



La revue obligataire

AFC

المستشارون الماليون العرب
Intermédiaire en Bourse

GROUPE ATB

Septembre 2016

N° 4

MARCHÉ MONÉTAIRE

Evolution des principaux taux

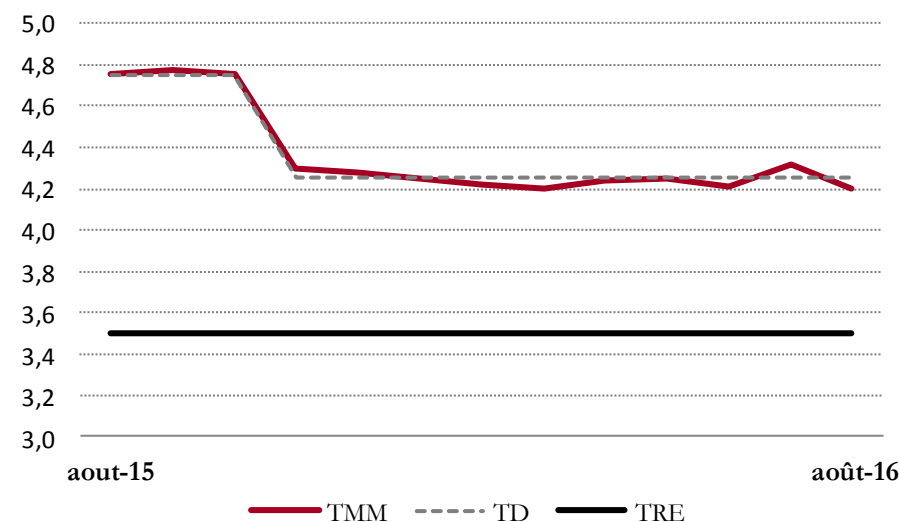
Mois	août-15	sep.-15	oct.-15	nov.-15	déc.-15	jan.-16	févr.-16	mar-16	avr-16	mai-16	juin-16	juil.-16	août-16
TMM	4,75	4,77	4,75	4,3	4,28	4,25	4,22	4,20	4,24	4,25	4,21	4,32	4,20
TD	4,75	4,75	4,75	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
TRE	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5

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 (06/09/2016)	Il y a un mois (29/07/2016)	il y a une année
Volume de refinancement	7 524,5	7 495	5 842
Compte courant du Trésor	704,5	307,2	650,4
Billets et monnaies en circulation	10 192	9 977	8 926

Principaux taux



Depuis la décision de la baisse du taux d'intérêt directeur de la BCT de 50 points, le TMM a été peu volatile en oscillant entre 4,32% et 4,20%. Le dernier TMM mensuel (Août 2016) est à 4,20% alors que celui d'une année auparavant (Août 2015) était à 4,75%.

La moyenne mensuelle des douze derniers mois s'est située à 4,333% contre 4,378% au mois précédent, soit une baisse de 4,6 points de base.

Le volume de refinancement des banques demeure à un niveau très élevé. Au 6 septembre 2016 ce volume était de 7 524 millions de dinars.

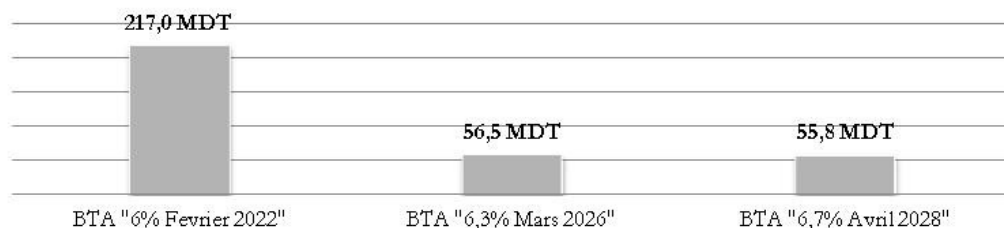
Le volume des billets et monnaie en circulation a dépassé les dix milliards de dinars à 10,192 milliards de dinars ce qui témoigne de la continuation de la fuite des capitaux vers l'économie informelle.

