

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BNA
ARRETEE AU 30 JUIN 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 30 juin 2003.

Nous avons procédé, dans le cadre de notre mission, au contrôle des états financiers de la SICAV-BNA. 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 normales.

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 juin 2003, les actifs de la société SICAV-BNA se chiffrent à 2.694.018 D et sont composés de :

- Valeurs mobilières pour un total de 1.983.524 D soit 73,627 % ;
- Et de liquidités et équivalents de liquidités pour un total de 710.494 soit 26,373 %.

Ces proportions sont 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 et 37 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001.

La société SICAV-BNA emploie son actif net arrêté à 2.654.916 D en titres émis par des sociétés dans des proportions variables, dont trois ci-après citées dépassent 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
SOTETEL	10,22 %
SOTRAPIL	10,04 %
TUNIS-RE	17,26 %

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 juin 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 30 juin 2003 font apparaître un total du bilan de 2.694.018 D, un actif net de 2.654.916 D et un résultat net bénéficiaire de 238.733 D.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

RAOUF MENJOUR : PARTENAIRE INDEPENDANT DE
BAKER TILLY INTERNATIONAL

SICAV BNA		En dinars tunisiens		
Bilan arrêté au 30 Juin 2003				
	Note	30/06/2003	30/06/2002	31/12/2002
ACTIF				
Portefeuille-titres	3.1	1 983 524	2 833 985	2 406 932
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 955 834	2 609 259	2 187 778
Autres valeurs		27 690	224 726	219 154
Placements monétaires et disponibilités		710 494	62 615	144 024
Placements monétaires	3.2	705 289	178 042	143 986
Disponibilités		5 205	< 115 427>	38
Créances d'exploitation				
Autres actifs				22 923
Débiteurs divers				22 923
TOTAL ACTIF		2 694 018	2 896 600	2 573 879
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	3.3	12 661	13 621	12 466
Autres créditeurs divers	3.4	26 441	40 791	33 463
TOTAL PASSIF		39 102	54 412	45 929
ACTIF NET				
Capital		2 572 760	2 812 370	2 461 136
Capital en nominal	3.5	4 418 700	4 464 200	4 360 200
Capital début de période		4 360 200	5 687 600	5 687 600
Emission en nominal		2 579 100	9 936 200	10 940 200
Rachat en nominal		< 2 520 600>	< 11 159 600>	< 12 267 600>
Sommes non distribuables		< 1 845 940>	< 1 651 830>	< 1 899 064>
Sommes non distribuables des exercices antérieurs	3.6	< 1 899 064>	< 1 669 574>	< 1 669 574>
Sommes non distribuables de l'exercice en cours	3.7	53 124	17 744	< 229 490>
Sommes distribuables		82 156	29 818	66 814
Sommes distribuables de l'exercice en cours	3.8	82 140	29 781	66 777
Report à nouveau		16	37	37
ACTIF NET		2 654 916	2 842 188	2 527 950
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		2 694 018	2 896 600	2 573 879

SICAV BNA
Etat de résultat arrêté au 30 Juin 2003
En dinars tunisiens

	Note	Période 01/04/2003 30/06/2003	Période 01/01/2003 30/06/2003	Période 01/04/2002 30/06/2002	Période 01/01/2002 30/06/2002	Période 01/01/2002 31/12/2002
Revenus du portefeuille-titres	4.1	65 027	110 389	65 350	67 844	149 009
Dividendes		63 619	106 988	61 409	61 409	137 700
Revenus des titres OPCVM		1 408	1 408	1 424	1 424	1 424
Revenus des obligations et valeurs assimilées			1 993	2 517	5 011	9 885
Revenus des placements monétaires	4.2	7 276	9 214	7 028	24 483	26 695
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		72 303	119 603	72 378	92 327	175 704
Charges de gestion des placements	4.3	< 9 121>	< 17 070>	< 10 973>	< 26 837>	< 45 782>
REVENU NET DES PLACEMENTS		63 182	102 533	61 405	65 490	129 922
Autres produits		-	-	-	-	-
Autres charges	4.4	< 12 042>	< 23 647>	< 18 396>	< 37 153>	< 62 861>
RESULTAT D'EXPLOITATION		51 140	78 886	43 009	28 337	67 061
Régularisation du résultat d'exploitation		4 531	3 254	5 398	1 444	< 284>
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		55 671	82 140	48 407	29 781	66 777
		< 4 531>	< 3 254>	< 5 398>	< 1 444>	284
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		273 621	286 565	< 216 438>	< 157 328>	< 213 319>
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	4.5	< 85 500>	< 217 014>	< 113 365>	< 164 013>	< 384 509>
Frais de négociation		< 528>	< 1 978>	< 3 258>	< 8 280>	< 11 043>
RESULTAT NON DISTRIBUABLE		187 593	67 573	< 333 061>	< 329 621>	< 608 871>
RESULTAT NET DE LA PERIODE	4.6	238 733	146 459	< 290 052>	< 301 284>	< 541 810>

