



HORS-SÉRIE

# ÉPARGNE & PLACEMENTS

EN TUNISIE



SUPPLÉMENT





# BIAT

Engagés  
avec vous

# Engagés pour l'excellence

- ✓ Meilleure banque dépositaire en Tunisie attribuée par Global Finance
- ✓ Meilleure équipe de gestion bancaire en Tunisie attribuée par Business vision
- ✓ Meilleure gouvernance bancaire en Tunisie attribuée par Capital Finance International
- ✓ Meilleure stratégie de digitalisation en Afrique du Nord attribuée par Capital Finance International



[www.biat.com.tn](http://www.biat.com.tn)



# L'épargne, moteur de la finance directe

 **HORS-SÉRIE**

Edition numérique

**ADRESSE :**  
Rue Lac Victoria-Rés.Flamingo  
les Berges du Lac - Tunis

**Tél. :** (+216) 71 962 775  
(+216) 71 962 617

(+216) 21 18 18 18  
(+216) 20 313 314  
(+216) 55 313 314

**Fax :** (+216) 71 962 429

**Email :**img@planet.tn

www.webmanagercenter.com

**DIRECTEUR  
DE LA PUBLICATION**  
Hechmi AMMAR

**REDACTEURS EN CHEF**  
Amel BelHadj Ali  
Talal Bahoury

**RÉDACTION**  
Ali Driss  
Khmaies krimi  
Hajer Krimi  
Amani ibrahimi  
Sarrah Boudali

**Conseiller à la rédaction**  
Abdelaziz DARGHOUTH

**Direction Commerciale**  
Meryem Ben Nasr

**Administration**  
Raja Bsaies  
Walid Zannouni

**Finance**  
Mohamed Elayed

**PHOTOS**  
Anis MILI

**Direction Artistique**  
ELYES BEN CHARRADA

**DESIGN INFOGRAPHIE**  
Hynd Gafsi  
Hela AMMAR

**CopyRight**

© IMG AVRIL 2022

**La rationalité économique appelle la rationalité financière. Faute de quoi, les objectifs de financement de l'économie peuvent être minorés.**

En économie, l'appétit de croissance conduit à s'intéresser non plus au renforcement de l'épargne mais davantage à son rendement, à sa diversification et à son allocation.

Traditionnellement, dans l'approche planificatrice usuelle, l'épargne était un instrument anonyme laissé entre les mains des autorités monétaires. La réforme du marché monétaire a pu introduire un certain développement avec l'introduction de nouveaux instruments tels les certificats de dépôts, les billets de trésorerie et plus récemment la pension livrée.

Cependant, sous la pression de la pensée libérale, dans son versant vertueux, la jonction entre l'épargne et la destination d'investissement a été développée et rendue plus facile pour diverses catégories d'agents économiques. Comprenez les personnes physiques et les investisseurs institutionnels.

La finance directe présente cet avantage suprême de ne pas générer d'inflation. Cette orientation a eu des effets bénéfiques et a suscité un engouement marqué chez les catégories concernées. Mais on observe à regret que l'allure de cette modernisation semble avoir marqué le pas, ce qui est de nature à priver l'édifice de sa pleine efficacité.

## **Le nouveau marché financier**

A l'effet d'une meilleure dynamisation du marché financier tunisien, une dynamique de réforme a été initiée. Ainsi, en 1994, le marché a fait l'objet d'une refondation globale avec séparation des autorités. On avait d'un côté le Conseil du marché financier et de l'autre le marché à proprement parler.

Plus tard, avec la dématérialisation des titres et des transactions, est née la STICODEVAM, dépositaire central des registres d'actions. L'on a eu un nouveau règlement de parquet. Les transactions ont gagné en termes de coût, de rapidité de traitement et de garantie des transactions.

Tunisie Valeurs élue "Meilleur Service Client 2022"  
pour **la 3ème année consécutive\***

*Merci pour votre confiance*



\*Dans la catégorie Intermédiaire en Bourse



La dématérialisation a également introduit davantage de fluidité rejaillissant sur une amélioration des stratégies des intervenants sur le marché, et notamment des organismes de gestion collective de l'épargne. Hélas, le rythme des introductions en Bourse n'a pas été aussi soutenu que prévu, et ce malgré des dégrèvements fiscaux substantiels. Des groupes tout à fait transparents et sans le moindre soupçon d'opacité n'ont pas cédé à la tentation. La surexposition publique imposée en matière de communication les aura-t-elle rebutés ?

### **Les nouveaux instruments**

On a vu des nouveaux instruments faire leur entrée sur la place. Il en est ainsi de l'Action à Dividende Prioritaire (ADP) censée convenir aux "Sleeping Partners", dits "Actionnaires Passifs". Ceux-là, à la recherche d'une opportunité de placement, étant donné que ces actions bénéficient d'un dividende convenu à l'avance, n'entendent pas interférer dans le management. En effet, ces actions sont privées du droit de vote aux assemblées.

Le Certificat d'investissement a également fait son entrée sur le marché. Lui aussi procurait un confort aux ressources stables de la valeur concernée sans interférence dans sa stratégie. Hélas, tous deux n'ont pas connu le succès escompté.

L'épargne publique a bénéficié également d'une nouvelle souche

d'obligations, à savoir les "Bons du Trésor Assimilables", un coupon doté d'une aisance d'émission rendant sa négociation plus commode.

Puis est venu le "Compte Epargne Actions". Ce produit est toujours en amélioration car il bénéficie de stimulus fiscal toujours plus accommodants.

Enfin, les dégrèvements fiscaux se sont aussi étendus aux produits d'assurance-vie et de retraite complémentaire. Tout convergeant vers la génération d'une épargne logue, affluent principal du financement boursier.

### **L'animation du marché secondaire a fait défaut**

Autant chaque règle admet une exception, autant chaque réforme s'accompagne de l'imperfection ou de la lacune, comme l'on voudra, qui impacte son rendement. Souvent des choix inappropriés viennent handicaper l'organisation globale d'un marché, pourtant rénové. Parfois, c'est la nature des opérateurs qui fait polémique.

Au début de la réforme des BTA, on a souhaité que les banques soient exclues de l'activité de "Spécialistes en Valeurs du Trésor" (SVT). L'argument étant qu'elles disposent de trésorerie abondante à un coût préférentiel, ce qui invalide le jeu de la concurrence sur les coûts de collecte de ressources pour les autres intervenants.

Parfois ce sont les restrictions procédurales. Cela aboutit au

final à une faible animation des marchés secondaires. Cela va jusqu'au compartiment des produits optionnels du change. De ce fait, les cotations ne répondent pas à la souplesse et à l'efficacité concurrentielles requises. Et la courbe des taux se trouve engourdie sur elle-même sans pouvoir régenter les choix d'investissement.

La restriction qui frappe les spéculateurs a privé ces marchés d'animation, donc de formation de prix concurrentiels. C'est doublement regrettable. Ces produits ont occasionné un sacrifice fiscal, conséquent à l'Etat. Et on voit que, tout en se privant de ressources, l'Etat ne cherche pas à optimiser les dividendes de ses réformes, s'exposant à un préjudice grandement pénalisant.

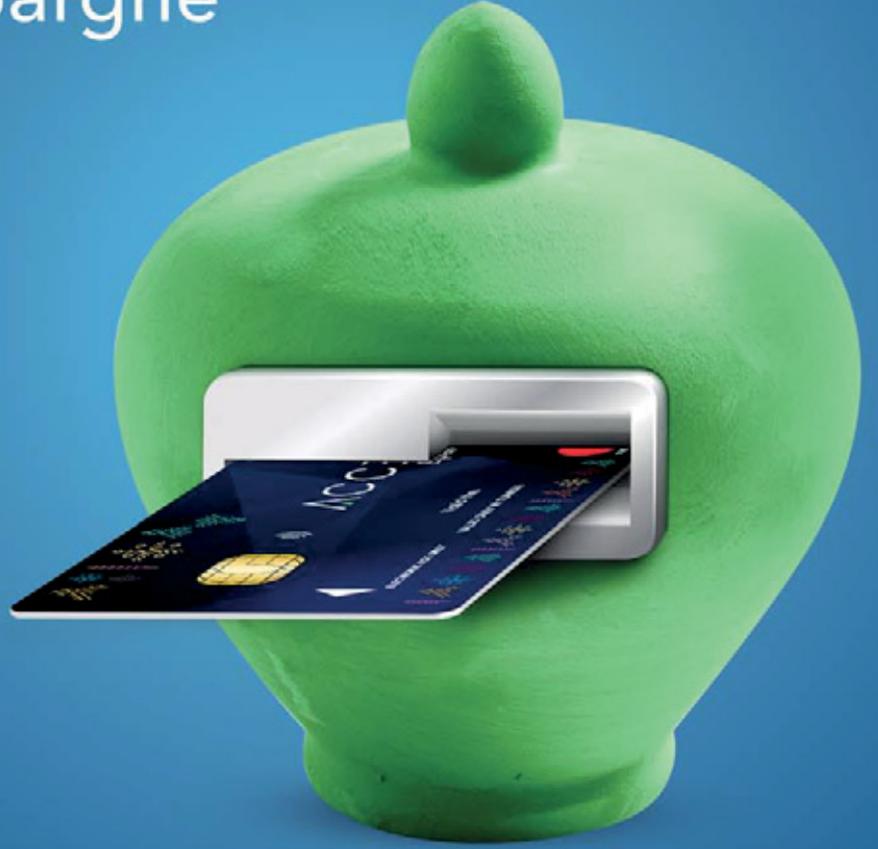
A ce jour, la Bourse de Tunis est loin d'atteindre l'objectif initial de financement de l'économie à hauteur de 20%, ce qui est un objectif plausible. Sans doute, la dynamique réformatrice appelle une suite. Et le plus tôt sera le mieux.

*Ali Abdessalam*

# ACCESS

Épargne

## الكارطة في بلاصة الشقاقة



**BNA  
BANK**

[www.bna.tn](http://www.bna.tn)

بمحبّتكم نقدّمو

### Votre Pack Epargne ACCESS, Une épargne sûre, rentable et disponible.

- △ Un compte d'épargne ACCESS : rémunéré trimestriellement au Taux de Rémunération de l'Épargne (TRE), pour effectuer librement vos transactions bancaires ;
- △ Une carte bancaire ACCESS : afin de retirer votre argent à tout moment auprès de tous les GABs BNA ;
- △ Un abonnement au service BNA eBanking : pour consulter votre compte et effectuer toutes vos transactions en ligne ;
- △ Une application mobile BNA mBanking : pour gérer votre compte via votre téléphone portable ;
- △ Un service BNAsms : pour recevoir des notifications sur toutes les transactions effectuées sur votre compte d'épargne ACCESS.

# SOMMAIRE



**13**

- L'épargne est un vecteur de croissance que nous encourageons par tous les instruments

*Sihem Boughdiri Nemssia - Ministre des finances*



- Nous œuvrerons à développer le decashing, le crowdfunding et l'inclusion financière pour drainer l'épargne

**20**

*Marouane El Abassi - Gouverneur de la banque centrale de la Tunisie*

L'épargne, moteur de la finance directe



3



30

Pour une nouvelle dynamique de collecte de l'épargne en Tunisie

*Habib Sfar, Ancien DG à la BCT, Consultant International*

Plus d'inventivité dans l'offre de produits d'épargne



176



186

L'Épargne, peut devenir un véritable "booster" de croissance

Nous ne sommes pas des prêteurs sur gage, nous sommes les financeurs de l'économie

*Hichem Rebai, DG de la BH Bank*



50



42

L'épargne des ménages opérant dans l'informel échappe aux circuits financiers classiques

*Mohamed Agrebi, Président de l'APBT*

La transformation ne peut réussir que grâce à la digitalisation

*Fayçal HEDDA, Directeur Central AMI Assurances*



71



59

L'épargne dans les assurances, un levier pour l'investissement

*Hafedh Gharbi, Président du CGA*

“ SUIVEZ VOS AMBITIONS, ”  
ON VOUS EN DONNE LES MOYENS

# EPARGNE PRÉMIUM

*Meilleur rendement financier*



ASSURANCES  
**hayett**



تامينات  
**حياة**

*Vivre Serein*

# SOMMAIRE

Taux d'épargne à son plus bas niveau historique



180



78

Les OPCVM, une alternative d'épargne pour les particuliers

Mohamed Iyadh Gorgi,  
Chef Département Asset Management MAC sa

Booster l'épargne logement passe nécessairement par la réduction des prix



183



177

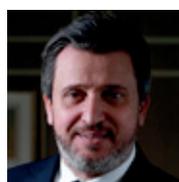
L'épargne à travers l'histoire De la CENT à la CNEL et à la BH

L'épargne est un marqueur de vitalité économique

Bilel Sahnoun, Directeur Général de la Bourse de Tunis



142



149

Nous avons consolidé notre leadership sur la gestion d'actif en Tunisie

Hatem Saighi,  
Directeur Général Tunisie Valeurs Asset Management

Le marché de l'assurance-vie est en pleine expansion

Mohamed Hichem Rezgui, Directeur commercial GAT Vie



158



155

Varier les supports de placement et les rendre plus attractifs et l'épargne refluera !

Férid Ben Brahim, DG AFC

La Poste joue un rôle important dans l'inclusion financière

Walid REJAB, Directeur de l'Epargne postale



173



164

Les Caisses sociales génératrices auparavant d'épargne empruntent aujourd'hui, pour payer les pensions

Hédi Dahmen

Votre épargne logement  
**BAYTI-K**



Le Crédit qui vous fournit jusqu'à  
**4x**  
le montant épargné



MEILLEUR RENDEMENT  
DEPUIS 3 ANS  
en SICAV Obligataire

+22,88%

Cumulé 2019/2021

Net d'impôts  
pour les personnes physiques

Distributeurs agréés

 26 557 000

 [www.macsa.com.tn](http://www.macsa.com.tn) 



# SOMMAIRE



## FICHES

- Livret d'épargne
- Compte d'Épargne en Action (CEA)
- Assurance-Vie Capitalisation / Retraite complémentaire
- Epargne Logement
- Comptes épargne pour l'investissement
- Epargne Etudes
- Emprunts obligataires verts, socialement responsables et durables

## BRAND CONTENT

- STAR Assurance
- Zitouna Takaful
- Assurances CTAMA
- BTK
- Attijari Assurance
- BH Assurance
- Zitouna Banque
- Wifak Bank
- Ami Assurances

## DOCUMENTS

- Nouvelles mesures en faveur de l'épargne
- Avantages fiscaux : Epargne en assurance-vie capitalisation
- Avantages fiscaux : Comptes épargne en actions (CEA)
- Avantages fiscaux : Comptes épargne pour l'investissement
- Régime d'épargne Logement

## INFOGRAPHIES

- Evolution de l'épargne totale
- Evolution du taux de rémunération de l'épargne (TRE)
- Régime de rémunération
- Répartition chiffre d'affaires d'assurance-vie 2015- 2020



DigiEpargne

# اللي بـ Clic تخبييه، بـ Clic تتهنئي عليه



DigiEpargne  
من باقة STB Direct



STB BANK  
البنك التونسي  
الشركة

# «L'épargne est un vecteur de croissance que nous encourageons par tous les instruments»

**Siham Boughdiri Nemssia - Ministre des Finances**



Spécialiste de la fiscalité pour y avoir passé la majeure partie de sa carrière au ministère des Finances après une maîtrise en sciences économiques, un diplôme de l'Ecole nationale des impôts de Clermont-Ferrand et un cycle supérieur de l'Ecole nationale d'Administration, Siham Boudghdiri Nemssia a été nommée ministre des Finances en août 2021.

Celle qui tient la plume des comptes financiers de la Tunisie est réputée modeste, réceptive et engagée dans la défense des intérêts de l'Etat.

Ouverte tout en étant prudente, elle s'est volontiers prêtée au jeu de questions réponses de WMC sur un thème majeur pour l'économie : l'Épargne.

**WMC : Les avantages fiscaux relatifs à l'encouragement à l'épargne ne semblent pas donner les résultats attendus. Seraient-ils insuffisants ? Peu incitatifs et décourageants d'après vous ?**

**Sihem Boudghdiri :** Je ne pense pas que les avantages fiscaux sont décourageants. Je vous rappelle qu'il y a eu en 2020 un relèvement du montant déductible de revenu imposable pour les CEA (Comptes Épargne Actions) de 50 à 100 mille dinars afin d'encourager l'épargne à moyen et long terme (loi n°2020-

**●● Pour les comptes spéciaux d'épargne, il y a eu la déductibilité des intérêts provenant des comptes ouverts auprès des banques dans la limite six mille dinars**

46 du 25 décembre 2020, portant loi des finances pour l'année 2021).

Pour les CEA, il y a également la condition de blocage des sommes déposées pendant une période de 5 ans pour mobiliser davantage l'épargne et dynamiser le marché financier.

Pour les comptes spéciaux d'épargne, il y a eu la déductibilité des intérêts provenant des comptes ouverts auprès des banques dans la limite six mille dinars (6.000 dinars) par an (contre 3.000 dinars depuis la loi de finances 2017). Cette dernière mesure a permis de relever le montant de l'épargne déposée dans les comptes spéciaux d'épargne (auprès des banques) de 14,485 milliards de dinars à fin 2016 à 23,229 milliards de dinars à fin août 2021.

Les montants déposés dans des comptes CEA ont atteint 600,5 millions de dinars (à fin septembre 2021) pour 22.034 comptes.

**●● l'épargne déposée dans les comptes spéciaux d'épargne est passée de 14,485 milliards de dinars à fin 2016 à 23,229 milliards de dinars à fin août 2021.**

Je vous cite ces chiffres pour vous dire que l'Etat soutient l'épargne, et nous pouvons aller plus loin, nous sommes ouverts à toutes les suggestions pour l'encourager. Reste que l'épargne est aussi une question de culture. Vous savez que nous autres Tunisiens sommes une société de consommation par excellence, nous ne sommes pas dans une logique

**AMEN BANK**  
L'excellence au cœur  
de notre service



بنك الأمان  
**AMEN BANK**  
Le Partenaire de votre Succès



de capitalisation d'une partie de nos revenus. Je suis sûre que les choses changeront dans l'avenir car les jeunes ménages sont plus édifiés sur l'importance des comptes épargne-vie capitalisation, assurance santé ou épargne études pour leurs enfants.

**Il est à rappeler que le Plan Epargne Logement a été accordé à la BH en vertu de la loi n°73-24 pour des crédits d'un taux fixe de 5% et un crédit complémentaire d'un taux de 5,75% pour une durée de 25 ans.**

**Mais plus que la prise de conscience des ménages de l'importance de l'épargne aujourd'hui, avez-vous mis en place une stratégie pour encourager le développement de l'épargne ?**

L'Etat a déjà commencé l'adoption d'une stratégie pour réduire les paiements en cash qui contribue à mobiliser l'épargne à travers l'encouragement de la numérisation, le paiement électronique et la lutte contre l'évasion fiscale.

La loi de finances de l'année 2022

a prévu l'obligation d'user des moyens de paiements bancaires et postaux pour les paiements au profit des comptables publics (Article 45), d'augmenter de 1% à 5% la taxe exigible au titre des paiements en espèces supérieurs à 3 mille dinars au lieu de 5 mille dinars auparavant, d'encourager les moyens de paiements bancaires, postaux ou électroniques lors de l'acquisition de certains produits (notamment pour la régie de tabac).

Nous prévoyons d'autres mesures pour stimuler davantage l'épargne comme l'amélioration du rendement de l'épargne ainsi que la diversification des produits financiers, les incitations fiscales, la digitalisation des services bancaires et la lutte contre l'économie parallèle. Nous sommes conscients que l'épargne joue un rôle essentiel dans l'économie en tant que vecteur de croissance.

**l'Etat soutient l'épargne, et nous pouvons aller plus loin, nous sommes ouverts à toutes les suggestions pour l'encourager. Reste que l'épargne est aussi une question de culture.**

**Les banques estiment que la Banque de l'habitat bénéficie d'un avantage historique avec l'épargne logement dont elles ne peuvent disposer. 5% seulement de taux d'intérêt sur une durée de 25 ans, cela ne garantit pas la compétitivité des autres banques. Pensez-vous qu'on doit réviser cette réglementation?**

Il est avéré que la Banque de l'habitat a l'expérience de la gestion des fonds de l'Etat aux moindres coûts et d'assurer l'équilibre entre les ressources et les emplois de ce programme. Vous savez qu'elle a joué un rôle social très important et qu'elle avait facilité, du temps où elle était la CNEL, l'accès à des centaines de milliers de nos concitoyens à des logements décents.

Le 25 décembre 2019, le ministère des Finances a signé un nouvel avenant avec la Banque de l'habitat pour une nouvelle catégorie de prêt épargne-logement permettant d'atteindre un montant d'épargne de 30 mille dinars et donnant lieu à un crédit pouvant atteindre les 500 mille dinars.

Comme précisé plus haut, le choix de la BH a été motivé par l'expertise dont elle dispose dans le financement de l'habitat (étant

**Les fonds gérés dans les comptes CEA ont enregistré une augmentation de 31,9%, passant de 455,3 millions de dinars (à fin septembre 2020) à 600,5 millions de dinars (à fin septembre 2021)**

considérée depuis sa création comme le bras financier de l'Etat dans ce secteur) et avec le PEL, l'Etat garantit l'équilibre entre les ressources et les emplois. Par conséquent, la révision de la loi susvisée n'est pas à l'ordre du jour.

**La mise en place des Comptes Epargne en Action avait suscité de grands espoirs, quel bilan en fait-on aujourd'hui ?**

En vertu des dispositions de l'article 16 de la loi n° 2020-46 du 25 décembre 2020, portant loi de finances pour l'année 2021, il y a eu un relèvement du montant déductible du revenu imposable pour les CEA de 50 à 100 mille dinars afin d'encourager l'épargne à moyen et long terme.

Les montants déposés dans les comptes CEA ont enregistré une augmentation de 31,9%, passant de 455,3 millions de dinars (à fin

septembre 2020) à 600,5 millions de dinars (à fin septembre 2021). Et le nombre de comptes a évolué respectivement de 17.158 à 22.034 (+28,4%).

**La mobilisation de l'épargne de la diaspora peut être d'un apport important. Quels avantages offre la législation actuelle ?**

Vous n'êtes pas sans savoir que l'Etat a ciblé la diaspora résidente en Europe et particulièrement en France par une banque à participation publique installée en France, la Tunisian Foreign Bank (TFB). Le but est de mobiliser et de capter l'épargne des Tunisiens à l'étranger. Nous encourageons toutefois les banques nationales à contribuer à l'attraction des ressources de la diaspora vers notre pays.

Il va sans dire que le développement des applications «Fintech» est indispensable pour booster les transferts des Tunisiens Résidents à l'Etranger.

En fait, le principal problème qui se pose pour la diaspora est celui du risque de change. Je suis toutefois confiante, nous

**Améliorer le taux de rémunération de l'épargne (TRE), afin d'encourager l'épargne et financer l'investissement**

pourrions trouver les solutions adéquates pour remédier à cette insuffisance.

**Dans le cadre de votre programme de réformes que vous allez présenter pour discussions avec les organisations financières multilatérales, avez-vous inscrit une réflexion sur une politique de l'épargne à l'échelle nationale pour améliorer la liquidité globale au sein de l'économie et soutenir l'investissement ?**

Améliorer le taux de rémunération de l'épargne (TRE), afin d'encourager l'épargne et financer l'investissement, sans toucher à la consommation qui est un des moteurs principaux de l'économie. Il s'agit pour nous également de rationaliser et de réviser les politiques des crédits à la consommation afin d'augmenter l'épargne.

**L'observation depuis une décennie du creusement de l'écart entre le taux d'épargne nationale/PIB et le taux d'investissement/PIB a atteint aujourd'hui environ 9%. Quelles explications à cela ?**

Avant 2011, la Tunisie avait un taux d'épargne nationale qui oscillait selon les années entre 22% et 25% du PIB. Ces taux n'étaient pas particulièrement

●● Depuis 2011, les grands équilibres de la Tunisie ont commencé à se dégrader avec des ratios plus faibles d'année en année, notamment celui de l'épargne nationale, qui est passé de 6% en 2019 à 1,6% en 2020.

élevés mais ils étaient corrects puisqu'ils permettaient de réaliser des taux de croissance économique entre 5 et 6%.

Depuis 2011, les grands équilibres de la Tunisie ont commencé à se dégrader avec des ratios plus faibles d'année en année, notamment celui de l'épargne nationale, qui est passé de 6% en 2019 à 1,6% en 2020.

Nos institutions publiques ainsi que nos caisses sociales qui plaçaient auparavant leurs excédents de trésorerie, traversent aujourd'hui une situation délicate et empruntent pour assurer leurs besoins en liquidités.

**L'épargne sous forme d'assurance-vie capitalisation a commencé à progresser d'une manière plus significative ces dernières années. Qu'attend-on du dernier relèvement du montant déductible de l'impôt sur le revenu de 10 à 100.000 dinars ?**

Nous espérons améliorer la qualité et la structure du portefeuille de contrats d'assurance-vie en augmentant la part des contrats d'épargne-capitalisation.

Nous comptons également encourager l'épargne à long terme notamment en boostant les contrats collectifs souscrits par les entreprises au profit de leurs salariés (Plans de retraite complémentaire).

*Entretien conduit par  
Amel Belhadj Ali*

ÉPARGNE  
AWLEDI



Avec l'épargne **AWLEDI**,  
نخبّي ليوم لصغيري غدوة

التجاري تأمين  
Attijari Assurance

[attijariassurance.com.tn](http://attijariassurance.com.tn)

التجاري بنك  
Attijari bank

# Evolution de l'épargne totale

Décembre	A	B	C	D	Cumul
2009	7,6	0,80	2,4	0,0087	10,81
2010	8,4	0,79	2,6	0,0093	11,80
2011	9,4	0,78	2,9	0,0094	13,09
2012	10,9	0,78	3,4	0,0093	15,09
2013	11,5	0,75	3,6	0,0088	15,86
2014	12,5	0,75	3,8	0,0090	17,06
2015	13,6	0,75	4,1	0,0083	18,46
2016	15,1	0,78	4,5	0,0091	20,39
2017	16,8	0,78	5,1	0,0094	22,69
2018	18,6	0,80	5,9	0,0102	25,31
2019	20,2	0,83	6,5	0,0109	27,54
2020	23,2	0,93	7,0	0,0115	31,14

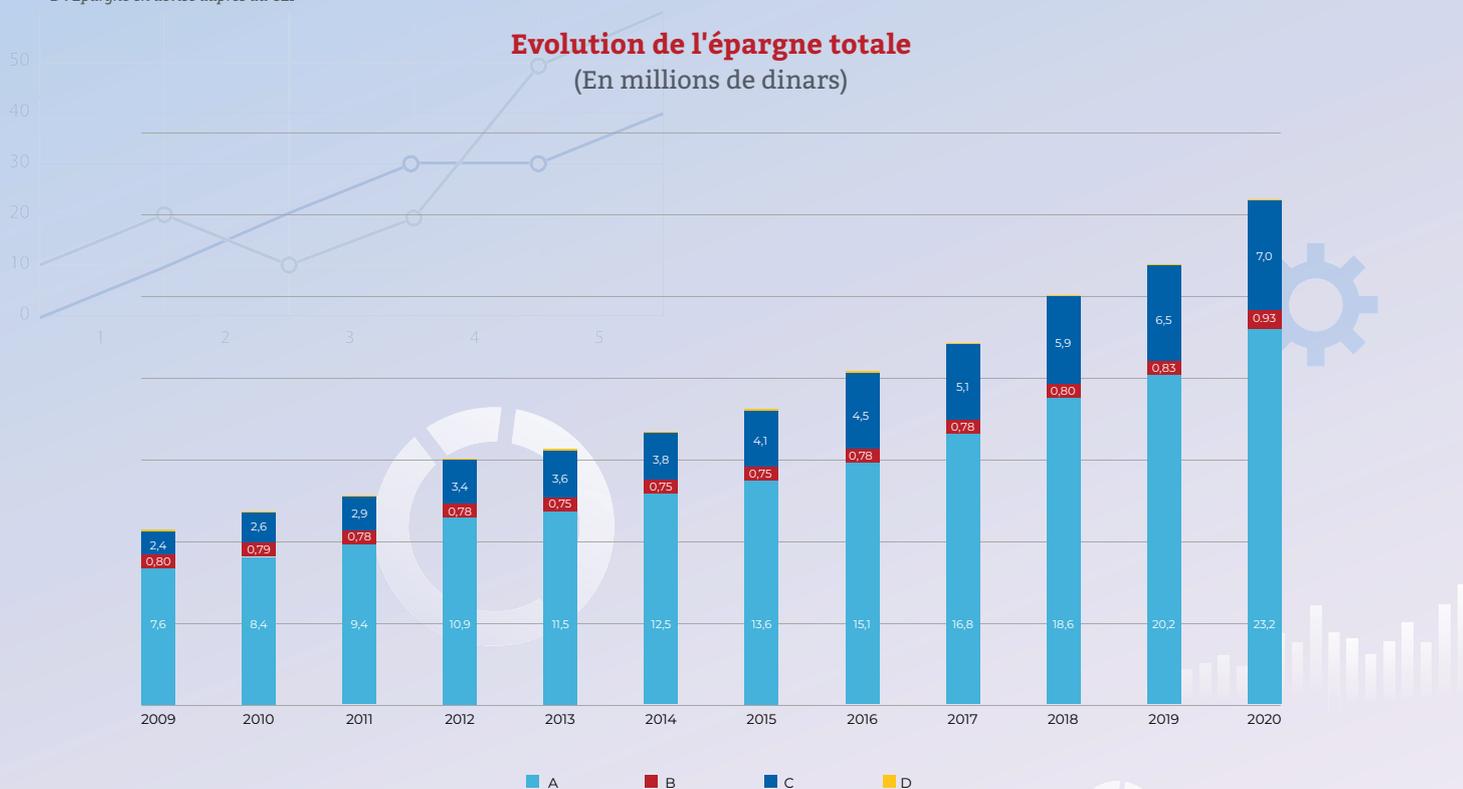
(Source: BCT)

A : Epargne totale auprès des banques (hors épargne logement)

B : Epargne logement auprès de la Banque de l'Habitat

C : Epargne totale auprès du CEP

D : Epargne en devise auprès du CEP



# Épargne 7ayya

Plus de revenus  
Moins d'impôts



[www.star.com.tn/7ayya](http://www.star.com.tn/7ayya)

# Nous œuvrerons à développer le decashing, le crowdfunding et l'inclusion financière pour drainer l'épargne

**Marouane El Abassi- Gouverneur de la Banque Centrale de Tunisie**



La question de l'épargne, qui de tous temps a représenté un sujet crucial, se pose aujourd'hui avec beaucoup plus d'acuité au vu du recul, sans précédent, des indicateurs y afférents. Outre la place qu'elle occupe dans les équilibres macroéconomiques, en tant que déterminant du niveau à long terme des investissements productifs, source de toute croissance, son évolution, au cours des dernières années, interpelle les autorités concernées, en particulier la Banque centrale de Tunisie (BCT). Il s'agit de consentir plus d'efforts pour stimuler l'épargne nationale et tout mettre en œuvre afin de réactiver cet important levier de la relance économique.

