



# La revue obligataire

**AFC**

المستشارون الماليون العرب  
Intermédiaire en Bourse

**GROUPE ATB**

**Décembre 2016**

**N° 7**

## MARCHÉ MONÉTAIRE DU MOIS DE DECEMBRE 2016

### Evolution des principaux taux

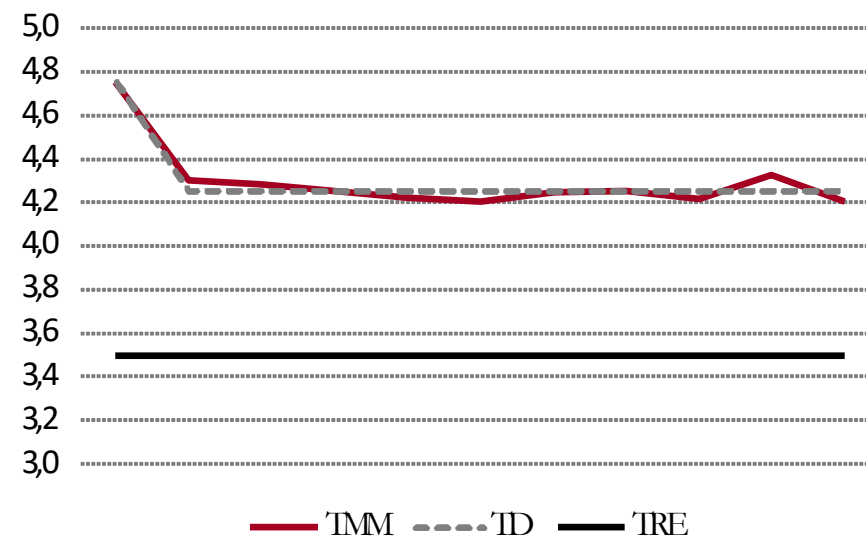
Mois	nov.-15	déc.-15	jan.-16	févr.-16	mar-16	avr-16	mai-16	juin-16	juil.-16	août-16	sept-16	oct.-16	nov.-16
<b>TMM</b>	4,3	4,28	4,25	4,22	4,20	4,24	4,25	4,21	4,32	4,20	4,26	4,33	4,23
<b>TD</b>	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
<b>TRE</b>	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5

TMM: taux du marché monétaire, TD : taux d'intérêts directeur de la BCT, TRE: taux de rendement de l'épargne

### Volume de refinancement

(en MDT)	Actuel (08/12/2016)	Il y a 1 mois (11/11/2016)	Il y a une année
<b>Volume de refinancement</b>	7 880	7 506	5 658
<b>Compte courant du Trésor</b>	828	1 068	667
<b>Billets et monnaies en circulation</b>	10 102	9 992	8 717

### Principaux taux



Le TMM a été peu volatile en 2016 en oscillant entre 4,33% et 4,20%. Le dernier TMM mensuel (Novembre 2016) est à 4,23% alors que celui d'une année précédente (Octobre 2015) était à 4,30%.

La moyenne mensuelle des douze derniers mois s'est située à 4,249% contre 4,255% le mois précédent, soit une baisse de 0,6 points de base.

Le volume de refinancement des banques demeure à un niveau très élevé. Au 8/12/2016 ce volume était de 7 880 millions de dinars.

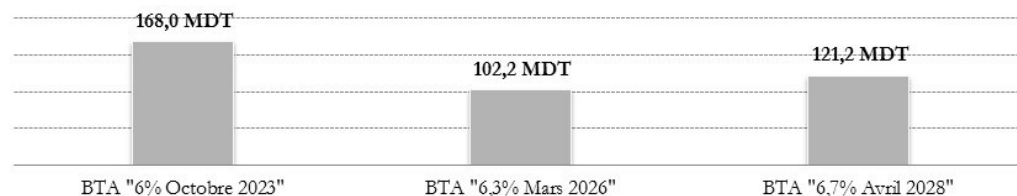
Le volume des billets et monnaie en circulation continue son ascension et dépasse le seuil des dix milliards de dinars, soit 10 102 millions de dinars au 08/12/2016.

## MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES D'ETAT - ADJUDICATION DE BTA DU MOIS DE DECEMBRE 2016

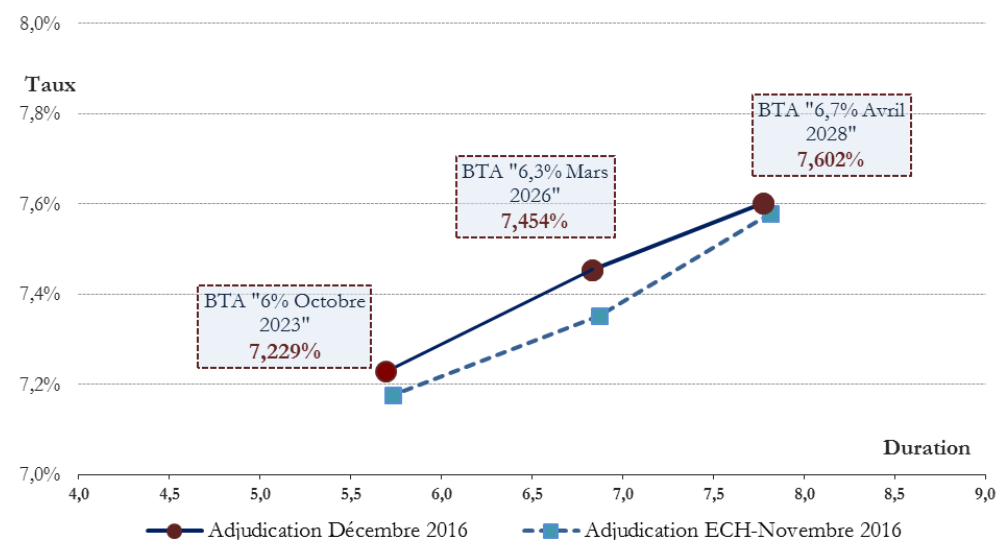
### Résultat de l'adjudication

Ligne	Montant	+Haut	+Bas	PMP
BTA "6,7% Avril 2028"	121,2 MDT	94,00%	7,50% 92,65% 7,69%	93,253% 7,602%
BTA "6,3% Mars 2026"	102,2 MDT	93,10%	7,35% 92,10% 7,51%	92,471% 7,454%
BTA "6% Octobre 2023"	168,0 MDT	93,80%	7,17% 93,15% 7,30%	93,523% 7,229%

### Montants Adjugés



### Courbe de taux



Lors de l'adjudication du mois de Décembre 2016, le Trésor a collecté 391,4 Millions de dinars contre un montant annoncé de 300 millions de dinars. Le montant global offert était de 414,8 millions de dinars.

Le montant collecté est constitué à 42,9% de souche de court terme (Octobre 2023), 26,1% de souche de moyen terme (Mars 2026) et 31% sur la ligne de long terme (Avril 2028).

Les prix moyens pondérés de cette adjudication ont entraîné un très léger rebond de la courbe après avoir fortement baisser lors de l'adjudication d'échange:

- Le taux moyen pondéré de la souche « Avril 2028 » est de 7,602%, soit une hausse de 2,4 points de base par rapport à l'adjudication d'échange du mois de novembre.
- Le taux moyen pondéré de la souche « Mars 2026 » est de 7,454%, soit une hausse de 10,2 points de base par rapport à l'adjudication d'échange du mois de novembre.
- Le taux moyen pondéré de la souche « Octobre 2023 » est de 7,229%, soit une hausse de 5,4 points de base par rapport à l'adjudication d'échange du mois de novembre.

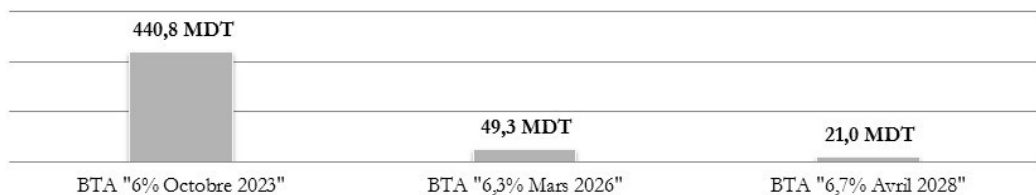
Le léger affermissement des taux est la résultante du besoin important et imminent de financement de l'Etat pour le dernier mois de l'année. Ces dépenses sont traditionnellement élevées en cette période, c'est pour cela que le Trésor a levé 30% de plus que ce qu'il avait annoncé.

## MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES D'ETAT - ADJUDICATION D'ÉCHANGE DE BTA DU MOIS DE NOVEMBRE

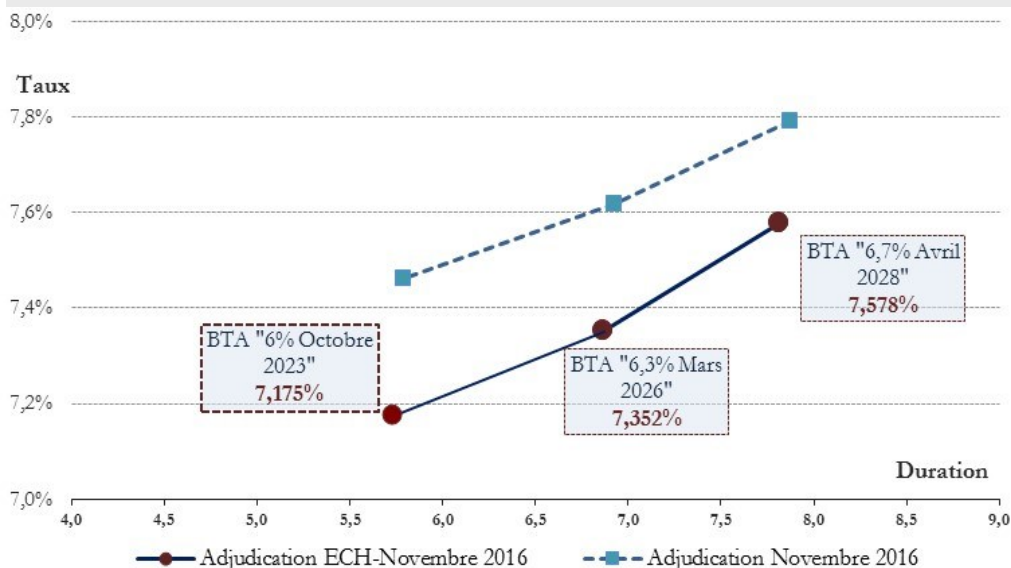
### Résultat de l'adjudication du 22/11/2016

Ligne	Montant	+Haut	+Bas	PMP			
BTA "6,7% Avril 2028"	21,0 MDT	93,53%	7,56%	92,95%	7,64%	93,400%	7,578%
BTA "6,3% Mars 2026"	49,3 MDT	93,23%	7,33%	93,01%	7,36%	93,085%	7,352%
BTA "6% Octobre 2023"	440,8 MDT	94,00%	7,13%	93,43%	7,24%	93,776%	7,175%

### Montants Adjugés



### Courbe de taux



Lors de l'adjudication d'échange du mois de Novembre 2016, le Trésor a échangé 511,022 Millions de dinars de nominal de nouveaux bons contre 461,043 Millions de dinars de nominal de BTA Décembre 2016. Le montant global offert à l'échange était de 512,713 millions de dinars de nominal.