SICAV BNA
Etat de variation de l'actif net
arrêté au 30 Juin 2003
En dinars tunisiens

	Période 01/04/2003 30/06/2003	Période 01/01/2003 30/06/2003	Période 01/04/2002 30/06/2002	Période 01/01/2002 30/06/2002	Période 01/01/2001 31/12/2001
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT					
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	238 732	146 459	< 290 052>	< 301 284>	< 541 810>
Résultat d'exploitation	51 139	78 886	43 009	28 337	67 061
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	273 621	286 565	< 216 438>	< 157 328>	< 213 319>
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	< 85 500>	< 217 014>	< 113 365>	< 164 013>	< 384 509>
Frais de négociation de titres	< 528>	< 1 978>	< 3 258>	< 8 280>	< 11 043>
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	< 66 798>	< 66 798>	< 128 436>	< 128 436>	< 128 437>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	237 303	47 305	< 2 179 134>	< 874 591>	< 948 302>
Souscriptions					
Capital	2 328 100	2 579 100	1 800 800	9 936 200	10 940 200
Régularisation des sommes non distribuables	< 960 765>	< 1 073 785>	< 636 004>	< 3 008 109>	< 3 424 189>
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	17 403	17 158	10 912	< 2 867>	14 362
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	< 3 845>		< 183 713>		
Rachats					
Capital	< 1 929 500>	< 2 520 600>	< 4 864 300>	< 11 159 600>	< 12 267 600>
Régularisation des sommes non distribuables	789 726	1 059 336	1 556 537	3 355 474	3 803 570
Régularisation des sommes distribuables	< 12 872>	< 13 904>	< 5 514>	4 311	< 14 645>
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	9 056		142 148		
VARIATION DE L'ACTIF NET	409 237	126 966	< 2 597 622>	< 1 304 311>	< 1 618 549>
ACTIF NET					
En début de période	2 245 679	2 527 950	5 439 810	4 146 499	4 146 499
En fin de période	2 654 916	2 654 916	2 842 188	2 842 188	2 527 950
NOMBRE D' ACTIONS (ou de parts)					
En début de période	40 201	43 602	75 277	56 876	56 876
En fin de période	44 187	44 187	44 642	44 642	43 602
VALEUR LIQUIDATIVE	60,083	60,083	63,666	63,666	57,977
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	42,480%	12,997%	-36,320%	-19,924%	-17,933%

ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES

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 30 juin 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, en 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	Valeur actuelle
Actions et droits rattachés	2 703 656	<747 823>	1 955 833
Titres SICAV	28 120	<430>	27 690
Total	2 731 776	<748 253>(I)	1 983 523

(I) Ce solde correspond au montant des plus ou moins values potentielles résultant de l'évaluation du portefeuille au 30 Juin 2003.

SICAV BNA
Portefeuilles titres
arrêté au 30 Juin 2003
En dinars tunisiens

Désignation du titre	Nombre de Titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/2003	% actif net	% du capital de l'émetteur
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 703 656	1 955 833	73,67	
Actions valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote		2 203 700	1 497 540	56,40	
Actions		2 203 676	1 497 517	56,40	
AB	2	43	36		
AMS	1	5	3		
ASTREE	20	242	440	0,02	0,00
ASTREE NG	20	231	436	0,02	
ASTREE NS	10	214	210	0,01	
ATL	715	24 826	10 475	0,39	0,07
BTEI	8 000	161 213	155 216	5,85	0,18
ELECTROSTAR	525	7 339	2 365	0,09	0,03
ICF	295	18 362	9 983	0,38	0,03
SFBT	3 940	209 049	177 962	6,70	0,04
SIAME	7 364	372 712	148 561	5,60	0,55
SIMPAR	10 400	137 616	150 800	5,68	1,73
SIPHAT	5 800	65 118	45 402	1,71	0,32
SOTETEL	5 466	401 344	271 420	10,22	0,27
SOTRARIL	17 121	350 355	266 454	10,04	0,66
SOTUMAG	6 255	104 369	61 174	2,30	0,70
SOTUVER	2 000	21 200	16 800	0,63	0,19
SPDIT SICAF	3 500	89 950	60 637	2,28	
STB	16 000	207 154	112 800	4,25	0,06
TLAIT	1 388	32 334	6 343	0,24	0,09
Droits		24	23	0,00	
AMSDA1/50	1				
AMSDA1/51	1				
BNA DA 49	20	22	22		
AB DA 1/27	2	2	1	0	
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote		499 956	458 293	17,26	
TUNISRE	41 663	499 956	458 293	17,26	1,89
Titres des OPCVM		28 120	27 690	1,04	
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	270	28 120	27 690	1,04	
TOTAL		2 731 776	1 983 523	75	