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

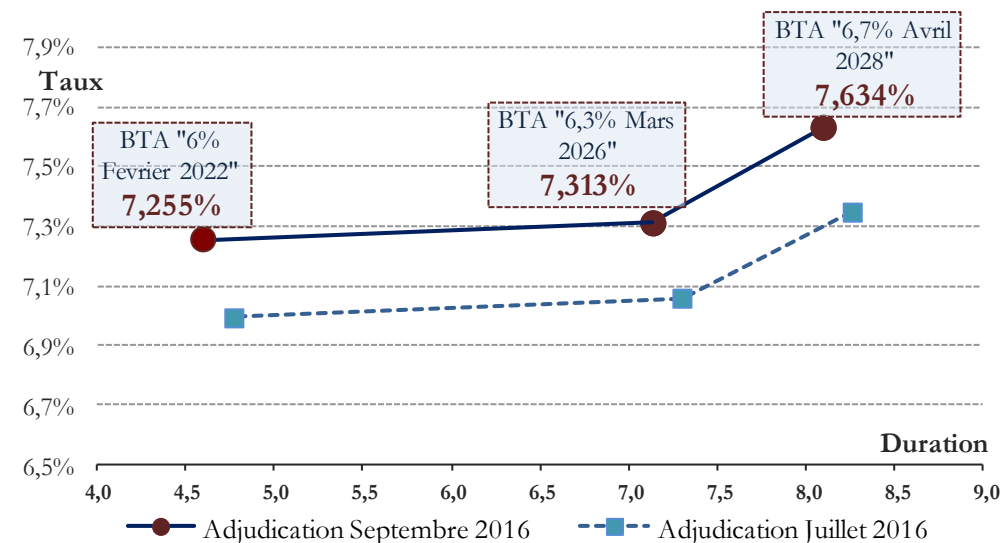
Résultat de l'adjudication

Ligne	Montant	+Haut	+Bas	PMP			
BTA "6,7% Avril 2028"	55,8 MDT	95,70%	7,25%	91,70%	7,81%	92,965%	7,634%
BTA "6,3% Mars 2026"	56,5 MDT	95,50%	6,96%	92,60%	7,41%	93,236%	7,313%
BTA "6% Février 2022"	217,0 MDT	95,50%	7,03%	93,45%	7,52%	94,550%	7,255%

Montants Adjugés



Courbe de taux



Lors de l'adjudication du mois de Septembre 2016, le Trésor a levé pour 329,3 Millions de dinars contre un montant annoncé de 200 millions de dinars. Le montant global offert était de 331,3 millions de dinars.

La souche de court terme (Février 2022) constitue l'essentiel du montant avec 217 MDT, soit 66% du total, 56,5 MDT sont collectés sur la souche à maturité moyenne (Mars 2026) et 55,8 MDT sur la souche de durée plus longue (Avril 2028).

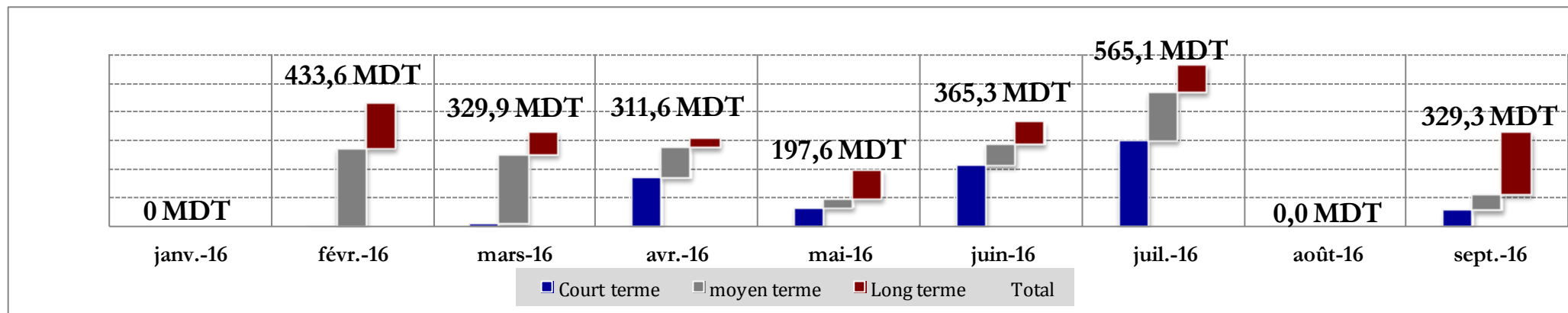
Les prix moyens pondérés de cette adjudication ont entraîné une hausse spectaculaire des taux sur toutes les lignes par rapport à la dernière adjudication, soit celle du mois de juillet 2016 :