C'est dans ce cadre que la BCT mène des politiques, par l'entremise du système bancaire, visant le renforcement de l'inclusion financière en proposant des services financiers efficaces pour drainer l'épargne.

*Entretien avec Marouane Abbassi, gouverneur de la Banque centrale de Tunisie.*

**WMC: En 2020, l'épargne a enregistré une chute de 58,8%, passant de 9,2% du PIB à 4%. Est-ce seulement l'effet de la crise de la Covid-19 ?**

**Marouane Abbassi :** Tout d'abord, le constat : l'épargne nationale s'est sensiblement détériorée au cours de la décennie 2011-2020, ce qui constitue un principal handicap devant toute initiative de promotion de l'investissement.

**●● L'épargne nationale est passée de 14,2 milliards de dinars à 7,4 milliards, soit une baisse de 47,5%, ramenant le taux d'épargne de 11,3% du Revenu national disponible Brut (RNDB) en 2019 à 6,2% en 2020**

Selon les dernières statistiques disponibles, l'épargne nationale est passée de 14,2 milliards de dinars à 7,4 milliards, soit une baisse de 47,5%, ramenant le taux d'épargne de 11,3% du Revenu national disponible Brut (RNDB) en 2019 à 6,2% en 2020. Cette baisse reflète essentiellement celle du RNDB conjuguée à une progression de la consommation dont celle du secteur public, qui demeure incompressible.

La crise de la Covid-19 a eu un impact négatif sur le niveau de l'épargne et a accentué la tendance baissière observée ces dernières années et qui a touché la majorité des agents économiques, et en prime les entreprises et l'administration publique.

**●● Ce déficit de l'épargne nationale est à l'origine du recours accru à l'épargne étrangère sous forme d'emprunts**

Ce déficit de l'épargne nationale est à l'origine du recours accru à l'épargne étrangère sous forme d'emprunts. Si les motifs de détention de l'épargne sont divers, tout le monde s'accorde sur les difficultés importantes qu'engendre son insuffisance. Ces difficultés oscillent entre la détérioration du solde courant, l'érosion du stock des réserves ou encore la dépréciation de la monnaie locale.

Pour mieux cerner le sujet, un rappel historique est nécessaire : l'épargne nationale a toujours été insuffisante pour financer notre économie et nous avons dû régulièrement faire recours à

l'épargne à travers l'endettement extérieur. La crise de la COVID-19 a, de toute évidence, eu un impact important sur le niveau du revenu national disponible brut comme en témoigne la forte baisse du PIB en 2020.

Récemment, la conjonction de plusieurs facteurs, dont d'instabilité politique, n'a pas permis d'engager les réformes nécessaires pour favoriser l'investissement et la croissance. Cette situation a fait que l'accès aux ressources extérieures est devenu de plus en plus difficile et onéreux.

L'épargne des ménages est la composante la plus importante dans la structure de l'épargne nationale. Elle en représente près de la moitié. Cependant, ces derniers temps, elle s'est beaucoup détériorée. Cette situation peut s'expliquer aussi bien par les anticipations inflationnistes provenant de la persistance des pressions sur les réserves de

**●● L'épargne nationale a toujours été insuffisante pour financer notre économie et nous avons dû régulièrement faire recours à l'épargne à travers l'endettement extérieur.**



# Tournés vers l'avenir

Depuis

60  
ans



change, alimentant les anticipations d'une dépréciation de plus en plus importante du taux de change du dinar, que par le rendement non attractif du placement de l'épargne.

**L'épargne des ménages est la composante la plus importante dans la structure de l'épargne nationale. Elle en représente près de la moitié.**

**Au vu de la conjoncture politique, économique et sociale actuelle, de quels moyens dispose-t-on pour redresser le niveau de l'épargne nationale ?**

Lorsque l'on sait que le principal déterminant de l'épargne est le revenu, il est évident que tout effort de redressement du niveau de l'épargne passe inéluctablement par une amélioration de cet agrégat.

Par ailleurs, les moyens de redresser et améliorer le niveau de l'épargne nationale doivent s'inscrire dans une stratégie nationale globale. Pour la BCT, cela passe notamment par un certain nombre d'actions. Dont le fait de renouer avec une crois-

sance saine et durable, à même de créer de la valeur ajoutée et donc plus de richesses.

Aussi, **l'épargne étant la partie du revenu courant mise de côté - et dont l'utilisation sous forme de consommation ou d'investissement à moyen et long termes est reportée dans le temps- est soit thésaurisée, soit transformée dans différents types de capital.** Elle peut faire l'objet d'un dépôt sur un compte d'épargne si les ménages ont accès à des institutions financières.

C'est à cette fin notamment que la BCT encourage le « decashing » et le recours aux moyens de paiement numériques dans le cadre d'une stratégie nationale de promotion de l'inclusion financière, de la consolidation des ressources du système bancaire, d'une meilleure allocation des ressources financières au profit de l'économie organisée et de la lutte contre les activités informelles et pratiques financières illicites, et ce à travers la réduction du cash et le développement et la promotion des systèmes et moyens de paiements électroniques et de la finance digitale.

**Il faudrait, également, promouvoir les nouveaux modes de financement tel que le «crowdfunding» pour attirer l'épargne de la diaspora.**

**Accélérer la promulgation des textes d'application de la loi portant sur l'économie sociale et solidaire et celle portant sur le crowdfunding**

Toutefois, cette démarche n'est pas du seul ressort de l'autorité monétaire. Elle se doit d'être appuyée par des réformes et actions globales concertées qui concernent autant le cadre légal et réglementaire de lutte contre l'économie informelle, que les politiques économiques et sécuritaires et le climat des affaires dans son ensemble.

Il faudrait, également, promouvoir les nouveaux modes de financement tel que le «crowdfunding» pour attirer l'épargne de la diaspora, et ce en associant les nouvelles pratiques du numérique.

En effet, le crowdfunding permet de répondre à la volonté de la diaspora de se mobiliser davantage dans le développement de projets dans les pays d'origine. Il permet, en particulier, de canaliser l'épargne vers des projets d'investissement dans l'économie productive.



Il apporte une solution de financement adaptée aux startups tunisiennes et aux projets innovants qui manquent de financement à cause des risques spécifiques associés à ces projets. C'est également un outil promotionnel puissant permettant aux projets de rayonner au-delà de nos frontières.

A cette fin, il est fortement recommandé d'accélérer la promulgation des textes d'application de la loi portant sur l'économie sociale et solidaire et celle portant sur le crowdfunding.

Il s'agit, aussi, d'encourager la finance désintermédiée, à travers le marché financier et d'améliorer

la transparence sur ce marché afin de limiter le degré d'aversion au risque et les problèmes d'asymétrie de l'information. Ce facteur a le plus d'impact sur l'épargne de long terme (financière).

Il importe, également, de consacrer l'ancrage des anticipations inflationnistes qui favorise un arbitrage éclairé entre la consommation et l'épargne.

Quant au choix des incitations fiscales spécifiques, il faudrait garder en tête qu'un taux d'imposition des rendements des comptes spéciaux d'épargne, qui s'élève actuellement à 20%, est de nature à réduire son attractivité.

●● Il faudrait garder en tête qu'un taux d'imposition des rendements des comptes spéciaux d'épargne, qui s'élève actuellement à 20%, est de nature à réduire son attractivité.

Par ailleurs, il importe de diversifier la panoplie de produits financiers et d'assurance pour renforcer l'épargne (assurance-vie ; assurance-logement ; etc.) et de promouvoir l'épargne de long terme «financière» des ménages, et ce à travers un nouveau régime

## VOUS AVEZ UN PROJET IMMOBILIER ?

Le plan épargne DARI vous permet d'associer simplicité d'épargne, rapidité dans l'octroi du crédit et souplesse des remboursements.



## ●● Il importe de diversifier la panoplie de produits financiers et d'assurance pour renforcer l'épargne (assurance-vie ; assurance-logement ; etc.) et de promouvoir l'épargne de long terme «financière» des ménages, et ce à travers un nouveau régime de retraite.

de retraite. Ce dernier pourrait s'inscrire dans le cadre d'une réforme pour l'assainissement des caisses de sécurité sociale en les encourageant à la détention des contrats d'assurance-vie ou de participation à des fonds de retraite pour bénéficier de compléments de retraite en plus des pensions reçus par les caisses de sécurité sociale.

Last but not least, développer la composante communication et éducation financière de la clientèle est nécessaire et incontournable.

### N'est-il donc pas temps de réviser la fixation réglementaire du TRE (Taux de rémunération de l'épargne)?

Il y a lieu de préciser, tout d'abord, que la réglementation en vigueur a consacré la liberté pour les banques de fixer le taux d'intérêt annuel à appliquer aux comptes spéciaux d'épargne.

A ce titre, le TRE, fixé par la BCT à 5% depuis janvier 2018, constitue uniquement un taux plancher garanti, surtout pour les petits épargnants. Ainsi, les banques peuvent adopter des taux supérieurs qui tiennent compte notamment de la stabilité des fonds logés dans les comptes d'épargne.

En effet, historiquement, ce taux plancher était fixé à TMM-2 ce qui pouvait donner lieu à des situations où le taux réel de rémunération de l'épargne est négatif (Taux nominal-taux d'inflation). Ainsi, la fixation administrative du TRE traduit en premier lieu la volonté de préserver un rendement réel positif pour l'épargne.

Cela étant, une libéralisation totale en abandonnant le plancher du TRE, c'est-à-dire le taux minimum servi, n'est pas sans risque. Elle doit être appréhendée avec prudence eu égard au risque d'une pratique de baisse des TRE par les banques du fait de l'insensibilité d'une partie de l'épargne au taux d'intérêt, notamment pour celle constituée par les ménages sous forme d'épargne de précaution. Cette situation risque d'entraîner des TRE négatifs en termes réels.

En fait, nous sommes dans une situation qui nécessite, d'une part, la protection des épargnants en leur assurant un taux de rendement attractif afin d'encoura-

ger la mobilisation de l'épargne, et, d'autre part, dans l'impératif de ne pas alourdir les coûts des ressources des banques et par conséquent le rôle de ces dernières dans le financement de l'activité économique.

Sur un autre plan, et au-delà des considérations de taux, la promotion de l'épargne passe également par les incitations fiscales à l'instar de l'avantage accordé aux épargnants en termes de déduction de la base imposable des intérêts perçus au titre de Compte Spécial Epargne (CSE) ouvert auprès des banques dans la limite d'un montant annuel de 6.000 dinars au lieu de 3.000 dinars auparavant (décret-loi n°2021-21 du 28 décembre 2021, portant Loi de Finances pour l'année 2022).

## ●● La réglementation en vigueur a consacré la liberté pour les banques de fixer le taux d'intérêt annuel à appliquer aux comptes spéciaux d'épargne. Le TRE, fixé par la BCT à 5% depuis janvier 2018, constitue uniquement un taux plancher garanti, surtout pour les petits épargnants.

# Aujourd'hui, donnez vie à vos projets en optant pour l'épargne FOR-ME.

En exclusivité avec QNB, une épargne à court terme sans frais et sans risque à un taux de rémunération évolutif pouvant atteindre 6.25% selon les fonds épargnés à travers des virements permanents programmés à la souscription.



●● Last but not least, développer la composante communication et éducation financière de la clientèle est nécessaire et incontournable.

Il est aussi à noter que la réflexion sur une éventuelle libéralisation du TRE revêt des aspects liés à la conduite de la politique monétaire qu'il convient de prendre en considération.

**Est-il temps d'envisager la mise en place d'une stratégie nationale de l'épargne en Tunisie? Et quels en seraient les axes fondamentaux ?**

Effectivement. Face à l'affaiblissement des capacités de mobilisation des ressources extérieures pour le financement des investissements privés et publics, une réflexion des autorités concernées doit être menée

en concertation avec les diverses parties prenantes en vue de la mobilisation des ressources d'épargne nationale.

Cela passe à travers un certain nombre d'actions, dont, en premier lieu, un fort retour à la production de la richesse et l'exportation et donc un accroissement des revenus, une meilleure maîtrise de la consommation publique et privée, une plus grande diversification de l'offre des produits financiers, et une mobilisation accrue de l'épargne des Tunisiens résidents à l'étranger.

**Sur ce point précisément, qu'en est-il de la mobilisation de l'épargne des TRE ?**

Tout d'abord, il faut savoir que sur le plan international, il n'existe pas de démarche unique pour améliorer la mobilisation de l'épargne des diasporas. En effet, les stratégies déployées tiennent

●● Un fort retour à la production de la richesse et l'exportation, une meilleure maîtrise de la consommation publique et privée, une plus grande diversification de l'offre des produits financiers, et une mobilisation accrue de l'épargne des Tunisiens résidents à l'étranger.

compte des atouts de chaque pays, de ses besoins ainsi que de la spécificité et du profil de la diaspora.

Dans notre cas, en Tunisie, et même si plusieurs actions ont été initiées par différents acteurs, à l'instar de la réduction des frais sur les transferts d'argent par certaines banques, offres de packaging ... plusieurs défis restent encore à relever afin d'optimiser la mobilisation de cette épargne. S'il est communément admis que l'attraction de



Il est impératif à ce propos d'œuvrer à instaurer une relation «Win-Win» avec nos concitoyens vivant à l'étranger par la mise en place de liens solides axés sur le canal digital, pour renforcer la transparence et la confiance.

l'épargne et des investissements des TRE passe uniquement par des pratiques de taux de rémunération compétitifs, cette affirmation nécessaire reste non suffisante.

Ainsi, et au-delà de la mise en place de programmes d'incitations financières et fiscales favorisant les investissements des Tunisiens résidents à l'Etranger, un ciblage au niveau de l'offre pour chaque segment de la population doit être établi, par exemple en attirant les jeunes diplômés ... Or cette action requiert, au préalable, le recensement et la catégorisation des TRE de par le monde.

Ces statistiques non exhaustives, ne sont également pas consolidées au niveau d'une base de données unique. C'est là l'une des actions qu'il faudrait mener dans le cadre d'une stratégie globale de promotion de l'épargne. Il est impératif à ce propos d'œuvrer à instaurer une relation «Win-Win» avec nos concitoyens vivant à l'étranger par la mise en place de liens solides axés sur le canal digital, pour renforcer la transparence et la confiance.

La BCT s'est, en ce qui la concerne, assignée un rôle de facilitateur

Toute action ciblant les TRE requiert, au préalable, le recensement et la catégorisation des TRE de par le monde.

pour accompagner les Fintech innovantes afin de proposer des solutions technologiques visant à capter l'épargne de la diaspora.

Plusieurs initiatives allant dans ce sens ont été lancées. Je cite, à titre indicatif, l'expérimentation conduite avec succès entre la Banque de France et la BCT qui a permis de réaliser, grâce à la technologie de blockchain, une opération de transfert de fonds entre deux particuliers situés respectivement en France et en Tunisie en utilisant de la monnaie numérique de Banque centrale de gros.

De même, et au niveau de la Sandbox réglementaire initiée par ses soins, la BCT est en train de tester des solutions de levée de fonds basées sur la technologie de la blockchain : l'une à travers une plateforme de crowdfunding en utilisant des jetons «tokenisés», et l'autre à travers une plateforme de clearing visant le renforcement du processus de compensation entre Banques centrales et dont les tests sont menés avec la Banque centrale libyenne.

*Entretien conduit par  
Amel Belhadj Ali*

**BH** | INVEST  
للإستثمار



**SICAV BHO**

**UN REVENU EXONÉRÉ POUR UN PLACEMENT  
LIQUIDE ET RENTABLE**

# مع برامج توفير إلي تحلم بيه، تقدر عليه

توفير سيارة



توفير حج



توفير منزل



مصرف الزيتونة  
BANQUE ZITOUNA

فيمررنا

# « Pour une nouvelle dynamique de collecte de l'épargne en Tunisie »

**Habib Sfar - Ancien DG à la BCT, Consultant International**

On n'a pas eu vent depuis quelque temps d'une étude sur l'épargne et son rôle dans la croissance économique réalisée en Tunisie par un organisme de l'Etat tunisien. Pourtant, l'épargne est un facteur déterminant dans le taux de croissance de la productivité et du revenu, les économies individuelles, celles des ménages et des entreprises étant indispensables dans le processus d'accumulation de capitaux et une condition préalable à la croissance économique...

En Tunisie, la dernière décennie a été marquée par un recul notable de l'épargne, ce qui a eu un impact direct sur l'investissement public.

*Habib Sfar, ancien DG à la Banque centrale et consultant international en finance, a jugé utile d'initier des réflexions touchant l'épargne.*



## WMC: Pourquoi parler de l'épargne aujourd'hui est important ?

**Habib Sfar :** Depuis 2011, l'écart entre le taux d'épargne national, nécessaire pour assurer une croissance économique soutenue, et le taux d'investissement s'est creusé jusqu'à atteindre, en 2020, plus de 9% en termes de PIB, soit 3 fois le niveau observé au cours des trois précédentes décennies.

🔴🔴 **La croissance a baissé, les taux de l'épargne et de l'investissement se sont détériorés, et la capacité de mobiliser des ressources, que ce soit sur le plan local ou extérieur est devenu difficile.**

Par conséquent, la capacité du pays à se financer localement a considérablement baissé. Si par le passé le gap de 3% pouvait être facilement couvert par le recours aux marchés extérieurs, il est aujourd'hui plus difficile d'opérer en raison du niveau requis, de la baisse de la qualité du risque souverain en référence à son rating auprès des agences internationales et surtout de la détérioration des ratios d'endettement, sous la pression d'un recours effréné aux ressources extérieures depuis 2011 à ce jour.

Le ratio de la dette extérieure de la Tunisie est passé de 43% du PIB en 2010 à 62,0% en 2020, et la dette publique globale représente 81,5% du PIB.

A partir de là, la réflexion mérite d'être lancée. La croissance a baissé, les taux de l'épargne et de l'investissement se sont détériorés, et la capacité de mobiliser des ressources, que ce soit sur le plan local ou extérieur est devenu, d'une part, difficile en termes de disponibilité suite à la dégradation de la notation souveraine, d'autre part, très onéreuse. Voyez, si le taux de rendement du meilleur risque européen à 5 ans (BUND allemand) est de l'ordre de -0,06% sur 5 ans (01/11/2021), le taux de rendement actuel de la Tunisie sur cette période (émission euro échéance 2026) en cette devise est de près de 14% l'an, affichant ainsi une marge du risque souverain quasiment de ce même niveau.

🔴🔴 **Le ratio de la dette extérieure de la Tunisie est passé de 43% du PIB en 2010 à 62,0% en 2020, et la dette publique globale représente 81,5% du PIB.**

## Quels sont les principaux canaux de collecte de l'épargne dans notre pays ?

Le plus grand volume de l'épargne nationale est collecté par les

banques. Il représente entre 75 et 79%, le reste est collecté par la CEP et la Banque de l'Habitat, héritière de la CNEL (Caisse nationale de l'Épargne Logement).

🔴🔴 **Le plus grand volume de l'épargne nationale est collecté par les banques. Il représente entre 75 et 79%, le reste est collecté par la CEP et la Banque de l'Habitat**

D'un volume de 9 milliards de dinars en 1970, l'épargne bancaire a atteint plus de 23 milliards de dinars en 2020, représentant près de 50% du total des dépôts bancaires tous types confondus. Les banques ont développé sur la période divers produits d'épargne, au gré de certains avantages fiscaux et de leur politique commerciale, comme les comptes épargne actions, comptes épargne études, comptes épargne projets, épargne scolaire.

## Comment cette épargne est-elle utilisée par les banques ?

Quand on examine la rubrique comptable publiée par les banques, on remarque que les comptes épargne sont répertoriés globalement. En fait, l'épargne est enregistrée au niveau des banques comme toute autre liquidité collectée

# AMEN BANK

L'excellence au cœur  
de notre service



Adresse du siège: Av.Mohamed V - 1002 Tunis - Tunisie  
Tél.: (+216) 71 148 000 • Fax: (+216) 71 833 517  
www.amenbank.com.tn • Centre de Relations Clients: 71 148 888



بنك الأمان  
**AMEN BANK**  
Le Partenaire de votre Succès



aussi bien auprès des ménages que des entreprises, sans pour autant que cette différenciation soit affichée dans leurs statistiques publiées, alors que cela permettrait de mieux comprendre

**●● D'un volume de 9 milliards de dinars en 1970, l'épargne bancaire a atteint plus de 23 milliards de dinars en 2020, représentant près de 50% du total des dépôts bancaires tous types confondus.**

l'évolution du comportement des épargnants de ces catégories, en fonction de l'environnement économique national notamment.

En effet, les critères d'attrait sont différents pour les uns et les autres. Si au cours des décennies 70-90 on pourrait considérer que la population d'épargnants était moins avisée en termes de rendement effectif, de fiscalité, cela n'est plus vraiment le cas aujourd'hui où particuliers et entreprises sont plus avisés et disposent de moyens d'évaluation et d'appréciation conséquents pour décider du choix de leur placement en produits financiers.

Le plafonnement réglementaire de la rémunération de l'épargne a également été un handicap, car il a souvent présenté un taux de rendement négatif compte tenu du niveau de l'inflation domestique.

**L'épargne est un produit financier très peu développé, est-ce à cause du manque d'incitations ?**

On se pose souvent cette question : «pourquoi on épargne, quels profits allons-nous en tirer?» On épargne par rapport à un besoin futur, à un horizon d'investissement, à un projet à réaliser dans 3 ans, 5 ou dix ans et plus. L'objet de l'épargne peut se référer à des références de culture sociale, économique ou aussi à des projets individuels identifiés.

Dans les années 70-80, le raisonnement tenu par les uns et les autres épargnants privés, notamment les ménages, était davantage du style «j'ai de l'argent, je le mets à la CNEL/Banque de l'Habitat dans la perspective d'un achat immobilier pour bénéficier d'un meilleur taux d'intérêt» sans pour autant examiner d'autres avantages financiers sur d'autres produits d'épargne. En fait, si l'objet de l'épargne est identifié, la sensibilité à d'autres critères est résiduelle.

Plus généralement, ce qui devrait primer pour un épargnant est la garantie de son capital et sa rémunération. Celle-ci devrait

**●● On se pose souvent cette question : «pourquoi on épargne, quels profits allons-nous en tirer?» On épargne par rapport à un besoin futur, à un horizon d'investissement, à un projet à réaliser dans 3 ans, 5 ou dix ans et plus. L'objet de l'épargne peut se référer à des références de culture sociale, économique ou aussi à des projets individuels identifiés.**

être conséquente à la durée du placement : courte, moyenne ou longue. On examine aussi les incitations fiscales qui améliorent le rendement de l'épargne. Le taux effectif global expliquerait alors que l'on renonce à une partie de notre liquidité et qu'au lieu de la récupérer en trois ans, on la récupère sur une durée plus longue. Il y a une réflexion à approfondir sur les conditions et les critères d'attraction de cette épargne là et ceci, qu'il s'agisse de produits développés par les banques, par les compagnies d'assurances ou d'autres institutions ou par l'Etat lui-même.

Si certains avantages fiscaux ont été par moment accordés dans le cadre des lois de finances et auxquels les banques ont réagi par

# 27% des adultes

disposent de comptes bancaires  
et/ou postal.

la création de produits spécifiques pour recueillir ainsi des ressources à un coût attractif, on remarque, sur la durée, que les campagnes commerciales s'essouffent. Leur attractivité est rattrapée par la réglementation du plafonnement de la rémunération de l'épargne, édictée par la Banque centrale de Tunisie depuis plus de cinq décennies avec la publication du TRE.

Sur les quatre dernières décennies, il y a eu sept circulaires sur les conditions de rémunération. La dernière date de 2017 pour fixer le TRE à 5%.

●● **Le plafonnement réglementaire de la rémunération de l'épargne a été un handicap, car il a souvent présenté un taux de rendement négatif compte tenu du niveau de l'inflation domestique.**

Globalement, il n'y a pas d'effort particulier consenti par les banques pour intéresser davantage les épargnants et autres déposants, ce confort revient au fait qu'elles détiennent quasiment le monopole de la collecte.

Par ailleurs, nous aurions eu un marché financier développé et une bourse dynamique et réactive qui offre des produits d'investissement intéressants, les épargnants disposeraient alors d'alternatives de placement et se seraient tournés également vers elle.

●● **Si nous examinons en profondeur le profil de l'épargne constituée dans notre pays, nous verrons tout de suite que c'est une épargne réglementée insuffisamment rémunérée**

**Pourquoi une épargne réglementée ne permet pas de développer l'épargne?**

Si nous examinons en profondeur le profil de l'épargne constituée dans notre pays, nous verrons tout de suite que c'est une épargne réglementée insuffisamment rémunérée, car le TRE corrigé par le taux d'inflation domestique a produit le plus souvent un taux de rémunération effectif négatif. Par conséquent, l'épargnant en offrant sa liquidité n'est pas rémunéré sur une base équitable qui lui permet d'avoir un rendement équivalent à la renonciation de sa liquidité sur la durée concédée.

En général, un épargnant va raisonner de manière pragmatique en considérant que, s'il va thésauriser

●● **Globalement, il n'y a pas d'effort particulier consenti par les banques pour intéresser davantage les épargnants et autres déposants, ce confort revient au fait qu'elles détiennent quasiment le monopole de la collecte.**

son argent sur 3 ans, ou 10 ans, il devrait percevoir un revenu ascendant correspondant à la durée de son placement.

Parallèlement, en collectant des ressources d'épargne pour des durées de moyen et long terme les banques s'assurent de la disponibilité de ressources stables qui améliorent le coût de la liquidité et confortent leurs ratios réglementaires. Ce que l'on observe, c'est que du fait du principe de la fongibilité des ressources, il n'y a pas d'affectation des ressources en emplois selon les masses de maturités correspondantes, ce qui revient à dire que les ressources d'épargne collectées sur 3 ans, 5 ans et plus servent aussi bien à financer des crédits à court terme, voire à la consommation, que des crédits à moyen et long terme. Le risque de transformation est permanent.

Au lieu d'être affectée au financement de projets qui exigent une

maturité moyen terme ou plus longue, une partie de la liquidité de l'épargne collectée est injectée dans des crédits qui n'ont aucune valeur ajoutée en termes d'investissements productifs et de croissance in fine... On peut valablement considérer qu'il y a une sous-utilisation de la ressource nationale. Il y a une distorsion sur la définition de ce que peut être une épargne, une ressource à moyen et long terme orientée vers l'investissement et un comportement financier, essentiellement au niveau du secteur bancaire, qui utilise cette ressource comme tout dépôt monétaire.

### Quelles sont les conséquences de telles pratiques sur le développement de l'épargne et leurs répercussions sur l'investissement ?

L'épargne est essentielle pour soutenir l'investissement car l'un et l'autre obéissent à un objectif de rentabilité à terme. Selon l'étude Findex (Banque mondiale) de 2014, 10% seulement des adultes possèdent un compte épargne formel alors que 27% des adultes disposent de comptes bancaires et/ou postal.

**16%**  
**des particuliers**  
**et ménages tunisiens**

**ont contracté des emprunts**  
**auprès de leur famille**  
**et amis dans l'année**



Dans cette même étude, il a été noté que les particuliers et ménages tunisiens recourent souvent aux services financiers informels : 16% ont contracté des emprunts auprès de leur famille et amis dans l'année, alors que 8% des adultes uniquement ont emprunté auprès d'un établissement financier formel.

Il y a un dysfonctionnement au niveau du financement général de l'économie parce que le marché financier n'est pas aussi dynamique qu'il devrait l'être. Quand je me réfère au marché financier, je vise le marché boursier en Tunisie. Le marché boursier est très modeste, peu liquide et peu profond.

Le nombre des sociétés cotées est limité et les actions tournent autour d'un nombre d'investisseurs réduit, les opportunités et la taille des introductions en Bourse sont faibles, les émissions obligataires par appel à l'épargne publique sont réservées principalement à quelques sociétés financières, elles sont faites pour certaines banques ou pour des institutions de leasing.

Par ailleurs, l'Etat reste tributaire du marché bancaire et pas du marché financier, et c'est là tout le problème. Dans les autres pays, l'Etat ne s'approvisionne pas auprès des banques mais auprès du marché financier par appel

**Offre promotionnelle**

**CRÉDIT ACHAT LOGEMENT**

البنك  
التونسي  
BANQUE DE TUNISIE

# ACHETEZ LA MAISON DE VOS RÊVES

Offre valable jusqu'au 31 mai 2022



**Vous souhaitez acheter un logement ou investir dans une résidence secondaire ?  
La Banque de Tunisie vous permettra de concrétiser vos rêves  
et vos projets immobiliers en vous proposant le crédit achat logement.**

- **Crédit immédiat sans épargne préalable.**
- **Taux d'intérêt exceptionnel.**
- **Délai de réponse (48 heures).**
- **Crédit sans plafond en fonction de votre revenu.**

Pour plus d'informations appelez le 81 10 12 12

[www.bt.com.tn](http://www.bt.com.tn)

public à l'épargne tant auprès des institutionnels que des privés à partir d'institutions spécialisées. Certes, comme en Tunisie, les SVT (Spécialistes en valeur du Trésor) sont les banques pour assurer la cotation permanente des titres de l'Etat sur le marché, mais la levée des fonds s'effectue sur le marché financier indépendamment de la maturité considérée.

# 10% des adultes

possèdent un compte épargne

Il est vrai que le volume revenant aux créances de l'Etat auprès du secteur bancaire tunisien ne dépasse pas 20% de l'ensemble des concours, mais si on y adjoint les entreprises publiques et autres organismes étatiques réclamant des ressources et des concours à long terme, cela obère le financement pouvant être affectée au secteur privé et aux jeunes promoteurs.

●● Depuis l'indépendance, tout le fardeau de financement de l'économie pèse sur le secteur bancaire. Il supporte les poids de l'Etat, celui des entreprises publiques, des entreprises privées et des ménages.

Depuis l'indépendance, tout le fardeau de financement de l'économie pèse sur le secteur bancaire. Il supporte les poids de l'Etat, celui des entreprises publiques, des entreprises privées et des ménages. Cela a contribué sur toute cette période au cumul du lourd portefeuille de créances compromises des banques notamment publiques, l'éviction forcée de nouveaux investissements, plus particulièrement de nouvelles générations de projets et de jeunes promoteurs et ce, pour répondre au maintien sous perfusion d'entreprises, notamment publiques moribondes, nourrissant la fuite en avant du déficit structurel de ce secteur.

●● **Le marché boursier tunisien est très modeste, peu liquide et peu profond.**

Autre conséquence de cet état de fait, la fragilisation de la politique monétaire. Ainsi, la BCT a été continuellement sollicitée pour l'injection renouvelée et croissante de liquidités en faveur des banques, destinées à couvrir la baisse de leurs ressources, consécutives en partie aux défauts de paiements de ces grands débiteurs, à la baisse des dépôts, et à la forte déviation d'une grande partie de la liquidité dans des pans d'économie parallèle, dont les revenus ne sont pas recyclés dans le système. Or, dans le cadre d'une démarche d'encouragement pour le développement de l'épargne nationale, la conduite

d'une politique monétaire saine, maîtrisant l'évolution des prix et par là même le taux de change du dinar est une sécurité essentielle pour l'épargnant et l'investisseur pour préserver son capital contre la détérioration monétaire.

Par ailleurs, l'activité de transformation opérée par les banques pour assurer des concours à long terme a affecté leurs ratios de liquidité et leur respect des normes prudentielles.