L'essentiel du montant a été échangé sur la ligne de court terme (Octobre 2023) avec un montant de 440,8 millions de dinars. Le solde, c'est à dire 70,3 millions de dinars, a été échangé sur les souches de moyen et long terme, soit 49,3 MDT pour le BTA Mars 2026 et 21 MDT pour la souche de LT (Avril 2028).

Le prix de rachat moyen pondéré des BTA Décembre 2016 était de 100,017% soit très proche de la valeur nominale.

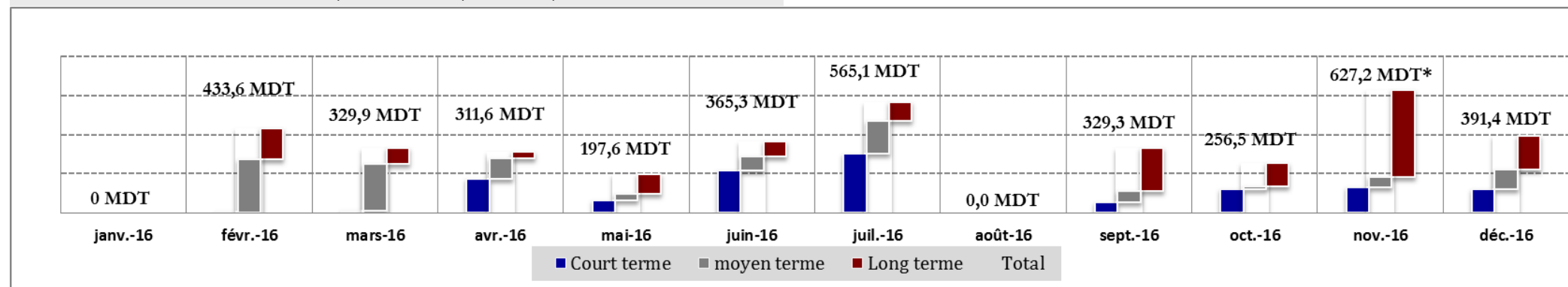
Les prix moyens pondérés de cette adjudication ont entraîné une **baisse significative** des taux :

- Le taux moyen pondéré de la souche « Avril 2028 » est de 7,578%, soit une baisse de 21,4 points de base par rapport à la dernière adjudication.
- Le taux moyen pondéré de la souche « Mars 2026 » est de 7,352%, soit une baisse de 26,6 points de base par rapport à la dernière adjudication.
- Le taux moyen pondéré de la souche « Octobre 2023 » est de 7,175%, soit une baisse de 28,6 points de base par rapport à la dernière adjudication.

Cette baisse notable des taux vient sans doute en réponse à la circulaire de la BCT du 1er Novembre 2016 qui demande aux banques de se conformer à la norme comptable 25. Cette norme oblige les banques à constituer les provisions nécessaires en fonction de la variation des prix constatée sur le marché primaire. Cette nécessité que nous avons évoqué dans notre revue obligataire au mois d'octobre incite naturellement les banques à ne pas pousser vers le haut les taux pour ne pas prendre le risque de provisionner davantage lors de leur bilan de fin d'année.

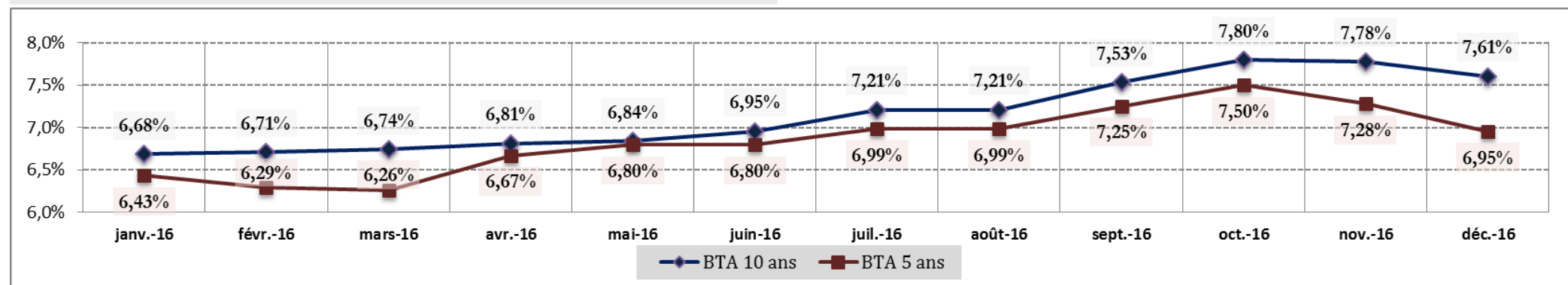
## MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES D'ETAT - EVOLUTION DES ADJUDICATIONS EN 2016

Montants levés aux dernières adjudications (en MDT)



(\*) Y compris le montant levé suite à l'adjudication d'échange

Evolution du taux d'un BTA 10 ans\* et 5 ans\*



Depuis le début de l'année, le montant collecté par le Trésor sous forme de BTA a atteint 3 807,5 millions de dinars contre un montant planifié initialement de 1 800 millions de dinars pour toute l'année 2016.

Le taux actuariel du BTA 10 ans\* a enregistré une baisse de 17 points de base par rapport à l'adjudication du mois précédent et une hausse de 93 points de base par rapport à l'adjudication du mois de décembre 2015.

