5,099% | 20,617% | 1,192% |

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
SITUATION ARRETEE AU 31 MARS 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 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.

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 31 mars 2008, 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 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.

3.1 Portefeuille Titres

| | Coût d'acquisition | Plus ou moins value | Valeur actuelle |
|-----------------------------|--------------------|------------------------|------------------|
| Actions et droits rattachés | 1 702 081 | 279 320 | 1 981 401 |
| OPCVM | 100 000 | 1 830 | 101 830 |
| | 1 802 081 | 281 150 | 2 083 231 |

SICAV BNA
Portefeuilles titres
arrêté au 31 Mars 2008
En dinars tunisiens

| Désignation du titre | Nombre de Titres | Coût d'Acquisition | Valeur au 31/03/2008 | % de L'Actif Net | % du capital de l'émetteur |
|--------------------------------------|---------------------|--------------------|----------------------|---------------------|-------------------------------|
| Actions et Valeurs Assimilées | 146899 | 1702081,41 | 1981400,7 | 78,84% | |
| ATB | 6000 | 16 956,305 | 33 576,000 | 1,34% | 0,071% |
| BH | 5000 | 74 390,000 | 152 050,000 | 6,05% | 0,033% |
| BHNG J01072007 | 334 | 7 013,400 | 9 836,300 | 0,39% | |
| BHNS | 668 | 14 024,500 | 18 964,520 | 0,75% | |
| BIAT | 2000 | 73 120,567 | 71 260,000 | 2,84% | 0,026% |
| BIATNS 2006 | 2500 | 91 900,000 | 86 250,000 | 3,43% | |
| BNA | 25000 | 228 756,007 | 215 850,000 | 8,59% | 0,125% |
| BT | 2500 | 192 844,661 | 287 050,000 | 11,42% | 0,033% |
| BTE (ADP) | 6500 | 173 797,238 | 210 502,500 | 8,38% | 0,144% |
| CIL | 4289 | 52 782,817 | 66 042,022 | 2,63% | 0,172% |
| ESSOUKNA | 4343 | 23 806,546 | 18 501,180 | 0,74% | 0,144% |
| SFBT | 16550 | 160 034,210 | 229 862,950 | 9,15% | 0,030% |
| SIMPAR | 4475 | 96 821,083 | 146 260,900 | 5,82% | 0,746% |
| SPDIT | 5000 | 38 449,219 | 27 110,000 | 1,08% | 0,019% |
| STB | 5381 | 54 724,774 | 48 041,568 | 1,91% | 0,022% |
| TL | 12936 | 162 709,660 | 211 244,880 | 8,41% | 0,227% |
| TUNISRE | 20973 | 235 949,305 | 145 447,755 | 5,79% | 4,11% |
| ABDA381/27 | 2 | 1,480 | 3,760 | 0,00% | 0,000% |
| ADWDA | 6 | 1,380 | 1,800 | 0,00% | 0,000% |
| AMSDA011/50 | 1 | 0,080 | 0,150 | 0,00% | 0,000% |
| AMSDA021/51 | 1 | 0,090 | 0,070 | 0,00% | 0,000% |
| AMS031/26 | 1 | 0,100 | 0,080 | 0,00% | 0,000% |
| SITSDS | 5000 | 200,000 | 50,000 | 0,00% | 0,000% |
| TJDSO | 4500 | 45,000 | 0,000 | 0,00% | 0,000% |
| TLS08 | 12936 | 3 751,440 | 3 492,720 | 0,14% | 0,000% |
| TRDA1/15 | 3 | 1,545 | 1,545 | 0,00% | 0,000% |
| Titres des OPCVM | 1000 | 100 000,000 | 101 830,000 | 4,05% | |
| CONFIANCE FCP | 500 | 50 000,000 | 50 872,000 | 2,02% | |
| PROGRES FCP | 500 | 50 000,000 | 50 958,000 | 2,03% | |

3.2 Placement à terme

| Titres | Nombre | Coût d'acquisition | Valeur actuelle | % actif net |
|----------------------|---------|--------------------|-----------------|-------------|
| Compte BNA placement | 448 000 | 1 711 | 449 711 | 17,89% |

3.3 Opérateurs créditeurs

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

| | 31/03/2008 | 31/03/2007 | 31/12/2007 |
|------------------------------|--------------|---------------|--------------|
| Rémunération du gestionnaire | 8785 | 10576 | 8559 |
| Rémunération du dépositaire | 293 | 1468 | 1180 |
| TOTAL | 9 078 | 12 044 | 9 739 |

