



La revue obligataire

AFC

المستشارون الماليون العرب
Intermédiaire en Bourse

GROUPE ATB

Mars 2020
N° 26

MARCHÉ MONÉTAIRE DU MOIS DE FÉVRIER 2020 : UNE CRISE PERSISTANTE

Evolution des principaux taux

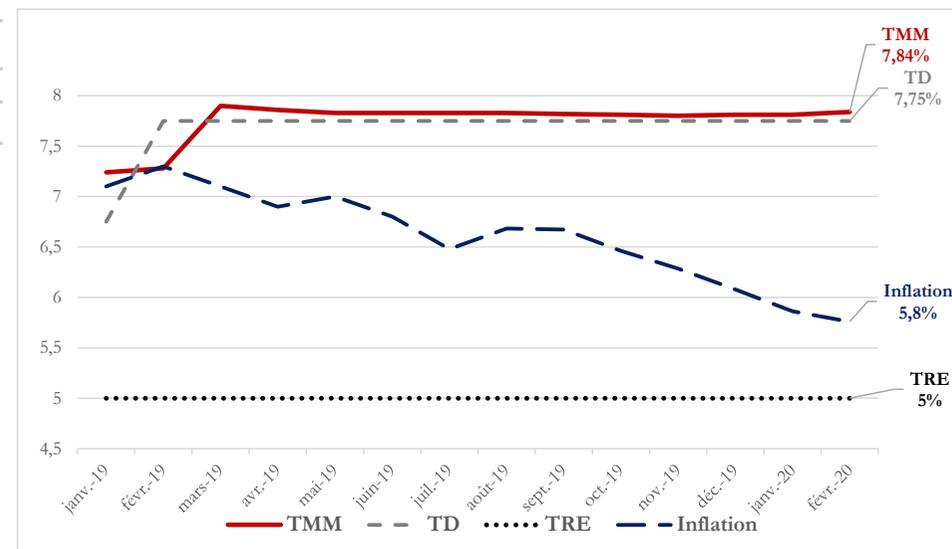
Mois	janv.-19	févr.-19	mars-19	avr.-19	mai-19	juin-19	juil.-19	août-19	sept.-19	oct.-19	nov.-19	déc.-19	janv.-20	févr.-20
TMM	7,24	7,28	7,9	7,86	7,83	7,83	7,83	7,83	7,82	7,81	7,8	7,81	7,81	7,84
TD	6,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75
TRE	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Inflation	7,1	7,3	7,1	6,9	7	6,8	6,5	6,7	6,7	6,5	6,3	6,1	5,9	5,8

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

Quelques indicateurs monétaires

(en MDT)	Actuel (12/03/2020)	Il y a une année
Volume global de refinancement	10 359,8	16 213,1
Compte courant du Trésor	1 101,1	314,6
Billets et monnaies en circulation	13 716,0	12 382,0

Principaux taux



Le taux d'inflation poursuit sa tendance baissière en février 2020 à 5,8% contre 5,9% le mois précédent et 6,1% le mois d'avant. Cette régression est principalement due à la décélération continue du rythme des augmentations des prix des produits alimentaires (3,7% contre 4,4% le mois dernier et 5,8% le mois qui précède).

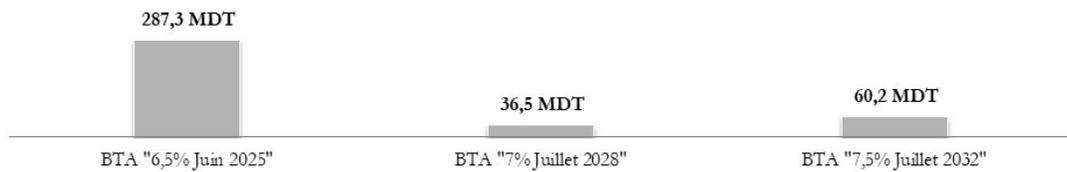
La moyenne du volume de refinancement des banques du mois de février 2020 est de 10,7 milliards de dinars, en baisse de 34% par rapport au même mois de l'année précédente (16,2 milliards de dinars).

MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES D'ÉTAT - ADJUDICATION D'ÉCHANGE DE BTA DU 4 FÉVRIER 2020

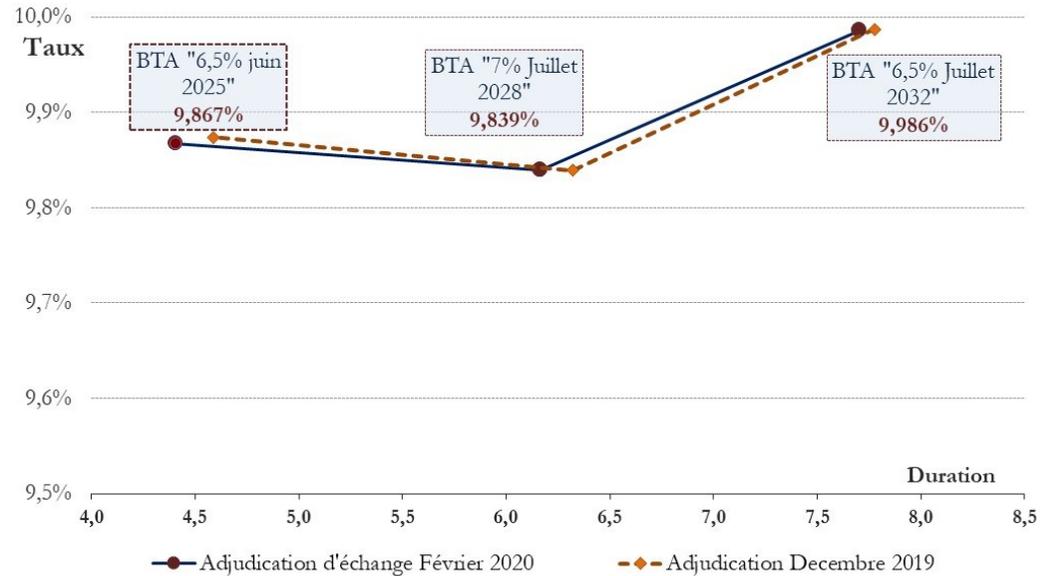
Résultat de l'adjudication

Ligne	Montant	+Haut	+Bas	PMP
BTA "7,5% Juillet 2032"	60,2 MDT	82,64%	9,98%	82,64% 9,98% 82,643% 9,986%
BTA "7% Juillet 2028"	36,5 MDT	84,17%	9,84%	84,17% 9,84% 84,167% 9,839%
BTA "6,5% Juin 2025"	287,3 MDT	86,47%	9,87%	86,47% 9,87% 86,470% 9,867%

Montants Adjugés



Courbe de taux



Lors de l'adjudication d'échange du mois de Février 2020, le Trésor a échangé la ligne BTA février 2020 au pair pour un montant total de 332,954 millions de dinars.

Le montant a été échangé contre 60,2 MDT de nominal de la souche de long terme (Juillet 2032) soit 15,7%, 36,5 MDT sur la souche de « Juillet 2028 » et 287,3 MDT sur la ligne de court terme (Juin 2025) soit 74,8% du total.

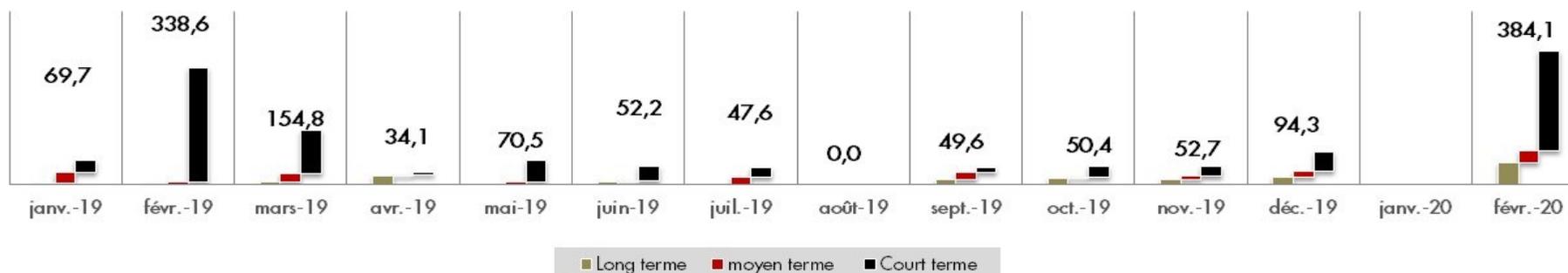
Les prix moyens pondérés de cette adjudication étaient quasiment au même niveau que ceux de la dernière adjudication soit celle du mois de décembre 2019 :