- Le taux moyen pondéré de la souche « Avril 2028 » est de 7,634%, soit une hausse de 28,5 points de base.
- Le taux moyen pondéré de la souche « Mars 2026 » est de 7,313%, soit une hausse de 25,3 points de base.
- Le taux moyen pondéré de la souche « Février 2022 » est de 7,255%, soit une hausse de 26,1 points de base.

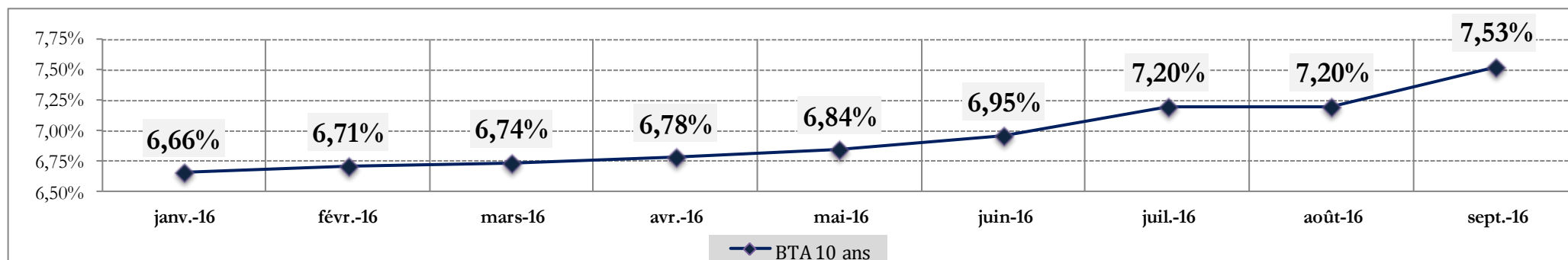
Au courant du mois d'août, le Trésor avait déclaré deux adjudications infructueuses « compte tenu des conditions exorbitantes du marché ». Il avait alors diminué le montant indicatif de l'adjudication de septembre de 100 millions de dinars. Toutes ces manœuvres « d'intimidation » se sont révélées inopérantes, et n'ont pas empêché les taux d'augmenter de plus de 25 points de base et les conditions d'être toujours exorbitantes. A ces niveaux de taux et compte tenu d'un spread devenu important avec le TMM, les banques tunisiennes pourront rapidement réduire leurs activités au seul financement du déficit de l'Etat au détriment du financement des entreprises. Ainsi elles se transformeront en collecteurs de dépôts pour les investir en BTA tout en rémunérant leurs déposants généreusement via un adossement sur ces mêmes BTA.

MARCHÉ OBLIGATAIRE - TITRES D'ÉTAT - EVOLUTION DES ADJUDICATION EN 2016

Montants levés aux dernières adjudications (en MDT)



Evolution du taux d'un BTA 10 ans*



Depuis le début de l'année le montant collecté par le trésor sous forme de BTA a atteint 2 532,4 millions de dinars contre un montant planifié de 1 800 millions de dinars pour toute l'année 2016.

Le taux actuariel du BTA 10 ans* a enregistré une hausse de 32,7 points de base par rapport à la dernière adjudication et de 87 points de base par rapport à l'adjudication du mois de décembre 2015 (prix de référence identique pour janvier 2016 car pas d'adjudication en janvier).