Le taux actuariel du BTA 5 ans\* a enregistré une baisse de 33 points de base par rapport à l'adjudication du mois précédent et une hausse de 52 points de base par rapport à l'adjudication du mois de décembre 2015.

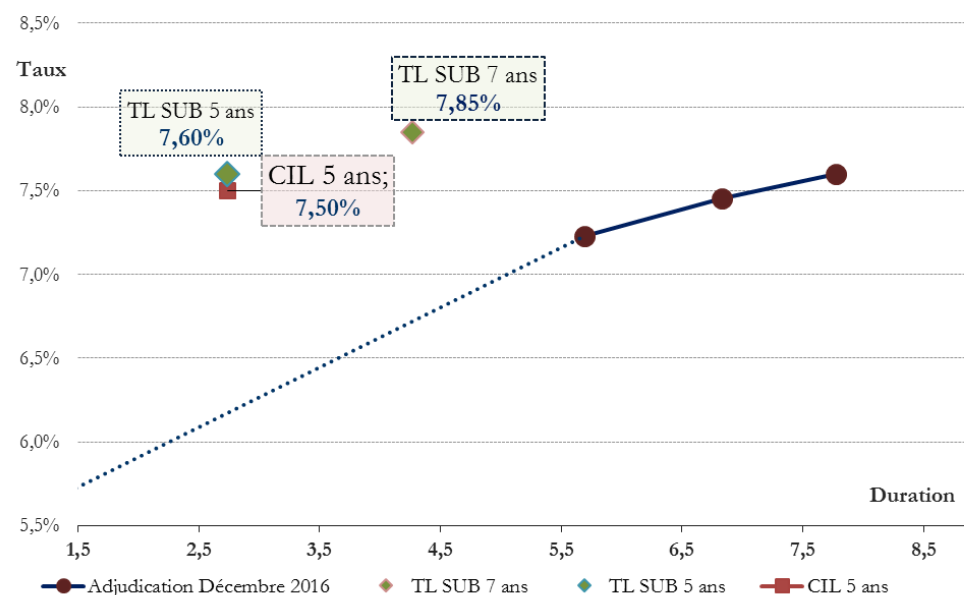
(\*) Il s'agit de BTA fictifs de maturités fixes de 10 et 5 ans et d'un taux facial de 6%, soit des durations de 7,8 et 4,47 ans. Leurs taux actuariels sont obtenus par interpolation linéaire entre les taux de rendement actuariels annuels des 2 valeurs de BTA qui encadrent au plus proche leurs durations respectives.

## MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES PRIVÉS- DERNIÈRES ÉMISSIONS D'EMPRUNTS OBLIGATAIRES

### Derniers emprunts émis

Date	Emprunt	Type	durée (années)	franchise (années)	Taux facial	Durée de vie moyenne (années)	Duration sans risque (années)	Taux	SPREAD	Notation
25/11/2016	TL SUB 5 ans TF	Subordonné	5	0	7,60%	3	2,732	6,17%	143 PB	BBB+
25/11/2016	TL SUB 5 ans TV	Subordonné	5	0	TMM + 2,40%	3				BBB+
25/11/2016	TL SUB 7 ans TF	Subordonné	7	2	7,85%	5	4,269	6,72%	113 PB	BBB+
30/11/2016	CIL 5 ans TV	Ordinaire	5	0	7,50%	5	2,735	6,17%	133 PB	BBB-
30/11/2016	CIL 5 ans TV	Ordinaire	5	0	TMM + 2,10%	5				BBB-

### Courbe de taux



**La Tunisie Leasing** a émis un emprunt obligataire subordonné d'un montant de 15 millions de dinars, susceptible d'être porté à un maximum de 20 millions de dinars, sous deux catégories. La première catégorie est remboursable sur cinq ans en amortissement constant et au taux fixe de 7,60% ou au taux variable de TMM +2,4% au choix du souscripteur. La deuxième catégorie est d'une durée de sept années amortissable sur cinq ans constant à partir de la troisième année au taux fixe de 7,85%. La période de souscription s'étale du 13/12/2016 au 01/03/2016.

**La Compagnie Internationale de Leasing** a émis un emprunt obligataire d'un montant de 15 millions de dinars, susceptible d'être porté à un maximum de 30 millions de dinars. L'emprunt est remboursable sur cinq ans en amortissement constant et au taux fixe de 7,50% ou au taux variable de TMM +2,10% au choix du souscripteur. La période de souscription s'étale du 15/12/2016 au 15/02/2016.



