

**SICAV BNA**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 2025**

**RAPPORT D'EXAMEN LIMITESUR LES ETATS FINANCIERS  
TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2025**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 26 mars 2024 et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons effectué l'audit des états financiers trimestriels ci-joints de la SICAV BNA, comprenant le bilan au 31 Mars 2025, l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour la période close à cette date, ainsi que des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives, tels qu'annexées au présent rapport et faisant apparaître un total bilan de 3.947.363 dinars et une somme distribuable négative de la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier 2025 au 31 Mars 2025 de 3.669 dinars.

***Etendue de l'examen***

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale d'examen limité ISRE 2410, « Examen de l'information financière intermédiaire accompli par l'auditeur indépendant de l'entité ». Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas une opinion d'audit.

***Conclusion***

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels arrêtés au 31 Mars 2025 ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la SICAV BNA, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de son actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

***Vérifications spécifiques***

Nous avons procédé à l'appréciation du respect par la SICAV BNA des normes prudentielles prévues par l'article 29 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 et du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions dudit article.

Sans remettre en cause notre avis ci-dessus exprimée, nous attirons votre attention que l'examen de la composition de l'actif de la société nous a permis de constater que la société n'a pas respecté les normes prudentielles en employant plus de 20% de son actif en liquidité et quasi-liquidité.

En effet, les liquidités et quasi-liquidités représentent 36,99 % de l'actif total tandis que le Ratios d'investissements en valeurs mobilières est de 63,01% soit en deçà du ratio minimum réglementaire de 80%.

Tunis, le 24 avril 2025

**Le commissaire aux comptes :**

**Samir Labidi**

**BILAN**  
**AU 31 MARS 2025**  
(Montants exprimés en dinars)

	Notes	31 Mars 2025	31 Mars 2024	31 Décembre 2024
<b>ACTIF</b>				
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>3.1</b>	<b>2 487 397</b>	<b>2 195 190</b>	<b>2 258 837</b>
- Actions et droits rattachés		2 487 397	2 047 721	2 258 837
- Titres OPCVM		-	147 469	-
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>1 459 966</b>	<b>849 743</b>	<b>490 168</b>
- Placements à terme	<b>3.2</b>	1 458 685	848 964	489 180
- Disponibilités		1 281	779	988
<b>Débiteurs divers</b>		-	-	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b><u>3 947 363</u></b>	<b><u>3 044 933</u></b>	<b><u>2 749 005</u></b>
<b>PASSIF</b>				
Opérateurs créateurs	<b>3.3</b>	12 793	10 562	9 823
Autres créateurs divers	<b>3.4</b>	31 075	27 467	17 650
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b><u>43 868</u></b>	<b><u>38 029</u></b>	<b><u>27 473</u></b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>		<b>3 767 992</b>	<b>2 896 518</b>	<b>2 615 734</b>
<b>Capital en nominal</b>	<b>3.5</b>	<b>2 935 300</b>	<b>2 635 000</b>	<b>2 231 400</b>
- Capital début de période		2 231 400	2 635 000	2 635 000
- Émission en nominal		861 000	-	510 200
- Rachat en nominal		(157 100)	-	(913 800)
<b>Sommes non distribuables</b>	<b>3.6</b>	<b>832 692</b>	<b>261 518</b>	<b>384 334</b>
<b>Sommes distribuables</b>		<b>135 503</b>	<b>110 386</b>	<b>105 798</b>
- Sommes distribuables de la période	<b>3.7</b>	(3 669)	(5 657)	105 778
- Sommes distribuables de l'exercice clos		139 165	116 019	(4)
- Report à nouveau		7	24	24
<b>ACTIF NET</b>		<b><u>3 903 495</u></b>	<b><u>3 006 904</u></b>	<b><u>2 721 532</u></b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b><u>3 947 363</u></b>	<b><u>3 044 933</u></b>	<b><u>2 749 005</u></b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**AU 31 MARS 2025**  
**(Montants exprimés en dinars)**

	Notes	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2024 au 31/03/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	4.1	-	-	<b>150 560</b>
- Dividendes des actions		-	-	150 560
- Revenus des titres OPCVM		-	-	-
<b>Revenus des placements monétaires</b>	4.2	<b>24 651</b>	<b>18 230</b>	<b>55 285</b>
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>24 651</b>	<b>18 230</b>	<b>205 845</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	4.3	(12 793)	(10 562)	(40 320)
<b>Revenus nets des placements</b>		<b>11 858</b>	<b>7 668</b>	<b>165 525</b>
<b>Autres charges d'exploitation</b>	4.4	(14 742)	(13 325)	(53 697)
<b>Résultat d'exploitation</b>	-	<b>(2 884)</b>	<b>(5 657)</b>	<b>111 828</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		(785)	-	(6 050)
<b>Sommes distribuables de la période</b>		<b>(3 669)</b>	<b>(5 657)</b>	<b>105 778</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		785	-	6 050
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		287 055	119 599	224 571
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres		26 512	(57 744)	13 465
Frais de négociation de titres		(387)	(723)	(2 475)
<b>Résultat non distribuable</b>		<b>313 180</b>	<b>61 132</b>	<b>235 561</b>
<b>Résultat net de la période</b>		<b>310 296</b>	<b>55 475</b>	<b>347 389</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**AU 31 MARS 2025**  
**(Montants exprimés en dinars)**