**Par quoi pouvons-nous justifier pareille posture qui fait plus de mal que de bien à l'économie nationale ?**

Par des raisons historiques mais aussi des faits techniques et financiers. D'abord, comme nous l'avons cité, la concentration de l'ensemble du financement de l'économie sur le seul secteur bancaire pour des raisons économiques et sociales a concouru à long terme à la situation précaire des principales banques publiques, notamment au niveau de la qualité de leur portefeuille d'engagements et par conséquent du respect des normes prudentielles.

Ainsi, la masse des crédits accrochés, la nécessité par l'Etat de devoir renflouer les banques publiques pour financer les déficits de ses entreprises ont mis à mal sa capacité à puiser dans l'épargne nationale pour financer les investissements porteurs de croissance.

Référons-nous au système français, duquel est calqué en grande partie le nôtre. En France, les

banques se sont retirées des financements de longues maturités confiés au marché financier et sont restées positionnées sur le court et le moyen terme, correspondant à l'activité économique courante des entreprises en général.

# 8%

## des adultes uniquement

ont emprunté auprès d'un établissement financier formel.

Dans notre cas, prenons l'exemple d'une grande entreprise publique ou privée, en toute logique financière si elle souhaite financer un projet qui nécessite une maturité à long terme au-delà de 8 ans, elle devrait s'adresser au marché financier en faisant appel à l'épargne publique selon divers instruments (obligations ou autres actifs) et offrir ainsi à diverses catégories d'épargnants et investisseurs l'opportunité d'un placement qui correspond à leur horizon d'investissement et à un rendement effectif conséquent au risque encouru.

Vous allez me dire comment solutionner cette situation, je vous répondrai que parmi les aspects à prendre en compte, il serait opportun de réviser le principe de rémunération de risque de crédit indexé sur le TMM (Taux moyen du marché monétaire).

En effet, par ce principe de cotation et de rémunération de risque crédit, on a pu observer des distorsions et des aberrations de marché telles que, notamment :

- une opération sur le court terme présentant une même marge au-dessus du TMM que pour le moyen et le long terme pour un même risque ;
- un risque personne privée et un risque entreprise peuvent présenter une même marge de risque sur une maturité donnée ;
- un risque entreprise publique avec la garantie de l'Etat est cotée avec une marge de risque identique à celle d'un risque entreprise privée ;
- Un bon du trésor tunisien sur une maturité donnée peut présenter un taux à l'émission ou un taux de rendement à une échéance donnée supérieur à un taux d'intérêt d'un risque privé indexé sur TMM plus une marge.

**Le taux servi par les intermédiaires financiers à la clientèle publique ou privée ne saurait être, en termes effectifs, inférieur au taux du meilleur risque de la place tunisienne à savoir, l'Etat tunisien.**

Assortir un financement avec un taux variable doit constituer une option pour le débiteur, sachant que ce taux variable doit se référer à un point de maturité sur la courbe de taux de rendement du dinar tunisien. Par ailleurs, comme dans tous les marchés financiers développés, le taux servi par les intermédiaires financiers à la clientèle publique ou privée ne saurait être, en termes effectifs, inférieur au taux du meilleur risque de la place tunisienne à savoir, l'Etat tunisien.

Les prémisses à ce changement est l'existence d'une courbe de taux d'intérêt sur les différentes maturités du court au long terme. La BCT a commencé récemment, il y a quatre ou cinq ans, à publier une courbe de taux qui serait d'autant effective que les émissions domestiques en DT du Trésor tunisien obéissent aux normes de marché en termes de calendrier d'annonces, de diversification de maturité et de taille pour assurer la liquidité et la profondeur du marché.

**Que faire pour encourager l'épargne selon vous ?**

Le retrait stratégique et partiel des banques en faveur du développement du marché des capitaux et leur complémentarité respective attendue constituent l'élément essentiel pour une allocation optimale de l'épargne locale.

Un marché financier développé aura l'avantage de réduire les coûts d'intermédiation pour les emprunteurs potentiels et d'entretenir une concurrence entre émetteurs et

investisseurs qui conduira à disposer à terme d'un marché efficient, profond et liquide. Cela contribuera également à présenter une panoplie plus large d'opportunités de placement pour les épargnants selon leurs objectifs recherchés et une meilleure allocation de leurs ressources.

**Que faire pour encourager l'épargne selon vous ? Le retrait stratégique et partiel des banques en faveur du développement du marché des capitaux et leur complémentarité respective attendue constituent l'élément essentiel pour une allocation optimale de l'épargne locale.**

En Tunisie comme dans d'autres pays, pour diverses considérations prioritaires de développement, de soutien sectoriel, de maîtrise de l'inflation par l'encouragement à la propension à épargner, l'Etat peut décider, sur des périodes plus ou moins longues, d'allouer des avantages fiscaux par la souscription à des produits d'épargne spécifiques ou par l'investissement dans certaines catégories de titres négociables par exemple.

Dans certains pays, l'Etat fixe périodiquement le taux de rémunération de certains produits d'épargne réglementé commercialisés auprès des banques. A titre

d'exemple et sans rentrer dans les détails de tout le dispositif, l'on peut se référer ici aussi à l'expérience française avec le « livret A », le « Livret de Développement Durable et Solidaire » (LDDS), le « Livret d'Épargne Populaire » (LEP) dont les modes de fonctionnement et de rémunération sont fixés et révisés en cas de besoin par le Code Monétaire et Financier français.

La croissance observée dans le placement de l'épargne des ménages français dans ces livrets revient principalement à l'exonération totale de tout impôt de leur rémunération et de la garantie du capital par l'Etat dont ils sont assortis.

La « Caisse des Dépôts et Consignations » française assure la collecte annuelle auprès des banques de la majeure partie de cette épargne, pour la gérer à travers « Le Fonds d'Épargne ». Celui-ci va transformer une partie de l'épargne des français en prêts à très long terme, jusqu'à 60 ans, pour le finance-

**La croissance observée dans le placement de l'épargne des ménages français dans ces livrets revient principalement à l'exonération totale de tout impôt de leur rémunération et de la garantie du capital par l'Etat dont ils sont assortis.**

ment des programmes prioritaires arrêtés par l'État (logement social, politique de la ville, collectivités locales, environnement...).

Cette ressource constitue également un effet de levier pour structurer des financements en PPP pour ces mêmes projets. Par ailleurs, selon de nouvelles dispositions légales, désormais le volume d'épargne réglementée, qui demeure in fine à la disposition des banques qui en assurent la collecte, doit être employé à hauteur de 80% pour financer les PME, 10% pour financer les projets contribuant à la transition énergétique et à la lutte contre le changement climatique, et 5% pour financer l'économie sociale et solidaire. Sans devoir s'y confondre, la Tunisie pourrait s'inspirer de cette expérience ou d'autres en la matière.

*Propos recueillis par Amel Belhadj Ali*

# CAPITAL PLUS



Avec capital **PLUS**,  
توظف فلوسك وتضمن مربوحتك

[attijariassurance.com.tn](http://attijariassurance.com.tn)



التجاري تأمين  
Attijari Assurance



التجاري بنك  
Attijari bank

# Evolution du taux de rémunération de l'épargne (TRE)

Aux termes de la circulaire n°86-42 du 1er décembre 1986, les banques fixent librement le taux d'intérêt annuel à appliquer sur les dépôts portés au crédit des comptes spéciaux d'épargne. Toutefois, cette rémunération ne peut pas être inférieure au TRE tel que défini par l'article 36 de la circulaire de la BCT n°91-22 du 17 décembre 1991 telle que modifiée par les textes subséquents. Ainsi, et dans le but de protéger les intérêts des petits épargnants contre la baisse du taux de rémunération de l'épargne, conséquence à celle du taux moyen mensuel du marché monétaire (TMM), et réduire l'écart négatif par rapport au taux d'inflation, il a été décidé à compter du mois de septembre 2011 de fixer à un minimum de 2% la rémunération de l'épargne. Par la suite, ce taux a été relevé à plusieurs occasions. Le tableau ci-après retrace les différentes évolutions du TRE depuis 2011 :

Gouvernorat	Moyenne en %
Circulaire de la BCT aux banques n°2011-11 du 19 septembre 2011	2%
Circulaire de la BCT aux banques n°2012-25 du 28 septembre 2012	2,5%
Circulaire de la BCT aux banques n°2013-4 du 28 Mars 2013	2,75%
Circulaire de la BCT aux banques n°2013-18 du 27 décembre 2013	3,25%
Circulaire de la BCT aux banques n°2014-5 du 27 Juin 2014	3,5%
Circulaire de la BCT aux banques n°2017-3 du 26 Avril 2017	4%
Circulaire de la BCT aux banques n°2017-12 du 29 décembre 2017	5%



# « L'épargne des ménages opérant dans l'informel échappe aux circuits financiers classiques »

**Mohamed Agrebi**  
**Président de l'Association Professionnelle des Banques**



L'épargne représente un enjeu stratégique pour les banques dans un pays où les dépôts réintroduits dans le circuit économique sont inférieurs aux standards

internationaux et où le taux d'épargne nationale est légèrement inférieur au taux d'investissement global de son économie.

Quel est le rôle des banques dans le développement de l'épargne

nationale, la diversification des produits et l'enrichissement de l'offre? Mohamed Agrebi, président de l'Association professionnelle tunisienne des banques et des établissements financiers (APTBEF), répond à cette interrogation et à bien d'autres.



# Epargnez

## Donnez vie à vos projets



**WMC : L'essentiel de l'épargne étant collecté par le réseau bancaire, son niveau modeste actuel est-il la conséquence du contexte socioéconomique, d'une offre peu convaincante ou de la complexité des réglementations et de l'intervention de la BCT dans la fixation des taux de rémunération de l'épargne ?**

**Mohamed Agrebi :** Rappelons tout d'abord que le volume de l'épargne totale auprès des banques (hors épargne logement) a évolué de +14,9% en 2020 pour atteindre 23,200 milliards de dinars, et que le taux de croissance moyenne enregistré sur les 5 dernières années a été supérieur à 11%.

A fin octobre 2021, cette tendance haussière s'est confirmée, et le volume de l'épargne s'est accru de +10,8%, en glissement annuel, pour atteindre 24,868 milliards de dinars.

En dépit de ces réalisations, force est de constater que si le réseau bancaire capte bien l'épargne des salariés du public et du privé, il n'en demeure pas moins évident qu'une bonne partie de l'épargne des ménages non bancarisés et travaillant notamment dans ce que l'on a l'habitude de qualifier d'"économie parallèle" échappe toujours aux circuits financiers classiques, privant ainsi les banques d'une partie de l'épargne privée.

Par ailleurs, le taux de l'épargne nationale s'est contracté de

58,8% en 2020 pour passer de 9,2% du RNDB (revenu national disponible brut) en 2019 à 4% en 2020, son taux le plus bas depuis quelques décennies.

Partant de la doctrine économique qui stipule que l'évolution de l'épargne nationale est censée être positivement corrélée à l'évolution de la croissance économique (mesurée par la croissance du PIB), et négativement corrélée à la croissance de l'inflation qui érode le pouvoir d'achat, il serait logique de déduire que les niveaux de l'épargne en Tunisie ont été impactés négativement par les années de ralentissement économique qui ont marqué le pays et les effets néfastes de la crise sanitaire de la Covid-19 qui n'ont pas manqué d'augmenter les dépenses publiques, affecter la stabilité de l'emploi et réduire la rémunération d'un bon nombre de citoyens, occasionnant parfois des frais sanitaires

**Les niveaux de l'épargne en Tunisie ont été impactés négativement par les années de ralentissement économique qui ont marqué le pays et les effets néfastes de la crise sanitaire de la Covid-19**

trop lourds à supporter par les familles (médicaments, respirateurs, hospitalisations, séjours dans des cliniques...).

**Le volume de l'épargne totale auprès des banques (hors épargne logement) a évolué de +14,9% en 2020 pour atteindre 23,200 milliards de dinars, et que le taux de croissance moyenne enregistré sur les 5 dernières années a été supérieur à 11%. A fin octobre 2021, cette tendance haussière s'est confirmée, et le volume de l'épargne s'est accru de +10,8%, en glissement annuel, pour atteindre 24,868 milliards de dinars.**

S'ajoute à ce constat l'effet réducteur de l'inflation des prix sur la capacité des ménages à épargner au cours de cette période.

Concernant l'offre bancaire de produits d'épargne, il importe de préciser que le potentiel de croissance existe et que les banques ont déployé beaucoup d'efforts pour diversifier et améliorer leurs produits afin de mieux satisfaire leur clientèle comme en témoigne

l'évolution des produits d'épargne résidence et le lancement de nouveaux produits tels que les produits d'épargne pour le financement des études ...

### **Pensez-vous que les avantages fiscaux accordés aux épargnants sont suffisants ?**

Pour l'épargne assurantielle, la loi de finances 2021 a fait passer les montants des placements annuels admis en déduction fiscale de 10 à 100 mille dinars, ce qui a permis de booster la collecte d'épargne en produits d'assurance-vie cette année.

De même, il ne faut pas perdre de vue les comptes CEA qui offrent des avantages très intéressants pour la défiscalisation partielle des revenus.

Pour sa part, la loi de finances 2022 a augmenté le plafond d'exonération des intérêts sur les comptes spéciaux d'épargne de 3 à 6 mille dinars.

### **Pensez-vous que les banques ont échoué dans la fidélisation de la clientèle sur le produit épargne à cause d'une offre limitée?**

Pas du tout, les banques n'ont pas échoué dans la fidélisation de la clientèle sur le produit d'épargne, et les performances l'attestent depuis des années. Des primes de fidélité sont octroyées pour les dépôts d'épargne stables.

Par ailleurs, les banques commercialisent aussi des produits tels que l'assurance-vie (caractérisée par une souplesse au niveau des virements effectués) ou le compte CEA qui présentent des avantages fiscaux significatifs.

Il est important de préciser que c'est l'ensemble des acteurs du système financier qui œuvrent pour la mobilisation de l'épargne. Je dirais même que c'est un écosystème de services financiers qui va encore améliorer la collecte

**🔴🔴 C'est un écosystème de services financiers qui va encore améliorer la collecte de l'épargne avec les avancées au niveau de la digitalisation..**

de l'épargne avec les avancées au niveau de la digitalisation.

### **Comment, selon vous, compléter la finalité immobilière par une autre ?**

La nature des prêts immobiliers dépend de la nature (logement neuf ou ancien) et de la finalité de l'acquisition immobilière (résidence principale, résidence secondaire ou investissement locatif).

L'accès à ce financement est limité principalement aux fonctionnaires publics et privés et aux professionnels.

بنك الوفاق  
WIFAK BANK  
la banque pour tous

wifakbank.com

مع ادخار اثمار\*  
الربح ينجم يوصل لـ

%

\* احتساب الربح يكون وفق مبادئ المالية الإسلامية

Certaines catégories sociales considèrent que :

- le coût d'acquisition est très élevé ;
- la durée de remboursement du prêt à l'immobilier est contraignante par rapport à leurs revenus, et comparés aux pratiques de certains autres pays ;
- il faut encourager le Plan d'Épargne Logement pour faciliter l'accès ;
- Il faut revoir comment les promoteurs immobiliers peuvent réduire le coût d'acquisition des logements.

### Comment pourrait-on, selon vous, résoudre la concurrence banque-assurances sur le marché épargne ?

Il s'agit d'une perception erronée de la nature du rapport entre les banques et les compagnies d'assurance concernant la collecte de l'épargne. En effet, les banques commercialisent les produits d'assurance-vie soit indirectement lors de l'octroi de crédits, ou directement en tant que mode d'épargne. Il s'agit plutôt d'une complémentarité.

Sur un autre plan, il est à noter que les encours d'épargne assurantielle sont encore bien modestes au regard de l'épargne bancaire, et bien en-deçà du potentiel qu'elle présente.

**Il est à noter que les encours d'épargne assurantielle sont encore bien modestes au regard de l'épargne bancaire, et bien en-deçà du potentiel qu'elle présente.**

Par ailleurs, l'épargne assurantielle est un produit de bancassurance, distribué par les banques, qui leur permet d'élargir leur offre, de mieux répondre aux besoins de leurs clients et de fidéliser leur clientèle épargnante puisque c'est une épargne à moyen et long terme assortie d'un avantage fiscal important pour le client.

Enfin, les banques sont intéressées par la distribution de l'assurance-vie, car, à travers leurs partenariats avec les compagnies d'assurance, elles peuvent se procurer des ressources longues via le placement par les compagnies d'assurance de l'épargne ainsi collectée dans les emprunts obligataires émis par les banques.

### Qu'en est-il de la mobilisation de l'épargne de la diaspora, et pensez-vous que les banques peuvent œuvrer à l'optimiser ?

Les transferts des Tunisiens résidents à l'étranger (TRE) connaissent une progression forte et permanente depuis que le dinar s'est stabilisé.

Le potentiel de la diaspora n'est plus à démontrer depuis des années. Ce potentiel a été encore

une fois confirmé durant les deux dernières années avec la crise sanitaire et l'évolution exponentielle du volume de transferts d'argent de cette population vers la Tunisie, tous canaux de transfert confondus.

Par ailleurs et au-delà de l'évolution de cet agrégat, nous remarquons aussi la constante évolution du nombre de départs à l'étranger de Tunisiens sur les 5 dernières années.

A fin novembre, ces transferts ont enregistré une augmentation de 35% par rapport à la même période en 2020 (en contre-valeur dinar). Ces transferts alimentent l'épargne directement (comptes en dinars convertibles) et indirectement (à travers les transferts via les opérateurs de transferts internationaux d'argent qui atterrissent chez les particuliers et alimentent partiellement leurs comptes d'épargne).

**Ce potentiel a été encore une fois confirmé durant les deux dernières années avec la crise sanitaire et l'évolution exponentielle du volume de transferts d'argent**

Dans ce sens, les banques tunisiennes, avec le soutien de la Banque centrale, sont invitées aujourd'hui à se mobiliser et



متضامنين



تأمينات - ASSURANCES

# ببعضنا مؤمنين



à s'orienter vers une stratégie adéquate et différenciée vers cette cible. La priorité devrait être accordée à l'optimisation de cette manne financière en faveur de l'économie tunisienne.

Pour ce faire, les banques tunisiennes se doivent de veiller en premier lieu à étendre et à diversifier l'offre de produits et services pour optimiser l'épargne constituée à l'étranger ou en Tunisie par cette clientèle.

Plusieurs pistes peuvent être entreprises et retenues, notamment celles afférentes au développement d'offres de financement en Tunisie en tenant compte de leurs statuts de non-résidents ainsi que de leurs exigences et besoins, totalement différents de la population tunisienne résidente.

Ces offres doivent être élargies à la création de valeur sur les différents secteurs, notamment par l'in-

citation à la création d'entreprises (PME ou PMI) par cette diaspora.

Le digital aussi doit être un créneau prioritaire pour créer une proximité avec cette cible pour accroître leurs bancarisations dans leurs pays d'origine et proposer une offre bancaire similaire à celle utilisée par ces TRE dans leurs pays de résidence.

Le digital sera aussi le levier pour l'accroissement du volume de transfert formel et par ricochet de l'accroissement de leurs épargnes, dinars ou devises en Tunisie.

### N'est-ce pas risqué d'orienter l'assurance-vie vers le financement des entreprises?

L'épargne mobilisée à travers l'assurance-vie n'est pas spécialement orientée vers le financement des entreprises. Déjà, les règles prudentielles et d'affectation (des ressources) du secteur

**Ces transferts ont enregistré une augmentation de 35% par rapport à la même période en 2020 (en contre-valeur dinar).**

des assurances font qu'une partie (seulement) des ressources est employée sous forme de dépôts auprès des banques.

Par la suite, au niveau des banques, il y a aussi les principes de «Risk management», notamment la solvabilité de la contrepartie et la diversification des emplois (répartition des risques), qui permettent in fine de rendre ce risque (déjà partiel) résiduel.

*Entretien conduit par Amel Belhadj Ali*

## WEBMANAGERCENTER.COM *Le mag*



Tous les  
**JEUDIS**

Disponible sur les kiosques numériques :

TTPRESSE ePresse PressReader

# ASSURANCE EPARGNE **RETRAITE HORIZON**, LA MEILLEURE FAÇON DE **REDÉMARRER** !

Avantage Fiscal

Fructifier son épargne

Taux minimum garanti

- SUIVEZ VOTRE PLAN D'ÉPARGNE  
SANS VOUS DÉPLACER
- EFFECTUEZ VOS VERSEMENTS  
DEPUIS L'ESPACE WININTI



\* SUR TOUTE LA DURÉE DU CONTRAT (ON LE MET EN GRAND  
PARCE QU'ON N'A PAS DE SECRET POUR VOUS)





**« Nous ne sommes pas des prêteurs sur gage, nous sommes les financeurs de l'économie »**

**Hichem Rebai, DG de la BH Bank**



Hichem Rebai, DG de la BH BANK, n'est pas qu'un technocrate rigoureux et rationnel, c'est un homme chaleureux, empathique, plein de ressources, ne maîtrisant pas seulement le marché de l'immobilier mais celui de l'entreprise. Un homme de terrain qui estime qu'une banque doit prendre des risques pour financer l'économie.

Il ambitionne de transformer la BH BANK en l'un des piliers du système bancaire national, diversifiant ses produits, enrichissant son offre et la projetant dans la banque de demain, celle de la haute technologie et du développement durable.

*Dans l'entretien ci-après, il nous parle de l'épargne, un enjeu stratégique pour les banques, et un acteur important dans le financement de l'économie.*

**●● Nous sommes les héritiers et les initiateurs d'un patrimoine de 600 mille logements sur tout le territoire national.**

**WMC: La BH BANK est la première institution à avoir développé le produit épargne du temps où elle était la CNEL. Où en êtes-vous aujourd'hui et comment a évolué le produit épargne chez vous ?**

**Hichem Rebai:** Vous venez de le mentionner, avant d'être la banque que nous sommes aujourd'hui, la BH était la Caisse nationale de l'épargne logement (CNEL) née en 1974, année de l'adoption de la loi sur la promotion immobilière et de la mise en place du 1er livret d'épargne logement.

Nous sommes les héritiers et les initiateurs d'un patrimoine de 600 mille logements dispatchés sur tout le territoire national. L'épargne logement est notre ADN de base, nous la développons et finançons la promotion immobilière, mais nous sommes aussi la banque de l'entreprise. Les deux tiers de nos engagements sont avec l'entreprise.

**Vous êtes privilégiés en tant que BH, vous avez des avantages compétitifs que n'ont pas d'autres banques...**

Nous avons développé l'offre habitat, en améliorant, d'une part, le plan épargne logement initial, à travers l'institution de nouvelles

catégories, le lancement de nouveaux régimes et la révision des conditions de financement, d'autre part, moyennant la signature de conventions et d'avenants avec l'Etat, le but étant de permettre à tout Tunisien de concrétiser son projet immobilier avec un taux fixe de 5% l'an sur une période de remboursement allant jusqu'à 25 ans.

Nous pouvons aussi nous targuer de figurer parmi les meilleurs experts aussi bien dans l'épargne logement que dans le financement de la promotion immobilière où nous avons, depuis 1976, étendu le préfinancement du promoteur public, à l'instar de la SNIT, vers le financement des promoteurs privés, avec un accompagnement des différentes étapes des projets.

**●● Permettre à tout Tunisien de concrétiser son projet immobilier avec un taux fixe de 5% sur une période de remboursement allant jusqu'à 25 ans.**

**Du coup, vous n'êtes plus que dans les logements sociaux à proprement parler ?**

Les logements sociaux représentent un autre volet sur lequel notre banque continue à travailler en amont et en aval. C'est

un domaine que nous maîtrisons du fait de notre vocation première. Nous avons de l'expérience dans l'accompagnement des salariés acquéreurs et des promoteurs immobiliers.

**●● L'épargne logement est notre ADN de base, nous la développons et finançons la promotion immobilière, mais nous sommes aussi la banque de l'entreprise.**

Comme nous l'avons déjà précisé, nous opérons sur le marché de l'immobilier avec une offre globale, tenant compte de toutes les bourses.

Par ailleurs, la banque a continué le développement des offres, pour le financement de tout type de logement, en phase avec les attentes des différentes catégories de la clientèle.

**Nous avons remarqué ces dernières années que les banques sont de plus en plus réticentes à financer le secteur immobilier. Qu'en est-il à la BH Bank ?**

Soutenir le secteur immobilier, oui, mais cela ne veut pas dire prendre des risques plus qu'il n'en faut. Un constat s'impose aujourd'hui : depuis 2017, le secteur est

en difficulté, actuellement, il est presque sinistré. Certains promoteurs arrivent à s'en sortir et continuent à vendre, mais une bonne partie souffre d'une crise qui persiste. C'est ce qui nous a poussé à lancer, en 2020, une étude pour découvrir les raisons profondes du malaise du secteur.

**Un constat s'impose aujourd'hui : depuis 2017, le secteur immobilier est en difficulté, actuellement, il est pratiquement sinistré.**

L'étude a visé les promoteurs, en premier ceux qui travaillent avec nous. Nous leur avons posé la question suivante : «quelles sont les causes des difficultés que traverse votre secteur?». Nous avons relevé 4 éléments essentiels.

- Premièrement, les prix des terrains ont flambé. En 10 ans, c'est 100% d'augmentation.
- Deuxièmement, les prix exorbitants des matériaux de construction, près de 100% d'augmentation en une décennie.
- Troisièmement, le poids de la fiscalité, la TVA, les droits d'enregistrement, etc.
- Le 4ème élément est le coût du financement, donc vous voyez que ce n'est pas le facteur déterminant dans la crise du secteur immobilier.

Les promoteurs ont une vision claire de leurs difficultés. Plus que les coûts de construction et la valeur terrain, le coup dur en 2017 leur a été porté sur le plan fiscal. Lorsque tout augmente, il n'est pas dit que le prix du logement doive suivre. L'élasticité n'est pas systématique parce que la capacité du salarié ou du client ne peut être indexée aux augmentations des prix de l'immobilier.

Aujourd'hui il y a un décalage, un déphasage entre le prix moyen d'un logement et la capacité de remboursement. L'offre existe mais la demande est insuffisante.

**A supposer qu'un appartement acceptable soit à 250 mille dinars, ce qui, du reste, n'est toujours pas à la portée de tout le monde, croyez-vous que les dernières mesures comprises dans la loi de finances pour l'année 2022 pourraient aider le secteur ?**

La loi des finances 2022 a répondu à l'aspect fiscal qui a relativement soulagé les promoteurs, mais elle ne peut pas influencer sur le coût des matériaux et du terrain.

En tant que banque, nous avons pensé à quelques solutions innovantes. Nous en avons réuni une cinquantaine parmi ceux-là mêmes qui ont participé à l'étude citée plus haut. Nous avons fait intervenir un expert tunisien breveté 222 fois en Allemagne où il vit. Il leur a présenté des prototypes de matériaux utilisés

**Aujourd'hui il y a un décalage, un déphasage entre le prix moyen d'un logement et la capacité de remboursement. L'offre existe mais la demande est insuffisante.**

en Afrique du Sud, en Tanzanie et en Allemagne qui ont permis, entre autres, à ce pays de construire des logements sociaux, des villas indépendantes et même des sites industriels qui font économiser aux constructeurs 30% du coût de l'édifice.

Parce que le matériau est orienté développement durable, l'Allemagne a pu récupérer 13000 dollars de subvention sur chaque appartement social grâce aux lignes de financement de la Banque mondiale -30% du coût de construction +13.000 \$ pourraient aider à redynamiser ce secteur important qui est celui de l'immobilier et pourraient inciter les épargnants à investir dans le logement.

La question est : quelle est la prédisposition de nos promoteurs à adopter les nouvelles façons de construire? Quelle est leur vision de l'immobilier de demain orienté dans le monde entier vers le bâtiment vert et intelligent ? Il y a de la résistance sur le plan culturel.

# EXCLUSIVITÉ BH BANK

## NOUVEAUTÉ

### PLAN EPARGNE LOGEMENT

Remboursement sur

**25** ans

Taux fixe de

**5%**

**Montant du crédit  
pouvant atteindre**

(Cas d'un ménage disposant de 2 PEL)

**500 000** DT

PLAN EPARGNE  
LOGEMENT

**BH** | بنك  
BANK

**Vous pensez que les épargnants capables d'investir dans des logements qu'ils paieront avec une maturité de 20 à 30 ans ? Les banques ont-elles les moyens et les ressources pour développer pareilles offres ?**

C'est un axe important. Une banque qui va accorder des prêts sur 25 ans doit avoir des moyens financiers grâce aux épargnants et probablement des ressources longues pour qu'il y ait une cohérence entre l'emploi des fonds et les ressources. Cela est possible à condition de trouver les moyens de réduire les taux d'intérêts aussi. Offrir un crédit à 3% d'intérêt avec un TMM de 6,25 est anachronique.

**La question est : quelle est la prédisposition de nos promoteurs à adopter les nouvelles façons de construire?**

En Tunisie pourtant, il y a un reliquat d'un fonds destiné à appuyer le premier logement. Ce fonds pourrait être utilisé pour prendre en charge la marge entre le TMM et le taux appliqué sur les crédits immobiliers. Pour un maximum de 300 mille dinars nécessaires à un premier logement, le client appartenant à la classe moyenne serait en mesure de payer un TMM au taux fixe. Ce ne sont pas des montants importants, mais pour le salarié cela compte.

A TMM fixe de 6,25% sur 25 ans, le client pourrait gagner 2,5% ou 3% de marge, c'est important. Et d'un autre côté, on aurait allongé la maturité du prêt.

**Offrir un crédit à 3% d'intérêt avec un TMM de 6,25 est anachronique.**

Donc il y a là trois éléments : la capacité, la maturité et le taux. Du coup, on aurait encouragé et créé de très bonnes conditions pour booster la demande. Une demande ne dépendant pas uniquement du marché mais du pouvoir d'achat d'une classe moyenne qui accède aujourd'hui difficilement au logement.

**Quels autres produits d'épargne offrez-vous à la BH Bank, outre ceux consacrés au logement ?**

D'autres produits d'épargne oui, à titre d'exemple, une épargne Capital Plus, allant de 6 mois à 2 ans, assortie d'un crédit, de même un plan d'épargne études pour le financement des études supérieures des enfants. Mais ce n'est pas gagné d'avance parce que tout simplement l'épargne est une partie du revenu non consommé, et aujourd'hui nous voyons cette partie s'effriter avec le temps. La marge d'épargne s'est affaiblie.

Sur le plan macroéconomique, vous savez que l'épargne représente la plus grande contrepartie de l'investissement, c'est un axe

**L'épargne est une partie du revenu non consommé, et aujourd'hui nous voyons cette partie s'effriter avec le temps. La marge d'épargne s'est affaiblie**

fondamental. Aujourd'hui, le taux d'épargne est de 6,4%, nous étions à 21% en 2010. Cela veut dire que nous avons beaucoup perdu de cette réserve.

La BH en a pris conscience et, à la fin de 2019, nous avons commencé à repenser l'épargne logement et l'épargne libre en général et à offrir de nouveaux produits. En 2020, année de la Covid-19, notre taux de croissance était de plus de 15,4%, ce qui équivaut à 332 millions de dinars (MDT) additionnel, alors que la BH était à un maximum de 154 MDT, et pendant des années à seulement 70 MDT par an.