## PALMARÈS DES OPCVM OBLIGATAIRES

AU 30/11/2016

Dénomination	Gestionnaire	Type	Actif		Performance depuis	
			Dividende 2016 (en MDT)	(en MDT)	début de l'année	Performance 2015
TUNISO-EMIRATIE SICAV	AUTO GERE	Distribution	4,543	66,8	4,09%	4,42%
FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS	STB MANAGER	Distribution	2,765	2,2	4,04%	
SICAV L'ÉPARGNANT	STB MANAGER	Distribution	4,436	418,7	4,04%	4,34%
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA CAPITAUX	Distribution	4,401	331,8	4,03%	4,41%
SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB-BH	Distribution	4,333	128,8	3,81%	4,21%
<b>FCP SALAMETT CAP</b>	<b>AFC</b>	<b>Capitalisation</b>		<b>55,0</b>	<b>3,81%</b>	<b>4,06%</b>
CAP OBLIG SICAV	COFIB CAPITAL FINANCE	Distribution	3,962	26,4	3,79%	3,84%
ATTIJARI OBLIGATAIRE SICAV	ATTIJARI GESTION	Distribution	4,087	105,5	3,78%	3,96%
GENERALE OBLIG SICAV	CGI	Distribution	3,636	14,4	3,73%	3,56%
AL HIFADH SICAV	TSI	Distribution	4,316	35,0	3,72%	3,98%
MCP SAFE FUND	MCP	Capitalisation		1,8	3,69%	2,91%
AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	Capitalisation		7,9	3,69%	3,97%
FCP HELION MONEO	HELION CAPITAL	Distribution	4,279	7,8	3,68%	4,17%
<b>SANADETT SICAV</b>	<b>AFC</b>	<b>Distribution</b>	<b>4,482</b>	<b>158,5</b>	<b>3,67%</b>	<b>4,15%</b>
SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	BIAT ASSET MANAGEMENT	Capitalisation		178,7	3,66%	3,64%
<b>FCP SALAMMETT PLUS</b>	<b>AFC</b>	<b>Distribution</b>	<b>0,413</b>	<b>7,1</b>	<b>3,62%</b>	<b>3,99%</b>
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	Distribution	3,575	9,5	3,61%	3,50%
INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	Distribution	4,198	38,1	3,58%	3,92%
FINA O SICAV	FINACORP	Distribution	3,994	5,1	3,58%	3,04%
FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	Capitalisation		3,2	3,53%	3,88%
AMEN TRESOR SICAV	AMEN INVEST	Distribution	4,304	61,9	3,48%	3,82%
TUNISIE SICAV	TUNISIE VALEURS	Capitalisation		613,1	3,48%	3,46%
UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV	UBCI FINANCE	Distribution	3,709	184,1	3,46%	3,71%
SICAV AXIS TRÉSORERIE	AXIS GESTION	Distribution	4,005	32,6	3,46%	3,89%
POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT	SIFIB BH	Distribution	3,934	70,1	3,44%	3,79%
FCP AXIS AAA	AXIS GESTION	Distribution	3,876	3,1	3,42%	3,83%
FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	Distribution	4,195	224,0	3,37%	3,83%
SICAV RENDEMENT	SBT	Distribution	3,756	552,8	3,36%	3,69%
UGFS BONDS FUND	UGFS-NA	Distribution		2,1	3,34%	
UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI FINANCE	Capitalisation		53,2	3,33%	-8,31%
AMEN PREMIÈRE SICAV	AMEN INVEST	Distribution	4,025	200,4	3,24%	3,58%
MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	Distribution	4,196	11,1	3,21%	3,57%
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	Distribution	3,924	20,1	3,20%	3,78%
SICAV TRESOR	BIAT ASSET MANAGEMENT	Distribution	3,887	384,9	3,19%	3,54%
SICAV ENTREPRISE	TUNISIE VALEURS	Distribution	3,528	24,6	3,16%	3,39%
MAXULA PLACEMENT SICAV	MAXULA BOURSE	Distribution	3,301	28,2	3,00%	3,28%

VL au 1.12.2016: 108,163 DT Actifs nets : 169,71 MDT Der. Dividende: 4,482 DT Date de dist.: 25/05/2016

### GROUPE ATB

#### Orientations des placements

SANADETT sicav vise les personnes morales qui cherchent un placement garantissant un rendement stable et régulier moyennant un risque relativement faible.

#### Informations générales

Agrément CMF : -  
 Visa CMF : 00-392  
 Capital initial : 500,000 mDT  
 Val. d'origine : 100,000 DT  
 Affectation des bénéficiaires : distribution  
 Durée de vie : 99  
 Gestionnaire : AFC  
 Dépositaire : ATB  
 CAC : Cabinet Mahmoud ZAHAF  
 Distributeur : AFC et ATB  
 Périodicité VL : quotidienne  
 Droit d'entrée : néant  
 Droit de sortie : néant  
 Profil de risque : obligataire  
 Durée de placement recommandée : 3 ans min

#### Dividendes distribués

Année	Date de distribution	Montant (DT)
2015	25/05/2016	4,482
2014	14/05/2015	4,345
2013	13/05/2014	4,094
2012	07/05/2013	3,201
2011	15/05/2012	3,845

#### Répartition des actifs

	En % des actifs
Emprunts obligataires	49,16%
Bons du Trésor	19,41%
OPCVM	4,99%
Placements monétaires	18,03%

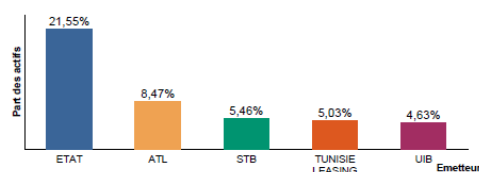
#### Principales positions en BTA

	% actifs	Duration	Sensibilité
BTA "6,7% Avril 2028"	8,92%	7,97	-7,47
BTA "6,0% Avril 2024"	4,08%	5,62	-5,27

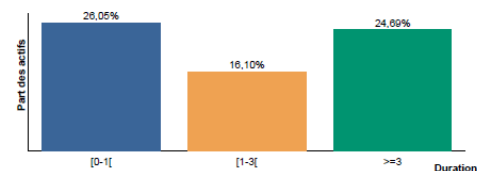
#### Principales positions en obligations

	% actifs	Duration	Sensibilité
Emp. National 2014 Cat. C	2%	3,6	-3,4
STB 2008/1 CD	2%	0,0	