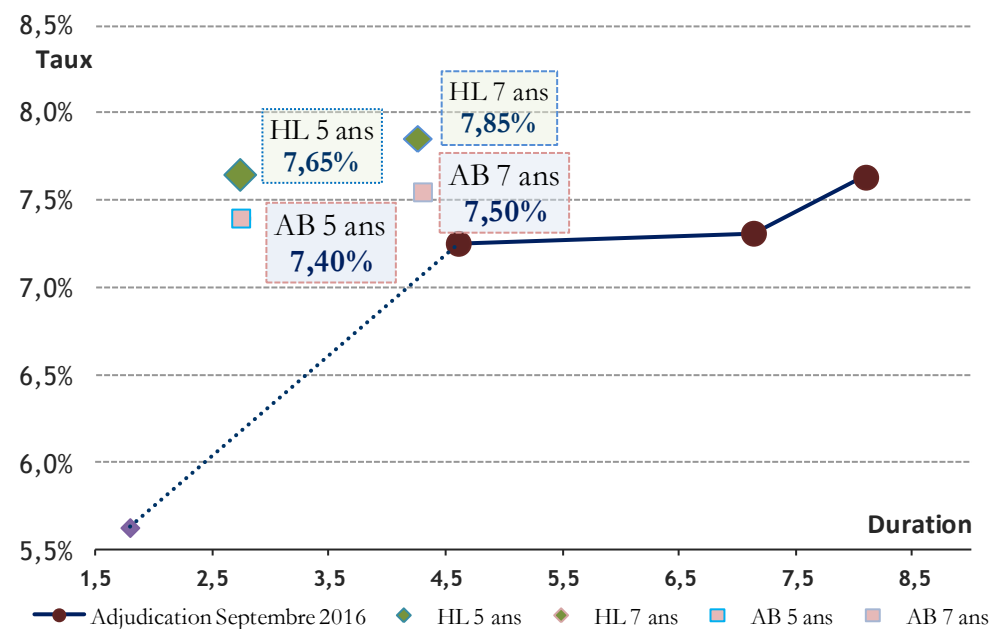
(* Il s'agit d'un BTA fictif d'une maturité fixe de 10 ans et d'un taux facial de 6%, soit une Duration de 7,8 ans. Son taux actuariel est obtenu par interpolation linéaire entre les taux de rendement actuariels annuels des 2 valeurs du Trésor qui encadrent au plus proche la maturité 10 années théorique.

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)	Durations sans risque (années)	Taux risque	SPREAD	Notation
30/08/2016	AB SUB 2016	Subordonné	5	0	7,40%	3	2,738	6,18%	122 PB	-
30/08/2016	AB SUB 2016	Subordonné	5	0	TMM+2%	3				-
30/08/2016	AB SUB 2016	Subordonné	7	2	7,50%	5	4,297	7,08%	42 PB	-
30/08/2016	AB SUB 2016	Subordonné	7	2	TMM+2,15%	5				-
30/08/2016	HL 2016-2	Ordinaire	5	0	7,65%	3	2,730	6,17%	148 PB	B
30/08/2016	HL 2016-2	Ordinaire	5	0	TMM+2,35%	3				B
30/08/2016	HL 2016-2	Ordinaire	7	2	7,85%	5	4,269	7,06%	79 PB	B

Courbe de taux



Hannibal Leasing a émis un emprunt obligataire d'un montant de 30 millions de dinars, susceptible d'être porté à un maximum de 40 millions de dinars, sous deux catégories. La première catégorie est remboursable sur cinq ans en amortissement constant et au taux fixe de 7,65% ou au taux variable de TMM+2,35% 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 20/09/2016 au 28/11/2016.

Amen Bank a émis un emprunt obligataire d'un montant de 50 millions de dinars, susceptible d'être porté à un maximum de 70 millions de dinars, sous deux catégories. La première catégorie est remboursable sur cinq ans en amortissement constant et au taux fixe de 7,4% ou au taux variable de TMM +2% 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 7,5% ou au taux variable de TMM+2,15% au choix du souscripteur. La période de souscription s'étale du 21/09/2016 au 21/11/2016.