En 2021, nous avons réalisé une augmentation de 14,5% (280 MDT), soit en deux années 610 MDT additionnel. Cela veut dire que notre offre a convaincu. Notre approche était humble mais elle a été payante parce que nos équipes étaient impliquées, motivées et dotées d'une grande technicité. Il y a toute une animation derrière, mais il y a aussi ce levier de communication relatif à l'épargne logement.

Historiquement le label BH que nous avons développé en faisant un droit qui peut être cédé aux enfants, et nous avons diversifié notre offre. Il y a un label

et il y a un capital confiance, et je pense que les deux dernières années ont été assez porteuses à la BH au niveau de l'épargne.

🔴🔴 **Une demande ne dépendant pas uniquement du marché mais du pouvoir d'achat d'une classe moyenne qui accède aujourd'hui difficilement au logement.**

Nous nous sommes aussi intéressés de plus près à une autre catégorie de Tunisiens : la diaspora.

**Quels sont les produits axés Tunisiens Résidents à l'Étranger?**

Aujourd'hui nos compatriotes vivant à l'étranger ne veulent pas être considérés comme une diaspora.

Oui, nous avons lancé des produits spécifiques pour nos expatriés, en l'occurrence des packs libellés en dinars ou en devises et regroupant des services, pour une gestion optimale de leurs avoirs en Tunisie, auxquels nous avons adossé une assurance protection de nos clients dans leurs pays de résidence, ou lorsqu'ils sont en visite chez eux en Tunisie.

J'irais plus loin, pour la nouvelle génération, les diplômés, les techniciens, les experts évoluant dans nombre de domaines, je préfère utiliser le terme «expatriés» plutôt que de «TRE». Notre banque a lancé, il y a une année et demie, une enquête auprès de nos

🔴🔴 **Pour la nouvelle génération, les diplômés, les techniciens, les experts évoluant dans nombre de domaines, je préfère utiliser le terme «expatriés» plutôt que de «TRE».**

compatriotes vivant à l'étranger, et notre premier constat est qu'ils n'aiment pas qu'on mette plus de zoom sur le rapatriement d'argent, les transferts, le coût du transfert. Ils le font bien et naturellement par solidarité avec leurs familles et par patriotisme.

Ce sont des sujets qui leur donnent l'impression que notre seul intérêt pour eux tient au rapatriement des devises. En toute honnêteté, ce n'est pas le but. Notre ambition est de créer une passerelle avec eux pour des projets personnels, qu'il s'agisse d'habitat ou de projets professionnels.

Il y a deux semaines, nous avons effectué une visioconférence avec ceux que nous désignons, nous à la BH, en tant qu'«ambassadeurs à l'international». Ils sont en Australie, au Canada, à Dubaï, en France, aux Etats-Unis et ailleurs. Ce sont des élites qui ont du potentiel et des ambitions pour leur pays de naissance par des projets d'entreprise et de partenariat. Ils croient toujours et beaucoup en la Tunisie et sont

Remboursement sur

**25** ans

Taux fixe de

**5%**

Montant du crédit pouvant atteindre  
(Cas d'un ménage disposant de 2 PEL)

**500 000** DT

**EXCLUSIVITÉ BH BANK**  
NOUVEAUTÉ  
**PLAN EPARGNE LOGEMENT**

PLAN EPARGNE  
LOGEMENT

**BH** | بنك  
BANK

intéressés également par l'habitat. Ils sont imprégnés d'une culture différente, ils croient en la banque à distance. S'ils viennent en Tunisie, ils veulent qu'en l'espace d'une quinzaine de jours, ils arrivent à régler procédures et démarches pour l'acquisition d'un logement ou la création d'une entreprise.

**Les tunisiens de l'étranger veulent que s'ils viennent en Tunisie, ils puissent en l'espace d'une quinzaine de jours, régler toutes les procédures et démarches pour l'acquisition d'un logement ou la création d'une entreprise.**

**En Tunisie, il y a la masse de paperasse qui fait obstacle à toutes les transactions et cela touche ceux qui vivent ici et ceux qui vivent ailleurs. Comment donner de meilleures pistes à nos expats pour qu'ils ne soient pas déçus?**

Nous avons des compatriotes qui vivent à l'étranger depuis longtemps, qui ne parlent plus couramment le dialecte tunisien mais qui tiennent à investir dans leur pays d'origine et lui sont très attachés. Pour les encourager, il va falloir changer notre façon de faire. Ils sont conscients de tous nos défis, de nos difficultés et sont au fait de nos contraintes administratives, qu'il s'agisse de légalisation de signature,

de copies conformes ou des tournées interminables dans les administrations publiques. Ce que nous pouvons faire est d'être à l'écoute.

**Quelle est votre part de marché et quelle est l'évolution de l'épargne logement ?**

A titre indicatif, l'épargne logement représente 25% de l'ensemble de l'épargne collectée à la BH.

**Est-ce qu'il y a une épargne entreprises ?**

Il y a l'ancien produit de l'«épargne projet». Mais aujourd'hui, il se trouve qu'un grand nombre de nos PME, celles qui forment le plus gros de notre tissu entrepreneurial, souffrent de grandes difficultés. On ne prend pas assez de risques pour les soutenir et accompagner leur relance.

Par ailleurs, le tissu entrepreneurial

**Un Tunisien qui a réussi au Canada a choisi d'investir dans un projet totalement exportateur à Tataouine. Il emploie 25 ingénieurs et opère dans la mécanique hydraulique, une technologie très avancée et sophistiquée. Il y en a des centaines comme lui, malheureusement nous ne parlons pas assez des expériences qui réussissent.**

ne pourra jamais évoluer avec un schéma classique qui exige 30% de fonds propres et 70% de crédit à moyen terme.

**Le tissu entrepreneurial ne pourra jamais évoluer avec un schéma classique qui exige 30% de fonds propres et 70% de crédit à moyen terme.**

**Alors qu'en Europe on investit dans l'idée et on hypothèque l'idée, si vous ne réussissez pas votre projet on le récupère avec l'idée?**

Exactement. Dans notre pays, il y a cette obsession de garantie réelle alors qu'on a la SOTUGAR, une excellente couverture pour la banque puisqu'elle couvre jusqu'à 75% du montant des prêts. C'est hallucinant, nous bloquons le financement de l'investissement de l'économie à cause de l'absence de garantie réelle.

**A la BH vous exigez la garantie réelle ? Y a-t-il une loi qui l'impose ?**

C'est sujet à interprétation. Aucune loi n'impose une garantie réelle. En ce qui nous concerne, pour les start up et les projets innovants, nous n'exigeons pas de garantie réelle. Si nous estimons que le projet est porteur, que le business plan et le schéma de financement sont convaincants, nous allons jusqu'au bout. Nous ne sommes pas des prêteurs sur gage et nous

👉 Dans notre pays, il y a cette obsession de garantie réelle alors qu'on a la SOTUGAR, une excellente couverture pour la banque puisqu'elle couvre jusqu'à 75% du montant des prêts. C'est hallucinant, nous bloquons le financement de l'investissement de l'économie à cause de l'absence de garantie réelle

ne voulons pas effrayer les jeunes promoteurs qui ont de bonnes idées. Il faut oser prendre des risques pour financer l'économie.

Lilas, la multinationale créée en 1994 par une femme, a démarré par une petite PME et un prêt FOPRODI. Regardez où elle est aujourd'hui. Elle exporte à l'international et son groupe est coté en Bourse. Elle n'avait pas de garantie réelle.

Si nous n'avons pas cette dose d'audace pour financer les projets porteurs, comment pourrions-nous accompagner le monde de l'entreprise? En phase de crise, il faut avoir autant d'audace que d'intelligence, et si, de notre côté, on parle de garanties réelles à tout va, nous ne pourrions pas créer les champions de demain.

**Offrez-vous un produit spécifique qui prend en compte la dimension environnementale et les impératifs du développement durable dans les projets de construction ou d'entrepreneuriat ?**

Evidemment. Si vous êtes un promoteur ou un industriel, qu'il s'agisse de cogénération, de photovoltaïque ou autre, nous fonçons. Nous avons signé des lignes de financement extérieures importantes dont une partie est réservée pour encourager ces projets. Nous accompagnons chaque industriel ou promoteur qui a besoin d'un investissement de 1 ou 4 MDT pour faire de la cogénération ou de la trigénération. La seule question

👉 En phase de crise, il faut avoir autant d'audace que d'intelligence, et si, de notre côté, on parle de garanties réelles à tout va, nous ne pourrions pas créer les champions de demain.

que nous posons est : «quels sont les impacts environnementaux de votre projet sur l'environnement?». Les promoteurs en sont conscients. Quelquefois, ils commettent des erreurs techniques, mais pour nous, le plus important est qu'ils se corrigent et prennent en considération la composante environnementale et de développement durable.

J'en discute avec des clients qui en sont très conscients et qui investissent dans ce sens. J'ai un client qui fabrique des panneaux photovoltaïque à l'export seulement parce qu'en Tunisie il y a des contraintes majeures qui bloquent leur commercialisation. Je trouve que c'est dommage pour un pays qui souffre d'un déficit énergétique presque structurel.

*Entretien conduit par Amel Belhadj Ali*

# Epargnez tout en optimisant votre fiscalité



ASSURANCES BIAT



Les produits « **Epargne de Demain** » d'Assurances BIAT vous permettent de financer vos projets d'avenir ou votre retraite ou les études de vos enfants tout en améliorant vos revenus grâce à des versements exonérés d'impôts sur le revenu qui peuvent atteindre 100 000dt par an.

## COMMENT ?

Vous épargnez à votre rythme et dans des conditions fiscales très avantageuses, en vue de disposer à l'échéance d'un capital servi en une seule fois, ou sous forme de rente sur une durée de votre choix.

Il vous suffit de souscrire sur une période minimale de 8 ans pour que :

Vos versements sur votre contrat d'épargne Vie soient déductibles de votre revenu imposable et cette déduction peut aller jusqu'à 100.000 Dinars par an.

Votre gain d'impôt annuel peut ainsi atteindre 36.000 Dinars / an (sans dépasser 55% de l'impôt exigible sur le revenu global). Vous n'aurez aucun impôt à payer sur les intérêts servis sur votre épargne.

Et pour bénéficier de l'avantage fiscal, votre agence Assurances BIAT vous délivre une attestation qui, si vous êtes salarié, permet à votre employeur de réduire directement les retenues d'impôt sur votre salaire.

N'hésitez donc pas à visiter une de nos agences Assurances BIAT pour choisir le contrat épargne de demain qui convient à vos projets d'avenir ; épargne de demain étude pour garantir les études supérieures de vos enfants, épargne de demain projet pour réaliser votre projet de rêve ou épargne de demain retraite pour vous garantir une retraite aisée.

# L'épargne dans les assurances, un levier pour l'investissement



L'assurance-vie en Tunisie a connu un développement remarquable au cours des dernières années, réalisant un taux de croissance annuel moyen de 15,6 % durant

les cinq dernières années (2016-2020). Bien que sa part dans le marché de l'assurance reste éloignée de la moyenne mondiale, bien d'efforts sont déployés afin de promouvoir cette

branche, surtout en matière de prévoyance retraite et d'épargne pour la hisser au niveau de la moyenne internationale.

L'importance de l'assurance-vie réside dans le fait qu'elle possède un rôle à la fois social et financier auquel s'ajoute un rôle macroéconomique par l'accumulation et le placement des capitaux dans l'économie. Cet aspect d'épargne de longue durée a connu une évolution de taille dans la plupart des pays développés et notamment dans les pays anglo-saxons et les pays du Sud-Est asiatique.

L'assurance-vie couvre essentiellement deux besoins : **un besoin de prévoyance** en vue de faire face aux conséquences financières du décès, d'où l'assurance en cas de décès, et **un besoin d'épargne** afin de disposer dans l'avenir d'un revenu sous forme de capital ou de rente, ce qui correspond à l'assurance en cas de vie et à la capitalisation.



**15,6 %**

**Taux de croissance moyen de l'assurance-vie (2016-2020)**

La gamme de produits offerts par les sociétés d'assurances est de plus en plus diversifiée offrant une panoplie de produits tels ceux des retraites complémentaires, les contrats collectifs souscrits par les employeurs pour la fidélisation

de leurs employés et qui sont soit soumis à des conditions de services ou libres de toutes conditions, les contrats couvrant les engagements sociaux des employeurs à l'instar des produits couvrant les indemnités de départ à la retraite ou encore les bourses d'études.

*On dénombre trois types de contrats d'assurance-vie :*

1. **Les contrats ayant un caractère d'épargne** : qui sont des contrats dont l'objectif est de se constituer un capital au terme du contrat et qui sont :
  - les contrats d'assurance en cas de vie garantissent le versement des capitaux assurés en cas de survie de l'assuré
  - Les contrats de capitalisation sont des produits financiers qui se rapprochent de ceux de l'épargne bancaire.
2. **Les contrats de prévoyance** sont des contrats dont l'objectif est de garantir des capitaux pour les bénéficiaires en cas de décès de l'assuré. Ces contrats peuvent être temporaires afin de couvrir le risque de non-paiement d'un engagement financier en cas de décès par exemple, ou bien des contrats à durée illimitée pour couvrir les frais occasionnés par le décès.
3. **Les contrats mixtes** sont des contrats qui couvrent à la fois l'aspect prévoyance et

l'aspect épargne, permettant ainsi le versement d'un capital en cas de survie au terme du contrat de l'assuré ou aux bénéficiaires en cas de décès de ce dernier avant l'échéance du contrat.

Les différentes garanties incluses dans les contrats cités ci-dessus peuvent être libellées en dinars ou bien en unités de compte. Les produits en unités de compte sont des contrats basés sur des supports d'investissements composés essentiellement d'actions, obligations et valeurs mobilières qui suivent l'évolution de leur marché et dont le risque financier de perte de valeur est supporté par les souscripteurs des contrats.

Durant les dernières années, les contrats en unités de compte ont évolué pour devenir des produits multi supports dont le panier sous-jacent est composé du dinar tunisien en sus des titres et obligations. Ce nouveau type de produit permet d'ajuster le dosage dans le panier à gérer entre valeur mobilière et dinar selon la maturité restante du contrat. De ce fait, plus la période restante est réduite, plus la part du support en dinars est importante.

Comme pour les formules individuelles d'assurance-vie, les contrats groupe donnent droit aux mêmes formes de prestations liées à l'épargne constituée : perception du capital dans sa totalité à la retraite, perception d'une rente annuelle certaine,

# ÉPARGNEZ POUR VOS PROJETS IMMOBILIERS

---

Le plan épargne DARI vous permet  
d'associer simplicité d'épargne,  
rapidité dans l'octroi du crédit  
et souplesse des remboursements.



الإتحاد الدولي للبنوك  
UIB

perception d'une rente viagère annuelle, ou enfin perception d'une rente viagère annuelle réversible au profit du conjoint ou même la combinaison des formules citées.

### **Les réformes législatives engagées pour le développement de la branche assurance-vie et capitalisation :**

En vue de booster le secteur des assurances et la branche d'assurance-vie et capitalisation, plusieurs réformes ont été engagées par le CGA (Comité général des assurances), nous pouvons citer :

- L'introduction de l'assurance Takaful en Tunisie et la mise en place d'un cadre juridique régissant cette nouvelle forme d'assurance qui devrait aider à stimuler l'assurance-vie et attirer des clients potentiels auparavant réticents pour des considérations religieuses.
- La mise en place d'un cadre juridique régissant la pénétration de l'assurance dans les populations à faible revenu via l'ajout des IMF (Institutions de Micro-Finances) comme intermédiaires habilités à vendre les produits d'assurance-vie. Cette mesure va permettre au secteur des assurances d'offrir des produits de prévoyance et d'épargne qui tiennent compte de la capacité financière des ménages à faible revenu.

- La publication du Règlement CGA n°01-2016 du 13 juillet 2016 dédié à l'assurance-vie et capitalisation pour pallier au vide juridique régissant la branche. Ledit règlement a encadré les différents aspects du contrat d'assurance de la souscription à l'exécution.
- La publication du Règlement CGA n°4-2018 imposant un modèle type des fiches techniques relatives aux produits d'assurances sur la vie et capitalisation. Ce règlement vise à assurer une bonne communication des tarifs adoptés, une formule fiable de calcul des engagements liés aux contrats. Cette mesure a été accompagnée par la mise à niveau de la fonction actuarielle au niveau du secteur des assurances et la création d'une association tunisienne des actuaires membre de l'Association internationale des actuaires.

D'autres améliorations sont prévues dans le projet de la révision du Code des assurances en vue de renforcer la transparence des contrats, la protection des assurés et développer la proximité des services d'assurance.

# 560

## millions de DT

**Chiffre d'Affaires Assurance-Vie  
2019**

### **Le secteur de l'assurance-vie en 2020 : une croissance supérieure à celle du marché**

Selon le dernier rapport du Comité général des assurances (CGA), le chiffre d'affaires de l'assurance-vie a atteint 624 millions de dinars (MDT) en 2020, contre 560 MDT en 2019, soit un taux d'évolution de 11,5%.



# 624

## millions de DT

**Chiffre d'Affaires Assurance-Vie  
2020**

Cette progression dépasse celle du chiffre d'affaires global du marché des assurances qui a augmenté, pour la même période, au taux de 6,5%, ce qui signifie que la branche est en phase d'expansion et que ses potentialités ne sont pas saturées.

La part de marché de l'assurance-vie dans le marché de l'assurance est de l'ordre de 24,3% en 2020 contre une moyenne mondiale de 44,5%.

Les produits de l'assurance-vie sont commercialisés par le biais de 19 entreprises résidentes dont sept spécialisées en assurance-vie et qui détiennent plus de 61% du chiffre d'affaires de la branche.

Le réseau bancaire et postal



# 44,5%

## Part de Marché de l'Assurance-Vie au Monde

contribue vivement à la croissance du chiffre d'affaires de l'assurance-vie avec une part dans les circuits de distribution de l'ordre de 44,3%.

La part de l'**assurance temporaire décès**, qui a longuement accaparé la part de marché de l'assurance-vie du fait de son caractère obligatoire par les organismes de crédit, a diminué en laissant place aux contrats épargne et capitalisation avec une part de marché de 72,7% en 2020, alors qu'elle n'était que de 59% en 2016.

Le taux de pénétration de l'assurance-vie dans le PIB reste faible avec une moyenne de **0,56%** contre une moyenne internationale de **3,3%**.

C'est aussi le cas de la moyenne de dépense par personne qui est de l'ordre de **53 dinars** contre une moyenne mondiale de **1 008 dinars**.

## Les avantages accordés de l'assurance-vie

Afin d'encourager et promouvoir la souscription de contrats d'assurance-vie, le législateur a octroyé plusieurs avantages fiscaux, favorisant ainsi l'environnement fiscal, surtout

pour les employeurs, pour la souscription des contrats d'assurances collectifs.

Les avantages liés à ce type de produit sont diversifiés et concernent aussi bien les primes payées que les prestations servies, et sont d'ordre fiscal et social comme suit :

### - Les avantages sociaux :

Conformément aux dispositions du point 18 du décret n°1098/2003 du 19 mai 2003 fixant la liste des avantages exclus de l'assiette de cotisation au titre des régimes de la sécurité sociale, sont exclues de l'assiette de cotisation les primes supportées par l'employeur au titre de l'assurance sur la vie au profit de ses employés.

### • Au niveau de la prime :

- les primes d'assurance sur la vie et capitalisation sont exonérées de la Taxe unique sur les assurances (TUA) dès l'instauration de cette taxe en 1996 ;

- les primes payées dans le cadre des contrats d'assurance-vie et des contrats de capitalisation (individuels ou collectifs) sont exonérées de l'IRPP dans la limite de 100 000 dinars par an avec minimum d'impôt, et ce lorsque ces contrats comportent l'une des garanties suivantes :

- Garantie d'un capital ou d'une rente ou des unités de compte au profit de l'assuré, de son conjoint, de ses ascendants ou descendants d'une durée d'affiliation effective au moins égale à 08 ans;
- Garantie d'un capital ou d'une rente en cas de décès au profit du conjoint, des ascendants ou des descendants ;
- L'existence de cofinancement du contrat entre adhérent et souscripteur à hauteur d'une cotisation minimale dont le taux est fixé par un arrêté du ministre des Finances (pour les contrats collectifs).

- les primes payées par l'employeur au titre des contrats collectifs sont exonérées de l'IRPP dû par les employés sous réserve du respect des conditions prévues ci-dessus ;

- les primes d'assurance sur la vie et capitalisation payées dans le cadre des contrats collectifs sont déduites de l'assiette de calcul du bénéfice imposable pour la partie revenant aux employeurs sous réserve du respect des conditions prévues ci-dessus ;

- les primes d'assurance sur la vie et capitalisation payées par l'employeur sont déduites sans condition pour les contrats en exécution des obligations du souscripteur prévues par la législation en vigueur, avec restitution de l'économie d'impôt plus des pénalités de retard en cas de rachat du contrat.

# 72,7%

Part de l'Assurance-Vie  
Capitalisation  
/Total CA Assurance-Vie  
2020

Valoris+

GAT  
VIE

نختم في التقاعد متاعي...  
و في مستقبل صفاري

نختم في غدوى...  
و شهريتي تقوى



GAT  
VIE

Particuliers

La protection  
de mon avenir

### Au niveau des prestations :

- les prestations payées dans le cadre de l'exécution des contrats d'assurance-vie et capitalisation (capitaux, rentes, unité de compte) à l'exception des sommes payées dans le cadre des contrats assurance-vie et des contrats de capitalisation en exécution des obligations du souscripteur prévues par la législation en vigueur, sont exonérées d'impôts (art 38 du code de l'IRPP et l'IS) ;
- les prestations servies au titre des contrats d'assurances sur la vie (capital décès, rentes et sommes revenant aux ayants-droit) sont exonérées des droits d'enregistrement sur les successions (art 54 du code de droit d'enregistrement et du timbre).

## Le rôle irremplaçable de l'assurance-vie

### Financer l'économie

Par son développement, l'assurance-vie permet de financer durablement l'économie de notre pays. L'assureur-vie est en effet un investisseur institutionnel de premier plan, capable de recueillir et de mobiliser une épargne longue et stable.

Aussi l'assurance-vie, comme l'assurance non-vie, en particulier dans la conjoncture que nous connaissons avec la crise économique, participe de façon significative au financement de la dette de l'Etat.

Au-delà de l'importance de ce financement, les placements de l'assurance concernent d'abord les entreprises : les titres d'entreprises, actions et obligations confondues représentent en valeur de marché plus de la moitié des actifs des sociétés d'assurances.

### L'assurance-vie, un rôle majeur dans le développement économique

Les sociétés d'assurance-vie jouent un rôle primordial dans le financement de l'économie via son cycle d'exploitation inversé et qui rend les sociétés d'assurance-vie parmi les meilleurs investisseurs institutionnels pour les raisons suivantes :

- la constitution des provisions techniques dont la durée des

# 0,56%

Taux de pénétration  
de l'assurance-vie / PIB  
en Tunisie



اليوم مع إدّخار FOR-ME،  
حلمك يولّي حقيقة.

qnb.com.tn

engagements est à long terme avec une **obligation du respect du Catalogue de placements** qui exige qu'un minimum de 20% de ces provisions soit placé en titres émis par l'Etat, et ce en plus des placements dans les OPCVM et dans des actions cotées en bourses, etc...

- la **duration moyenne** des contrats collectifs d'assurance sur la vie liés à la retraite complémentaire est considérée à long terme et nécessite par conséquent en contrepartie des placements à long terme et ceux pour le respect de l'adéquation gestion actifs/passifs ;
- le financement de l'économie est assuré par une épargne de bonne qualité : une épargne à long terme et stable liée à la durée de la vie professionnelle de chaque adhérent.

# 24,3%

**Part de Marché de l'Assurance-Vie en Tunisie**

L'assurance-vie est un acteur majeur du financement de l'économie. Grâce à une croissance importante des engagements d'assurance-vie ces cinq dernières années (2016-2020) au taux annuel moyen de 18% (en passant de 1,270 milliard de dinars en 2016 à plus de 2,462 milliards de dinars en 2020).

Grâce aux placements qu'elles effectuent en contrepartie de

leurs engagements envers les assurés, les sociétés d'assurance-vie jouent un rôle primordial dans le financement de l'économie avec une valeur brute totale des placements dépassant 1,604 milliard de dinars en 2020 contre 1,340 milliard de dinars en 2019.



# 3,3%

**Taux de pénétration de l'assurance-vie / PIB au Monde**

### Les placements de l'ensemble des sociétés vie

Les placements des sociétés d'assurances-vie en valeur de marché (actions des sociétés cotées à la Bourse de Tunis, parts et actions dans les OPCVM, parts dans les SICAR, autres actions et valeurs mobilières, actions des sociétés d'assurance et de réassurance étrangères et placements sur le marché monétaire et bancaire), sont passés de **507 millions de dinars (MDT) en 2019 à 576 MDT en 2020**. Cette évolution résulte bien évidemment de l'augmentation de la valeur des placements sur le marché monétaire et dépôts auprès des établissements bancaires et financiers au taux de **15% (en totalisant 428 MDT en 2020 contre 372 MDT en 2019)**.

Par la même, les placements en titres émis par l'Etat ou jouissant de sa garantie sont passés de **524 MDT en 2019 à 680 MDT en 2020**.

### Les difficultés rencontrées au niveau de cette branche

Les difficultés associées à la branche d'assurance-vie en Tunisie sont attribuées à plusieurs facteurs. Outre le manque de sensibilisation envers la culture de l'assurance en général, elles sont inhérentes aux difficultés techniques, juridiques et administratives. S'y ajoutent des problèmes de communication, de promotion, le climat de méfiance qui règne entre les assurés et les assureurs, le faible pouvoir d'achat des ménages, surtout en ce contexte de crise économique ainsi que le refus catégorique de certains d'entre eux de s'assurer pour des convictions personnelles.

L'introduction de l'assurance Takaful en Tunisie et le projet de mise en place d'un cadre juridique régissant cette nouvelle forme d'assurance devraient aider à stimuler l'assurance-vie et attirer de nouveaux clients potentiels auparavant réticents par rapport à la souscription d'un contrat d'assurance-vie.

Mais le problème est beaucoup plus profond, des vraies réformes en matière de législation doivent être menées afin de mieux régir cette branche. En effet, bien que les réformes engagées aient contribué largement à améliorer et développer la branche assurance-vie comme celles concernant les bases techniques et les réseaux

## تغطية إجتماعية وصحية خاصة لصغار الفلاحين والعملة الفلاحيين



## الضمانات الممنوحة

توفر مؤسسة كتاما  
للمنخرطين بالهياكل  
المهنية الفلاحية تغطية  
اجتماعية وصحية خاصة  
يحتوي عقد تأمين المرأة  
العاملة بالقطاع الفلاحي  
على الضمانات التالية:

قيمة الانخراط  
63.350 دينار  
مع الاستظهار بما يفيد  
مزاولة النشاط الفلاحي.

- يحتوي عقد تأمين المرأة العاملة بالقطاع الفلاحي على الضمانات التالية:
- إسترجاع مصاريف مداواة ناتجة عن حادث عمل تطلب المكوث في مستشفى أو مصحة أكثر من يوم، إلى حدود 2000 دينار.
- رأس مال بقيمة 10 آلاف دينار في صورة عجز مطلق ونهائي عن العمل.
- رأس مال بقيمة 10 آلاف دينار في حالة الوفاة.

التأمين يشمل كل العاملات بين 18 و75 سنة و بانخراط مباشر لمن هن دون 55 سنة.

de distribution, d'autres réformes sont à envisager pour se hisser au niveau des normes internationales comme l'instauration du principe de spécialisation pour pratiquer l'assurance-vie, permettant ainsi une meilleure efficacité dans la gestion des capitaux, l'augmentation du capital minimum pour pratiquer la branche vie afin d'améliorer la capacité de la compagnie d'assurances à faire face à ses engagements vis-à-vis des assurés, et l'amélioration des normes prudentielles vers une meilleure couverture du risque.

### De nouvelles opportunités

Pour autant, l'optimisme doit être de rigueur. En effet, le marché de l'assurance-vie demeure extrêmement porteur. L'évolution de la démographie et la dégradation des comptes sociaux rendront de plus en plus nécessaire le recours à l'assurance privée, collective ou individuelle, en complément des régimes obligatoires de protection sociale. Risques nouveaux, besoin de couverture accru et attentes nouvelles permettront à l'assurance-vie de pleinement remplir sa fonction d'utilité sociale et de mobilisation de l'épargne longue et, partant, de financement de l'investissement.

# 59%

**Part de l'Assurance-Vie  
Capitalisation  
/Total CA Assurance-Vie  
2016**

En ce sens, les assureurs-vie devront faire preuve de plus de pédagogie. La réforme portant sur le devoir d'information et de conseil doit être ainsi considérée non pas comme une menace mais comme une opportunité. Cette pédagogie renforcée permettra une meilleure compréhension de produits souvent complexes, facilitant à l'assuré l'arbitrage entre ses préoccupations de court, moyen et long termes, et l'incitant à privilégier le choix des longs termes.

## Conclusion

### Favoriser l'épargne à long terme est un objectif essentiel pour la Tunisie

La priorité donnée au long terme balisera le terrain pour une sortie positive de la crise actuelle ; elle permettrait de favoriser l'investissement et la recherche, de stimuler la croissance des secteurs d'avenir, de remédier aux dérives financières amplement dénoncées depuis quelques mois. L'assurance-vie est un outil qui a fait ses preuves. Sa souplesse, son aptitude à satisfaire des objectifs variés, son statut fiscal (qui demeure encore favorable) devraient en faire un produit favori d'épargne en Tunisie.

**L'assurance-vie est un outil qui a fait ses preuves. Sa souplesse, son aptitude à satisfaire des objectifs variés, son statut fiscal devraient en faire un produit favori d'épargne en Tunisie**

Le mouvement de tassement de la collecte observé en 2018 et 2019 peut n'être que passager. Il importe cependant d'être vigilant afin de maintenir des conditions permettant un développement régulier de ce produit dans des conditions de transparence renforcées. Une régulation appropriée, de nature à rassurer les épargnants, est un atout crucial qu'il convient de préserver et de faire évoluer.

La réforme de l'assurance-vie est un exercice d'équilibre particulièrement délicat, présentant des exigences contradictoires. Il convient d'aménager cet outil très performant en préservant son intérêt économique et son rôle de protection individuelle.