3.4 Autre créditeurs divers :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

| | 31/03/2008 | 31/03/2007 | 31/12/2007 |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Jetons de présence | 3 357 | 5 034 | |
| Commissaire aux comptes | 410 | 8 582 | 6 600 |
| Conseil du marché financier | 160 | 216 | 173 |
| Primes et indemnités | 7 597 | 6 963 | 25 635 |
| Autres | 2 560 | 4 371 | 182 |
| TOTAL | 14 084 | 25 166 | 32 590 |

3.5 Capital :

Capital au 01/01/2008

| | |
|--------------------------------|-----------|
| Montant | 3 574 800 |
| Nombre de titres | 35 748 |
| Nombre d'actionnaire | 196 |
| <u>Souscriptions réalisées</u> | |
| Montant | |

| | |
|------------------------------|-----------|
| Nombre de titres | 0 |
| Rachats effectués | |
| Montant | -240 000 |
| Nombre de titres | -2 400 |
| Capital au 31/03/2008 | |
| Montant | 3 334 800 |
| Nombre de titres | 33 348 |
| Nombre d'actionnaire | 187 |

3.6 Sommes non distribuables des exercices antérieurs:

| | |
|--|-----------------|
| Résultat non distribuable exercice clos | -1061685 |
| Emission en primes d'émissions au 31 décembre 2007 | -3395758 |
| Rachat en primes d'émissions au 31/12/2007 | 3377262 |
| Résultat non distribuable au 31/12/2007 | 138850 |
| | <u>-941 331</u> |

3.7 Sommes non distribuables de l'exercice en cours:

| | |
|--|----------------|
| Résultat non distribuable au 31 Mars 2008 | 56 293 |
| Emission en primes d'émissions au 31 Mars 2008 | |
| Rachat en primes d'émissions au 31 Mars 2008 | 62 044 |
| | <u>118 337</u> |

3.8 Sommes distribuables de l'exercice en cours

| | |
|---|----------------|
| Résultat d'exploitation au 31 Mars 2008 | -23 781 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | 193 |
| | <u>-23 588</u> |

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

| | 01/01/2008 au 31/03/2008 | 01/01/2007 au 31/03/2007 | 01/01/2007 31/12/2007 |
|-----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Dividendes des actions | 0 | 0 | 114 250 |
| Revenu des titres OPCVM | | 0 | 0 |
| Revenu des titres émis par l'Etat | | 3058 | 3 058 |
| | <u>0</u> | <u>3 058</u> | <u>117 308</u> |

4.2 Revenues des placements à terme

| | 01/01/2008 au 31/03/2008 | 01/01/2007 au 31/03/2007 | 01/01/2007 31/12/2007 |
|------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Intérêt compte BNA placement | 4 417 | 6 699 | 18 556 |
| | <u>4 417</u> | <u>6 699</u> | <u>18 556</u> |

4.3 Charges de gestion des placements :

| | 01/01/2008 au 31/03/2008 | 01/01/2007 au 31/03/2007 | 01/01/2007 31/12/2007 |
|------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Rémunération du gestionnaire | 8 785 | 10 576 | 37 863 |
| Rémunération du dépositaire | 293 | 287 | 1 180 |
| | <u>9 078</u> | <u>10 863</u> | <u>39 043</u> |

4.4 Autres charges:

| | 01/01/2008 au 31/03/2008 | 01/01/2007 au 31/03/2007 | 01/01/2007 31/12/2007 |
|--------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Primes+indemnité | 9 448 | 9 291 | 38 000 |
| Jetons de présence | 3 357 | 1 435 | 9 900 |
| Redevances CMF | 628 | 755 | 2 705 |
| Honoraires | 1 938 | 1 614 | 7 796 |
| Autres | 3 749 | 4 928 | 12 332 |
| | <u>19 120</u> | <u>18 023</u> | <u>70 733</u> |

4.5 Résultat de la période

| | 01/01/2008 au 31/03/2008 | 01/01/2007 au 31/03/2007 | 01/01/2007 31/12/2007 |
|-------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Résultat d'exploitation | -23 781 | -19 129 | 26 088 |
| Résultat non distribuable (1) | 56 293 | 227 654 | 138 850 |
| | <u>32 512</u> | <u>208 525</u> | <u>164 938</u> |

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

| | 01/01/2008 au 31/03/2008 | 01/01/2007 au 31/03/2007 | 01/01/2007 31/12/2007 |
|--|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Variation des plus ou moins valeurs potentielles | 49 116 | 141 316 | -51 137 |
| Plus ou moins valeurs réalisées | 7 665 | 89 620 | 199 228 |
| Frais de négociation | -488 | -3 282 | -9 241 |
| | <u>56 293</u> | <u>227 654</u> | <u>138 850</u> |