



La revue obligataire

AFC

المستشارون الماليون العرب
ARAB FINANCIAL CONSULTANTS

GROUPE ATB

Avril 2021
N° 31

MARCHÉ MONÉTAIRE DU MOIS D'AVRIL 2021

Evolution des principaux taux

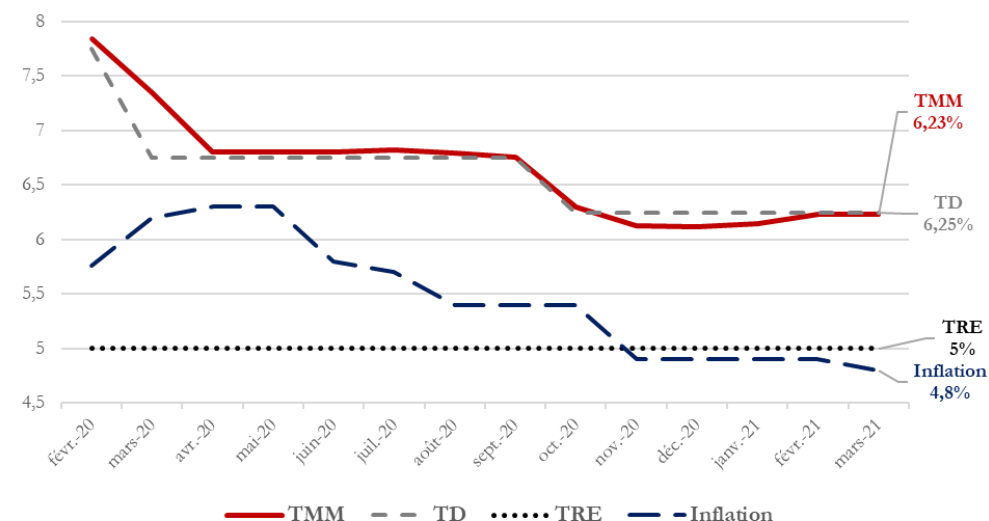
Mois	mars-20	avr.-20	mai-20	juin-20	juil.-20	août-20	sept.-20	oct.-20	nov.-20	déc.-20	janv.-21	févr.-21	mars-21
TMM	7,35	6,8	6,8	6,8	6,82	6,79	6,76	6,3	6,13	6,12	6,15	6,23	6,23
TD	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25
TRE	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Inflation	6,2	6,3	6,3	5,8	5,7	5,4	5,4	5,4	4,9	4,9	4,9	4,9	4,8

TMM: taux du marché monétaire, TD : taux d'intérêts directeur de la BCT, TRE: taux de rendement de l'épargne
(*) chiffres estimés

Liquidité du marché

(en MDT)	Actuel (20/04/2021)	Il y a un mois (19/03/2021)	Il y a une année
Volume de refinancement	8 963	8 547	10 896
Compte courant du Trésor	1 210,7	339	534,6
Billets et monnaies en circulation	15 811	15 922	14593

Principaux taux



Afin de stimuler l'économie et faire face aux retombées économiques de la pandémie COVID 19 et en raison du fléchissement du taux d'inflation, le conseil d'administration de la BCT du 30 septembre 2020 a décidé de baisser le taux directeur de 50 points de base à 6,25%, effective à partir du 7 octobre 2020. Depuis le TMM a oscillé entre 6,13% et 6,23%.

Le volume de refinancement des banques est passé de 8 547 millions de dinars au 19 mars 2021 à 8 963 millions de dinars au 20 avril 2021 soit une hausse de 416 millions de dinars.

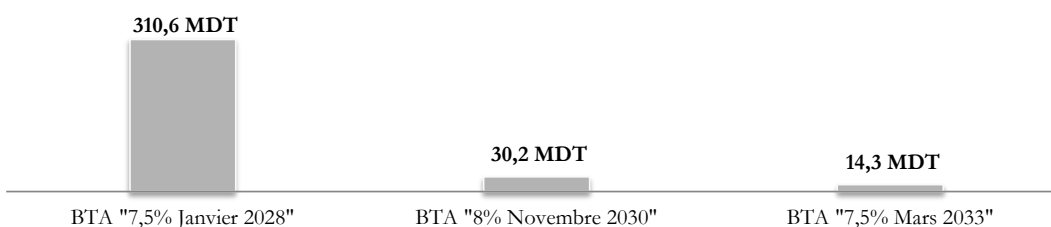
Le volume des billets et monnaies en circulation a connu une légère contraction à 15 811 millions de dinars le 20 avril 2021 contre un volume de 15 922 millions de dinars un mois auparavant.

MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES D'ETAT - ADJUDICATION D'ECHANGE DE BTA DU 6 AVRIL 2021

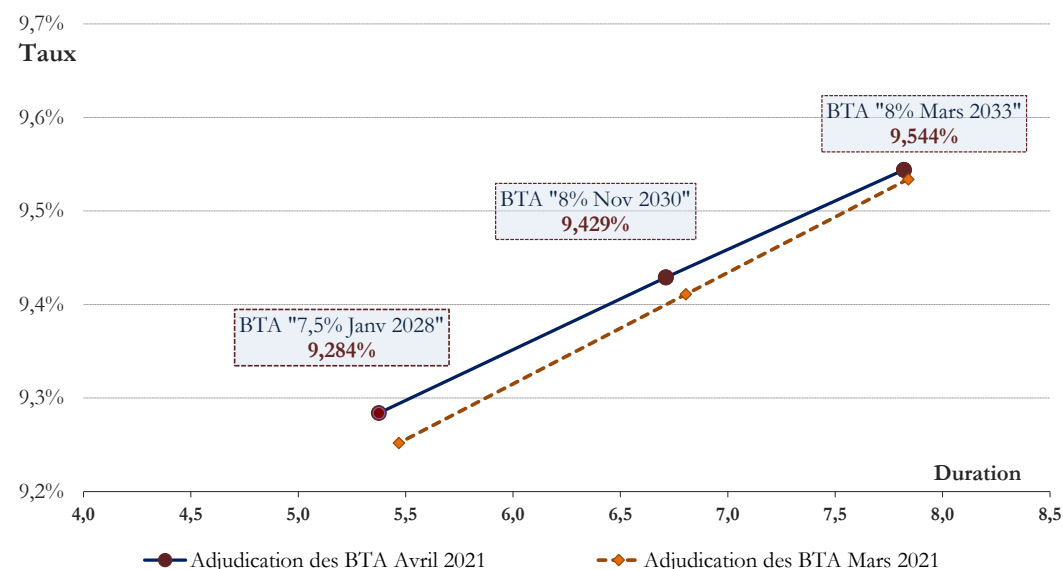
Résultat de l'adjudication

Ligne	Montant	+Haut	+Bas	PMP
BTA "7,5% Mars 2033"	14,3 MDT	89,30%	9,54%	89,20% 9,55% 89,249% 9,544%
BTA "8% Novembre 2030"	30,2 MDT	91,20%	9,42%	91,10% 9,44% 91,135% 9,429%
BTA "7,5% Janvier 2028"	310,6 MDT	91,35%	9,27%	91,30% 9,29% 91,303% 9,284%

Montants Adjugés



Courbe de taux



Lors de l'adjudication du mois d'Avril 2021, le Trésor a collecté 355,06 millions de dinars. Le montant global offert était de 402,4 millions de dinars contre 300 millions de dinars demandé par le Trésor.

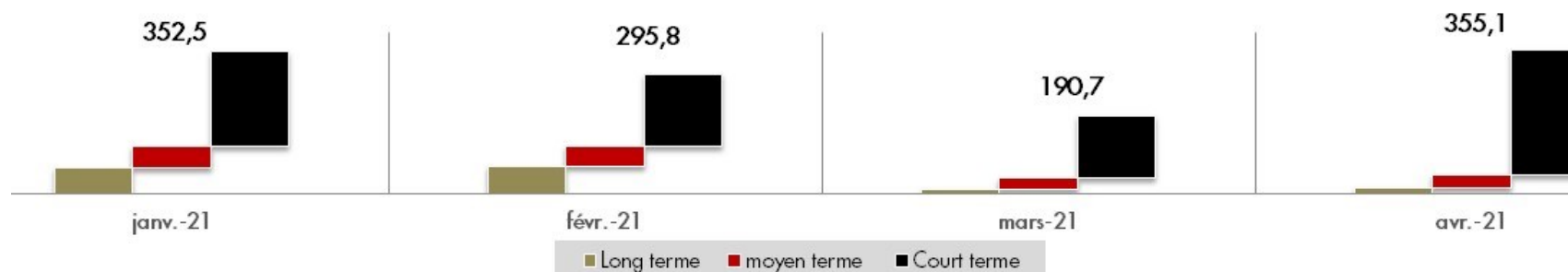
Le montant a été collecté à hauteur de 87,5% sur la souche de court terme (janvier 2028) soit 310,6 MDT, 8,5% sur la souche de (novembre 2030) et 4% sur la ligne de long terme (mars 2033) soit 14,3 MDT.