*Par Hafedh Gharbi, Président du  
Comité Général des Assurances  
(CGA)*

Votre assurance

# ZITOUNA TAKAFUL

## إدّخار مثمر

إستثمر توة و إرتاح غدوة



Numéro Bleu  
82 10 80 80

40 millimes/min à partir d'un mobile  
20 millimes/min à partir d'un fixe

وقفنا معاك صححة

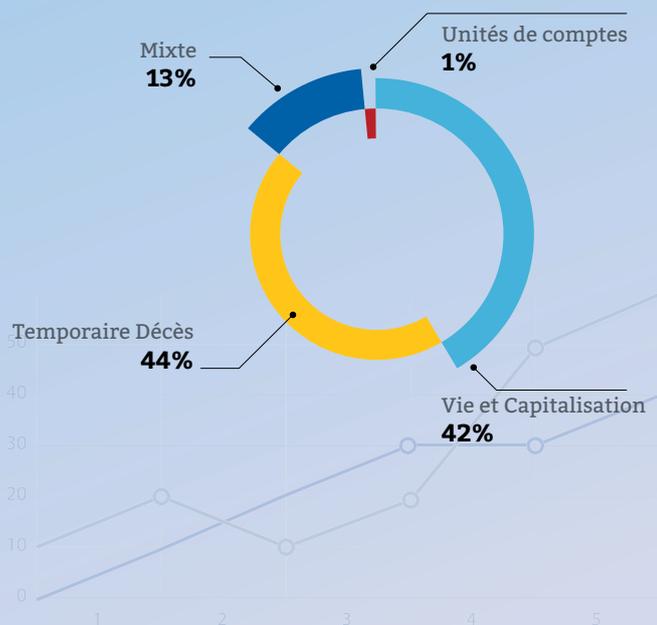
الزيتونة تكافل  
ZITOUNA TAKAFUL



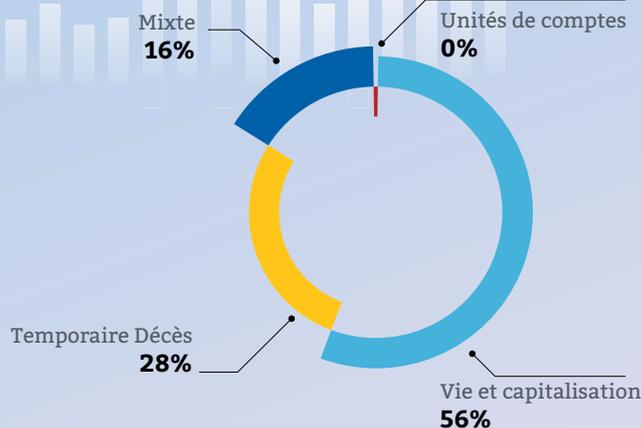
# Répartition chiffre d'affaires d'assurance-vie 2015- 2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Part en 2020	Tx d'évolution	Tx Moyen d'évolution
<b>ASSURANCES VIE</b>	296,8	371,5	439,2	501,9	553,2	616,5	24,20%	11,40%	15,70%
Vie & capitalisation	116,3	154,2	168,7	171,1	294	344,9	55,90%	17,30%	24%
Temporaire Décès	124	165,3	206,4	256	167,5	172	27,90%	2,70%	7%
Mixte	50,2	46,8	56,2	61,2	90,4	98,6	16,00%	9,10%	14%
Unités de comptes	6,2	5,2	7,9	13,6	1,3	1	0,20%	-23,10%	-31%

**Assurances-Vie**  
Par catégorie 2016



**Assurances-Vie**  
Par catégorie 2020



## Evolution Assurance Vie



(En millions de dinars)



# La transformation ne peut réussir que grâce à la digitalisation

**Fayçal HEDDA - Directeur Central AMI Assurances**



Dans cette interview, monsieur Fayçal HEDDA, Directeur Central et Chef du Pôle commercial à AMI Assurances,

détaille les succès réalisées ces dernières années par l'entreprise grâce, notamment, aux partenariats qu'elle a

noués notamment avec la BNA. Il évoque aussi les perspectives de développement futur de la compagnie.

**2021 a été une année importante pour AMI Assurances avec le renforcement de ses moyens financiers, la consolidation de son partenariat avec la BNA pour le développement de la bancassurance et un programme de restructuration réussi. Comment voyez-vous l'avenir de l'entreprise?**

**Fayçal HEDDA :** La décision de nouer un partenariat avec la BNA était d'autant plus stratégique que la BNA était déjà un important actionnaire de la compagnie.

Avec cette dernière opération, le capital social de AMI Assurances est passé de 40 à 87 MDT, ce qui en fait le plus important du secteur de l'assurance, avec d'importants actionnaires de référence (la BNA, le groupe HBG et l'UGTT).

Cette augmentation de capital n'est donc qu'une conséquence de ce que la BNA et AMI ont entamé en matière de développement de la bancassurance, depuis près de trois ans, avec une couverture progressive du réseau d'agences de notre partenaire.

Dans la foulée, nous avons mis en place une couverture spécifique dédiée à l'assurance voyage. Nous n'offrons pas que l'assistance d'assurance voyage mais une couverture globale.

Parallèlement, nous avons démarré la mise en place de produits d'assurances à long terme, ainsi que des produits novateurs qui seront déployés au cours des prochains mois.

Mais je tiens à souligner que le plus important dans ce partenariat entre les deux institutions, c'est l'aspect opérationnel. Nous avons conçu ensemble une industrie, dirais-je totalement automatisée, un échange de flux extrêmement moderne. C'est quelque chose de totalement novateur en Tunisie.

**🔴🔴 Nous avons démarré la mise en place de produits d'assurances à long terme, ainsi que des produits novateurs qui seront déployés au cours des prochains mois**

**AMI assurances s'est engagée dans un programme de restructuration de la branche automobile. Quels sont les principaux axes de cette stratégie et son impact sur cette activité ?**

Je voudrais rappeler que nous avons pris conscience dès le départ qu'il y avait quelque chose à faire au niveau de la branche automobile. Les nouveaux outils de prise de décision et les nouvelles techniques et technologies ont été employés chez nous, que ce soit au niveau de l'Intelligence Artificielle (IA), ou du Risk Management et des études actuarielles, ce qui nous permet actuellement de donner la garantie qu'il faut à la personne qu'il faut, et non simplement distribuer une assurance automobile standard.

Il nous a également paru important de travailler sur notre portefeuille client en vue d'améliorer sa rentabilité. Il s'agit beaucoup plus d'un travail quotidien avec l'ensemble de notre clientèle pour aller vers une notion de profiling, dont l'objectif est de pouvoir accorder la meilleure couverture possible.



## 🔴🔴 Nous avons mis en place au cours des dernières années une politique de prise en charge des sinistres, grâce à un large réseau de réparateurs conventionnés

Dans ce sillage, nous avons élaboré, en coordination avec nos partenaires, une politique de prévention en amont, visant à faire bénéficier nos clients de visites techniques de prévention. C'est un centre d'expertise équipé des dernières technologies de pointe et qui permet à chacun de nos assurés d'avoir une idée précise sur l'état de son véhicule grâce à un rapport détaillé.

En aval aussi nous avons mis en place au cours des dernières années une politique de prise en charge des sinistres, grâce à un large réseau de réparateurs conventionnés.

### Les indicateurs de l'exercice 2021 font apparaître une importante progression du chiffre d'affaires de l'assurance-vie. Comment voyez-vous son développement ?

Pour AMI Assurances, l'assurance-vie constitue un important axe stratégique de développement. Notre objectif est de porter cette branche d'activité à 25% de notre chiffre d'affaires dans les 3-5 ans.

Cette activité est appelée à se développer aussi bien dans le

réseau de la BNA dans le cadre de la bancassurance, que dans d'autres circuits de distribution et bien entendu dans notre propre réseau naturel de 130 agences réparties sur tout le territoire national, soit le 2ème plus large réseau d'assurance en Tunisie.

## 🔴🔴 Notre objectif est de porter la branche d'activité assurance-vie à 25% de notre chiffre d'affaires dans les 3-5 ans

Cette proximité nous permet de jouer un rôle de premier plan pour collecter l'épargne à long terme de l'assurance-vie capitalisation.

Je rappellerais qu'en Tunisie nos taux de pénétration en la matière sont encore faibles par rapport à la moyenne internationale, ce qui signifie qu'il y a une marge de progression importante.

D'ailleurs, à fin 2021, AMI Assurances a réalisé un taux de progression de 177% dans l'assurance-vie en comparaison avec l'année 2020.

### AMI Assurances s'est engagée dans un plan de diversification de son portefeuille. Quelles en sont ses principales composantes et leur importance future dans l'activité de l'entreprise ?

Dans une compagnie d'assurance multibranche, il faut savoir s'orienter en cible et en positionnement.

AMI Assurances dispose de plus 500 000 clients, toutes catégories confondues, ce qui nous permet d'accompagner et de proposer à notre clientèle des couvertures leur permettant de vivre très naturellement et normalement, que ce soit pour les particuliers concernant des garanties d'accident corporel, d'assurance-vie, de multirisque habitation ; ou pour les professionnels, les différents risques liés à leur activité que ce soit des couvertures de leur patrimoine, ou de leurs collaborateurs, ou bien leur responsabilité civile notamment pour les PME/PMI.

## 🔴🔴 Diversifier et développer la part des produits d'assurance hors automobile, en allant vers l'assurance santé et d'autres types de couvertures.

Pour les groupes industriels, nous proposons des assurances dédiées, entre autres des couvertures au niveau de leur patrimoine, et notamment des couvertures financières des pertes d'exploitation et autres.

Ce bon vivier dont dispose AMI Assurances nous permet de diversifier nos offres pour que notre clientèle se sente totalement assurée, prise en charge en ayant la couverture qu'il faut. Cela permet surtout de suivre cette clientèle



# PLAN ÉPARGNE RETRAITE

Bénéficiez d'une épargne  
fructueuse



Simulez votre  
complément de retraite

[assurancesami.com](https://assurancesami.com)

أمي للتأمين  
AMI Assurances

tout au long de sa vie sur différents aspects.

En résumé, il s'agit de faire en sorte que le client AMI se sente au sein d'une grande famille AMI.

Cette stratégie nous permettra de diversifier et de développer la part des produits d'assurance hors automobile, en allant vers l'assurance santé et d'autres types de couvertures.

Nous mettons également l'accent sur le développement de partenariats avec les courtiers de la place.

### La part de l'assurance entreprise reste limitée, quelles sont les perspectives de développement de cette activité ?

Non, l'assurance entreprise n'est pas limitée en Tunisie. L'entreprise s'assure, mais la question est de savoir si elle s'assure convenablement et de manière optimale. Je rappellerais que dans la vie de l'activité d'une entreprise, il y a l'assurance incendie qui est réglementairement une assurance obligatoire depuis 1981. Et pour ceux

**🔴🔴 Nous nous sommes positionnés dans l'assurance de risques pointus, tels que les risques pétroliers, ceux des chantiers navals, avec un portefeuille important d'entreprises industrielles de premier plan**

qui importent, il y a l'assurance transport de marchandises, que ce soit par voie aérienne ou maritime, qui est également obligatoire.

Pour le reste, on fonctionne un peu en fonction de l'appétence au risque des entreprises, parfois au strict minimum.

Au niveau de AMI Assurances, nous avons la chance de compter une bonne part d'entreprises dans notre portefeuille.

Depuis 2016, et en collaboration avec nos actionnaires de référence, nous nous sommes positionnés dans l'assurance de risques pointus, tels que les risques pétroliers, ceux des chantiers navals, avec un portefeuille important d'entreprises industrielles de premier plan.

En outre, au niveau de ses structures techniques, AMI Assurances a des "ingénieurs de prévention" qui accompagnent notre clientèle et nos prospects.

Tout ceci nous a valu en 2021 le «prix de la meilleure compagnie d'assurance sur l'aspect assurance entreprises (commercial lines) » décerné par la "Global banking and Financial Review" de Londres.

### Quel a été l'impact de la digitalisation sur la relation clients et sur le développement commercial d'AMI Assurances ?

La transformation ne peut réussir que grâce à la digitalisation. Pour mettre en place une "AMI 2.0", il faut des process 2.0 et tout ce qui va avec.

## ASSUREZ VOTRE CONFORT DE VIE À LA RETRAITE



## 🔴🔴 La transformation ne peut réussir que grâce à la digitalisation

Nous avons eu l'opportunité, à partir de mars 2020 – mais nous l'avions entamé avant – d'accélérer la mise en place de la digitalisation chez nous. Celle-ci a commencé par des process internes, puis nous l'avons étendu au niveau des SAV (services après-vente), que ce soit pour les sinistres corporels au niveau interne, ou pour les sinistres matériels que ce soit dans les déclarations, les suivis et les paiements pour la partie automobile.

Après mars 2020, nous avons accéléré pour accompagner davantage notre clientèle, parce qu'à l'époque des confinements liés à la Covid-19, il y avait quand

même des gens qui circulaient, se déplaçaient, travaillaient... Il fallait donc qu'on leur accorde les assurances, qu'on mette en place des process de paiement, de virement, de remboursement de prestations, etc.

Ces actions se poursuivent et nous sommes en train de monter en gamme pour chaque créneau. C'est le cas de notre site web qui a été mis à jour avec un espace dédié à notre clientèle lui permettant de suivre à la seconde son contrat, ses prestations...

Nous avons également mis en place un centre de relation virtuel client qui permet une prise en charge sur les différents canaux ; par la suite, il y a des traitements des réclamations et doléances que ce soit en amont pour le conseil en souscription, ou bien en aval quand il y a des explications ou des prises en charge spécifiques.

Nous restons une compagnie proche de sa clientèle, physiquement ou grâce à la digitalisation, aussi bien pour les particuliers que pour les professionnels et les entreprises par le conseil et la proximité.

*Propos recueillis par  
Tallal BAHOURY*



# مع ادّخار اثمار\* الرّبح ينجم يوصل لـ



\* احتساب الربح يكون وفق  
مبادئ المالية الإسلامية

## Les OPCVM

# Une alternative d'épargne pour les particuliers

**Mohamed Iyadh Gorgi - Chef Département Asset Management**



Les OPCVM représentent un véhicule d'épargne et d'investissement, hélas, peu connu des particuliers, sur la place. Pourtant ils sont simples d'accès, extrêmement réglementés, fortement

liquides tout en assurant une sécurité du capital.

**Comment susciter plus d'engagement des épargnants et des investisseurs pour les OPCVM et expliquer qu'ils sont des supports financiers accessibles à tous ?**

Qu'ils soient sous forme de Sicav (Sociétés d'Investissement à Capital Variable) ou de FCP (Fonds Communs de Placement), ces supports, regroupés sous l'appellation OPCVM (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières), ont été créés pour

permettre aux particuliers qui ne savent pas comment ou ne souhaitent pas investir directement en Bourse de le faire par l'intermédiaire de professionnels.

Ces OPCVM permettent aux particuliers de bénéficier des compétences de spécialistes de la gestion collective et de détenir, par l'intermédiaire d'un seul titre, une diversification d'actions de sociétés, d'obligations ou de titres monétaires, et, de ce fait, d'amortir les fluctuations des marchés.

En dépit d'un contexte économique difficile et l'érosion de l'épargne des tunisiens, l'industrie des OPCVM a été résiliente avec une progression des actifs gérés de 5% en moyenne sur les 4 dernières années, portée essentiellement par les OPCVM obligataires. La grosse part est portée par les institutionnels et les entreprises, alors que les personnes physiques sont peu présentes sur cette industrie. Ce qui représente une marge de progression fort intéressante pour l'ensemble de l'industrie.

### Comment vaincre la réticence des particuliers pour ce compartiment de l'épargne ?

Nous pensons que le Tunisien reste «conservateur» dans ses pratiques d'épargne et d'investissement alors que beaucoup

**OPCVM permettent aux particuliers de bénéficier des compétences de spécialistes de la gestion collective**

d'opportunités se présentent sur le marché et qui lui procurent des avantages plus intéressants. Et c'est là notre rôle, nous les professionnels, de communiquer et de l'informer des supports d'investissements disponibles en plus des supports «traditionnels» qui sont connus de tous. Les termes peuvent paraître complexes pour des non-initiés, alors qu'ils sont d'une utilisation simple.

**En dépit d'un contexte économique difficile et l'érosion de l'épargne des tunisiens, l'industrie des OPCVM a été résiliente avec une progression des actifs gérés de 5% en moyenne sur les 4 dernières années**

Tout d'abord, nous devons les rassurer quant à leur épargne en leur expliquant que la gestion des OPCVM est une industrie extrêmement réglementée par le Conseil du marché financier (CMF) qui veille sur la protection de l'épargne avec un cadre réglementaire bien ancré lequel protège aussi bien l'épargnant que la société de gestion.

Le cadre légal et réglementaire comporte, également, le contrôle du produit par un commissaire aux comptes (comptes annuels, informations périodiques) ainsi que le contrôle du gestionnaire par le dépositaire, généralement

**Un arsenal réglementaire fait que l'industrie d'OPCVM est gérée dans les règles de l'art avec une maîtrise des risques très verrouillée**

une banque. D'ailleurs, c'est le dépositaire qui conserve les actifs des OPCVM et contrôle la régularité des décisions de gestion de l'OPCVM par la société de gestion.

Tout cet arsenal réglementaire fait que cette industrie est gérée dans les règles de l'art avec une maîtrise des risques très verrouillée. Chose très importante à expliquer, et c'est le point le plus rassurant pour les personnes physiques.

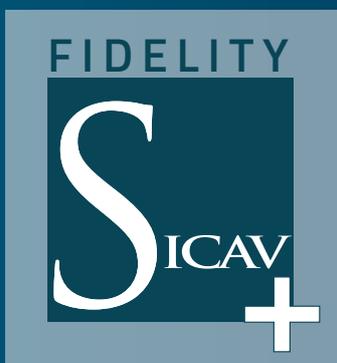
### Quels sont les avantages des OPCVM pour les petits épargnants ?

Tout d'abord, il n'y a pas de petit épargnant, tant qu'on dispose d'une épargne il faut commencer et essayer de fructifier son argent, peu importe le montant.

Beaucoup d'avantages sont procurés par les OPCVM. Le premier étant la diversité. Sur la place de Tunis, il existe aujourd'hui 115 OPCVM permettant à chacun de trouver la réponse à un objectif et à un niveau de risque choisi par avance.

Investir dans des OPCVM permet aussi de déléguer la gestion de son épargne à un professionnel pour limiter les risques inhérents à une gestion individuelle directe.

Investir dans un OPCVM offre en outre la possibilité d'investir de faibles montants et de diversifier



MEILLEUR RENDEMENT  
DEPUIS 3 ANS  
en SICAV Obligataire

+22,88%

Cumulé 2019/2021

Net d'impôts  
pour les personnes physiques

Distributeurs agréés

 26 557 000

 [www.macsa.com.tn](http://www.macsa.com.tn) 





## 👥 les personnes physiques sont peu présentes sur l'industrie des OPCVM

ses placements. Ce mode d'investissement présente également des coûts de gestion plus faibles que ceux d'un portefeuille individuel.

Un autre point très important pour les personnes physiques, c'est la liquidité. En effet, contrairement à d'autres alternatives où votre épargne est bloquée pour une période donnée, investir dans les OPCVM vous procure une liquidité immédiate, c'est-à-dire que votre épargne reste disponible à tout moment. Un avantage indéniable.

## Quel a été votre produit phare en 2021 ?

Malgré le contexte, certains de nos OPCVM ont été fort résilients en 2021, mais le plus sollicité a été notre SICAV Obligataire Fidelity SICAV Plus.

Après un peu plus de trois ans d'existence, notre SICAV a réalisé la meilleure performance de sa catégorie pour la troisième année consécutive, soit 6,64%. En trois ans, le rendement cumulé a été de 22,88% net d'impôts pour les personnes physiques.

Notre SICAV a aussi surperformé avec sa collecte d'actifs qui a avoisiné 233 millions de dinars alors que le marché (les 45 autres OPCVM obligataires) a plutôt connu une décollecte de 80 millions de dinars.

## Comment expliquez-vous cette performance ?

Notre dynamisme commercial et la confiance de nos clients ont été les éléments clés de cette performance. En effet, le nombre de souscripteurs est passé de 60 clients fin 2018, soit trois mois après l'ouverture au public, à 1 473 souscripteurs aujourd'hui. Et les montants investis commencent de 125 dinars par client à des millions de dinars. Ceci pour vous dire que toute épargne, petite ou grande, peut être fructifiée, il suffit de commencer à la placer. D'ailleurs, pour encourager nos clients à placer leur épargne dans Fidelity Sicav Plus, nous avons consenti une gratuité pour l'ensemble des frais.

## 👥 il n'y a pas de petit épargnant, tant qu'on dispose d'une épargne il faut commencer et essayer de fructifier son argent, peu importe le montant

## 👥 Notre indépendance a aussi été un autre élément catalyseur nous permettant d'optimiser nos choix de placements pour assurer un meilleur rendement par rapport aux autres OPCVM de même catégorie

La fiscalité avantageuse de notre SICAV a été aussi un élément clé de performance, étant une SICAV à capitalisation, c'est-à-dire que ses bénéfices sont réinvestis annuellement et ne distribue donc pas de dividende, le rendement réalisé est net d'impôt pour les personnes physiques.

Notre indépendance a aussi été un autre élément catalyseur nous permettant d'optimiser nos choix de placements pour assurer un meilleur rendement par rapport aux autres OPCVM de même catégorie.

Le timing de la création de Fidelity Obligations SICAV a aussi beaucoup joué en notre faveur puisque cela a coïncidé avec la période de relèvement du taux d'intérêt, ce qui nous a procuré un avantage concurrentiel assez important.

# Créez

Votre

## CATALOGUE . MAGAZINE

BROCHURE - RAPPORTS D'ACTIVITÉ  
RAPPORTS PERSONNALISÉS

Avec



Pour toute information : 55 205 455 | elyesbc@gmail.com | zokhrouf.tn

Possibilité de se déplacer sur le lieu de travail du client

elyesdesign



“ SUIVEZ VOS AMBITIONS, ”  
ON VOUS EN DONNE LES MOYENS

# EPARGNE PRÉMIUM

*Meilleur rendement financier*



ASSURANCES  
**hayett**



تامينات  
**حياة**

*Vivre Serein*



H O R S - S É R I E

# ÉPARGNE & PLACEMENTS LE GUIDE



- **Vous désirez constituer une épargne de précaution en toute sécurité ?**
- **Vous souhaitez préparer l'acquisition d'un logement ?**
- **Vous voulez constituer progressivement une épargne afin d'acheter une voiture ou d'effectuer le pèlerinage ?**

Banque Zitouna met à votre disposition les différentes produits formules d'épargne en fonction de vos besoins :

- Le **Compte Hisseb Tawfir** vous permet de constituer, progressivement et à votre rythme, une trésorerie rémunérée avec une libre utilisation des avoirs.
- Le **Plan Epargne Tawfir Menzel** vous permet de constituer votre apport personnel tout en fructifiant

vos argent et bénéficier par la suite d'un financement Tamouil Menzel ou Tamouil Binaet à taux bonifié équivalent à 6 fois le montant épargné, en plus d'un financement complémentaire afin de réaliser vos projets.

- Le **Plan Epargne Tawfir Sayara** vous permet de constituer votre apport personnel tout en fructifiant votre argent et bénéficier par la suite d'un financement Tamouil Sayara à taux bonifié équivalent à 4 fois le montant épargné, en plus

d'un financement complémentaire afin de réaliser vos projets.

- Le **Plan Epargne Tawfir Hajj** vous permet de constituer votre apport personnel tout en fructifiant votre argent et bénéficier par la suite d'un financement Tamouil Hajj à taux bonifié équivalent à 3 fois le montant épargné, en plus d'un financement complémentaire afin de réaliser vos projets.



مع توفير منزل  
إلي تحلم بيه، تقدر عليه



مصرف الزيتونة  
BANQUE ZITOUNA

فيسرنا



## livret EPARGNE

Le compte spécial d'épargne donne lieu à la délivrance d'un livret ou d'une carte électronique de retrait. Il n'est pas délivré de carnet de chèques.

### Personnes éligibles

Toute personne physique, y compris les mineurs avec autorisation du tuteur légal ou de son représentant légal.

### Contrat

Signature d'une convention d'ouverture d'un Compte Spécial d'épargne auprès d'une agence bancaire ou postale.

### Avantages

- Une disponibilité totale et sécurité des fonds
- Une facilité du suivi des opérations effectuées
- Une possibilité de retrait au niveau du réseau d'agences

- Des intérêts décomptés trimestriellement
- Une prime de fidélité pour les fonds restés stables

### Livret ou Carte

Les comptes spéciaux d'épargne peuvent être associés à un livret ou à une carte bancaire.

### Rentabiliser vos excédents de trésorerie

Certaines offres permettent d'associer un compte de dépôt à un compte d'épargne. Cette solution vous permettra, de manière automatique et sans intervention, d'alimenter votre compte d'épargne par toute somme excédant un solde minimum prédéfini sur votre Compte Chèques.

Avec dans certains cas la possibilité de reverser sur votre compte chèque tout montant nécessaire pour faire face à des dépenses sur votre compte de dépôt.

### Rémunération

Les banques fixent librement le taux d'intérêt annuel à appliquer aux montants inscrits au crédit du compte spécial d'épargne.

Ce taux ne peut, toutefois, être inférieur au taux de rémunération de l'épargne (TRE), tel que

défini à l'article 36 de la circulaire n° 91-22 du 17 décembre 1991.

Au-delà de ce niveau minimum de rémunération de l'épargne, les banques peuvent adopter d'autres modes de rémunération qui tiennent compte notamment de la stabilité des fonds logés dans les comptes spéciaux d'épargne.

### Taux de rémunération de l'épargne (TRE)

Le TRE (Taux de rémunération de l'épargne) est fixé par la Banque Centrale de Tunisie (BCT) à 5% depuis janvier 2018.

### Prime de fidélité

Une prime de fidélité est généralement proposée pour les fonds stables, certaines banques proposent des taux des primes en fonction des durées de stabilité des fonds.

### Décompte des intérêts et des primes

Les intérêts et les primes de fidélité sont décomptés et capitalisés à chaque arrêté trimestriel.

Pour les comptes clôturés avant la fin de la période l'arrêté trimestriel, les intérêts et les primes de fidélité doivent être calculés sur la durée effective du placement et servis à leurs

titulaires lors de la clôture du compte.

## Avantages fiscaux

En vue d'encourager les personnes physiques à adhérer aux différents mécanismes d'épargne, les intérêts déductibles, de l'assiette de l'impôt sur le revenu, et provenant des dépôts dans les comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques et auprès de la Caisse d'Epargne Nationale de Tunisie sont déductibles dans la limite de 6.000 dinars au lieu de 3.000 dinars par an.

## Date d'effet des nouvelles dispositions fiscales

Les nouvelles dispositions apportées par la loi de finances pour l'année 2022, s'appliquent aux intérêts déductibles des revenus réalisés à partir de l'année 2021 à déclarer au cours de l'année 2022 et des années ultérieures.

## Comment bénéficiaire de la déduction d'impôt

Procédure à suivre pour bénéficiaire de la déductibilité des intérêts de l'assiette de l'impôt

sur le revenu:

- Demander à votre agence, l'attestation de retenue à la source relative à votre compte d'épargne (voir exemple)
- Sur votre déclaration d'IRPP (Impôt sur le Revenu des Personnes Physiques), Page 4, indiquez le montant total des intérêts bruts perçus au cours de l'année objet de votre déclaration, hors retenue à la source de 20%. (capture ligne de déclaration)

N° CIN/R.C./C. séjour CIN	MATricule fiscal	C.TVA	C. CAT	N° Etab. Soc.
Nom et prénom: (ou raison sociale)		ARIANA 2083		
Adresse professionnelle:				

RETENUE EFFECTUEE SUR	MONTANT BRUT	TAUX	RETENUE	MONTANT NET
Interet Créiteur sur compte courant N° :	134,071	20,00 %	26,814	107,257
Année : 2021				

(ب) مداخل رؤوس الأموال المنقولة<sup>(2)</sup>

- الفوائد والعائدات الخام في الحسابات الخاصة للائحة :

\* المفتوحة لدى البنوك

\* المفتوحة لدى صندوق الادخار الوطني التونسي

- فوائد الديون وفوائض وتأجير ارض الضمانات

- فوائد سندات المساهمة

- فوائد القروض الرقاعية

- فوائد وصولات الإيداع

- مداخل الحصص وباقى التصفية للصندوق المشترك للديون

- فوائد حسابات الادخار للاستثمار

- فوائد وعائدات أخرى<sup>(3)</sup> :



DigiEpargne

# اللي بـ Clic تخبييه، بـ Clic تتهنئي عليه



DigiEpargne  
من باقة STB Direct



STB BANK  
البنك التونسي



# Nouvelles mesures en faveur de l'épargne

## et appui au financement de l'économie verte et réinstauration de la retenue à la source déductible due sur les revenus de capitaux mobiliers

Note commune N°1/2022 :  
Commentaire des dispositions des  
articles 24, 29 et 38 du décret-loi  
n°2021-21 du 28 décembre 2021  
portant loi de finances pour l'an-  
née 2022, relatives à l'instauration  
de mesures en faveur de l'épargne,  
l'appui au financement de l'écono-  
mie verte et la réinstauration de la  
retenue à la source déductible due  
sur les revenus de capitaux mobi-  
liers.

**I- Les articles 24, 29 et 38 du  
décret-loi n°2021-21 du 28  
décembre 2021 portant loi de  
finances pour l'année 2022, ont  
prévu des dispositions relatives  
aux revenus de capitaux mobi-  
liers, qui consistent en :**

1- le relèvement du montant des  
intérêts des comptes spéciaux  
d'épargne et des intérêts des  
emprunts obligataires déductible

de l'assiette de l'impôt sur le revenu

L'article 24 de la loi de finances  
pour l'année 2022 a relevé de  
5.000 dinars à 10.000 dinars par  
an, le montant maximum des inté-  
rêts déductibles de l'assiette de  
l'impôt sur le revenu, réalisés par  
les personnes physiques et prove-  
nant des dépôts dans les comptes  
spéciaux d'épargne ouverts auprès  
des banques ou de la Caisse



## L'épargne en France

Selon une étude réalisée par le CREDOC en 2010, le poids des seniors (plus de 50 ans) devrait dépasser la moitié des dépenses de consommation d'ici 2015. En France, les ménages de retraités vivant en couple ont le taux d'épargne le plus élevé (28 %) comparé à une moyenne nationale de 15 % ; les 79 ans et plus vivant seuls ont un taux d'épargne de 24,6%.

En 2020, la crise sanitaire de Covid-19 et les deux confinements successifs ont conduit à l'augmentation de l'épargne moyenne des Français de 2000 euros par habitant, soit une augmentation totale de 56 milliards d'euros, ou 8,5 %.

(source: wikipédia)

*mécanismes d'épargne, d'appuyer le financement de l'économie verte et durable et de renforcer la justice fiscale, les articles 24, 29 et 38 du décret-loi n°2021-21 du 28 décembre 2021 portant loi de finances pour l'année 2022 ont prévu des dispositions relatives au régime fiscal des revenus de capitaux mobiliers, il s'agit:*

- du relèvement du montant des intérêts des comptes spéciaux d'épargne et des intérêts des

d'Épargne Nationale de Tunisie et des emprunts obligataires sans que les intérêts déductibles provenant des dépôts dans les comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques et auprès de la Caisse d'Épargne Nationale de Tunisie n'excèdent 6.000 dinars au lieu de 3.000 dinars par an.

### *2- l'appui au financement des entreprises exerçant dans l'économie verte et le développement durable*

L'article 29 de la loi de finances pour l'année 2022 a permis aux personnes physiques, pour la détermination de leur revenu annuel imposable, de déduire les intérêts perçus des emprunts obligataires verts, des emprunts obligataires socialement responsables et des emprunts obligataires durables tels que définis par les réglementations en vigueur, et ce, dans la limite de 10.000 dinars par an.