Les mouvements enregistrés sur le poste portefeuille –titres durant la période du 1er avril au 30 juin 2003 sont les suivants :

	coût d'acquisition	Plus (moins) valeurs latentes	valeur boursière	Moins valeurs réalisées
Soldes au 31 mars 2003	2 904 302	-1 021 874	1 882 428	
Cessions de la période	-172 526		-172 526	85 500
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres		273 622	273 622	
Solde au 30 juin 2003	2 731 776	-748 252	1 983 524	85 500

3.2 Placements monétaires : Cette rubrique s'analyse comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
B T C	273	268 970	271 966	10.24%
Bons du Trésor	431	431 000	433 323	16.32%
Total		699.970	705.289	

3.3 Opérateurs créditeurs : Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 30/06/2003	Solde au 30/06/2002
Rémunération du gestionnaire	8.869	10.678
Rémunération du dépositaire	3.792	2.943
Total	12.661	13.621

3.4 Autres créditeurs divers : Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	Solde au 30/06/2003	Solde au 30/06/2002
Jetons de présence	2.177	3.115
Commissaire aux comptes	5.440	2.689
Conseil du marché financier	190	228
Primes + Indemnités	14.317	27.006
Autres	4.317	7.753
TOTAL	26.441	40.791

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

Capital au 1/1/2003	
Montant	4.360.200
Nombre de titres	43.602
Nombre d'actionnaires	271
Souscriptions réalisées	
Montant	2.579.100
Nombre de titres émis	25.791
Rachats effectués	
Montant	2.520.600
Nombre de titres rachetés	25.206
Capital au 30/06/2003	
Montant	4.418.700
Nombre de titres	44.187
Nombre d'actionnaires	264

3.6 Sommes non distribuables exercices antérieurs :

Résultat non distribuable exercices clos	<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	<608.871>
Total	<1.899.064>

3.7 Sommes non distribuables exercice en cours : Cette rubrique s'analyse comme suit:

Résultat non distribuable au 30 Juin 2003	67.573
Emissions en primes d'émission au 30 Juin 2003	<1.073.785>
Rachats en primes d'émission au 30 Juin 2003	1.059.336
Total	53.124

3.8 Sommes distribuables exercice en cours :

Résultat d'exploitation au 30 Juin 2003	78.886
Régularisation du résultat d'exploitation	3.254
Total	82.140

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

	Période 01/04/2003 30/06/2003	Période 01/04/2002 30/06/2002
Dividendes des actions admises à la cote	63.619 (1)	61.409
Revenus des OPCVM	1.408	1.424
Revenus des titres émis par le trésor négociables		2.517
Total	65.027	65.350

Ce total représente les dividendes encaissés sur les titres suivants:

SOCIÉTÉ	MONTANT
BTEI	20.000
ICF	885
SIAME	11.046
STB	8.800
SIPHAT	3.770
SOTETEL	13.665
ATL	1072
SOTUMAG	4.379
AB	2
TOTAL	63.619

4.2 Revenus des placements monétaires : Le solde de ce compte s'analyse comme suit :

	Période 01/04/2003 30/06/2003	Période 01/04/2002 30/06/2002
Intérêts bons de trésor	3.951	2.491
Intérêts billets de trésorerie	3.325	4.537
Total	7.276	7.028

4.3 Charges de gestion des placements : Les charges de gestion se détaillent comme suit :

	Période 01/04/2003 30/06/2003	Période 01/04/2002 30/06/2002
Rémunération du gestionnaire	8.869	10.678
Rémunération du dépositaire	252	295
Total	9.121	10.973

4.4 Autres charges : Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	Période 01/04/2003 30/06/2003	Période 01/04/2002 30/06/2002
Primes et indemnités	6.000	7.000
Jetons de présence	886	1.068
Redevance payée au CMF	633	763
Honoraires	2.751	2.750
Autres	1.772	6.815
Total	12.042	18.396

4.5 Plus ou moins values réalisées : Le montant de 85.500 D représente la moins value réalisée suite aux cessions des actions.

4.6 Résultat de la période : Le résultat de la période s'analyse comme suit :

	Période 01/04/2003 30/06/2003	Période 01/04/2002 30/06/2002
Résultat d'exploitation	51.140	43.009
Résultat non distribuable	187.593 (1)	<333.061>
Total	238.733	<290.052>

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

	Période 01/04/2003 30/06/2003	Période 01/04/2002 31/06/2002
Variation des plus ou moins values potentielles	273.621	<216.438>
Moins values réalisées	<85.500>	<113.365>
Frais de négociation	<528>	<3.258>
Total	<187.593>	<333.061>