#### Répartition des emprunts par Emetteur



#### Répartition des emprunts par duration



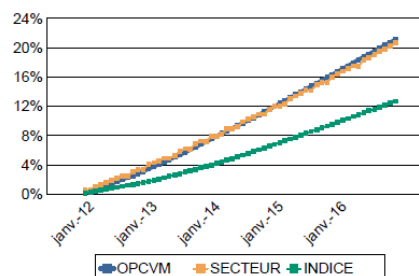
#### Performances mensuelles

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin.	Juil.	Août.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Total
2012	0,24%	0,22%	0,24%	0,22%	0,23%	0,30%	0,26%	0,27%	0,25%	0,28%	0,30%	0,34%	3,14%
2013	0,30%	0,28%	0,31%	0,31%	0,32%	0,30%	0,34%	0,35%	0,34%	0,34%	0,34%	0,37%	3,88%
2014	0,37%	0,31%	0,33%	0,34%	0,33%	0,32%	0,34%	0,34%	0,33%	0,37%	0,32%	0,35%	4,04%
2015	0,36%	0,32%	0,35%	0,38%	0,31%	0,34%	0,38%	0,33%	0,35%	0,37%	0,33%	0,35%	4,15%
2016	0,35%	0,33%	0,35%	0,34%	0,34%	0,33%	0,33%	0,34%	0,32%	0,33%	0,31%		3,67%

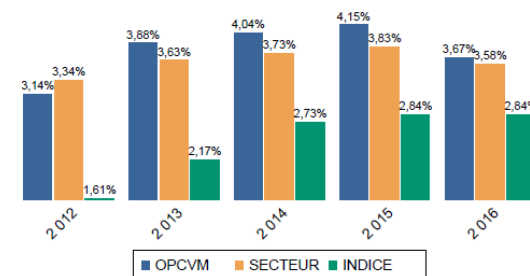
Récapitulatif rendement	SANADETT SICAV	OPCVM type «obligataire»	Indice synthétique *
depuis le début de l'année	3,67%	3,58%	2,84%
depuis 5 ans	21,12%	20,63%	12,68%
annualisé (5 ans)	3,91%	3,82%	2,42%

\* Taux de rendement de l'épargne net de la retenue à la source

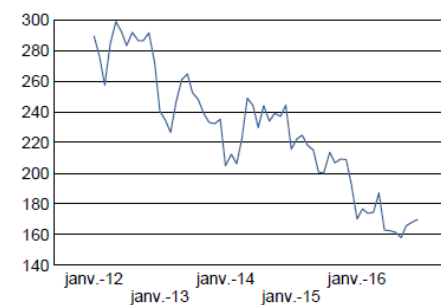
#### Perf. mensuelles comparées



#### Perf. annuelles comparées



#### Evolution des actifs gérés (MDT)



#### Indicateurs de rendement risque

Risque : 0,14%  
 Ratio de Sharpe : 28,81  
 Duration des emprunts : 1,93  
 Sensibilité des emprunts : -1,81



VL au 1.12.2016: 14,596 DT Actifs nets : 51,33 MDT

### GROUPE ATB

#### Orientations des placements

FCP SALAMETT CAP vise les personnes physiques qui souhaitent ne pas avoir de dividendes mais capitaliser leurs avoirs.

#### Informations générales

Agrément CMF : 21-2008  
 Visa CMF : 06-556  
 Capital initial : 100,000 mDT  
 Val. d'origine : 10,000 DT  
 Affectation des bénéfices : capitalisation  
 Durée de vie : 99  
 Gestionnaire : AFC  
 Dépositaire : ATB  
 CAC :  
 Distributeur : AFC et ATB  
 Périodicité VL : quotidienne  
 Droit d'entrée : néant  
 Droit de sortie : néant  
 Profil de risque : obligataire  
 Durée de placement recommandée : 3 ans min

#### Répartition des actifs

	En % des actifs
Bons du Trésor	46,91%
Emprunts obligataires	35,43%
OPCVM	5,05%
Placements monétaires	11,66%

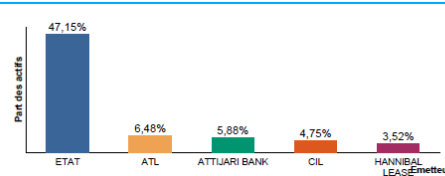
#### Principales positions en BTA

	% actifs	Duration	Sensibilité
BTA "5,75 % Janv 2021"	25,79%	3,60	-3,41
BTA "6% Avril 2023"	7,82%	5,26	-4,94

#### Principales positions en obligations

	% actifs	Duration	Sensibilité
Attijari Bank Subordonné 2015 (	6%	3,5	-3,3
ATL 2014-2 CC	6%	3,3	-3,0

#### Répartition des emprunts par Emetteur



#### Lexique :

- Ratio de Sharpe : c'est l'écart de rendement par rapport au taux sans risque du fonds rapporté à la volatilité.
- Duration: La duration s'exprime en unités de temps (fraction d'années) et est assimilable à un délai moyen de récupération de la valeur actuelle. Plus sa valeur est grande plus l'actif est exposé au risque de variation de taux.
- Sensibilité: est une mesure de sensibilité du prix par rapport au variation du taux.