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

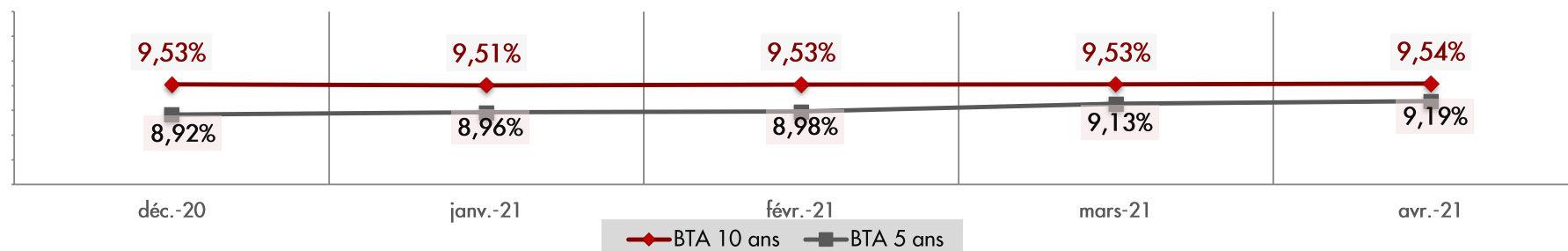
- ◆ Une hausse de 3,2 points de base de la souche « janvier 2028 » par rapport au taux de la dernière adjudication, soit un taux de 9,284%.
- ◆ Une hausse de 1,8 points de base de la souche « novembre 2030 » par rapport au taux de la dernière adjudication, soit un taux de 9,429%.
- ◆ Une hausse de 1 point de base de la souche « mars 2033 » par rapport au taux de la dernière adjudication, soit un taux de 9,544%.

MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES D'ETAT - EVOLUTION DES ADJUDICATIONS DE JANVIER A AVRIL 2021

Montants levés lors des dernières adjudications (en MDT)



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



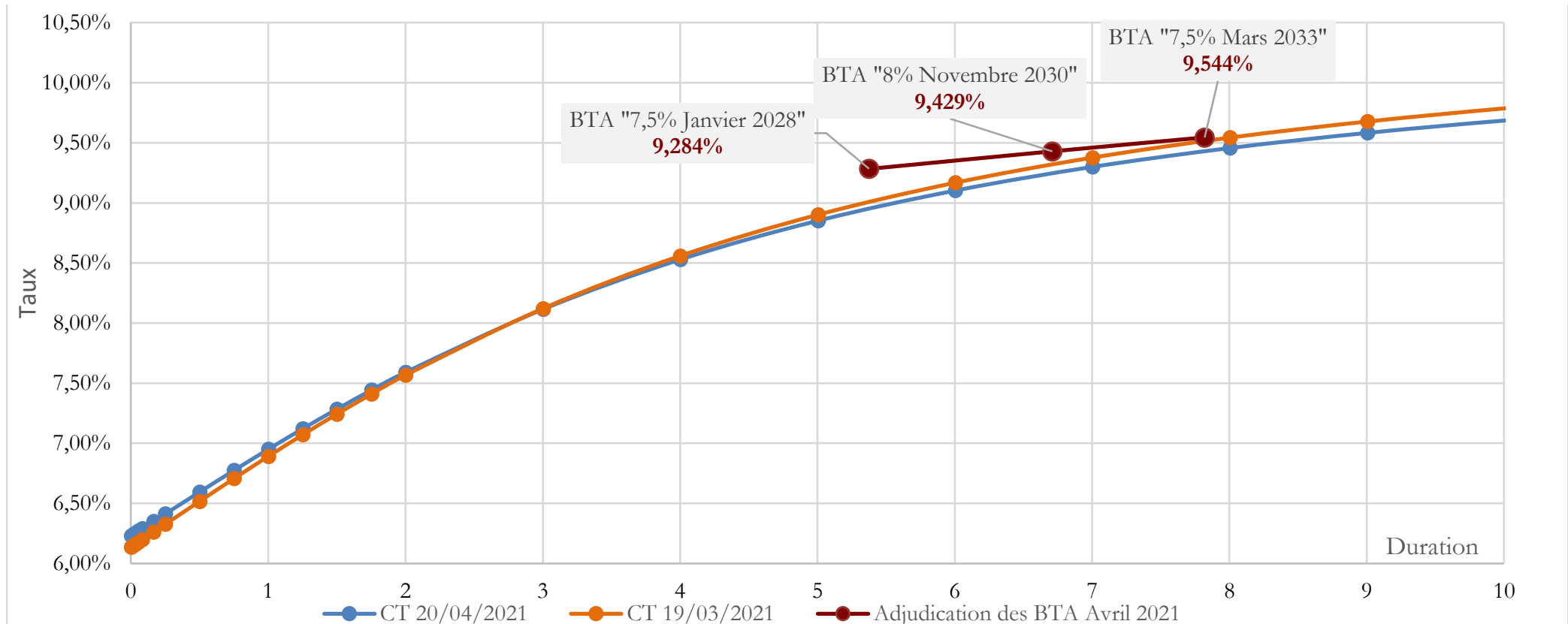
Le Trésor a collecté depuis le début l'année 2021 un total de 1 194,1 millions de dinars à travers ses émissions de BTA, soit une enveloppe moyenne de 298,5 millions de dinars par mois.