### *3- la réinstauration de la retenue à la source déductible due sur les revenus de capitaux mobiliers*

L'article 38 de la loi de finances pour l'année 2022 a révisé le régime fiscal des revenus de capitaux mobiliers, et ce, par la suppression de la retenue à la source libératoire, due sur les revenus de capitaux mobiliers au taux de 20% et la réinstauration de la retenue à la source selon le même taux déductible de l'impôt sur le

revenu ou de l'impôt sur les sociétés dû par les bénéficiaires desdits revenus ou des acomptes provisionnels, le cas échéant.

## **II. Date d'application des dispositions prévues aux articles 24, 29 et 38 de la loi de finances pour l'année 2022**

- Les mesures prévues aux articles 24 et 29 de la loi de finances pour l'année 2022 relatives au relèvement du montant maximum des intérêts des comptes spéciaux d'épargne et des emprunts obligataires déductible et à la déduction des intérêts des emprunts obligataires verts, socialement responsables et durables s'appliquent aux intérêts déductibles des revenus réalisés à partir de l'année 2021 à déclarer au cours de l'année 2022 et des années ultérieures.

- La mesure prévue par l'article 38 de la loi de finances pour l'année 2022 s'applique aux revenus de capitaux mobiliers payés à partir du 1er janvier 2022.

Il reste entendu que, la réinstauration de la retenue à la source au taux de 20% déductible de l'impôt sur le revenu ou de l'impôt sur les sociétés ou des acomptes provisionnels, le cas échéant, ne peut entraîner la restitution des montants payés à ce titre, avant le 1er janvier 2022.

*En vue d'encourager les personnes physiques à adhérer aux différents*

emprunts obligataires déductibles de l'assiette de l'impôt sur le revenu. (article 24)

- de permettre aux personnes physiques de déduire les intérêts perçus des emprunts obligataires verts, des emprunts obligataires socialement responsables et des emprunts obligataires durables. (article 29)
- de la réinstauration de la retenue à la source due sur les revenus de capitaux mobiliers déductible de l'impôt ou des comptes provisionnels, le cas échéant. (article 38)

La présente note commune a pour objet de rappeler la législation fiscale en vigueur jusqu'au 31 décembre 2021 et de commenter les dispositions desdits articles.

## 1. Législation fiscale en vigueur jusqu'au 31 décembre 2021

1. Pour les intérêts des comptes spéciaux d'épargne et des emprunts obligataires

Conformément aux dispositions de l'article 39 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés, les intérêts perçus par les personnes physiques au titre des dépôts dans les comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques ou de la Caisse d'Épargne Nationale de Tunisie ou au titre des emprunts obligataires, sont déductibles de l'assiette de l'impôt sur le revenu, et ce, dans la limite d'un montant annuel égal à 5000 dinars et sans que cette déduction n'excède 3000 dinars pour les intérêts provenant des comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques et auprès de la Caisse d'Épargne Nationale de Tunisie.

Aussi, sont exonérés de l'impôt sur le revenu et de la retenue à la source due à ce titre, les intérêts des dépôts et des titres en devises ou en dinars convertibles.

2. Pour la retenue à la source au titre des revenus de capitaux mobiliers

L'article 17 de la loi n°2020-46 du 23 décembre 2020 portant loi de finances pour l'année 2021 a révisé le régime fiscal des revenus de capitaux mobiliers, et ce, par la généralisation de l'application de la retenue à la source libératoire au taux de 20% à tous les revenus de capitaux mobiliers.

Ladite retenue à la source est définitive et non susceptible de déduction ou de restitution, et ce, nonobstant le régime fiscal et le résultat que réalisent les bénéficiaires de ces revenus. Par ailleurs, les exonérations et les déductions en vigueur avant l'entrée en vigueur de la loi de finances pour l'année 2021 sont maintenues, il s'agit notamment des intérêts des comptes spéciaux d'épargne et des emprunts obligataires et des intérêts des dépôts et des titres en devises ou en dinars convertibles.

Sur la base de ce qui précède, les revenus de capitaux mobiliers payés à partir du 1er janvier 2021 ne sont pas pris en considération



ASSURANCES BIAT

**Epargnez  
tout en optimisant  
votre fiscalité**

ASSURANCES BIAT  
باللي يصير ديما معاك



## Placement : rentabilité et risque

La notion de placement comporte généralement un espoir de gain (rentabilité) couplé à une prise de risque.

Même un simple dépôt d'épargne ou l'achat d'un titre de l'État est sujet aux vicissitudes monétaires. Cela dit, la notion de placement comparée à celle de spéculation, comporte une connotation de risque plus modéré ou maîtrisable, et en contrepartie une rentabilité, au sens d'espérance mathématique de gain, également plus modérée.

En science financière, le ratio de Sharpe est un indicateur qui présente le rapport entre la rentabilité attendue et le risque d'une opération financière.

(source: wikipédia)

lieu de 3000 dinars par an.

b- En ce qui concerne la déduction des intérêts des emprunts obligataires verts, socialement responsables et durables

L'article 29 de la loi de finances pour l'année 2022 a permis aux personnes physiques, pour la détermination de leur revenu annuel imposable, de déduire les

pour la détermination du revenu ou du bénéfice annuel soumis à l'impôt sur la base du barème de l'impôt sur le revenu ou à l'impôt sur les sociétés du fait que la retenue à la source opérée à ce titre est libératoire et définitive.

Par ailleurs, en cas de non retenue à la source ou de retenue insuffisante, cette retenue est exigible selon la formule de prise en charge de l'impôt soit au taux de 25%.

Aussi, et afin d'appliquer le même régime fiscal à tous les revenus de capitaux mobiliers, l'imputation de la retenue à la source supportée par le fonds commun de créances prévu par le code des organismes de placement collectif au titre des revenus de capitaux mobiliers sur la retenue à la source due sur les revenus qu'il paie aux copropriétaires, a été en parallèle supprimée. A cet effet, la retenue à la source supportée par ledit fonds est définitive et non susceptible d'imputation ou de restitution d'une part et de même, le fonds est tenu d'appliquer la retenue à la source définitive non susceptible d'imputation ou de restitution aux revenus de capitaux mobiliers qu'il paie aux copropriétaires, d'autre part.

Il reste entendu que les bénéficiaires des revenus de capitaux mobiliers soumis à la retenue à la source libératoire au taux de 20% sont tenus de déclarer ces revenus, et ce, au niveau de la déclara-

tion annuelle de l'impôt sur le revenu ou de l'impôt sur les sociétés, dans la case correspondante de la déclaration. La non déclaration desdits revenus dans les délais légaux entraîne l'application d'une amende au taux de 1% des revenus en question, et ce, conformément aux dispositions de l'article 85 du code des droits et procédures fiscales.

## II. Apport de la loi de finances pour l'année 2022

### 1. Pour les intérêts des comptes spéciaux d'épargne et des emprunts obligataires

a- En ce qui concerne le relèvement du montant déductible des intérêts des comptes spéciaux d'épargne et des intérêts des emprunts obligataires

L'article 24 de la loi de finances pour l'année 2022 a relevé de 5000 dinars à 10000 dinars par an, le montant maximum des intérêts déductibles de l'assiette de l'impôt sur le revenu, réalisés par les personnes physiques et provenant des dépôts dans les comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques ou de la Caisse d'Épargne Nationale de Tunisie et des emprunts obligataires, sans que les intérêts déductibles provenant des dépôts dans les comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques et auprès de la Caisse d'Épargne Nationale de Tunisie n'excèdent 6000 dinars au



## Types de placements

Les placements peuvent être de natures très diverses. Le plus souvent, ils consistent en :

- dépôts, confiés à un organisme financier, chargés de les faire fructifier (banque notamment), les placements sont dans ce cas du type livret épargne ou compte rémunéré ;
- achats d'actifs financiers (actions, obligations, etc), ou immobiliers ;
- plans de placement, nécessitant des versements successifs périodiques, tels que, par exemple, le plan d'épargne logement.

Mais cela est loin d'être limitatif, l'acquisition d'un cheval de course, la signature d'un contrat d'exclusivité avec un chanteur, ou la détention d'un tableau de maître, peuvent être tout autant considérés et utilisés comme des placements.

Des placements éthiques existent, lesquels sont basés sur des critères de transparence, de solidarité et de RSE.

intérêts perçus des emprunts obligataires verts, des emprunts obligataires socialement responsables et des emprunts obligataires durables tels que définis par les réglementations en vigueur, et ce, dans la limite de 10.000 dinars par an.

*Lesdites obligations sont définies conformément au guide d'émission d'obligations vertes, socialement responsables et durables, récemment publié par le conseil du marché financier et élaboré sur la base des principes de l'association internationale des marchés de capitaux, et ce comme suit :*

- **les obligations vertes** : sont des obligations dont le produit sert exclusivement à financer ou à refinancer en tout ou partie, des projets verts nouveaux ou existants, c'est-à-dire contribuant positivement à la transition écologique.
- Il existe un large éventail d'activités et de projets dont l'impact environnemental est positif et qui peuvent, par conséquent, être éligibles à un financement par une obligation verte.
- La liste de catégories de projets éligibles peut couvrir à titre indicatif, les énergies renouvelables, la prévention et le contrôle de la pollution, la gestion environnementale durable des ressources

naturelles vivantes et l'utilisation des sols, les transports propres, la gestion durable de l'eau et des eaux usées.

- **les obligations socialement responsables** : sont des obligations dont le produit sert exclusivement à financer ou à refinancer en tout ou partie, des projets sociaux nouveaux ou existants, c'est-à-dire des projets ayant un impact social positif.
- La liste de catégories de projets éligibles peut couvrir à titre indicatif, l'infrastructure basique abordable (l'eau potable, l'assainissement, le réseau d'évacuation des eaux usées, le transport, l'énergie), l'accès aux services de base (la santé, l'éducation, la formation professionnelle), le logement social, la sécurité alimentaire, la création d'emploi.
- **les obligations durables** : sont des obligations dont le produit sert exclusivement à financer ou à refinancer en tout ou partie, une combinaison de projets verts et sociaux.

**Il reste entendu que, pour la déduction des intérêts des emprunts obligataires verts, socialement responsables et durables, il est fait actuellement référence aux définitions prévues par le guide susmen-**

**tionné, et qu'en cas de mise à jour ou de modification ou de changement, il y a lieu de se référer au guide dans sa version modifiée.**

Il est à noter que, les contribuables, personnes physiques, peuvent cumuler la déduction des intérêts des emprunts obligataires susmentionnés et la déduction des intérêts provenant des comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques ou auprès de la Caisse d'Épargne Nationale de Tunisie ou des intérêts provenant des autres emprunts obligataires. En effet, les déductions au titre des intérêts des comptes spéciaux d'épargne et des emprunts obligataires peuvent atteindre, pour la même personne, 20000 dinars par an.

## *2. Pour la retenue à la source due sur les revenus de capitaux mobiliers*

L'article 38 de la loi de finances pour l'année 2022 a supprimé la retenue à la source libératoire due sur les revenus de capitaux mobiliers au taux de 20% instaurée par l'article 17 de la loi de finances pour l'année 2021 et a réinstauré la retenue à la source due selon le même taux, déductible conformément à la législation fiscale en vigueur avant l'entrée en vigueur de la loi de finances pour l'année 2021.

Ainsi, la retenue à la source au taux de 20% pour les revenus de capitaux mobiliers est déductible de l'impôt sur le revenu ou de l'impôt sur les sociétés dû ultérieurement par les bénéficiaires desdits revenus ou des acomptes provisionnels, le cas échéant.

*Il reste entendu que, sont maintenues :*

- la retenue à la source définitive, soit libératoire et non susceptible de déduction ou de restitution pour les revenus des capitaux mobiliers réalisés par les personnes morales non soumises à l'impôt sur les sociétés ou qui en sont totalement exonérées, ainsi que pour les fonds communs de placement en valeurs mobilières, les fonds d'amorçage et les fonds communs de placement à risque prévus par la législation les régissant.
- la non imposition des revenus de capitaux mobiliers déductibles ou exonérés dont notamment les revenus des dépôts et des titres en devises ou en dinars convertibles.

Aussi, et pour éviter d'appliquer une double retenue à la source aux mêmes revenus, il y a eu réinstauration de la déduction de la retenue à la source au titre des revenus de capitaux mobiliers supportée par le fonds commun de créances prévu par le code des organismes

de placement collectif, et ce, de la retenue à la source due sur les revenus qu'il paie aux copropriétaires.

## **III. Date d'application des mesures prévues aux articles 24, 29 et 38 de la loi de finances pour l'année 2022**

- Les mesures prévues aux articles 24 et 29 de la loi de finances pour l'année 2022 relatives respectivement au relèvement du montant maximum des intérêts des comptes spéciaux d'épargne et des emprunts obligataires déductible et à la déduction des intérêts des emprunts obligataires verts, socialement responsables et durables, s'appliquent aux intérêts déductibles des revenus réalisés à partir de l'année 2021 à déclarer au cours de l'année 2022 et des années ultérieures.

La mesure prévue par l'article 38 de la loi de finances pour l'année 2022 s'applique aux revenus de capitaux mobiliers payés à partir du 1er janvier 2022 sans que cette mesure entraîne la restitution des montants payés, à ce titre, avant ladite date.

Votre assurance

# ZITOUNA TAKAFUL

## إدّخار مثمر

إستثمر توة و إرتاح غدوة



Numéro Bleu  
82 10 80 80

40 millimes/min à partir d'un mobile  
20 millimes/min à partir d'un fixe

وقفنا معاك صححة

الزيتونة تكافل  
ZITOUNA TAKAFUL



Votre assurance

## ZITOUNA TAKAFUL

## Contrat « Epargne MOTHMER »

Vous souhaitez **fructifier votre épargne** et bâtir un **plan d'assurance efficace** **Quoi Qu'il Arrive** ?

**Assurances ZITOUNA TAKAFUL** vous propose sa solution « **Epargne MOTHMER** », un contrat qui vous permet de **financer vos projets futurs** tout **en offrant une protection financière à votre famille**.

### Pourquoi choisir le contrat « Epargne MOTHMER » ?

#### Un plan d'épargne souple et valorisé

- Le contrat « Epargne MOTHMER » vous permet de constituer un **capital à moyen et long terme** en le fructifiant à **votre rythme** à travers **des versements libres ou programmés**.
- Les versements seront **investis** dans des placements à un **taux de rendement performant**.

#### Profitez de votre Epargne Quoi Qu'il Arrive

En souscrivant la garantie « **Bonne Fin** », l'assuré peut aboutir à son objectif d'épargne quoi qu'il arrive grâce à :

- **Une épargne constituée.**
- **Un capital supplémentaire** en cas de décès égal aux **versements des primes périodiques restants à payer prévus** dans le contrat.

#### Avantages fiscaux

Le contrat « Epargne MOTHMER » vous permet de profiter d'**avantages fiscaux attrayants** avec :

- **Une Déduction des primes payées de votre revenu imposable (IRPP)** jusqu'à **100 000 DT par an** et en tenant compte du minimum d'impôt (Article 39 du code de l'IRPP et de l'IS).
- **Des prestations servies au terme du contrat** sont **exonérées d'impôts**.
- **Des prestations versées en cas de décès** sont **totalelement exonérées des droits d'enregistrement sur la succession**.

# إِدِّخَار مَثْمَر

## إِسْتِثْمَر تَوَّة وَ إِرْتَاخْ غَدَوَّة





## EMPRUNTS OBLIGATAIRES VERTS

### Emprunts obligataires verts, socialement responsables et durables

#### Objectif

L'objectif principal de ce nouveau type d'obligations est de s'assurer les conditions propices à l'éclosion de l'initiative économique verte et la levée des barrières face aux jeunes porteurs de projets cherchant à investir dans les activités vertes et innovantes.

#### Un Guide

Dans le but de promouvoir le rôle du marché financier dans le financement de la transition écologique, sociale et durable, le Conseil du Marché Financier (CMF) a élaboré en collaboration avec l'IFC, groupe de la Banque Mondiale, un guide d'émission d'obligations vertes, socialement responsables et durables (GSS) - Janvier 2022.

#### Avantage fiscal

L'article 29 de la loi de finances pour l'année 2022 a permis aux personnes physiques, pour la détermination de leur revenu annuel imposable, de déduire les intérêts perçus des emprunts obligataires verts, des emprunts obligataires socialement responsables et des emprunts obligataires durables tels que définis par les réglementations en vigueur, et ce, dans la limite de 10.000 dinars par an.

Il est à noter que, les contribuables, personnes physiques, peuvent cumuler la déduction des intérêts des emprunts obligataires susmentionnés et la déduction des intérêts provenant des comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques ou auprès de la Caisse d'Épargne Nationale de Tunisie ou des intérêts provenant des autres emprunts obligataires. En effet, les déductions au titre des intérêts des comptes spéciaux d'épargne et des emprunts obligataires peuvent atteindre, pour la même personne, 20000 dinars par an.

Les dites obligations sont définies conformément au guide d'émission d'obligations vertes, socialement responsables et durables, récemment publié par le conseil du marché financier et élaboré sur la base des principes de l'association internationale

des marchés de capitaux, et ce comme suit :

#### Les obligations vertes

sont des obligations dont le produit sert exclusivement à financer ou à refinancer en tout ou partie, des projets verts nouveaux ou existants, c'est-à-dire contribuant positivement à la transition écologique.

Il existe un large éventail d'activités et de projets dont l'impact environnemental est positif et qui peuvent, par conséquent, être éligibles à un financement par une obligation verte.

La liste de catégories de projets éligibles peut couvrir à titre indicatif, les énergies renouvelables, la prévention et le contrôle de la pollution, la gestion environnementale durable des ressources naturelles vivantes et l'utilisation des sols, les transports propres, la gestion durable de l'eau et des eaux usées.

#### Les obligations socialement responsables

sont des obligations dont le produit sert exclusivement à financer ou à refinancer en tout ou partie, des projets sociaux nouveaux ou existants, c'est-à-dire des projets ayant un impact social positif.

La liste de catégories de

projets éligibles peut couvrir à titre indicatif, l'infrastructure basique abordable (l'eau potable, l'assainissement, le réseau d'évacuation des eaux usées, le transport, l'énergie), l'accès aux services de base (la santé, l'éducation, la formation professionnelle), le logement social, la sécurité alimentaire, la création d'emploi.

### **Les obligations durables**

sont des obligations dont le produit sert exclusivement à financer ou à refinancer en tout ou partie, une combinaison de

projets verts et sociaux.

**Il reste entendu que, pour la déduction des intérêts des emprunts obligataires verts, socialement responsables et durables, il est fait actuellement référence aux définitions prévues par le guide susmentionné, et qu'en cas de mise à jour ou de modification ou de changement, il y a lieu de se référer au guide dans sa version modifiée.**

### **Allocation des fonds levés**

Les fonds levés doivent obligatoirement être alloués au

financement de projets ayant un impact environnemental et/ou social positif. Les projets éligibles peuvent être soit des projets futurs, où il est question de financement pour leur réalisation, soit des projets existants pour lesquels l'émetteur cherche un refinancement. Il peut s'agir de projets identifiés individuellement, ou de projets non identifiés mais satisfaisant des critères précis et clairement déterminés.



## **SICAV BHO**

**UN REVENU EXONÉRÉ POUR UN PLACEMENT LIQUIDE ET RENTABLE**

[www.bhinvest.com.tn](http://www.bhinvest.com.tn)

**BH**  
GROUP



# Régime d'épargne Logement

Loi n° 73-24 du 7 mai 1973, instituant un régime  
d'épargne-logement

**Article 1 :** En vue de favoriser la construction à usage d'habitation et d'améliorer la situation de l'habitat, il est institué un régime d'épargne-logement au profit des personnes physiques désirant accéder à la propriété ou à la copropriété immobilière.

**Article 2-** Le régime d'épargne-Logement a pour objet de permettre l'octroi de prêt aux personnes

physiques qui auront souscrit un contrat d'épargne-logement et qui affecteront la totalité des sommes épargnées et du prêt obtenu au financement d'un logement destiné à servir d'habitation principale pour elles-même, leurs ascendants ou descendants.

**Article 3-** Il est institué une Caisse Nationale d'Épargne Logement, qui sera chargée de l'ensemble

des opérations liées à l'épargne-logement, et dont les statuts seront définis par décret.

**Article 4-** Les prêts d'épargne-logement sont accordés pour le financement des dépenses de construction ou d'extension ainsi que pour l'acquisition de logements neufs construits par des promoteurs immobiliers agréés par le Ministère des Travaux

Publics et de l'Habitat.

**Article 5-** Les comptes d'épargne-logement sont ouverts auprès de la Caisse Nationale d'Epargne-Logement (CNEL), ou par délégation de cette dernière, auprès de la Caisse d'Epargne Nationale Tunisienne (CNET), des établissements financiers et tous autres organismes agréés par la Caisse Nationale d'Epargne-Logement pour toute personne physique ayant souscrit, au préalable, un contrat d'épargne-logement.

**Article 6-** Les bénéficiaires d'un prêt d'épargne-logement reçoivent

de l'Etat une prime d'épargne équivalente au montant annuel des intérêts fixés à 2% du montant des dépôts qu'ils auront effectués à la fin de la période d'épargne.

Cette prime d'épargne remplace la prime à la construction actuellement servie pour cette catégorie de logements.

**Article 7-** Les intérêts et la prime d'épargne versée aux titulaires de contrats d'épargne-logement sont exonérés de l'impôt sur le revenu des personnes physiques.

**Article 8-** Les modalités d'application des dispositions de la présente loi seront fixées par décret.

*La présente loi sera publiée au Journal officiel de la République Tunisienne et exécutée comme loi de l'Etat.*

#### **Autres textes relatifs au régime de l'épargne-logement:**

Décret n°74-223 - JORT n°24/1974 - instituant un régime d'épargne-logement.

Loi 76-36 - JORT n°13/1976 - modifiant la loi n°73-24 du 7 mai 1973

Loi 89-18 - JORT n°16/1989 - Modifiant et complétant la loi n° 73-24 (Portant transformation de Caisse Nationale d'Epargne-Logement (CNEL) en une banque (Banque de l'Habitat).

## **VOUS AVEZ UN PROJET IMMOBILIER ?**

Le plan épargne DARI vous permet d'associer simplicité d'épargne, rapidité dans l'octroi du crédit et souplesse des remboursements.



الإتحاد الدولي للبنوك  
UIB

GRUPE SOCIETE GENERALE



## EPARGNE LOGEMENT

### Objet

Le régime d'épargne-Logement a pour objet de permettre l'octroi de prêt aux personnes physiques qui auront souscrit un contrat d'épargne-logement et qui affectent la totalité des sommes épargnées et du prêt obtenu au financement d'un logement destiné à servir d'habitation principale pour elles-même, leurs ascendants ou descendants. (Loi n° 73-24 du 7 mai 1973, instituant un régime d'épargne-logement)

### Versements sur comptes épargne

Les montants des versements dans les comptes d'épargne est généralement libre, dans le cas d'un PEL classique les montants mensuels des versements sont fixés par catégorie de plan d'épargne.

### Durée de l'épargne

La durée minimale de l'épargne logement est généralement d'une année. Des plans d'épargne sont également proposés selon la durée de l'épargne (4,5,6 ans.).

Taux de rémunération de l'épargne

Le taux de rémunération de l'épargne (TRE) est généralement appliqué, certaines banques offrent des conditions plus avantageuses selon la durée de l'épargne.

### Avantage fiscal

Les intérêts sont exonérés de l'impôt sur le revenu des personnes physiques

### Montant des crédits logement

Le montant des crédits logement sont généralement fixés sur la base d'un multiple des montants de l'épargne constitué (3 x l'épargne...), ou sur la base de plans par catégorie (base : durée de l'épargne, montants mensuels des versements).

Selon votre capacité de remboursement, la banque peut vous proposer un crédit complémentaire.

Un couple marié peut bénéficier d'un montant de crédit tenant compte de leurs deux plans

d'épargne cumulés pour le financement de l'achat d'un même logement.

### Autofinancement

Le montant de l'autofinancement est fonction des conditions des offres proposées par les institutions financières, il est généralement de 20% du coût d'achat du bien immobilier.

Durée de remboursement des crédits logements

Selon l'offre, le plan d'épargne choisi et la banque, la durée de remboursement d'un crédit logement peut s'étendre sur une période allant jusqu'à 25 ans.

### Taux d'intérêts des crédits

Les taux d'intérêts des crédits logement sont généralement fixés sur la base du TMM (taux du marché monétaire) + un nombre de points de pourcentage (Exemple: TMM+2,5%, TMM+3%...).

Dans le cas d'un PEL classique les conditions sont fixes.

Les taux d'intérêts des crédits complémentaires sont généralement plus élevés.

### Transfert d'un compte d'épargne

Dans la plupart des cas, il est possible de transférer à vos

enfants ou à votre conjoint  
l'ancienneté de votre compte  
Épargne Logement

### Cas particulier de l'achat d'un premier logement (Awal Sakan)

#### Bénéficiaires

Le programme « Al Maskel Al Awal » est destiné aux ménages dont le revenu familial mensuel brut varie entre 4,5 et 10 fois le SMIG, à condition que le bénéficiaire ou son conjoint soit salarié et qu'ils ne possèdent pas un logement.

Acquisition d'un 1er logement  
composé au moins de deux

chambres et d'un salon et pour  
un prix d'achat ne dépassant pas  
200.000 DT.

#### Schéma de financement

Crédit (octroyé sur des  
ressources de l'Etat) pour  
financer votre autofinancement,  
allant jusqu'à 20% du coût du  
logement, remboursables sur 7  
ans après une période de grâce  
de 5 ans. Ce crédit est accordé à  
un taux de 2%.

Le reliquat (80% maximum) sur  
la base d'un crédit Awal Sakan  
remboursable sur une durée  
pouvant aller jusqu'à 25 ans  
et à des conditions d'intérêts  
avantageuses.

#### Avantages

- Un financement allant jusqu'à 100% du prix du logement.
- Possibilité de crédit couple (cumul des revenus des deux conjoints) pour bénéficier de montants plus importants.
- Taux d'intérêt fixe
- Possibilité de bénéficier de l'avantage Fiscal à travers la déduction des intérêts de la base de vos revenus imposables

## Offre promotionnelle

### CRÉDIT ACHAT LOGEMENT

# ACHETEZ LA MAISON DE VOS RÊVES

Offre valable jusqu'au 31 mai 2022

Pour plus d'information appelez le 81 10 12 12



[www.bt.com.tn](http://www.bt.com.tn)

## الإدخار

- باش تضمن راس مال بعد سنوات من الإدخار اتنجم تدخر أي مبلغ تختار من 50 دينار كل اشهر أي مبلغ آخر.
- على 100 دينار إدخار شهريًا تتحصّل على ما يقارب 14.3 ألف دينار بعد 10 اسنين و على 36.5 الاف دينار بعد 30 سنة.

البريد الإلكتروني :

contact@ctama.com.tn

موقع الواب :

www.ctama.com.tn

:F.B

Assurances CTAMA

عنوان المقر الاجتماعي :

100، شارع الحريرة - 1002 تونس

الهاتف : 70 556 800

الفاكس : 70 784 249

ناخذو مثال بش نفهمو بيه الربح الجبائي  
اللي نتحصلو عليه:

عائلة عندها دخل بـ70 الف يكون وقتها  
مبلغ خاضع للضرائب، و قررت باش تدخر  
20 الف دينار، الضريبة بدون ادخار في  
حدود 20 الف دينار و بالإدخار تنزل إلى  
13 الف دينار. يعني نربحو 7 ملايين ضريبة.

و يمكن اتعاود هذه المسألة سنويًا.

إذا الإدخار زيادة على الفوائد المالية عندو  
فوائد جبائية كبيرة.

باش نتحصل على أكثر معلومات إتصل  
بأقرب مكتب لتأمينات كتاما.

### الأهم مش فقط هذا !

الأهم يتمثل في المزايا الجبائية اللي يمكن  
نتحصلو عليهم.

كل مبلغ يدخر في المجال هذا يتمتع  
بإمميزات جبائية و يحذف من الدخل  
الخاضع للضريبة على الدخل.

قبل 2021 كان مبلغ الإدخار إلي يتمتع  
بالإممتاز الجبائي هو 10 آلاف دينار.  
ولتشجيع الإدخار كهدف اجتماعي و  
إقتصادي تم الترفيع في هذا المبلغ من قبل  
الدولة إلى 100 ألف دينار في السنة.



# تأمينات كتاما



100  
90  
80  
70  
60  
50  
40  
30  
20  
10

## إدّخار "آفاق"

باش تضمن راس مال بعد سنوات من الإدّخار اتنجم  
تدّخر أي مبلغ تختار من 50 دينار كل اشهر أي مبلغ آخر.  
على 100 دينار إدّخار شهريًا تتحصّل على ما يقارب 14.3  
ألف دينار بعد 10 اسنين و على 36.5 الاف دينار  
بعد 30 سنة.

الأهم مش  
فقط هذا !

## مثال

ناخذو مثال بش نفهمو بيه الربح الجبائي اللي نتحصلو عليه:  
عائلة عندها دخل بـ70 الف و قررت باش تدّخر 20 الف دينار،  
يكون الإدّخار بدون ضريبة في حدود 20 الف دينار و بالإدّخار  
تنزل إلى 13 الف دينار. يعني نربحو 7 دينار ضريبة.  
و يمكن نعاودو هذه المسألة سنويًا.  
إذا الإدّخار زيادة على الفوائد الماليّة عندو فوائد جبائيّة كبيرة.

الأهم يتمثّل في المزايا الجبائية اللتي يمكن نتحصلو عليهم.  
كل مبلغ يدخر في هذا المجال يتمتع بإمتميازات جبائيّة  
و يحذف من الدخل الخاضع للضريبة على الدخل.  
قبل 2021 كان مبلغ الإدّخار إلي يتمتع بالإمتمياز الجبائي  
هو 10 آلاف دينار. و لتشجيع الإدّخار كهدف إجتماعي  
و إقتصادي تم الترفيع في هذا المبلغ من قبل الدولة إلى  
100 ألف دينار في السنة.

باش تتحصل على أكثر معلومات إتصل بأقرب مكتب لتأمينات كتاما.

عنوان المقر الاجتماعي: 100، شارع الحرّية - 1002 تونس / الهاتف: 70 556 800 / الفاكس: 70 784 249  
البريد الإلكتروني: contact@ctama.com.tn / موقع الويب: www.ctama.com.tn / FB: Assurances CTAMA



## Compte d'Épargne en Action CEA

Conformément aux dispositions de l'article 39 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés, sont déductibles pour la détermination du revenu imposable, les sommes déposées dans les comptes épargne en actions ouverts auprès des banques ou auprès des intermédiaires en bourse, pour la souscription ou l'acquisition d'actions admises à la cote de la bourse et de bons du trésor assimilables ou d'actions des sociétés d'investissement à capital variable ou de parts des fonds commun de placement en valeurs mobilières, dont le capital ou les actifs sont employés pour l'acquisition d'actions cotées en bourse et de bons du trésor assimilables.

### Personnes éligibles

Le CEA est accessible à toute personne physique soumise à

l'impôt et domiciliée fiscalement en Tunisie.