	Du 01/01/2025 au 31/03/2025	Du 01/01/2024 au 31/03/2024	Du 01/01/2024 au 31/12/2024
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>310 296</b>	<b>55 475</b>	<b>347 389</b>
Résultat d'exploitation	(2 884)	(5 657)	111 828
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	287 055	119 599	224 571
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	26 512	(57 744)	13 465
Frais de négociation de titres	(387)	(723)	(2 475)
<b>Distribution de dividendes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(116 019)</b>
<b>Transactions sur le capital</b>	<b>871 667</b>	<b>:-</b>	<b>(461 268)</b>
<b>Souscriptions :</b>	<b>1 075 574</b>	<b>-</b>	<b>579 715</b>
- Capital	861 000	-	510 200
- Régularisation des sommes non distribuables	174 348	-	61 802
- Régularisation des sommes distribuables	40 226	-	7 713
<b>Rachats :</b>	<b>(203 907)</b>	<b>-</b>	<b>(1 040 983)</b>
- Capital	(157 100)	-	(913 800)
- Régularisation des sommes non distribuables	(39 170)	-	(113 416)
- Régularisation des sommes distribuables	(7 637)	-	(13 767)
<b>Variation de l'actif net</b>	<b>1 181 963</b>	<b>55 475</b>	<b>(229 898)</b>
<b>Actif net</b>			
En début de période	2 721 532	2 951 430	2 951 430
En fin de période	3 903 495	3 006 904	2 721 532
<b>Nombre d'actions</b>			
En début de période	22 314	26 350	26 350
En fin de période	29 353	26 350	22 314
<b>Valeur liquidative</b>			
En début de période	121,965	112,008	112,008
En fin de période	132,984	114,114	121,965
<b>Taux de rendement</b>	<b>9,03%</b>	<b>1,88%</b>	<b>12,82%</b>

## NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS ARRÊTÉS AU 31 MARS 2025

### **NOTE N°1 : INFORMATIONS GÉNÉRALES**

---

La SICAV BNA est une société d'investissement à capital variable de catégorie mixte de type distribution régie par le code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001. Elle a reçu l'agrément de Mr le Ministre des Finances le 2 août 1993 et a été créée officiellement le 4 novembre 1993.

La SICAV BNA a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières moyennant 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 (intérêts) qu'elle encaisse, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

La BNA CAPITAUX, intermédiaire en bourse, assure la gestion de la SICAV BNA ; la Banque Nationale Agricole (BNA) est le dépositaire de ses actifs.

Le siège de la SICAV BNA est sis à : Rue Hédi Nouira - 1001 Tunis.

### **NOTE N°2 : RESPECT DES NORMES COMPTABLES TUNISIENNES, BASES DE MESURE ET PRINCIPES COMPTABLES SPÉCIFIQUES**

---

Les états financiers trimestriels de la SICAV BNA, arrêtés au 31 Mars 2025, sont établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises en Tunisie, promulgué par la loi n°96-112 du 30 décembre 1996, et notamment des normes comptables NC 16, *Présentation des états financiers des OPCVM* et NC 17, *Traitements du portefeuille-titres et des autres opérations effectuées par les OPCVM*.

Les états financiers comportent :

- Le bilan,
- L'état de résultat,
- L'état de variation de l'actif net, et
- Les notes aux états financiers.

Ils sont établis sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation.

Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

#### **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 leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat 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 monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

#### **2. Évaluation 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. La valeur de marché applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative ou à la date antérieure la plus récente.

Les titres OPCVM sont évalués à leurs valeurs liquidatives à la date d'arrêté. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport 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 apparaît aussi comme composante du résultat net de la période.

### **3. Évaluation des placements monétaires**

Ces titres sont évalués à leur prix d'acquisition.