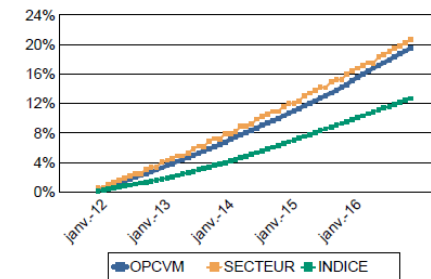
#### Performances mensuelles

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin.	Juil.	Août.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Total
2012	0,22%	0,20%	0,23%	0,24%	0,23%	0,36%	0,24%	0,24%	0,21%	0,24%	0,28%	0,29%	3,01%
2013	0,29%	0,24%	0,30%	0,26%	0,28%	0,26%	0,27%	0,30%	0,24%	0,27%	0,29%	0,33%	3,39%
2014	0,32%	0,30%	0,29%	0,29%	0,29%	0,29%	0,31%	0,30%	0,27%	0,28%	0,32%	0,29%	3,61%
2015	0,32%	0,30%	0,31%	0,34%	0,26%	0,31%	0,33%	0,30%	0,31%	0,36%	0,34%	0,51%	4,06%
2016	0,33%	0,40%	0,34%	0,34%	0,33%	0,33%	0,33%	0,33%	0,35%	0,32%	0,34%		3,81%

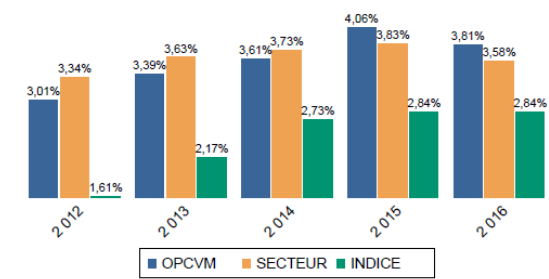
Récapitulatif rendement	SALAMETT CAP	OPCVM type «obligataire»	Indice synthétique *
depuis le début de l'année	3,81%	3,58%	2,84%
depuis 5 ans	19,53%	20,63%	12,68%
annualisé (5 ans)	3,63%	3,82%	2,42%

\* Taux de rendement de l'épargne net de la retenue à la source

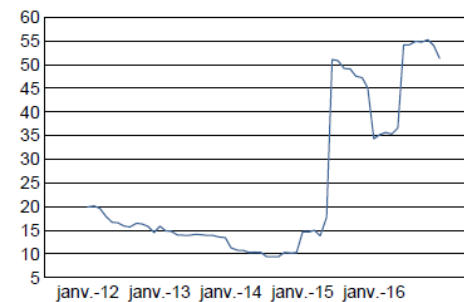
#### Perf. mensuelles comparées



#### Perf. annuelles comparées



#### Evolution des actifs gérés (MDT)



#### Indicateurs de rendement risque

Risque	0,23%
Ratio de Sharpe	18,93
Duration des emprunts	2,79
Sensibilité des emprunts	-2,62

VL au 1.12.2016: 10,547 DT Actifs nets : 6,77 MDT Der. Dividende: 0,413 DT Date de dist.: 03/05/2016

### GROUPE ATB

#### Orientations des placements

FCP SALAMETT PLUS vise les investisseurs qui cherchent un placement garantissant un rendement relativement sûr et régulier moyennant un risque très faible, se limitant seulement au risque monétaire.

#### Informations générales

Agrément CMF : 22-2006  
 Visa CMF : 06-557  
 Capital initial : 100,000 mDT  
 Val. d'origine : 100,000 DT  
 Affectation des bénéficiaires : distribution  
 Durée de vie : 99  
 Gestionnaire : AFC  
 Dépositaire : ATB  
 CAC :  
 Distributeur : AFC et ATB  
 Périodicité VL : quotidienne  
 Droit d'entrée : néant  
 Droit de sortie : néant  
 Profil de risque : obligataire  
 Durée de placement recommandée : 3 ans min

#### Répartition des actifs

	En % des actifs
Emprunts obligataires	59,08%
Bons du Trésor	29,79%
Placements monétaires	7,36%

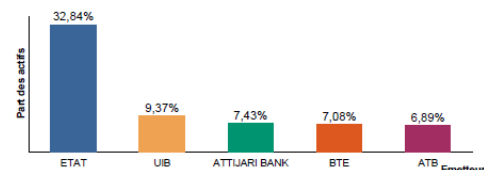
#### Principales positions en BTA

	% actifs	Duration	Sensibilité
BTA "5,75 % Janv 2021"	15,07%	3,60	-3,41
BTA "5,5% 12 Octobre 2018"	14,72%	1,81	-1,72

#### Principales positions en obligations

	% actifs	Duration	Sensibilité
Attijari Bank Subordonné 2015 C	7%	3,5	-3,3
ATB 2007/1 C D	7%	0,0	

#### Répartition des emprunts par Emetteur



#### Dividendes distribués

Année	Date de distribution	Montant (DT)
2015	03/05/2016	0,413
2014	27/04/2015	0,371
2013	21/04/2014	0,365
2012	30/04/2013	0,314
2011	31/05/2012	0,397

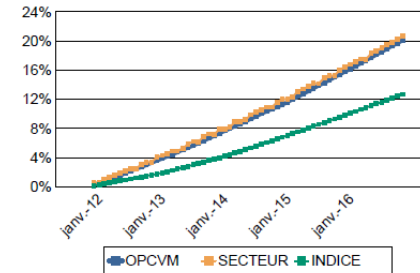
#### Performances mensuelles

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin.	Juil.	Août.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Total
2012	0,25%	0,23%	0,25%	0,22%	0,26%	0,47%	0,23%	0,27%	0,24%	0,27%	0,30%	0,29%	3,24%
2013	0,28%	0,26%	0,28%	0,29%	0,32%	0,27%	0,31%	0,32%	0,27%	0,33%	0,32%	0,31%	3,54%
2014	0,33%	0,28%	0,31%	0,30%	0,31%	0,31%	0,31%	0,33%	0,29%	0,31%	0,26%	0,28%	3,59%
2015	0,33%	0,31%	0,34%	0,32%	0,34%	0,33%	0,37%	0,33%	0,33%	0,35%	0,32%	0,34%	3,99%
2016	0,32%	0,31%	0,34%	0,35%	0,32%	0,35%	0,33%	0,34%	0,34%	0,31%	0,33%		3,62%