Sont éligibles à l'ouverture de comptes CEA, Les salariés fonctionnaires, Les salariés employés dans une entreprise privée, Les retraités, Les pensionnés, Les personnes exerçant une profession commerciale ou non commerciale.

### Ouverture d'un compte CEA

Le CEA peut être ouvert auprès d'une banque ou d'un intermédiaire en bourse.

### Modes de gestion des comptes CEA

Trois modes de gestion sont proposés :

**Gestion libre :** Vous décidez vous-même des opérations d'achat ou de vente de titres. Ce mode de gestion suppose que vous disposez du temps nécessaire pour le gérer et surtout posséder suffisamment de connaissances sur le fonctionnement de la bourse.

**Gestion sous mandat :** dans ce cas vous déléguez la gestion de votre CEA à un intermédiaire en bourse ou à une banque.

**Gestion collective :** dans ce cas vous investissez dans un FCP CEA. Vous allez ainsi associer l'économie d'impôt à l'avantage

de la gestion collective.

### Gestion des comptes CEA

Les sommes déposées dans le CEA, doivent être utilisées dans les 30 jours de bourse qui suivent la date de leur dépôt, pour l'acquisition exclusive :

- d'au moins 80% en actions cotées et au plus 20% en Bons de Trésor Assimilables émis par l'Etat
- ou d'actions ou de parts d'OPCVM respectant ces mêmes règles.

Durée du placement

Les mesures relatives à l'encouragement des personnes physiques à l'épargne à moyen et long terme via les comptes épargne en actions, sont soumises à l'obligation de non retrait des sommes déposées dans lesdits comptes pendant une période de 5 ans à compter du premier janvier de l'année qui suit celle du dépôt.

### Avantage fiscal

L'article 16 de la loi de finances pour l'année 2021 a relevé la limite de déduction prévue pour les personnes physiques conformément à la législation fiscale en vigueur dans le cadre des comptes épargne en actions ouverts auprès des banques ou auprès des intermédiaires en

bourse de 50.000 dinars par an à 100.000 dinars par an.

Par ailleurs, les employeurs et les établissements de sécurité sociale peuvent déduire les montants déposés dans les comptes épargne en actions de l'assiette de la retenue à la source au titre de l'impôt sur le revenu dû pour les salariés et les pensionnés.

### Gain d'impôt

Le gain d'impôt peut atteindre 55% de l'impôt dû sur le revenu global compte non tenu de cette déduction.

Exemple, pour une personne marié avec un enfant à charge :

- Pour un revenu annuel brut imposable de : 60.000 DT
- Placement en CEA de 15.000 DT
- Gain d'impôt annuel : 5.000 DT
- Gain d'impôt mensuel : 420 DT

Pour un placement optimal de 27.000 DT :

- Gain d'impôt : 9.000 DT
- Gain d'impôt mensuel : 750 DT

Le bénéfice annuel d'un placement en CEA comprend le gain d'impôt ainsi que le rendement des placements en actions et en BTA.

### Comment bénéficiaire de la déduction d'impôt

Le bénéfice de la déduction est subordonné à la production lors du dépôt de la déclaration annuelle de l'impôt d'un certificat de dépôt délivré par l'établissement auprès duquel est ouvert le compte d'épargne en actions.

### Déchéance de l'avantage fiscal

En cas de non-respect des engagements prévus, à l'égard du bénéficiaire :

- Le retrait des sommes et des titres déposés avant l'expiration de la 5ème année qui suit l'année de leur dépôt

entraîne le paiement par le titulaire du compte de l'impôt dû et non acquitté majoré des pénalités de retard.

- Le retrait des sommes et des titres déposés effectué après l'expiration de la 3ème année et avant l'expiration de la 5ème année, qui suivent celle du dépôt, n'entraîne que le paiement de l'impôt dû et non acquitté
- Le paiement de pénalités de retard n'est pas exigible en cas de retrait dû à des événements imprévisibles : maladie, accident avec préjudice corporel, arrêt de travail, décès du titulaire du compte...
- Le décès du titulaire du compte n'implique pas la déchéance du compte (clôture du compte) et des avantages accordés.
- Les héritiers conservent les avantages fiscaux sous réserve de respecter les conditions de blocage pour la période restante.

**CEA**  
**(COMPTE ÉPARGNE EN ACTION)**  
**Épargnez plus d'argent...**  
**Nous vous épargnons**  
**plus d'impôts.**

**STB FINANCE**  
Intermédiaire en Bourse-Groupe STB BANK





# Le Compte Épargne Logement « BAYTI-K »

Découvrez le compte BAYTI-K et bénéficiez d'une épargne souple et accessible.

BAYTI-K vous permet de constituer progressivement et au rythme souhaité les fonds nécessaires pour accéder à la propriété ou réaliser vos projets immobiliers! Vous cherchez à acquérir un terrain ou un logement? Vous êtes à la recherche de conditions avantageuses et souhaitez fructifier votre argent en toute sécurité?

**BAYTI-K**  
est fait pour vous!

## Les avantages du compte épargne Logement « BAYTI-K »

- Compte totalement sécurisé.
- Ticket d'entrée accessible.
- Compte rémunéré sans durée minimale d'épargne et sans blocage de fonds.
- Rémunération progressive dès la souscription et jusqu'à TRE +1%.
- Accès à un crédit immobilier à taux préférentiel selon la durée de la phase épargne.
- Montant de crédit octroyé allant jusqu'à 4 fois le montant épargné.
- Virements reçus gratuits.
- Ancienneté du compte et droits à crédit transférables au conjoint et descendants.

## Caractéristiques et conditions générales

- Personne physique détenant un compte chèque à la BTK Bank.
- BAYTI-K est un compte épargne logement rémunéré à un taux bonifié dès la souscription.
- La rémunération du compte épargne BAYTI-K est progressive selon les montants cumulés sur le compte.
- Le détenteur du compte épargne BAYTI-K a la possibilité de souscrire à un crédit immobilier avec un taux d'intérêt préférentiel selon la durée.

Votre épargne logement  
**BAYTI-K**



Le Crédit qui vous fournit jusqu'à  
**4x**  
le montant épargné



## Avantages fiscaux

# Comptes épargne en actions (CEA)

L'article 16 de la loi n°2020-46 du 23 décembre 2020 portant loi de finances pour l'année 2021 a prévu des mesures visant l'encouragement de l'épargne à moyen et long terme, et ce, comme suit :

**Relèvement du plafond des montants déposés dans les comptes épargne en actions déductibles du revenu global**

**soumis à l'impôt sur le revenu, et ce, de 50.000 dinars à 100.000 dinars par an,**

*Les limites de déduction telles que relevées en vertu de l'article 16 de la loi de finances pour l'année 2021 pour les comptes épargne en actions, ainsi que pour le minimum d'impôt dû lors de la déduction des montants payés dans le cadre desdits contrats, s'appliquent au montant déductible des revenus réalisés à partir de l'année 2020 et*

*dont la date du dépôt de la déclaration intervient au cours de l'année 2021 et des années ultérieures.*

L'article 16 de la loi n°2020-46 du 23 décembre 2020 portant loi de finances pour l'année 2021 a prévu des mesures visant l'encouragement des personnes physiques à l'épargne à moyen et long terme via les comptes épargne en actions et les contrats d'assurance-vie et de capitalisation.

La présente note commune a

pour objet de rappeler la législation fiscale en vigueur jusqu'au 31 décembre 2020 et de commenter les dispositions dudit article 16.

### **Législation fiscale en vigueur jusqu'au 31 décembre 2020, relative aux montants déposés dans les comptes épargne en actions**

Conformément aux dispositions de l'article 39 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés, sont déductibles pour la détermination du revenu imposable, les sommes déposées dans les comptes épargne en actions ouverts auprès des banques ou auprès des intermédiaires en bourse, pour la souscription ou l'acquisition d'actions admises à la cote de la bourse et de bons du trésor assimilables ou d'actions des sociétés d'investissement à capital variable ou de parts des fonds commun de placement en valeurs mobilières, dont le capital ou les actifs sont employés pour l'acquisition d'actions cotées en bourse et de bons du trésor assimilables.

Les conditions d'ouverture desdits comptes, les conditions de leur gestion et de l'utilisation des sommes et titres qui y sont déposés sont fixées en vertu du décret n°99-2773 du 13 décembre 1999 tel que modifié et complété par les textes subséquents.

La déduction des sommes déposées dans les comptes épargne en actions a lieu dans la limite de 50.000 dinars par an et sous réserve du minimum d'impôt fixé à 45% de l'impôt dû sur le revenu global compte non tenu de ladite déduction.

*Le bénéfice de la déduction est subordonné :*

- à la production lors du dépôt de la déclaration annuelle de l'impôt d'un certificat de dépôt délivré par l'établissement auprès duquel est ouvert le compte d'épargne en actions,
- au non retrait des sommes déposées dans lesdits comptes pendant une période de 5 ans à compter du premier janvier de l'année qui suit celle du dépôt.

Par ailleurs, les employeurs et les établissements de sécurité sociale peuvent déduire les montants déposés dans les comptes épargne en actions de l'assiette de la retenue à la source au titre de l'impôt sur le revenu dû pour les salariés et les pensionnés.

### **Apport de la loi de finances pour l'année 2021**

L'article 16 de la loi de finances pour l'année 2021 a relevé la limite de déduction prévue pour les personnes physiques conformément à la législation fiscale en

vigueur dans le cadre des comptes épargne en actions, et ce, comme suit :

### **Concernant les montants déposés dans les comptes épargne en actions**

L'article 16 susmentionné a relevé le plafond des montants déductibles pour la détermination de l'assiette de l'impôt sur le revenu et déposés dans les comptes épargne en actions ouverts auprès des banques ou auprès des intermédiaires en bourse de 50.000 dinars par an à 100.000 dinars par an.

*Par ailleurs, ladite déduction ne peut entraîner le paiement d'un impôt inférieur à 45% de l'impôt dû sur le revenu global compte non tenu de cette déduction.*

Il reste entendu qu'aucune modification n'a été apportée aux conditions de bénéfice de la déduction des montants déposés dans les comptes épargne en actions de l'assiette de l'impôt sur le revenu qui demeurent requises tel que sus précisé.

Par ailleurs, sont prises en considération pour la détermination de l'assiette de la retenue à la source due au titre des traitements, salaires, pensions et rentes viagères payés à partir du 1er janvier 2021 et des années ultérieures, les limites de déduction prévues à l'article 16 de la loi de finances pour l'année

2021, et ce, sous réserve du minimum d'impôt tel que sus-précisé. (Extrait Note Commune 1/2021)

### Notes de la Bourse de Tunis sur les CEA (Annexe)

## A QUI S'ADRESSE LE CEA?

Le CEA est accessible à toute personne physique soumise à l'impôt et domiciliée fiscalement en Tunisie : salariés, professions libérales...

## COMMENT OUVRIR UN CEA?

Le CEA peut être ouvert auprès : d'un intermédiaire en bourse Ou d'une banque

## MODES DE GESTION

Lors de l'ouverture d'un CEA, vous signez une convention avec votre intermédiaire en bourse ou votre banque. Cette convention précise le mode de gestion qui vous convient le mieux :

**Gestion libre :** Vous décidez vous-même des opérations d'achat ou de vente de titres.

**Gestion sous mandat :** Vous déléguez la gestion du compte à un professionnel (Intermédiaire en Bourse ou Banque).

## CONDITIONS DE BÉNÉFICE

Le bénéfice de l'avantage fiscal lié au CEA est subordonné au respect

de certaines conditions :

- Blocage des sommes déposées dans le compte CEA pour une période de 5 ans, à compter du 1er janvier de l'année qui suit celle du dépôt. L'obligation de blocage ne s'applique que sur les sommes déposées. Les mouvements de vente et d'achat dans le CEA sont libres.
- Présentation à l'employeur ou à l'administration fiscale d'une attestation de dépôt, délivrée par l'établissement auprès duquel le CEA est ouvert.
- Les sommes déposées dans le CEA, doivent être utilisées dans les 30 jours de bourse qui suivent la date de leur dépôt, pour l'acquisition exclusive :
  - d'au moins 80% en actions cotées et au plus 20% en Bons de Trésor Assimilables émis par l'Etat
  - ou d'actions ou de parts d'OPCVM respectant ces mêmes règles.
- La vente de titres est permise à condition de reverser dans le CEA les sommes ayant servi à leur acquisition (et à la détermination de l'avantage fiscal). Ces sommes doivent être réutilisées dans un délai ne dépassant pas 30 jours de bourse.



## L'épargne

Est la partie du revenu qui – pendant une période donnée – n'est pas dépensée. Cette somme d'argent n'est pas détruite immédiatement par une dépense de consommation et peut être conservée sous forme liquide (constitution d'encaisses ou de réserves motivées par une recherche de précaution ou l'échéance d'une dépense importante à venir), ou être réinvestie dans le circuit économique sous la forme d'un placement ou d'un investissement.

Tous les agents économiques peuvent ou doivent épargner. C'est le fait des ménages, mais aussi des entreprises (autofinancement), de l'économie nationale (qui doit pour ce faire se ménager une balance des paiements courants excédentaire) ainsi que de l'État (problématique de l'excédent budgétaire).

La notion d'épargne cache des discordes théoriques relatives aux déterminants de l'épargne, aux conséquences de l'épargne sur l'économie globale et même aux différentes façons de mesurer l'épargne.

(source: wikipédia)

- Les sommes déposées dans le CEA ne produisent pas d'intérêt

## DÉCHÉANCE DE L'AVANTAGE FISCAL

A l'égard du bénéficiaire, suite au non-respect de la condition de blocage:

- Le retrait des sommes et des titres déposés avant l'expiration de la 5ème année qui suit l'année de leur dépôt entraîne le paiement par le titulaire du compte de l'impôt dû et non acquitté majoré des pénalités de retard.
- Le retrait des sommes et des titres déposés effectué après l'expiration de la 3ème année et avant l'expiration de la 5ème année, qui suivent celle du dépôt, n'entraîne que le paiement de l'impôt dû et non acquitté
- Le paiement de pénalités de retard n'est pas exigible en cas de retrait dû à des événements imprévisibles: maladie, accident avec préjudice corporel, arrêt de travail, décès du titulaire du compte...
- Le décès du titulaire du compte n'implique pas la déchéance du compte (clôture du compte) et des avantages accordés.

- Les héritiers conservent les avantages fiscaux sous réserve de respecter les conditions de blocage pour la période restante.

## QUELQUES CONSEILS POUR RÉUSSIR VOTRE PLACEMENT CEA

Si vous comptez gérer vous-même votre CEA vous devez disposer de temps pour le gérer et surtout posséder suffisamment de connaissances sur le fonctionnement de la bourse. Sinon, vous avez 2 autres possibilités :

- **Gestion sous mandat:** dans ce cas vous déléguez la gestion de votre CEA à un intermédiaire en bourse ou à une banque.
- **Gestion collective:** dans ce cas vous investissez dans un FCP CEA. Vous allez ainsi associer l'économie d'impôt à l'avantage de la gestion collective.
- Ne pas investir de l'argent dont vous pouvez avoir besoin à court terme.
- Vous devez disposer d'une épargne suffisante pour être capable de bloquer les fonds sur un horizon de 5 ans et bénéficier des avantages fiscaux.

## OBLIGATIONS DE L'INTERMÉDIAIRE EN BOURSE OU DE LA BANQUE

S'assurer que les fonds déposés sont utilisés dans **un délai maximum de 30 jours** de bourse à partir de la date de dépôt des fonds.

S'assurer que les fonds déposés sont employés pour **l'acquisition d'actions cotées (avec un minimum de 80%) et en BTA (avec un maximum de 20%) ou pour l'acquisition de titres d'OPCVM** respectant ces mêmes règles.

*En cas de non respect de ces engagements, c'est à l'intermédiaire en bourse ou à la banque de payer l'impôt dû sur les sommes déduites par l'épargnant majoré de pénalités. Pour cela, l'intermédiaire en bourse ou la banque a la possibilité, durant les 5 derniers jours du délai de 30 jours de bourse, de procéder pour le compte de son client à des opérations d'acquisition de valeurs mobilières, et ce quelque soit la nature de la convention conclue (gestion libre ou gestion sous mandat).*

*(Source: Note Commune n°1/2021)*

# CEA

(COMPTE ÉPARGNE EN ACTION)

Épargnez plus d'argent...

Nous vous épargnons  
plus d'impôts.



## Chez AMI ASSURANCES, nous mettons en valeur la personne humaine

### Et spécialement, l'assurance-vie dans votre vision, comment vous la concevez-vous ?

Chez AMI ASSURANCES, nous mettons en valeur la personne humaine, pour cela, nous avons dans la panoplie de services des solutions dédiées notamment pour participer à la construction de l'avenir des assurés. Nous proposons des plans d'épargne individualisés en fonction de la situation de tout un chacun.

### ●● Nous proposons des plans d'épargne individualisés en fonction de la situation de tout un chacun.

Je m'explique. Certaines personnes souhaitent constituer un capital pour un investissement ou un projet futur de la vie, d'autres pensent à juste titre à leur retraite qui, dans les années à venir, risque de ne plus suffire notamment et heureusement d'ailleurs avec l'allongement de l'espérance de vie et l'amélioration du niveau de vie des Tunisiens.

Également, qui parmi les parents n'a pas pour objectif l'avenir de ses enfants ? Pour ce, nous construisons conjointement des plans d'épargne avec des solutions de bonne fin, c'est-à-dire que les parents arrivent à terme pour voir

leurs enfants, et c'est tant mieux, sinon nous le faisons à leur place, de cette manière les parents se trouvent tranquilisés qu'à l'issue finale.

Pour cela, nous accordons le taux minimum garanti égal à 4% et ajoutons les participations aux bénéficiaires des produits financiers, grâce à notre politique d'optimisation des placements financiers telle que mise en place depuis mars 2018, nous arrivons à des rendements particulièrement intéressants.

A cela s'ajoute la fiscalité encourageante pour cette catégorie d'épargnants, ils peuvent atteindre jusqu'à 36% de gain d'impôts sur le revenu et jusqu'à une base égale à 100.000 DT par année, le tout en fonction du rythme de chacun de nos clients. Il n'y a rien d'imposé.

### Vous vous positionnez sur les entreprises tel que vous l'avez expliqué, y a-t-il une approche dédiée pour elles aussi ?

Et comment, l'entreprise, comme effectivement expliqué un peu plus tôt, est au centre de nos préoccupations. Pour cela nous avons mis en place des solutions collectives pour les aider à motiver et fidéliser leurs collaborateurs en participant à leurs plans de retraite complémentaire.

Mais aussi pour les aider à respecter leurs engagements envers leurs collaborateurs, que

### ●● Nous avons mis en place des solutions collectives pour les aider à motiver et fidéliser leurs collaborateurs en participant à leurs plans de retraite complémentaire.

ce soit les indemnités de départ à la retraite, les médailles du travail et aussi les assurances santé des retraités et leurs familles, ceci dans le respect de certaines conventions sectorielles ou même des politiques sociales de certaines entreprises.

### Pour cela avez-vous des produits spécifiques ou des packages entreprises ?

C'est encore plus simple, nous laissons à la discrétion de nos clients entreprises la latitude de choisir ces avantages en fonction de leur trésorerie, leur politique sociale et leurs stratégies propres de ressources humaines.

Pour les retraites complémentaires, les entreprises et leurs collaborateurs payent chacun une part de la prime d'assurance suivant la norme comptable: les collaborateurs payent au moins 10 % déductions de leurs assiettes imposables; pour les entreprises, la part sera considérée comme une charge déductible.



## Avantages fiscaux

# Comptes épargne pour l'investissement

Commentaire des dispositions de l'article 27 de la loi n°2017-66 du 18 décembre 2017 portant loi de finances pour l'année 2018 relatives à l'encouragement de l'épargne à long et moyen terme via les comptes épargne pour l'investissement.

*L'article 27 de la loi n° 2017-66 du 18 décembre 2017 portant loi de finances pour l'année 2018 a prévu pour les comptes épargne pour l'investissement :*

- le relèvement des montants déductibles pour la détermination de l'assiette de l'impôt sur le revenu déposés dans les comptes épargne pour l'investissement de 20.000 dinars par an à 50.000 dinars par an,
- le relèvement du montant des intérêts des comptes susmentionnés exonérés de l'impôt sur le revenu de 2.000 dinars par an à 4.000 dinars par an.

*Les dispositions de l'article 27 de la loi de finances pour l'année 2018 s'appliquent comme suit, pour les comptes épargne pour l'investissement:*

Les limites de la déduction telles que relevées par l'article 27 de la loi de finances pour l'année 2018 s'appliquent aux montants déposés et aux intérêts réalisés à partir du 1er janvier 2017 déductibles des revenus réalisés au cours de l'année 2017 à déclarer au cours

de l'année 2018 et aux montants déposés et aux intérêts réalisés au cours des années ultérieures.

*L'article 27 de la loi n°2017-66 du 18 décembre 2017 portant loi de finances pour l'année 2018 a prévu des dispositions visant l'encouragement de l'épargne à long et moyen terme via les comptes épargne pour l'investissement.*

*La présente note a pour objet de rappeler la législation fiscale en vigueur en la matière jusqu'au 31 décembre 2017 et de commenter les dispositions de l'article 27 susmentionné.*

### **Avantages fiscaux appliqués aux comptes épargne pour l'investissement : Législation fiscale en vigueur jusqu'au 31 décembre 2017**

Conformément aux dispositions de l'article 39 bis du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés, les montants déposés par les personnes physiques dans des comptes épargne pour l'investissement ouverts auprès de la Caisse d'Épargne Nationale de Tunisie ou auprès des banques, sont déductibles de l'assiette de l'impôt sur le revenu au titre de l'année de dépôt dans la limite de 20.000 dinars par an et sans que l'impôt exigible soit inférieur au minimum d'impôt égal à 45% de l'impôt dû sur le revenu global

compte non tenu de ladite déduction, et ce, conformément aux dispositions de l'article 12 bis de la loi n° 89-114 du 30 décembre 1989 portant promulgation du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

Par ailleurs, et conformément aux dispositions du point 15 de l'article 38 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés, les intérêts des comptes épargne pour l'investissement susmentionnés sont exonérés de l'impôt sur le revenu dans la limite de 2000 dinars par an.

Les montants déposés dans les comptes épargne pour l'investissement doivent être utilisés pour la réalisation de nouveaux projets individuels, par le titulaire du compte ou par ses enfants, éligibles aux avantages fiscaux prévus par la législation en vigueur ou pour la souscription au capital initial d'entreprises ouvrant droit à la déduction des revenus ou bénéfices réinvestis conformément à la législation en vigueur relative à l'incitation à l'investissement.

Aussi, les montants déposés dans les comptes épargne pour l'investissement, y compris les intérêts y afférents, doivent être utilisés au plus tard le 31 décembre de l'année qui suit l'expiration de la période de l'épargne fixée à 5 ans



## **Épargne solidaire**

Trois possibilités s'ouvrent aux épargnants qui souhaitent faire fructifier leurs économies tout en soutenant l'accès à l'emploi et au logement pour des personnes en difficulté, ou des activités écologiques, ou l'entrepreneuriat dans les pays en développement :

- souscrire dans une banque ou une mutuelle d'assurance un produit de partage (de type livret d'épargne solidaire, OPCVM solidaire) ou un produit d'investissement solidaire (de type FCP, SICAV...) ;
- placer ces économies sur un plan d'épargne d'entreprise en souscrivant à un fonds solidaire ;
- souscrire au capital d'une entreprise solidaire qui exerce une activité à forte utilité sociale et environnementale, non délocalisable et qui réinvestit la majorité de ses bénéfices dans la perspective de son développement.

*(source: wikipedia)*

décomptés à partir de l'année de l'épargne.

Il est à noter qu'en cas de retrait des montants pour une raison

autre que la réalisation des projets susmentionnés ou en cas de réalisation d'un projet après l'expiration de la période susvisée, le bénéficiaire de la déduction serait tenu de payer l'impôt dû et non acquitté au titre des montants déposés y compris les intérêts y afférents majoré des pénalités calculées conformément à la législation fiscale en vigueur.

Les pénalités de retard ne seront pas exigibles en cas de retrait des montants déposés suite à la survenance d'événements imprévisibles tels que définis par la réglementation en vigueur.

Par ailleurs, les employeurs et les établissements de sécurité sociale peuvent déduire les montants déposés dans les comptes épargne pour l'investissement de l'assiette de la retenue à la source au titre de l'impôt sur le revenu pour les salariés et les pensionnés.

### **Avantages fiscaux rattachés aux comptes épargne pour l'investissement: Apports de la loi de finances pour l'année 2018**

*En ce qui concerne les montants déposés dans les comptes épargne pour l'investissement*

L'article 27 de la loi de finances pour l'année 2018 a relevé le montant déductible pour la détermination de l'assiette de l'impôt sur le revenu déposé par les personnes physiques dans les

comptes épargne pour l'investissement ouverts auprès de la Caisse d'Épargne Nationale de Tunisie ou auprès des banques de 20.000 dinars à 50.000 dinars.

Par ailleurs, l'impôt dû ne peut être inférieur à 45% de l'impôt dû sur le revenu global compte non tenu de ladite déduction, et ce, conformément aux dispositions de l'article 12 bis de la loi n° 89-114 du 30 décembre 1989 portant promulgation du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

*En ce qui concerne les intérêts ou les bénéfices des comptes épargne pour l'investissement*

L'article 27 de la loi de finances pour l'année 2018 a relevé le montant des intérêts ou des bénéfices exonérés de l'impôt sur le revenu générés par les comptes épargne pour l'investissement de 2.000 dinars à 4.000 dinars par an.

Il est à noter qu'aucune modification n'a été apportée aux autres dispositions rattachées auxdits comptes tel qu'il a été précisé ci-dessus.

### **Date d'application des nouvelles mesures**

Les dispositions de l'article 27 de la loi de finances pour l'année 2018 s'appliquent comme suit, en ce qui concerne les comptes épargne pour l'investissement :

Les limites de déduction telles que relevées par l'article 27 de la loi de finances pour l'année 2018 s'appliquent aux montants déposés et aux intérêts ou bénéfices réalisés à partir du 1er janvier 2017 déductibles des revenus réalisés au cours de l'année 2017 à déclarer au cours de l'année 2018 et aux montants déposés et aux intérêts ou bénéfices réalisés au cours des années ultérieures.

*Ainsi :*

- Les montants déposés dans les comptes épargne pour l'investissement au cours de l'année 2017 sont déductibles dans la limite de 50.000 dinars pour la détermination de l'assiette de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année 2017 à déclarer au cours de l'année 2018 et les montants déposés au cours des années ultérieures.
- Les intérêts ou les bénéfices générés par les comptes épargne pour l'investissement au cours de l'année 2017 à déclarer au cours de l'année 2018 sont exonérés de l'impôt sur le revenu dans la limite de 4000 dinars ainsi que les intérêts ou les bénéfices réalisés au cours des années ultérieures.

*(Extrait Note Commune n° 02/2018)*



التجاري تأمين  
Attijari Assurance

## Des contrats d'assurance et des placements sur-mesure, fiables et rentables

**Attijari Assurance fait toujours preuve de belles performances financières. Pouvez-vous nous parler de cette réussite ?**

Riche de l'expertise de Wafa Assurance Groupe en matière de bancassurance dans différents pays africains, Attijari Assurance réalise de belles performances techniques et financières conformément aux orientations stratégiques. Elle a pu monter sur la 1ère marche du podium du marché de l'assurance vie de manière successive depuis l'année 2014, grâce à son business model performant, mais aussi une panoplie de produits innovants,

adaptés, modulaires et flexibles répondant aux besoins actuels et futurs des clients.

**Attijari Assurance et le défi du secteur de l'assurance. Où en est-on ?**

Attijari Assurance a contribué d'une manière considérable dans la croissance du volume d'affaires de la branche vie en Tunisie, ce qui a installé une nouvelle dynamique dans le secteur des assurances ces dernières années.

Le marché évolue de manière permanente, ce qui incite les acteurs à enrichir leurs offres afin de fidéliser leurs clientèles, d'attirer de nouveaux clients

et d'améliorer l'équipement en produits d'assurance tel que l'épargne à moyen et long terme.

**Qu'est-ce que l'épargne à moyen et long terme ?**

Le contrat d'épargne et/ou de capitalisation est un moyen fiable et sûr d'investir un capital à moyen et long terme en garantissant la revalorisation des primes versées, en toute sécurité, ainsi que l'optimisation fiscale.

C'est une assurance sur la vie qui a pour objet de garantir le versement de l'épargne constituée à l'assuré, au terme du contrat sous forme de capital, ou d'une rente certaine ou une combinaison entre les deux.



فيكم واثقون

أضمن إلي باش يجي،  
يادفار تدريجي

Épargne Toumouhi

جديد

عام 20 دينار / شهر

عامين 30 دينار / شهر

3 سنين 40 دينار / شهر

4 سنين 50 دينار / شهر

TAUX AVANTAGEUX

attijariassurance.com.tn



### Pourquoi choisir l'épargne ?

C'est une solution de précaution pour constituer une épargne en vue d'assurer une réserve d'argent pour réaliser ses projets d'avenir, de garantir à ses enfants un cursus scolaire sans soucis financiers, ou maintenir un niveau de vie inchangé et avoir une retraite paisible.

Attijari Assurance propose des contrats d'assurance sur-mesure, rentables et souples, permettant de fructifier le capital investi en générant des rémunérations grâce à la revalorisation de l'épargne constituée et en garantissant des avantages fiscaux favorables.

La souplesse du contrat épargne permet aux clients d'effectuer un placement selon leurs rythmes. En effet, les épargnants ont le choix

entre un versement unique lors de la souscription ou faire, à tout moment, des versements libres.

### Quels sont les avantages du contrat d'assurance épargne ?

En souscrivant à l'un de nos contrats d'assurance épargne, vous bénéficiez de plusieurs avantages :

- Un rendement garanti
- Les revenus financiers sont exonérés
- Les primes seront revalorisées à un taux de rémunération avantageux
- L'épargne constituée bénéficiera annuellement d'une rémunération supplémentaire au titre de la participation aux bénéfices financiers

- En cas de décès, l'épargne est servie aux bénéficiaires désignés sans acquittement fiscal et exonérée des droits de succession

- La durée minimale est de 8 ans à compter de la date d'effet du contrat.

### Quel est l'apport de la loi de finances 2021 ?

En tant qu'assureur vie, l'apport majeur de la LF2021 est l'augmentation du plafond déductible au titre des primes d'assurance sur la vie de 10 000DT à 100 000DT. Cette disposition booste l'activité de l'épargne assurantielle auprès de la clientèle et donne droit à un gain d'impôt.

## Voici un exemple de calcul montrant l'avantage fiscal :

Selon la loi de finances 2021 : la prime d'assurance est déductible dans la limite de 100 000 DT par an **en tenant compte du minimum d'impôt (fixé à 45% de l'impôt dû avant déduction)**

<b>Montant net imposable</b>	<b>195 000 DT</b>
<b>Prime max à déduire</b>	<b>100 000 DT</b>
<b>Impôt avant assurance vie</b>	<b>63 850 DT</b>
<b>Impôt après assurance vie</b>	<b>28 850 DT</b>
<b>Gain d'impôt max :</b>	<b>35 000 DT</b>



## COMPTES ÉPARGNE POUR L'INVESTISSEMENT

Dans un souci de stimuler l'épargne et l'orienter vers le financement des investissements, la loi de finances pour l'année 2003 a prévu la création d'un compte intitulé « compte épargne pour l'investissement » et a prévu des avantages fiscaux au profit des personnes qui déposent des sommes dans ledit compte, sous réserve du respect des conditions fixées.