### **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.

### NOTE N°3 RELATIVE AU BILAN

#### NOTE N°3.1 : PORTEFEUILLE-TITRES

	Code ISIN	Nombre De titres	Prix D'acquisition	Valeur au 31/03/2025	% de L'actif net	% du capital De l'émetteur
<b>Actions cotées :</b>			<b>1 670 836</b>	<b>2 487 388</b>	<b>63,72%</b>	
ARTES	TN0007300015	7 000	51 138	71 890	1,84%	0,018%
ATL	TN0004700100	50 000	142 359	229 450	5,88%	0,200%
ATTIJ BANK	TN0001600154	4 000	136 600	295 396	7,57%	0,010%
BIAT	TN0001800457	2 425	202 286	239 289	6,13%	0,006%
BNA	TN0003100609	10 000	102 409	89 690	2,30%	0,028%
CITYCARS	TN0007550015	5 000	59 300	79 095	2,03%	0,037%
DELICE HOLDING	TN0007670011	6 000	87 000	130 302	3,34%	0,023%
ONETECHHOLDING(AA)	TN0007530017	10 000	59 083	88 420	2,27%	0,028%
SAH	TN0007610017	5 000	42 447	59 445	1,52%	0,012%
SFBT	TN0001100254	6 333	52 983	75 996	1,95%	0,002%
SOTRAPIL	TN0006660013	15 000	204 576	269 220	6,90%	0,389%
SOTUMAG	TN0006580013	37 000	114 700	229 400	5,88%	0,308%
SOTUVER	TN0006560015	4 000	50 768	56 804	1,46%	0,017%
SPDIT	TN0001400704	10 000	82 500	129 940	3,33%	0,036%
STA	TNNGTFLC2986	9 000	156 028	199 539	5,11%	0,900%
TELNET HOLDING	TN0007440019	730	4 497	5 462	0,14%	0,007%
TPR	TN0007270010	30 000	122 162	238 050	6,10%	0,067%
<b>Droits :</b>			<b>3</b>	<b>9</b>	<b>0,00%</b>	-
- ABDA381/27	-	4	1	8	0,00%	-
- TRDA1/15	-	3	2	1	0,00%	-
<b>Total en Dinars</b>			<b>1 670 839</b>	<b>2 487 397</b>	<b>63,72%</b>	

#### NOTE N°3.2 : PLACEMENTS À TERME

	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/03/2025	% de L'actif net
Compte Placement BNA	1 418 000	40 685	1 458 685	37,37%
<b>Total en Dinars</b>	<b>1 418 000</b>	<b>40 685</b>	<b>1 458 685</b>	<b>37,37%</b>

Les placements se détaillent comme suit :

Placement à terme	Échéance	Prix D'acquisition	Valeur au 31/03/2025
Placement BNA 100J 25 06 25 9.99%	25/06/2025	80 000	80 245
Placement BNA 100J 26 04 25 9.99%	26/04/2025	821 000	834 303
Placement BNA 100J 30 05 25 9.99%	30/05/2025	58 000	58 508
Placement BNA 300J 07 06 25 10.98%	07/06/2025	190 000	200 608

Placement BNA 300J 15 07 25 10.99%	15/07/2025	60 000	62 804
Placement BNA 300J 16 04 25 10.97%	16/04/2025	137 000	146 355
Placement BNA 300J 23 04 25 10.97%	23/04/2025	27 000	28 798
Placement BNA 300J 26 04 25 10.97%	26/04/2025	5 000	5 329
Placement BNA 300J 29 07 25 10.99%	29/07/2025	40 000	41 735
<b>Total en Dinars</b>		<b>1 418 000</b>	<b>1 458 685</b>

#### NOTE N°3.3 : OPÉRATEURS CRÉDITEURS

	31 Mars 2025	31 Mars 2024	31 Décembre 2024
Gestionnaire (BNA Capitaux)	12 500	10 266	9 523
Dépositaire (BNA)	293	296	300
<b>Total en Dinars</b>	<b>12 793</b>	<b>10 562</b>	<b>9 823</b>

#### NOTE N°3.4 : AUTRES CRÉDITEURS DIVERS

	31 Mars 2025	31 Mars 2024	31 Décembre 2024
Jetons de présence	4 115	4 115	121
Commissaire aux comptes	10 722	10 728	8 000
Conseil du Marché Financier (CMF)	332	254	234
Autres (*)	15 906	12 370	9 295
<b>Total en Dinars</b>	<b>31 075</b>	<b>27 467</b>	<b>17 650</b>

(\*) Il s'agit essentiellement d'indemnités à servir au Président du Conseil et au Directeur Général ainsi que de reliquats de dividendes à payer.