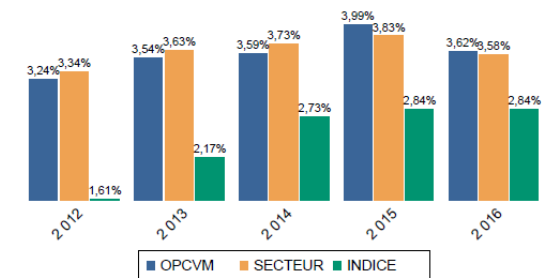
Récapitulatif rendement	SALAMETT PLUS	OPCVM type «obligataire»	Indice synthétique *
depuis le début de l'année	3,62%	3,58%	2,84%
depuis 5 ans	20,10%	20,63%	12,68%
annualisé (5 ans)	3,73%	3,82%	2,42%

\* Taux de rendement de l'épargne net de la retenue à la source

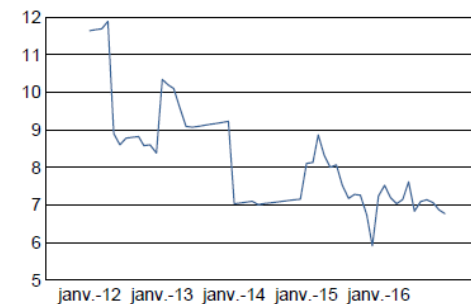
#### Perf. mensuelles comparées



#### Perf. annuelles comparées



#### Evolution des actifs gérés (MDT)



#### Indicateurs de rendement risque

Risque : 0,16%  
 Ratio de Sharpe : 25,08  
 Duration des emprunts : 1,72  
 Sensibilité des emprunts : -1,62

## FISCALITÉ DES PLACEMENTS OBLIGATAIRES (EMPRUNTS ET OPCVM)

### Fiscalité des Intérêts<sup>(1)</sup>

		Personne Physique		Personne Morale	
		Taux RS		Taux RS	
Intérêts	<b>Imposable</b>	Retenue à la source de 20%(2)		<b>Imposable</b>	Retenue à la source de 20% (2)

### Fiscalité des OPCVM obligataires

		Personne Physique		Personne Morale	
		Taux RS		Taux RS	
Plus value	<b>Exonéré</b>	-		<b>Imposable</b>	Selon régime fiscal en vigueur (IS)
Dividende	<b>Imposable</b>	Retenue à la source de 5%(3)		<b>Exonéré</b>	-

(1) Hormis les intérêts servis dans le cadre des comptes spéciaux d'épargne et des Emprunts Obligataires FAPE.

(2) Les intérêts provenant des capitaux mobiliers sont soumis à l'impôt, l'IRPP pour les PP et l'IS pour les PM, avec une retenue à la source de 20% du montant des intérêts servis. Les intérêts servis aux caisses de retraite et aux OPCVM sont soumis au taux libératoire de 20%.

(3) La retenue à la source est libératoire au taux de 5% cette retenue est opérée lors du paiement des dividendes. Elle est toutefois déductible de l'impôt sur le revenu annuel exigible si les revenus sous forme de dividendes ne dépassent pas les 10 000DT.

## Nos OPCVM obligataires

Dénomination	Affectation du résultat	Univers de placement	Investisseurs cibles
<b>SANADETT SICAV</b>	Distribution	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emprunts d'Etats</li> <li>• Obligations des sociétés</li> <li>• Placements monétaires bancaires</li> <li>• Billets de trésoreries de qualité.</li> </ul>	les personnes morales qui cherchent un placement garantissant un rendement stable et régulier moyennant un risque relativement faible.
<b>FCP SALAMETT CAP</b>	Capitalisation	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emprunts d'Etats</li> <li>• Emprunts bancaires</li> <li>• Obligations des sociétés</li> <li>• Placements monétaires bancaires</li> <li>• Billets de trésoreries de qualité.</li> </ul>	Pour les personnes physiques qui souhaitent ne pas avoir de dividendes mais capitaliser leurs avoirs. Le rendement de Salamett Cap est à ce jour dans les fonds obligataires de capitalisation le meilleur de la place depuis le début 2016.
<b>FCP SALAMETT PLUS</b>	Distribution	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emprunts d'Etats</li> <li>• Emprunts bancaires</li> <li>• Obligations des sociétés avalisés</li> <li>• Placements monétaires bancaires</li> <li>• Billets de trésoreries avalisés.</li> </ul>	Pour les investisseurs qui cherchent un placement garantissant un rendement sûr et régulier moyennant un risque très faible.



**Férid Ben Brahim** Directeur Général  
**Mehdi Dhifallah** Responsable études et recherche  
**Jihen Ellouze Khlif** Analyste financier  
**Boubaker Rekik** Analyste financier

AFC– Arab Financial Consultants - Groupe ATB  
 Siège social et Agence du lac : « Carré de L'Or, » Les jardins du Lac II. 1053 Tunis.  
 Tél : (+216) 70 020 260 - Fax : (+216) 70 020 299  
 Agence El Menzah 4 : Rue Ibrahim Jaffel - El Menzah 4 1004 Tunis  
 Tél: (+216) 70 020 290 - Fax : (+216) 71 234 672  
[afc@afc.fin.tn](mailto:afc@afc.fin.tn)  
[www.afc.com.tn](http://www.afc.com.tn)

Important : Les informations et les données contenues dans le présent document sont la propriété de l'AFC. Ce document ne peut pas être copié ou distribué sans son autorisation expresse. Les données ne sont pas garanties comme étant exactes, complètes ou à jour. AFC n'est pas responsable de tout dommage ou perte découlant de l'utilisation de ce document et des renseignements qui y sont contenus.