PALMARÈS DES OPCVM OBLIGATAIRES

AU 31/08/2016

Dénomination	Gestionnaire	Type	Actif (en MDT)	Performance depuis début de l'année	Performance 2015
TUNISO-EMIRATIE SICAV	AUTO GEREE	Distribution	66,8	2,96%	4,42%
FCP OBLIGATAIRE CAPITAL PLUS	STB MANAGER	Distribution	2,2	2,92%	
SICAV L'ÉPARGNANT	STB MANAGER	Distribution	418,7	2,90%	4,34%
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA CAPITAUX	Distribution	331,8	2,88%	4,41%
FCP SALAMETT CAP	AFC	Capitalisation	55,0	2,77%	4,06%
CAP OBLIG SICAV	COFIB CAPITAL FINANCE	Distribution	26,4	2,76%	3,84%
ATTIJARI OBLIGATAIRE SICAV	ATTIJARI GESTION	Distribution	105,5	2,75%	3,96%
SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB-BH	Distribution	128,8	2,75%	4,21%
GENERALE OBLIG SICAV	CGI	Distribution	14,4	2,74%	3,56%
MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	Distribution	9,5	2,73%	3,50%
SANADETT SICAV	AFC	Distribution	158,5	2,71%	4,15%
MCP SAFE FUND	MCP	Capitalisation	1,8	2,69%	2,91%
FCP HELION MONEO	HELION CAPITAL	Distribution	7,8	2,68%	4,17%
AL HIFADH SICAV	TSI	Distribution	35,0	2,67%	3,98%
AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	Capitalisation	7,9	2,67%	3,97%
SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	BIAT ASSET MANAGEMENT	Capitalisation	178,7	2,64%	3,64%
FCP SALAMMETT PLUS	AFC	Distribution	7,1	2,64%	3,99%
FINA O SICAV	FINACORP	Distribution	5,1	2,62%	3,04%
INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	Distribution	38,1	2,59%	3,92%
FCP AXIS AAA	AXIS GESTION	Distribution	3,1	2,54%	3,83%
UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV	UBCI FINANCE	Distribution	184,1	2,53%	3,71%
TUNISIE SICAV	TUNISIE VALEURS	Capitalisation	613,1	2,51%	3,46%
FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	Capitalisation	3,2	2,49%	3,88%
AMEN TRESOR SICAV	AMEN INVEST	Distribution	61,9	2,48%	3,82%
POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT	SIFIB BH	Distribution	70,1	2,45%	3,79%
SICAV AXIS TRÉSORERIE	AXIS GESTION	Distribution	32,6	2,45%	3,89%
SICAV RENDEMENT	SBT	Distribution	552,8	2,44%	3,69%
FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	Distribution	224,0	2,44%	3,83%
UGFS BONDS FUND	UGFS-NA	Distribution	2,1	2,37%	
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	Distribution	20,1	2,37%	3,78%
MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	Distribution	11,1	2,36%	3,57%
AMEN PREMIÈRE SICAV	AMEN INVEST	Distribution	200,4	2,36%	3,58%
SICAV TRESOR	BIAT ASSET MANAGEMENT	Distribution	384,9	2,33%	3,54%
SICAV ENTREPRISE	TUNISIE VALEURS	Distribution	24,6	2,29%	3,39%
MAXULA PLACEMENT SICAV	MAXULA BOURSE	Distribution	28,2	2,14%	3,28%

VL au 1.9.2016: 107,123 DT Actifs nets : 157,99 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 bénéfices : 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	55,38%
Bons du Trésor	20,46%
OPCVM	5,24%
Placements monétaires	16,80%

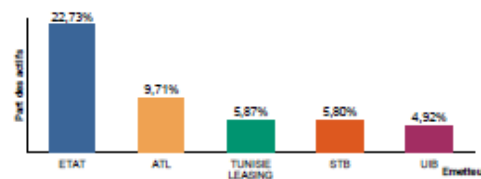
Principales positions en BTA

	% actifs	Duration	Sensibilité
BTA "6% Avril 2023"	15,06%	5,51	-5,17

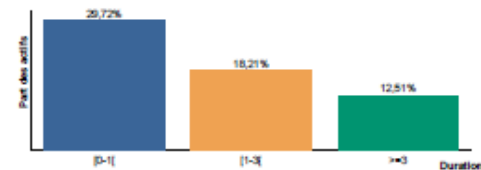
Principales positions en obligations

	% actifs	Duration	Sensibilité
Emp. National 2014 Cat. C	2%	3,7	-3,5
STB 2008/1 CD	2%	0,0	