#### NOTE N°3.5 : CAPITAL

	31 Mars 2025	31 Mars 2024	31 Décembre 2024
<b>Capital début de période :</b>			
- Montant en nominal	<b>2 231 400</b>	<b>2 635 000</b>	<b>2 635 000</b>
-Nombre de titres	22 314	26 350	26 350
-Nombre d'actionnaires	121	119	119
<b>Souscriptions réalisées :</b>			
-Montant en nominal	861 000	-	510 200
-Nombre de titres	8 610	-	5 102
-Nombre D'Actionnaires Entrant	3	-	4
<b>Rachats effectués :</b>			
-Montant en nominal	(157 100)	-	(913 800)

	<b>31 Mars 2025</b>	<b>31 Mars 2024</b>	<b>31 Décembre 2024</b>
-Nombre de titres	(1 571)	-	(9 138)
-Nombre D'Actionnaires Sortants	-	-	(2)
<b>Capital fin de période :</b>			
-Montant en nominal	<b>2 935 300</b>	<b>2 635 000</b>	<b>2 231 400</b>
-Nombre de titres	29 353	26 350	22 314
-Nombre d'actionnaires	124	119	121

#### **NOTE N°3.6 : SOMMES NON DISTRIBUABLES**

	<b>31 Mars 2025</b>	<b>31 Mars 2024</b>	<b>31 Décembre 2024</b>
<b>Sommes non distribuables de la période</b>	<b>448 358</b>	<b>61 132</b>	<b>183 947</b>
<b>Résultat non distribuable de la période</b>	<b>313 180</b>	<b>61 132</b>	<b>235 561</b>
Variation des plus ou moins-values potentielles sur titres	287 055	119 599	224 571
Plus ou moins-values réalisées sur cession de titres	26 512	(57 744)	13 465
Frais de négociation de titres	(387)	(723)	(2 475)
<b>Régularisation des sommes non distribuables (Souscription)</b>	<b>174 348</b>	-	<b>61 802</b>
<b>Régularisation des sommes non distribuables (Rachat)</b>	<b>(39 170)</b>	-	<b>(113 416)</b>
<b>Sommes non distribuables des exercices antérieurs</b>	<b>384 334</b>	<b>200 387</b>	<b>200 387</b>
<b>Total en Dinars</b>	<b>832 692</b>	<b>261 518</b>	<b>384 334</b>

#### **NOTE N°3.7 : SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PÉRIODE**

	<b>31 Mars 2025</b>	<b>31 Mars 2024</b>	<b>31 Décembre 2024</b>
Résultat d'exploitation	(2 884)	(5 657)	111 828
Régularisation lors des souscriptions d'actions	(973)	-	7 708
Régularisation lors des rachats d'actions	188	-	(13 758)
<b>Total en Dinars</b>	<b>(3 669)</b>	<b>(5 657)</b>	<b>105 778</b>

## NOTE N°4 RELATIVE À L'ÉTAT DE RÉSULTAT

### NOTE N°4.1 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES

	Période du 01/01/2025 au 31/03/2025	Période du 01/01/2024 au 31/03/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Dividendes des actions	-	-	150 560
Revenus des titres OPCVM	-	-	-
<b>Total en Dinars</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>150 560</b>

### NOTE N°4.2 : REVENUS DES PLACEMENTS MONÉTAIRES

	Période du 01/01/2025 au 31/03/2025	Période du 01/01/2024 au 31/03/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Revenus du compte placement à terme BNA	24 610	18 190	55 104
Revenus du compte bancaire BNA	41	40	181
<b>Total en Dinars</b>	<b>24 651</b>	<b>18 230</b>	<b>55 285</b>

### NOTE N°4.3 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

	Période du 01/01/2025 au 31/03/2025	Période du 01/01/2024 au 31/03/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Rémunération du Gestionnaire	12 500	10 266	39 130
Rémunération du Dépositaire	293	296	1 190
<b>Total en Dinars</b>	<b>12 793</b>	<b>10 562</b>	<b>40 320</b>

### NOTE N°4.4 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

	Période du 01/01/2025 au 31/03/2025	Période du 01/01/2024 au 31/03/2024	Période du 01/01/2024 au 31/12/2024
Primes, indemnités et frais AGO	7 027	6 216	25 000
Jetons de présence	3 995	4 039	16 245
Redevance CMF	893	733	2 794
Honoraires du commissaire aux comptes	2 722	2 248	9 040
Autres (TCL et autres frais)	105	89	618
<b>Total en Dinars</b>	<b>14 742</b>	<b>13 325</b>	<b>53 697</b>

## **NOTE N°5 : AUTRES INFORMATIONS**

### **Rémunérations du Gestionnaire et du Dépositaire :**

---

La gestion de la SICAV BNA est confiée à l'établissement gestionnaire « BNA Capitaux ». Celui-ci est chargé des choix des placements et de la gestion administrative et comptable de la Société. En contrepartie de ses prestations, le Gestionnaire perçoit une rémunération de 1,4% TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La Banque Nationale Agricole (BNA) assure les fonctions de Dépositaire pour la SICAV BNA. Elle est chargée à ce titre de :

- Conserver les titres et les fonds de la SICAV BNA ;
- Encaisser les montants des souscriptions des actionnaires entrants et régler les montants des rachats aux actionnaires sortants.

En contrepartie de ses services, la BNA perçoit une rémunération annuelle forfaitaire (TTC) de 1.190 DT.