



La revue obligataire

AFC

المستشارون الماليون العرب
Intermédiaire en Bourse

GROUPE ATB

Septembre 2017

N° 15

MARCHÉ MONÉTAIRE DU MOIS D'AOÛT 2017

Evolution des principaux taux

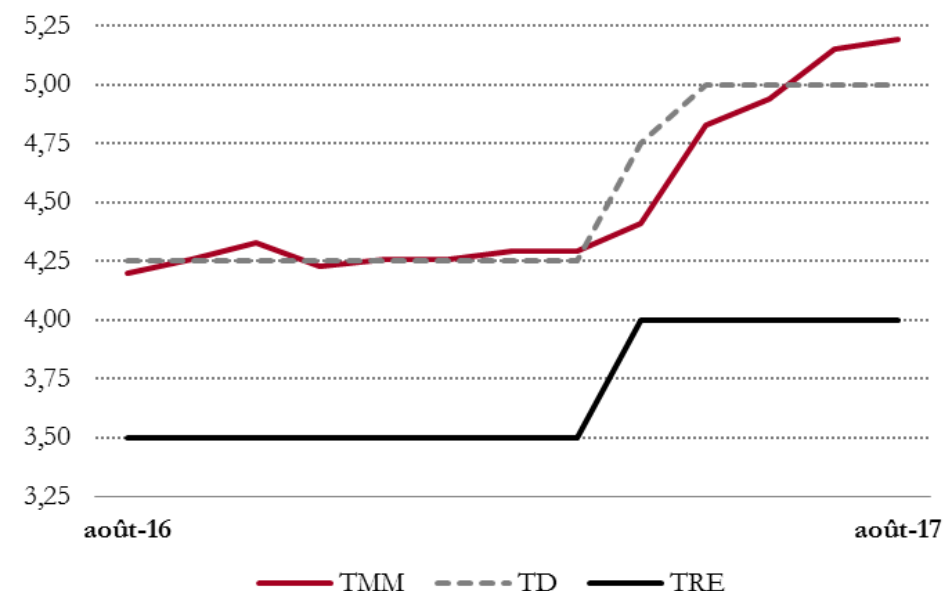
Mois	juin-16	juil.-16	août-16	sep.-16	oct.-16	nov.-16	déc.-16	jan.-17	févr.-17	mar.-17	avr.-17	juin-17	août-17
TMM	4,21	4,32	4,2	4,26	4,33	4,23	4,26	4,26	4,29	4,29	4,41	4,94	5,15
TD	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,75	5	5
TRE	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	4	4	4

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 (14/09/2017)	Il y a un mois (15/08/2017)	Il y a une année
Volume de refinancement	10 109	9 955	7 605
Compte courant du Trésor	631	1 077	553
Billets et monnaies en circulation	11 497	11 222	10 392

Principaux taux



Le TMM du mois d'août a dépassé la barre de 5% en atteignant 5,15%.

A fin Avril 2017, le conseil d'administration de la BCT a décidé d'augmenter le taux directeur de 50 points de base à 4,75%. Une deuxième décision d'augmentation du taux, cette fois de 25 points de base, est intervenue à la fin du mois de mai 2017. Ainsi le taux directeur s'est fixé à 5%.

La moyenne mensuelle du TMM des douze derniers mois s'est située à 4,537%, soit une hausse de 8 points de base par rapport au mois précédent .

Le niveau du volume de refinancement des banques dépasse les dix milliards de dinars, le 14/09/2017 le volume est de 10,109 milliards de dinars.

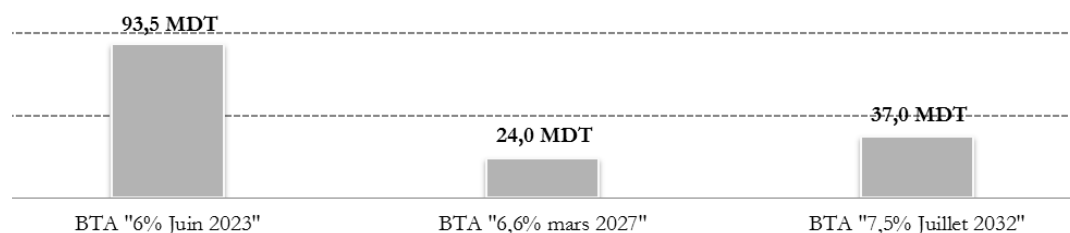
Le volume des billets en circulation continue son ascension à 11 497 millions de dinars.

MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES D'ETAT - ADJUDICATION DE BTA DU MOIS DE SEPTEMBRE 2017

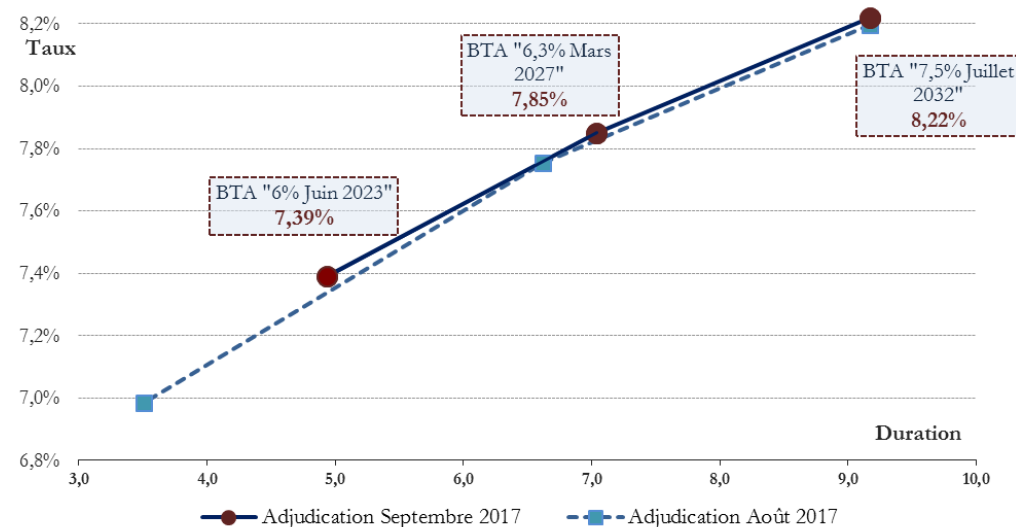
Résultat de l'adjudication

Ligne	Montant	+Haut	+Bas	PMP			
BTA "7,5% Juillet 2032"	37,0 MDT	94,05%	8,20%	93,75%	8,24%	93,877%	8,220%
BTA "6,6% Mars 2027"	24,0 MDT	91,85%	7,83%	91,50%	7,89%	91,740%	7,850%
BTA "6% Juin 2023"	93,5 MDT	94,00%	7,31%	93,35%	7,45%	93,610%	7,390%

Montants Adjugés



Courbe de taux



Lors de l'adjudication du mois de Septembre 2017, le Trésor a collecté 154,5 Millions de dinars. Le montant global offert était à peine en dessus du montant annoncé à 211,5 millions de dinars contre 200 millions de dinars demandé par le trésor.

Le montant collecté est constitué à 60% de souche de court terme (Juin 2023) soit 93,5 MDT, à 16% de souche de moyen terme (Mars 2027) soit 24 MDT et 24% sur la ligne de long terme (Juillet 2032) soit 37 MDT.