- Le taux actuariel du BTA 10 ans* en Avril 2021 a avancé de 3 points de base par rapport à décembre 2020 à 9,54%
- Le taux actuariel du BTA 5 ans* en Avril 2021 a augmenté de 27 points de base par rapport à décembre 2020 à 9,19%.

(*) 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 D'ÉTAT - ÉVOLUTION DE LA COURBE DE TAUX

Courbe de taux de la place comparée au marché primaire des BTA



La courbe des taux de la place au 20/04/2021 connu un glissement à la baisse par rapport au mois dernier, sauf pour les durations qui se situent entre 0 et 3 années. Ceci provient certainement du manque de référence du marché pour ces maturités.

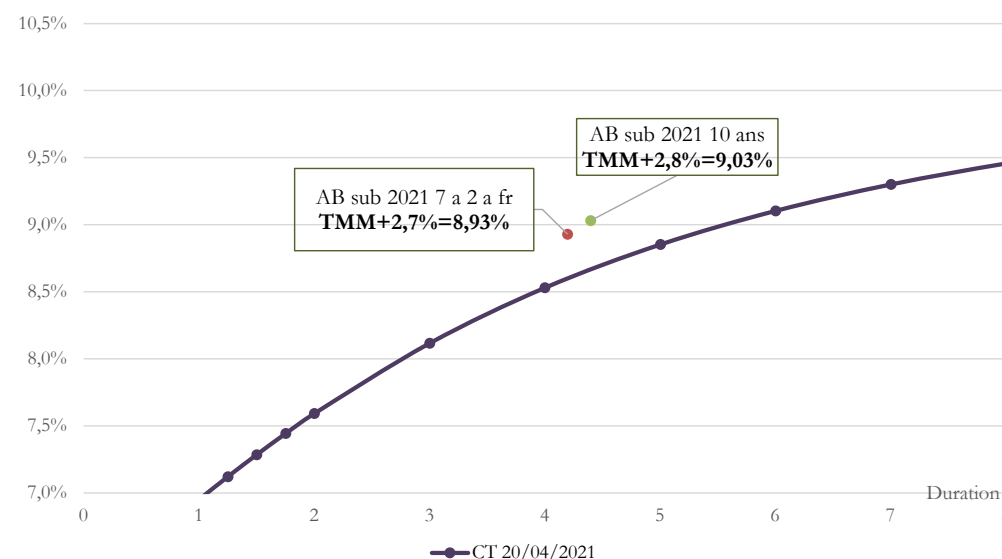
La dernière adjudication se situe sur la courbe des taux pour la souche de long terme, au dessus de 8,5 points de base pour la souche de moyen terme et au dessus de 31,5 points de base pour la souche de court terme.

MARCHE OBLIGATAIRE - TITRES PRIVÉS- ÉMISSIONS D'EMPRUNTS OBLIGATAIRES

Caractéristiques des derniers emprunts émis

Date d'émission	Emetteur	Emprunt	Type	Du-rée (année)	Fran-chise (année)	Taux facial	Durée de vie moyen-ne (année)	Dura-tion (année)	Taux sans risque	SPREAD
08/04/2021	AMEN BANK	AB sub 2021 7 a 2 a fr	Subordon-né	7	2	TMM+2,7%	5			
		AB sub 2021 10 ans	Subordon-né	10	0	TMM+2,8%	5,5			

Courbe de taux des EO privés



AMEN BANK a émis un emprunt obligataire subordonné avec appel public à l'épargne d'un montant de 30 MDT pouvant atteindre les 40 MDT sous deux catégories. La première catégorie est d'une durée de sept années remboursable à partir de la troisième année en amortissement constant et au taux variable de TMM+2,7%. La deuxième catégorie est d'une durée de dix années remboursable à partir de la première année en amortissement constant et au taux variable de TMM+2,8%.

La période de souscription s'étale du 23/04/2021 au 30/04/2021.

ACTUALITÉS

Les banques ont signé un accord commun limitant la rémunération des dépôts à terme à **TMM+1%**. Ainsi, en tenant compte d'un taux d'imposition (retenue à la source libératoire) de 20% et d'un TMM de 6,25%, la rémunération nette des dépôts à terme est plafonnée à **5%**.

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) Les intérêts servis dans le cadre des comptes spéciaux d'épargne et des Emprunts Obligataires sont déductibles du revenu imposable pour les personnes physiques à la limite de 5000 dinars par an sans que ce montant n'excède 3000 dinars pour les intérêts provenant des comptes spéciaux d'épargne .

(2) Les intérêts provenant des capitaux mobiliers sont soumis à une retenue à la source libératoire 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	Capitalisation	<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.