Répartition des emprunts par Emetteur



Répartition des emprunts par duration



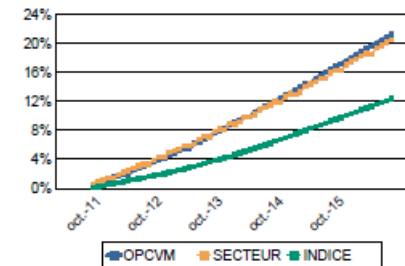
Performances mensuelles

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mal	Jun.	Juill.	Août.	Sépt.	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%
2016	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%
2018	0,35%	0,33%	0,35%	0,34%	0,34%	0,33%	0,33%	0,34%					2,71%

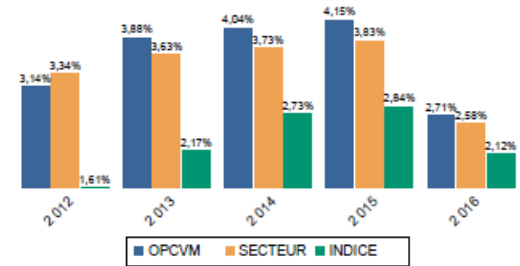
Récapitulatif rendement	SANADETT SICAV	OPCVM type «obligataire»	Indice synthétique *
depuis le début de l'année	2,71%	2,58%	2,12%
depuis 5 ans	21,24%	20,50%	12,34%
annualisé (5 ans)	3,93%	3,80%	2,35%

* 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 : 28,66
 Duration des emprunts : 1,73
 Sensibilité des emprunts : -1,62

GROUPE ATB

VL au 1.9.2016: 14,450 DT Actifs nets : 54,73 MDT

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 : 21-2006
 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	37,61%
Emprunts obligataires	32,63%
OPCVM	9,87%
Placements monétaires	12,77%

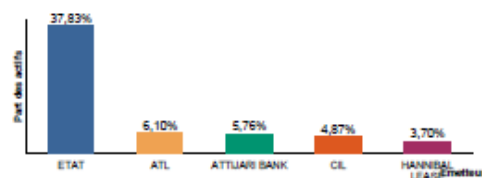
Principales positions en BTA

	% actifs	Duration	Sensibilité
BTA "5,75 % Janv 2021"	23,88%	3,85	-3,64
BTA "6% Avril 2023"	7,24%	5,51	-5,17

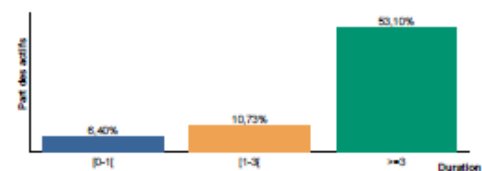
Principales positions en obligations

	% actifs	Duration	Sensibilité
Attijari Bank Subordonné 2015 C	6%	3,4	-3,2
ATL 2014-2 CC	5%	3,4	-3,2

Répartition des emprunts par Emetteur



Répartition des emprunts par durée



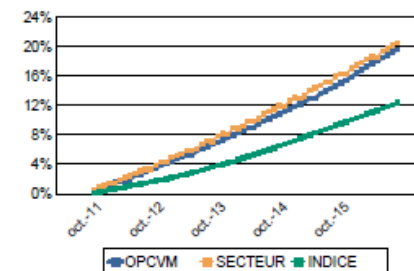
Performances mensuelles

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Jun.	Jull.	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%					2,77%

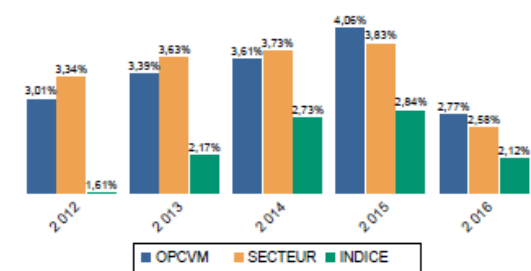
Récapitulatif rendement	SALAMETT CAP	OPCVM type «obligataire»	Indice synthétique *
depuis le début de l'année	2,77%	2,58%	2,12%
depuis 5 ans	19,61%	20,50%	12,34%
annualisé (5 ans)	3,65%	3,80%	2,35%