- ♦ La souche « Juin 2025 » affiche un taux de 9,867% .
- ♦ La souche « Juillet 2028 » s'est échangé à un taux de 9,839%.
- ♦ La souche « Juillet 2032 » se stabilise au taux de 9,986%.

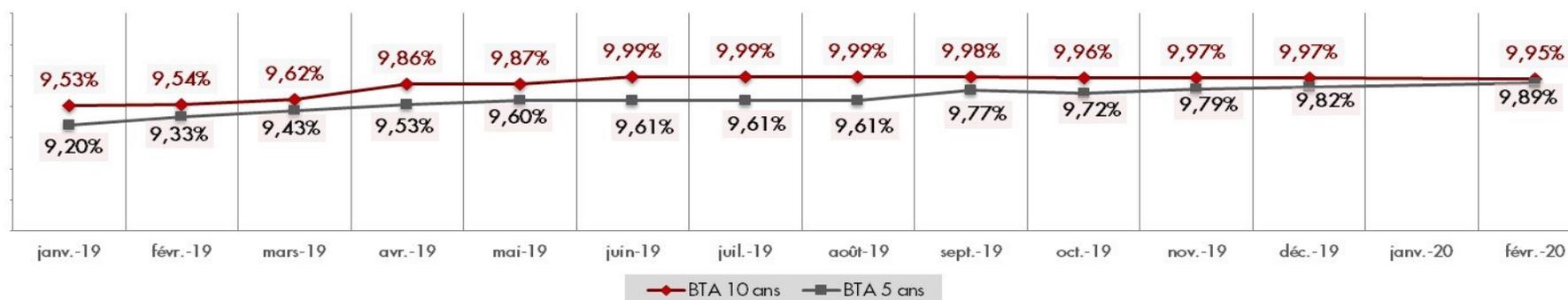
La courbe des taux est donc complètement aplatie avec un spread de 12 points de base entre la souche de juin 2025 et celle de juillet 2032.

MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES D'ETAT - EVOLUTION DES ADJUDICATIONS

Montants levés aux dernières adjudications (en MDT)



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



- Le taux actuariel du BTA 10 ans* en Février 2020 a reculé de 2 points de base par rapport à décembre 2019 à 9,54% et en hausse de 41 points de base par rapport au même mois de l'année précédente.
- Le taux actuariel du BTA 5 ans* en Février 2020 a enregistré une hausse de 7 points de base par rapport au mois de décembre 2019 et de 56 points de base par rapport au même mois de l'année précédente.

(*) Il s'agit de BTA fictifs de maturités fixes de 10 et 5 ans et d'un taux facial de 6%, soit des durations respectives 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.

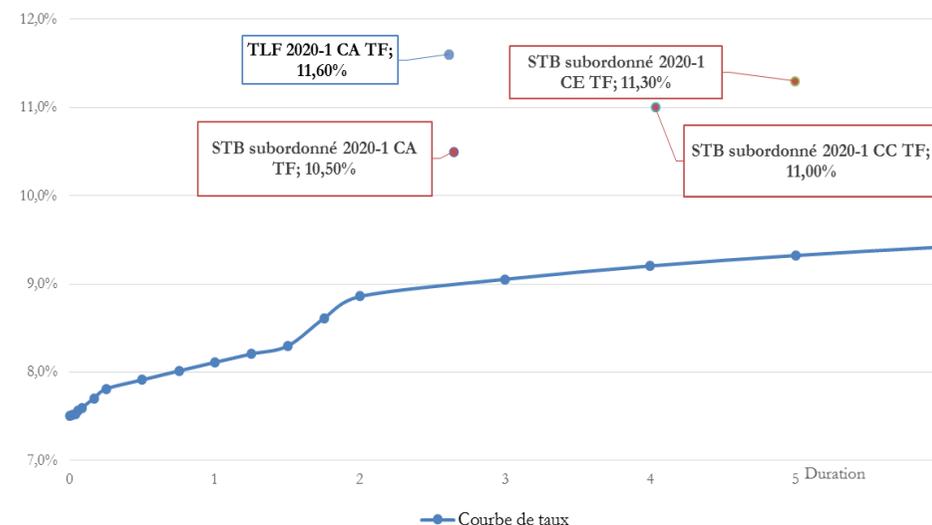
MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES PRIVÉS- ÉMISSIONS D'EMPRUNTS OBLIGATAIRES EN MARS 2020