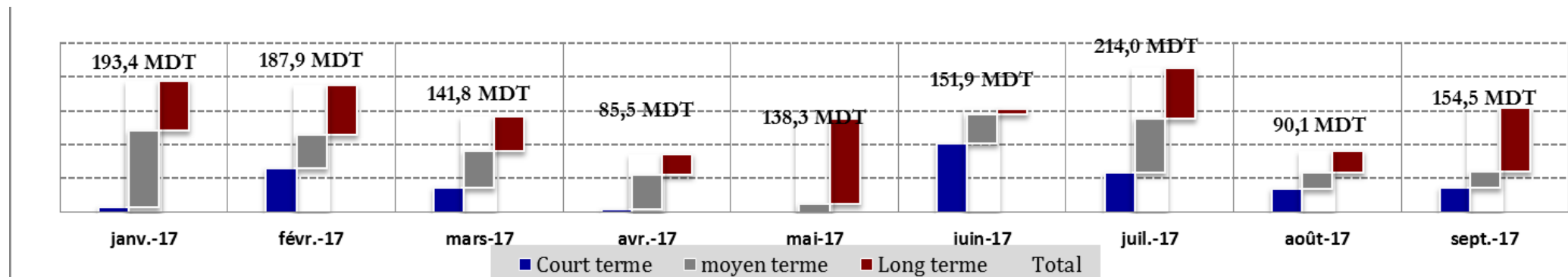
Les prix moyens pondérés de cette adjudication ont entraîné une légère hausse de la courbe de taux :

- Le taux moyen pondéré de la souche « Juillet 2032 » est de 8,22%, soit en hausse de 2,2 points de base par rapport au taux de l'adjudication du mois précédent.
- Le taux moyen pondéré de la souche « Mars 2027 » est de 7,85%, soit une hausse de 3 points de base par rapport au taux interpolé à la dernière adjudication.
- Le taux moyen pondéré de la souche « Juin 2023 » est de 7,39%, soit une hausse de 5,3 points de base par rapport au taux interpolé à la dernière adjudication.

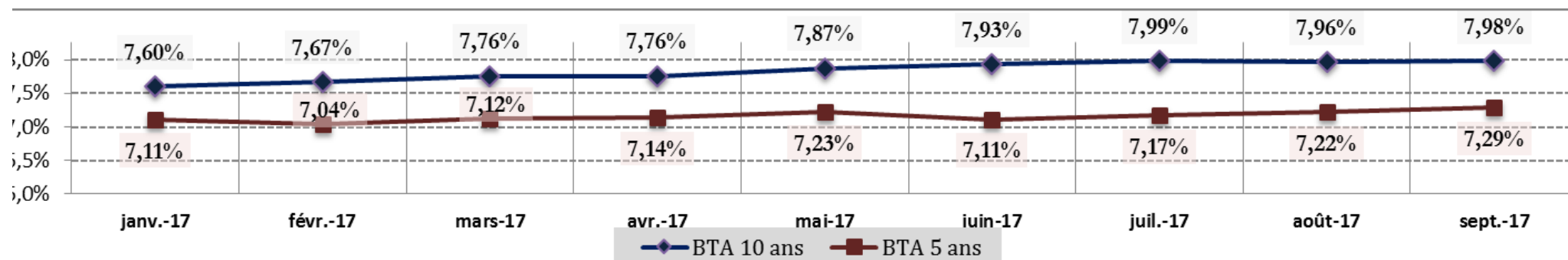
La translation vers le haut de la courbe des taux continue doucement.

MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES D'ETAT - EVOLUTION DES ADJUDICATIONS DEPUIS JANVIER 2017

Montants levés aux dernières adjudications (en MDT)



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



En 2017, le Trésor a collecté pour un total de 1 357 millions de dinars à travers les émissions de BTA entre janvier et septembre soit une enveloppe moyenne de 150,8 millions de dinars par mois. Les prévisions d'émissions étaient de 200 MD par mois.

Le taux actuariel du BTA 10 ans* a enregistré une hausse de 38 points de base par rapport à l'adjudication du mois de janvier 2017.

Le taux actuariel du BTA 5 ans* a enregistré une hausse de 18 points de base par rapport à l'adjudication du mois de janvier 2017.