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

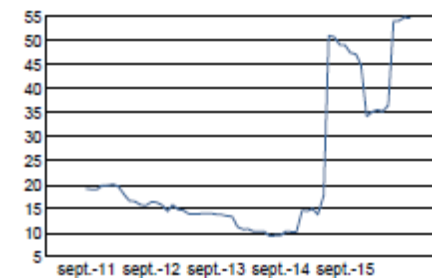
Perf. mensuelles comparées



Perf. annuelles comparées



Evolution des actifs gérés (MDT)



Indicateurs de rendement risque

Risque : 0,23%
 Ratio de Sharpe : 18,69
 Duration des emprunts : 2,75
 Sensibilité des emprunts : -2,58

VL au 1.9.2016: 10,443 DT Actifs nets : 7,14 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 bénéfices : 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

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

Répartition des actifs

	En % des actifs
Emprunts obligataires	58,46%
Bons du Trésor	28,52%
Placements monétaires	6,98%

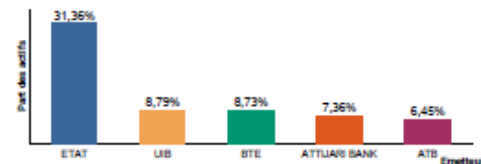
Principales positions en BTA

	% actifs	Duration	Sensibilité
BTA "5,5% 12 Octobre 2018"	14,41%	1,96	-1,86
BTA "5,75 % Janv 2021"	14,11%	3,85	-3,64

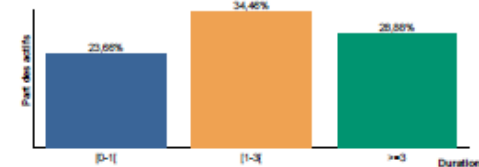
Principales positions en obligations

	% actifs	Duration	Sensibilité
Attijari Bank Subordonné 2015 C	7%	3,4	-3,2
BTE 2010 CA TV	7%	0,0	

Répartition des emprunts par Emetteur



Répartition des emprunts par duration



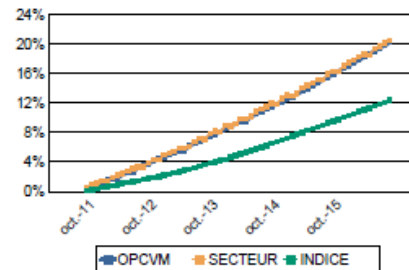
Performances mensuelles

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin.	Juill.	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%					2,64%

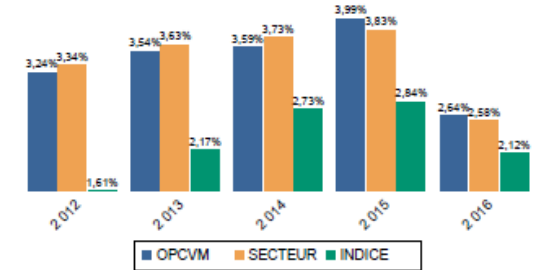
Récapitulatif rendement	SALAMETT PLUS	OPCVM type «obligataire»	Indice synthétique *
depuis le début de l'année	2,64%	2,58%	2,12%
depuis 5 ans	20,19%	20,50%	12,34%
annualisé (5 ans)	3,75%	3,80%	2,35%

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

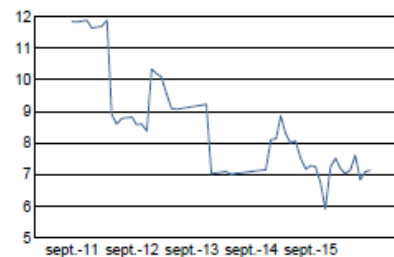
Perf. mensuelles comparées



Perf. annuelles comparées



Evolution des actifs gérés (MDT)



Indicateurs de rendement risque

Risque 0,16%
 Ratio de Sharpe 25,56
 Duration des emprunts 1,82
 Sensibilité des emprunts -1,71

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.
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 contenues.