Derniers emprunts émis

Date d'émission	Emet-teur	Mon-tant	Emprunt	Type	Durée (année)	Fran-chise (année)	Taux facial	Durée de vie moyenne (année)	Duration (année)	Taux sans risque	SPREAD
16/03/2020	TLFG	De 15 à 30 MDT	TLF 2020-1 CA* TF	Ordinaire	5	0	11,60%	3	2,615	9,05%	255 PB
16/03/2020				Ordinaire	5	0	TMM+2,75%	3			
16/03/2020	STB	De 35 à 50 MDT	STB subordonné 2020-1 CA* TF	Subordonné	5	0	10,50%	3	2,646	9,05%	145 PB
16/03/2020				Subordonné	5	0	TMM+3,00%	3			
16/03/2020				Subordonné	10	5	10,30%	8	5,774	9,56%	74 PB
16/03/2020				Subordonné	10	5	TMM+3,40%	8			
16/03/2020				Subordonné	7	2	11,00%	5	4,037	9,32%	168 PB
16/03/2020			STB subordonné 2020-1 CC* TF	Subordonné	7	2	TMM+3,00%	5			
16/03/2020			STB subordonné 2020-1 CC* TV	Subordonné	7	0	TMM+3,30%	7			
16/03/2020			STB subordonné 2020-1 CD* TV	Subordonné	7	0	TMM+3,30%	7			
16/03/2020			STB subordonné 2020-1 CE* TF	Subordonné	5	4	11,30%	5	5	9,05%	225 PB

(* CA : Catégorie A ...CE: Catégorie E)

Courbe de taux



Tunisie Leasing et Factoring (TLF) a émis un emprunt obligataire d'un montant de **15 MDT** pouvant atteindre les **30 MDT** sous deux catégories. La première catégorie est remboursable sur cinq ans en amortissement constant et au taux fixe de **11,60%**. La deuxième catégorie est également remboursable sur cinq ans en amortissement constant et au taux variable de **TMM+2,75%**.

La période de souscription s'étale du **16/03/2020** au **28/05/2020**.

La Société Tunisienne de Banque (STB) a émis un emprunt obligataire subordonné par appel public à l'épargne, d'un montant de **35 MDT** pouvant atteindre les **50 MDT** sous 5 catégories. La première catégorie est remboursable sur cinq ans en amortissement constant et au taux fixe de **10,50%** ou au taux variable de **TMM+2,70%** au choix du souscripteur. La deuxième catégorie est d'une durée de 10 ans amortissable sur 5 ans constant à partir de la 6ème année au taux fixe de **10,30%** ou au taux variable de **TMM+3,40%**. La troisième catégorie est d'une durée de sept années amortissable sur cinq ans constant à partir de la troisième année au taux fixe de **11,00%** ou au taux variable de **TMM+3,00%**, au choix du souscripteur. La quatrième catégorie est d'une durée de 7 ans remboursable in fine au taux variable de **TMM+3,30%**. La cinquième catégorie est d'une durée de 5 ans à coupon unique au taux fixe de **11,30%** et pour un montant souscrit supérieur ou égale à 5 MDT.

La période de souscription s'étale du **16/03/2020** au **16/04/2020**.

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 10%(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 10% 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 capitaliser leurs avoirs et profiter d'une fiscalité avantageuse.
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.