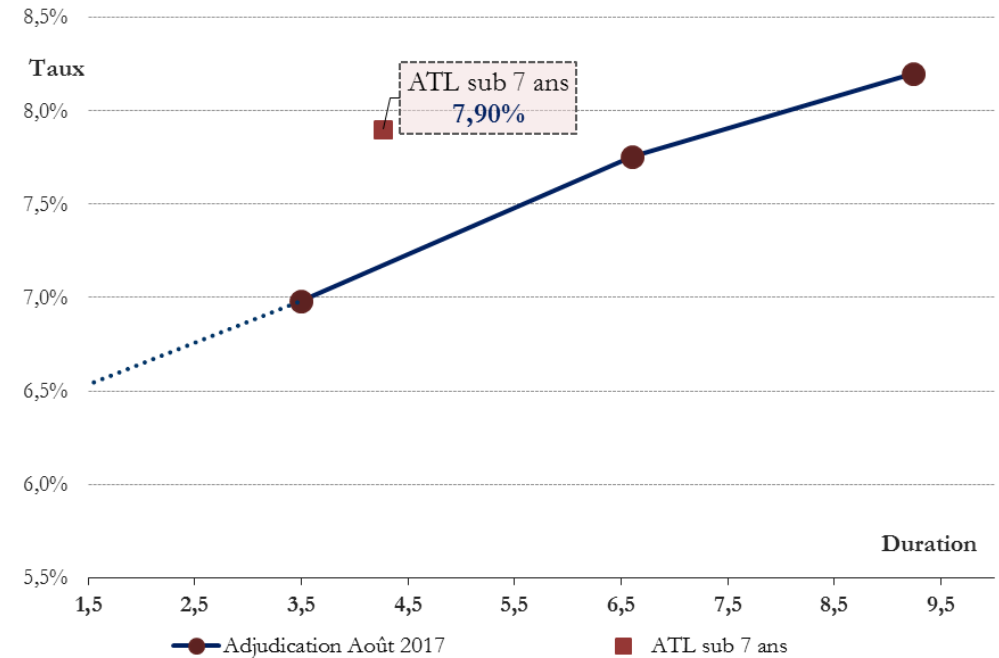
(*) Il s'agit de BTA fictifs de maturités fixes de 10 et 5 ans et d'un taux facial de 6%, soit des durations de 7,8 et 4,47 ans. Leurs taux actuariels sont obtenus par interpolation linéaire entre les taux de rendement actuariels annuels des 2 valeurs de BTA qui encadrent au plus proche leurs durations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

MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES PRIVÉS- ÉMISSIONS D'EMPRUNTS OBLIGATAIRES EN AOÛT 2017

Derniers emprunts émis

Emprunt	Type	durée (année)	fran-chise (année)	Taux facial	Durée de vie moyen (année)	Dura-tion (année)	Taux sans risque	SPREAD	Nota-tion
ATL SUB 2017	Subor-donné	7	2	7,90%	5	4,265	7,18%	72	PB BB

Courbe



Arab Tunisian leasing (ATL) a émis un emprunt obligataire subordonné d'un montant de 20 millions de dinars. L'emprunt est d'une seule catégorie, d'une durée de sept années amortissable sur cinq ans constant à partir de la troisième année et au taux fixe de 7,90%. La période de souscription s'étale du 26/07/2017 au 16/10/2017.

FISCALITÉ DES PLACEMENTS OBLIGATAIRES (EMPRUNTS ET OPCVM)

Fiscalité des Intérêts⁽¹⁾

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

Fiscalité des OPCVM obligataires

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

(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
SANADETT SICAV	Distribution	<ul style="list-style-type: none"> • Emprunts d'Etats • Obligations des sociétés • Placements monétaires bancaires • Billets de trésoreries de qualité. 	les personnes morales qui cherchent un placement garantissant un rendement stable et régulier moyennant un risque relativement faible.
FCP SALAMETT CAP	Capitalisation	<ul style="list-style-type: none"> • Emprunts d'Etats • Emprunts bancaires • Obligations des sociétés • Placements monétaires bancaires • Billets de trésoreries de qualité. 	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.
FCP SALAMETT PLUS	Distribution	<ul style="list-style-type: none"> • Emprunts d'Etats • Emprunts bancaires • Obligations des sociétés avalisés • Placements monétaires bancaires • Billets de trésoreries avalisés. 	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
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.