### Ouverture de compte

Les comptes épargne pour l'investissement peuvent être ouverts auprès de la CENT ou d'une banque.

Il ne peut être ouvert plus d'un compte par personne. Le transfert du compte d'un établissement à un autre établissement doit être réalisé par l'établissement dépositaire et ce, sur la base d'une demande du titulaire du compte visée par l'établissement bénéficiaire du transfert. Le transfert a lieu sans que le titulaire du compte dispose du montant de son épargne.

### Minimum de dépôt

Le montant minimum de toute opération de dépôt est fixé à 100 Dinars.

### Durée

L'épargne constituée en capital et en intérêts doit être utilisée au plus tard le 31 décembre de l'année qui suit la cinquième année de l'épargne.

### Taux de rémunération

Le taux de rémunération des montants déposés dans des comptes d'épargne pour l'investissement, est au moins égal au taux de rémunération de l'épargne (TRE).

### Avantages fiscaux

Le montant déductible pour la détermination de l'assiette de l'impôt sur le revenu déposé par les personnes physiques dans les comptes épargne pour l'investissement ouverts auprès de la Caisse d'Épargne Nationale de Tunisie ou auprès des banques est fixé à 50.000 dinars.

L'impôt dû ne peut être inférieur à 45% de l'impôt dû sur le revenu global compte non tenu de ladite déduction, et ce, conformément aux dispositions de l'article 12 bis de la loi n° 89-114 du 30 décembre 1989 portant promulgation du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

En ce qui concerne les intérêts ou les bénéfices des comptes épargne pour l'investissement

Le montant des intérêts ou des bénéfices exonérés de l'impôt sur le revenu générés par les comptes épargne pour l'investissement est fixé à 4.000 dinars par an.

### Utilisation des fonds

Les fonds déposés dans des comptes d'épargne pour l'investissement doivent servir pour :

- La réalisation au nom du titulaire du compte, ou de l'un de ses enfants, de nouveaux projets individuels éligibles aux avantages fiscaux, ou
- La souscription au capital initial des entreprises ouvrant droit à déduction des revenus ou bénéfices réinvestis conformément à la législation en vigueur.
- Cas de non utilisation des fonds dans des projets d'investissements
- Le paiement de l'impôt dû et non acquitté au titre des montants déposés y compris les intérêts y afférents majorés des pénalités de retard y relatives, en cas de non emploi des sommes déposées comme sus-indiqué, et durant la période fixée à cet effet.
- La non exigibilité des pénalités de retard lorsque le retrait des montants déposés a lieu suite à la survenance d'événements imprévisibles.



## ASSURANCE VIE

### Capitalisation Retraite complémentaire

L'assurance-vie couvre essentiellement deux besoins : un besoin de prévoyance en vue de faire face aux conséquences financières du décès, d'où l'assurance en cas de décès, et un besoin d'épargne afin de disposer dans l'avenir d'un revenu sous forme de capital ou de rente, ce qui correspond à l'assurance en cas de vie et à la capitalisation.

L'article 16 de la loi n°2020-46 du 23 décembre 2020 portant loi de finances pour l'année 2021 a prévu des mesures visant l'encouragement de l'épargne à moyen et long terme, et ce par le relèvement du plafond des primes ou des cotisations payées dans le cadre des contrats assurance-vie ou des contrats assurance-vie takaful et des contrats de capitalisation ou des contrats de capitalisation takaful

déductible du revenu global soumis à l'impôt sur le revenu, et ce, de 10.000 dinars à 100.000 dinars par an.

### Primes et durée du plan

Le titulaire du compte choisit le montant des versements, la périodicité de versement, la nature des garanties et la durée du plan. Il peut également opter pour une rente certaine ou viagère.

Vous bénéficiez d'un contrat souple qui s'adapte à l'évolution de votre situation; ainsi et à tout moment vous pouvez modifier votre programme de versements, en fonction de vos possibilités ou effectuer des versements exceptionnels sur votre plan.

### Disponibilité de l'épargne

L'épargne constituée reste disponible, des rachats partiels ou même des avances peuvent être effectuées durant toute la période du contrat.

### Rémunération

Une rémunération attrayante, grâce à un taux de rendement minimum garanti pouvant être majoré par la participation aux bénéfices.

Le taux minimum garanti est fixé au début de chaque année.

### Conditions pour bénéficiaire de l'avantage fiscal

Pour le bénéfice de ladite déduction, ces contrats doivent comporter l'une des garanties suivantes :

- Garantie d'un capital ou d'une rente au profit de l'assuré, de son conjoint, de ses ascendants ou descendants d'une durée effective au moins égale à 8 ans,
- Garantie des unités de compte au profit de l'assuré, de son conjoint, de ses ascendants ou descendants servies après une durée minimale qui ne doit pas être inférieure à 8 ans,
- Garantie d'un capital ou d'une rente en cas de décès au profit du conjoint, des ascendants ou des descendants.

### Gain d'impôt

Octroi de la déduction sous réserve du minimum d'impôt prévu à l'article 12 bis de la loi n°89-114 du 30 décembre 1989 portant promulgation du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés fixé à 45% de l'impôt dû sur le revenu global compte non tenu de cette déduction.

Ainsi le gain d'impôt pourrait atteindre 55% de l'impôt dû sur le revenu global compte non tenu de cette déduction.

Exemple, pour une personne mariée avec deux enfants:

- Pour un revenu annuel brut imposable (année 2021) : 93.600 DT
- Primes d'assurance déductible : 45.000 DT
- Gain d'impôt annuel : 15.000 DT
- Gain d'impôt mensuel : 1.250 DT

Le bénéfice annuel pour la souscription d'une assurance-vie capitalisation comprend le gain d'impôt ainsi que le rendement minimum garanti pouvant être majoré par la participation aux bénéfices

### **Applications des nouvelles mesures**

La déductibilité des primes à hauteur de 100.000 dinars s'appliquent aux montants déductibles des revenus réalisés à partir de l'année 2020 et dont la date du dépôt de la déclaration intervient au cours de l'année 2021 et des années ultérieures.

### **Comment bénéficiaire de la déduction d'impôt**

Demander à votre assureur une attestation des primes versées au cours de l'année objet de votre déclaration.

Indiquer le montant total des versements dans la rubrique "Autres déductions", page 5 de la déclaration de l'IRPP.

Par ailleurs, les employeurs et les établissements de sécurité sociale peuvent, déduire les montants payés dans le cadre des contrats assurance-vie et des contrats de capitalisation y compris l'assurance takaful, de l'assiette de la retenue à la source au titre de l'impôt sur le revenu dû pour les salariés et les pensionnés.



## HORIZON, l'Épargne Retraite de la BH Assurance adaptée à tous les profils d'épargnant

Nommée HORIZON, l'assurance épargne retraite de la BH Assurance propose une gestion d'épargne retraite adaptée à tous les profils d'épargnants quelle que soit leur niveau de vie. Avec sa prime périodique minimum de 50 DT et ses avantages fiscaux à court et long terme, ce produit d'assurance vie permet aussi bien de fructifier son épargne sur toute la durée du contrat, et également de profiter d'un taux de rendement des plus intéressants sur le marché.

### Pourquoi cotiser à une Épargne Retraite ?

L'objectif de l'assurance Épargne Retraite HORIZON est d'aider les ménages et les professionnels à se constituer une épargne et à optimiser leur stratégie retraite, afin de profiter d'un complément de revenus, versé en capital ou en rente, au moment de la retraite.

Le plan d'épargne retraite HORIZON est une opportunité pour l'épargnant d'optimiser ses économies d'impôts à court et long terme avec un cadre fiscal très avantageux (cf. Loi de Finance 2021-Article 16). Avec une durée de souscription de 8 ans minimum, les primes d'assurance sont déductibles fiscalement de l'assiette imposable de l'Impôt sur le Revenu des Personnes Physiques (IRPP) et ce dans la limite de 100 000 DT de revenu par an et un taux de rendement minimum de 3.5% garantie sur toute la durée du contrat.

### Un produit plus sélectif et qualitatif dans un contexte d'accalmie

L'Épargne Retraite HORIZON est un complément d'épargne retraite avec notamment des garanties additionnelles pour les assurés, telles que :

- Un capital en cas de décès ou d'invalidité absolue et définitive
- Le doublement ou triplement du capital décès en cas de décès ou d'invalidité absolue et définitive à la suite d'un accident
- Une indemnité temporaire mensuelle en cas d'Incapacité Totale de Travail (ITT) supérieure à 90 jours

Le remboursement des frais des soins médicaux en cas d'hospitalisation, dans la limite de 5000 DT par an.

Également, un produit d'assurance vie similaire intitulé «DHAMEN RETRAITE» a été mis à la disposition des clients de la BH BANK et distribué à travers leur réseau d'agences.

### Une gestion de contrat à «horizon» et en toute mobilité grâce à l'application WININTI

Chaque assuré ayant souscrit au contrat HORIZON peut suivre son épargne sur l'application mobile WININTI by BH Assurance en toute mobilité. En effet, chaque adhérent a la possibilité :

- De payer en ligne selon son choix et son épargne disponible
- De suivre en temps réel son épargne constituée
- D'imprimer son attestation d'assurance vie pour l'exonération d'impôt

Pour plus d'informations sur le produit, n'hésitez pas à consulter le site [www.bh-assurance.com](http://www.bh-assurance.com)





## Avantages fiscaux

# Épargne en assurance-vie capitalisation

L'article 16 de la loi n°2020-46 du 23 décembre 2020 portant loi de finances pour l'année 2021 a prévu des mesures visant l'encouragement de l'épargne à moyen et long terme, et ce, comme suit :

- Relèvement du plafond des primes ou des cotisations payées dans le cadre des contrats assurance-vie ou des
- contrats assurance-vie takaful et des contrats de capitalisation ou des contrats de capitalisation takaful déductible du revenu global soumis à l'impôt sur le revenu, et ce, de 10.000 dinars à 100.000 dinars par an.
- Octroi de la déduction sous réserve du minimum d'impôt prévu à l'article 12 bis de la
- loi n°89-114 du 30 décembre 1989 portant promulgation du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés fixé à 45% de l'impôt dû sur le revenu global compte non tenu de cette déduction.
- Les limites de déduction telles que relevées en vertu de l'article 16 e la loi de finances

pour l'année 2021 pour les comptes épargne en actions et les contrats d'assurance-vie et de capitalisation susvisés, ainsi que pour le minimum d'impôt dû lors de la déduction des montants payés dans le cadre desdits contrats, s'appliquent aux montants déductibles des revenus réalisés à partir de l'année 2020 et dont la date du dépôt de la déclaration intervient au cours de l'année 2021 et des années ultérieures.

### Législation fiscale en vigueur jusqu'au 31 décembre 2020

Conformément aux dispositions de l'article 39 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés, les primes d'assurance ou les cotisations payées par le souscripteur ou l'adhérent dans le cadre des contrats assurance-vie ou des contrats assurance-vie takaful et des contrats de capitalisation ou des contrats de capitalisation takaful sont déductibles pour la détermination du revenu imposable, et ce, dans la limite de 10.000 dinars par an.

Pour le bénéfice de ladite déduction, ces contrats doivent comporter l'une des garanties suivantes :

- garantie d'un capital ou d'une rente au profit de l'assuré, de son conjoint, de ses ascen-

dants ou descendants d'une durée effective au moins égale à 8 ans,

- garantie des unités de compte au profit de l'assuré, de son conjoint, de ses ascendants ou descendants servies après une durée minimale qui ne doit pas être inférieure à 8 ans,
- garantie d'un capital ou d'une rente en cas de décès au profit du conjoint, des ascendants ou des descendants.

La déduction couvre également les primes assurance-vie ou les cotisations payées par l'affilié dans le cadre des contrats collectifs d'assurance ou des contrats collectifs d'assurance takaful d'une durée d'affiliation effective égale au moins à huit ans à condition que sa cotisation dans ces contrats ne soit inférieure à une cotisation minimale dont le taux est fixé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances du 11 mars 2014.

Par ailleurs, les employeurs et les établissements de sécurité sociale peuvent, déduire les montants payés dans le cadre des contrats assurance-vie et des contrats de capitalisation y compris l'assurance takaful, de l'assiette de la retenue à la source au titre de l'impôt sur le revenu dû pour les salariés et les pensionnés.

La déduction desdites primes assurance-vie ou desdites cotisa-



## Épargne collective

Les cotisations sociales sont prélevées en vue de la retraite de base par la sécurité sociale. En l'absence ou en cas d'insuffisance de ce dispositif, les ménages sont contraints d'épargner davantage à titre individuel.

*(source: wikipédia)*

tions a lieu nonobstant le minimum d'impôt prévu à l'article 12 bis de la loi n°89-114 du 30 décembre 1989 portant promulgation du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés.

### Apport de la loi de finances pour l'année 2021

L'article 16 de la loi de finances pour l'année 2021 a relevé la limite de déduction prévue pour les personnes physiques conformément à la législation fiscale en vigueur dans le cadre des contrats assurance-vie et de capitalisation, et ce, comme suit :

### Concernant les montants payés dans le cadre des contrats assurance-vie et des contrats de capitalisation

L'article 16 de la loi de finances pour l'année 2021 a relevé le plafond des primes d'assurance ou des cotisations payées dans le

cadre des contrats assurance-vie et des contrats de capitalisation y compris les contrats assurance takaful, déductible pour la détermination du revenu imposable de 10.000 dinars par an à 100.000 dinars par an.

Les limites de la déduction telles que relevées s'appliquant aux contrats assurance-vie et aux contrats de capitalisation y compris les contrats assurance takaful individuels ou collectifs et qui ouvrent droit au bénéfice des avantages fiscaux conformément à la législation fiscale en vigueur.

Ladite déduction ne peut entraîner le paiement d'un impôt inférieur à 45% de l'impôt dû sur le revenu global compte non tenu de cette déduction.

### Exemple d'illustration

Soit un salarié, marié et ayant deux enfants à charge qui a un revenu annuel global au cours de l'année 2021 après déduction des cotisations sociales obligatoires de 93.600 dinars et qu'il ne réalise aucune autre catégorie de revenus.

Supposons que le concerné ait conclu au cours de l'année 2018 un contrat d'assurance-vie individuel répondant aux conditions de l'article 39 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés et ait payé dans le cadre dudit contrat

au cours du mois de janvier 2021, un montant annuel égal à 45.000 dinars.

Dans ce cas, les primes d'assurance-vie payées dans le cadre du

contrat susvisé sont déductibles de l'assiette de la retenue à la source due au titre des traitements et salaires payés à partir du 1er janvier 2021 comme suit :

Revenu annuel brut après déduction des cotisations sociales obligatoires	<b>93.600 DT</b>
Déduction au titre des frais opérationnels de 10% (dans la limite de 2.000 dinars)	<b>2.000 DT</b>
Déduction au titre de la situation et charges de famille (300 + 100 + 100 )	<b>500 DT</b>
Revenu imposable compte non tenu de la déduction	<b>91.100 DT</b>
Primes d'assurance déductibles	<b>45.000 DT</b>
Revenu net imposable	<b>46.100 DT</b>
Impôt dû compte tenu de la déduction	<b>11.852 DT</b>

### Minimum d'impôt dû

Revenu imposable compte non-tenu de la déduction	<b>91.100 DT</b>
Impôt dû compte non tenu de la déduction	<b>27.485 DT</b>
Minimum d'impôt (45% de l'impôt dû compte non tenu de la déduction)	<b>12.368,250 DT</b>

Dans ce cas, et étant donné que le minimum d'impôt est supérieur à l'impôt sur le revenu déterminé après déduction des primes d'assurance-vie, ledit minimum d'impôt est exigible. Ainsi, la retenue à la source mensuelle au titre de

l'impôt sur le revenu due par l'intéressé est égale à 1.030,687 dinars.

Soit un gain d'impôt sur l'année 2021 de 15.116,750 DT.

(Source: Note Commune n°1/2021)

# Épargne 7ayya

Plus de revenus  
Moins d'impôts



[www.star.com.tn/7ayya](http://www.star.com.tn/7ayya)

# 7ayya une rémunération attractive et une défiscalisation conséquente

L'épargne  
7ayya  
a été élue  
Produit  
de l'année

**WMC : On n'avait pas l'habitude de voir la STAR communiquer sur l'assurance vie. Expliquez-nous ce regain d'intérêt.**

**Adel DEROUICHE :** Ce n'est pas à proprement parler un regain d'intérêt. La STAR a toujours été présente sur la branche assurance vie même s'il est vrai que ce n'était pas historiquement notre fer de lance. Avant de

nous investir sérieusement, nous avons bien étudié le marché et nous avons tout prêté particulièrement attention aux attentes de celles et ceux qui souhaitent épargner ou placer leurs revenus.

**C'est-à-dire ? Quelles sont ces attentes ?**

Notre étude a mis en évidence une attente claire pour une épargne déce

munérée sans risque de perte en capital. Tous ceux qui souhaitent un placement de bon père de famille se sentent par exemple limités par l'offre livret d'épargne.

7ayya répond à leurs attentes en offrant une rémunération attractive tout en bénéficiant d'une défiscalisation conséquente.

**Qu'entendez-vous par défiscalisation conséquente ?**

J'aimerais juste vous donner un exemple simple pour illustrer l'attrait fiscal :

Un salarié dont le salaire mensuel brut est de 2 000 dinars se retrouve avec un salaire net de près de 1300 dinars. Si ce même salarié verse 450 dinars par mois sur son compte 7ayya, l'année suivante, son salaire net va passer à 1 400 dinars, car sa retenue à la source baissera à hauteur de son bonus fiscal. C'est là un gain appréciable surtout avec la loi de Finances 2021 qui a élevé le plafond de la prime qui ouvre droit à l'avantage fiscal à 100 000 dinars.

**Mais l'avantage fiscal que vous évoquez n'est pas propre à la STAR.**

En effet, mais dans un cas comme dans l'autre, notre étude a montré que les gens souhaitent placer leur épargne auprès d'une institution solide. Le facteur confiance est l'un des premiers critères mis en avant dans le cadre de notre

**Adel DEROUICHE**  
Manager Assurance-vie

 **STAR**  
Assurances تأمينات



étude. Or, en plus d'être leader dans son secteur, vous n'ignorez pas que la STAR est le plus gros investisseur institutionnel en Tunisie et qu'elle est reconnue pour ses hauts rendements d'actifs, leur liquidité.

En outre, notre gestion rigoureuse et prudente répond aux attentes de ces mêmes clients.

**Il existe de nombreux produits d'assurance vie. En quoi l'offre de la STAR se distingue ?**

Avec 7ayya, nous sommes partis d'une feuille blanche ou plutôt des attentes exprimées par les épargnants, telles qu'elles ressortaient de notre étude. Ces attentes étaient claires et on peut les résumer en trois points. Primo,

les gens voulaient une offre claire, simple et lisible. Secundo, les attentes portaient sur une rémunération attractive tout en conservant la disponibilité du capital. Tertio, une fiscalité avantageuse. Nous avons fait abstraction des produits classiques pour packager une offre qui réponde à ces attentes. Le public ne s'y est pas trompé comme en témoigne le fait que 7ayya a été élu «Produit de l'année» !

**Pourquoi avoir choisi le nom 7ayya ?**

Comme je l'évoquais précédemment, quiconque souhaite placer ou épargner se retrouve face à une offre atone, avec des niveaux de rémunérations nettes très faibles.

---

**La STAR est reconnue pour ses hauts rendements d'actifs, leur liquidité**

---

Nous avons donc conçu pour celles et ceux qui sont averses aux aléas de la bourse, une offre d'épargne par capitalisation attractive et vivante (7ayya). Il s'agit d'une offre qui présente de nombreux atouts d'où la référence au jeu de cartes. Choisir 7ayya c'est s'assurer d'avoir en main une carte maîtresse.



## EPARGNE ÉTUDES

### Objet

Les «Comptes épargne-études» sont destinés à recevoir les dépôts des parents en vue de faire bénéficier leurs enfants poursuivant l'enseignement de base ou des études secondaires, de crédits bancaires leur permettant de poursuivre des études universitaires, et ce, selon des modalités à fixer par la banque.

Il ne peut être ouvert plus d'un compte par enfant.

### Transfert de compte

En cas d'abandon des études par l'un des enfants, le tuteur peut transférer le compte épargne-études, tout en préservant le même objet, au profit d'un autre enfant.

### Alimentation des comptes épargnes études

Les «comptes épargne-études» peuvent être crédités des sommes provenant, soit de versement, soit de virements bancaires ou postaux au profit

des titulaires des comptes, soit des sommes provenant des transferts desdits comptes d'un établissement dépositaire à un autre.

### Durée

Le titulaire du compte épargne-études ou son tuteur, s'il n'a pas atteint l'âge de majorité, doit respecter la périodicité de versement convenue avec l'établissement dépositaire.

La durée minimale de l'épargne est fixée à 3 ans.

### Taux de rémunération

Les versements aux comptes épargne-études sont productifs d'un intérêt dont le taux ne peut être inférieur aux taux de rémunération de l'épargne (T.R.E) fixé par la Banque Centrale de Tunisie.

Au 31 décembre de chaque année, les intérêts produits par les «comptes épargne-études» s'ajoutent au capital et deviennent à leur tour productifs d'intérêts.

### Conditions de déblocage des fonds

Le déblocage des sommes déposées est subordonné à la production par le titulaire du compte épargne-études d'un certificat d'inscription délivré par l'établissement universitaire dans lequel l'intéressé poursuit ses études.

### Crédits complémentaires

La plupart des banques proposent au terme du plan d'épargne études, des crédits

complémentaires à des conditions avantageuses, avec dans certains cas des périodes de franchise en principal.

### Exonération d'impôt

Conformément aux dispositions de l'alinéa 12 de l'article 38 du code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés, les intérêts produits par les «comptes épargne-études» sont exonérés de l'impôt sur le revenu des personnes physiques. (Pas de retenue à la source dans ce cas).

Cette exonération est limitée au plafond de l'épargne.

### Conditions de bénéfice de l'exonération

Pour bénéficier de cette exonération, les sommes versées aux «comptes épargne-études» doivent être bloquées auprès de l'établissement dépositaire durant la période allant de la date du premier versement jusqu'à la date du commencement des études universitaires par le titulaire du compte.

### Déchéance de l'exonération

Le retrait partiel ou total des fonds pour des motifs autres que ceux pour lesquels les montants susvisés ont été bloqués entraîne déchéance de l'exonération et paiement des impôts dus.

Dans ce cas l'établissement dépositaire est tenu de prélever la retenue à la source au titre de l'impôt sur le revenu conformément à la législation fiscale en vigueur.

## HISSAB IDIKHAR ITHMAR, une offre épargne avantageuse et flexible

Dans le cadre de sa stratégie d'innovation et de diversification de son offre commerciale, Wifak Bank cherche toujours à s'adapter aux besoins de ses clients. De ce fait, WifakBank a réussi à mettre à leur disposition **HISSAB IDIKHAR ITHMAR** », une offre épargne avantageuse et flexible.

Grâce à « **HISSAB IDIKHAR ITHMAR** », les clients peuvent bénéficier d'une rémunération avantageuse qui pourrait atteindre 6.2% en fonction du montant investi et de la période de la stabilité contre une rémunération du compte épargne classique du secteur bancaire de 5%.

En effet, « **HISSAB IDIKHAR ITHMAR** », est un produit avec des spécificités exclusives WIFAK, qui fonctionne conformément aux principes de la finance islamique selon la technique « Wakala Bilistithmar Moukaida ».

« **HISSAB IDIKHAR ITHMAR** » permet à ses clients de bénéficier de :

- Une fructification avantageuse et stable dans le temps,
- Un bonus avantageux proportionnel aux montants versés,
- Une rémunération basée sur la technique de « Wakala Bilistithmar Moukaida » conformément aux principes de la Finance Islamique.

De même avec « **HISSAB IDIKHAR ITHMAR** », les clients bénéficient bien entendu de la disponibilité de leurs dépôts à tout moment.

le compte **ITHMAR** attribue à son détenteur un avantage fiscal qui correspond à une déduction de l'assiette d'impôt du montant des intérêts versés à concurrence de 6000 DT.

# Régime de rémunération Des principales formes de dépôts

Depuis le 2 janvier 1987, la Banque centrale de Tunisie a unifié la rémunération des dépôts d'épargne auprès des banques et l'a indexée sur l'évolution du taux du marché monétaire. En vertu des dispositions de la circulaire aux banques de la BCT n°2003-10 du 15 septembre 2003, entrée en vigueur le 1er janvier 2004, les conditions régissant le fonctionnement des comptes spéciaux d'épargne sont modifiées, notamment, par l'institution de la prime de fidélité et la modification de la périodicité de calcul et de capitalisation des intérêts.

A partir du 1er avril 2008, les banques fixent librement le taux d'intérêt annuel à appliquer aux comptes spéciaux d'épargne. Toutefois, ce taux ne peut, en aucun cas, être inférieur au taux de rémunération de l'épargne (TRE)

A partir du 1er avril 2008 et en application de la circulaire de la BCT aux banques n°2008-03 du 4 février 2008, les banques fixent librement le taux d'intérêt annuel à appliquer aux comptes spéciaux d'épargne. Toutefois, ce taux ne peut, en aucun cas, être inférieur au taux de rémunération de l'épargne (TRE). L'usage de la prime de fidélité demeure en vigueur jusqu'à la fin de 2008. De même, les taux d'intérêt servis sur les dépôts en dinar convertible des personnes physiques tunisiennes résidentes à l'étranger ont été fixés à un minimum égal au taux moyen du marché monétaire diminué de deux points de pourcentage. Les autres taux créditeurs sont librement fixés par les banques.



# Régime de rémunération Des principales formes de dépôts

Les taux d'intérêt servis sur les dépôts en dinar convertible des personnes physiques tunisiennes résidentes à l'étranger ont été fixés à un minimum égal au taux moyen du marché monétaire diminué de deux points de pourcentage

- Par décret du 28/08/1956, la Caisse d'épargne nationale tunisienne (CENT) a été créée, se substituant à la succursale n° 93 de la Caisse nationale d'épargne française (CNEF) qui a été installée en Tunisie en remplacement de la Caisse d'épargne tunisienne (convention franco-tunisienne du 20/03/1888, article 2, dernier alinéa). Cette caisse est dénommée depuis 1999 Centre d'Epargne Postale (CEP). Le taux de 2,75% pratiqué lors de la création de la CENT était celui servi auparavant par la succursale n° 93 aux dépôts en dinar. Les comptes d'épargne en dinar convertible ont été institués à compter du 1er janvier 1967 (loi n°66-78 du 29/12/1966).

- Lors des révisions des conditions de banques en 1971 et en 1981, les taux d'intérêt servis aux dépôts auprès du CEP (ex- CENT) ont été alignés, avec la même date d'effet, à ceux servis aux comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques. Cependant, à l'occasion des révisions des taux d'intérêt en 1973 et 1977 et bien que le CEP (ex- CENT) se soit aligné sur les nouveaux taux, les dates d'entrée en vigueur ont été en décalage de 5 et 3 mois respectivement.

- A partir du 1er mai 1985, le taux d'intérêt servi par le CEP (ex- CENT) a été porté de 5,5% à 6,75% l'an pour l'épargne en dinar et de 6,5% à 7,75% pour l'épargne en devises. Quant à la prime de fidélité, elle est demeurée stable. Depuis le 2 janvier 1987, la rémunération des dépôts auprès du CEP (ex- CENT) est alignée sur celle offerte par les banques pour les comptes spéciaux d'épargne. Pour l'épargne en dinar convertible, le taux de rémunération de l'épargne (TRE) constitue un minimum. Il y a lieu de préciser que le TRE qui était indexé au taux moyen mensuel du marché monétaire (TMM du mois précédent - 2%) a été fixé, à partir du 1er septembre 2011, à 2% puis a été relevé graduellement, pour préserver les intérêts des petits épargnants.



# Epargnez tout en optimisant votre fiscalité



ASSURANCES BIAT



Les produits « **Epargne de Demain** » d'Assurances BIAT vous permettent de financer vos projets d'avenir ou votre retraite ou les études de vos enfants tout en améliorant vos revenus grâce à des versements exonérés d'impôts sur le revenu qui peuvent atteindre 100 000dt par an.

## COMMENT ?

Vous épargnez à votre rythme et dans des conditions fiscales très avantageuses, en vue de disposer à l'échéance d'un capital servi en une seule fois, ou sous forme de rente sur une durée de votre choix.

Il vous suffit de souscrire sur une période minimale de 8 ans pour que :

Vos versements sur votre contrat d'épargne Vie soient déductibles de votre revenu imposable et cette déduction peut aller jusqu'à 100.000 Dinars par an.

Votre gain d'impôt annuel peut ainsi atteindre 36.000 Dinars / an (sans dépasser 55% de l'impôt exigible sur le revenu global). Vous n'aurez aucun impôt à payer sur les intérêts servis sur votre épargne.

Et pour bénéficier de l'avantage fiscal, votre agence Assurances BIAT vous délivre une attestation qui, si vous êtes salarié, permet à votre employeur de réduire directement les retenues d'impôt sur votre salaire.

N'hésitez donc pas à visiter une de nos agences Assurances BIAT pour choisir le contrat épargne de demain qui convient à vos projets d'avenir ; épargne de demain étude pour garantir les études supérieures de vos enfants, épargne de demain projet pour réaliser votre projet de rêve ou épargne de demain retraite pour vous garantir une retraite aisée.



# OPCVM

## Bilan 2021

Durant l'année 2021, les actifs de l'industrie de la gestion collective en valeurs mobilières (FCP et SICAV) a franchi momentanément et pour la première fois depuis 2011, la barre des 5 milliards de dinars durant les mois allant de mai à novembre. Toutefois, au mois de décembre, la taille des actifs a dévissé de 326,5 millions de dinars (-6,4%) suite au repli des actifs des OPCVM obligataires de -305,4 millions de dinars (-6,8%) et des OPCVM mixtes et actions de -21,1 millions de dinars (-3,2%).

Sur l'ensemble de l'année, la taille des actifs des OPCVM a augmenté de 130,1 millions de dinars (+2,8%) à 4 813,4 millions de dinars suite à l'accroissement des actifs des OPCVM obligataires de 152,9 millions de dinars (+3,8%) à 4 178,5 millions de dinars face au repli des actifs des OPCVM Mixtes & actions de -22,8 millions de dinars (-3,5%) à 634,9 millions de dinars.

La taille des actifs des OPCVM obligataires représentent 86,8%

de l'ensemble des OPCVM contre 86% à fin 2020.

Les actifs des OPCVM de type Capitalisation représentent une part de 49,1% contre 44,3% à fin 2020. Les OPCVM de Distribution accaparent 50,9% du total des actifs contre 55,7% au 31 décembre 2020.

### Evolution de la taille des actifs des OPCVM en 2021

Après trois années de baisse successives (2017-2018-2019),

la taille des actifs s'est affermie dans un premier temps en 2020 de 27,4% (+1008,7 millions de dinars), totalisant 4 683,3 millions de dinars puis de 2,8% (+130,1 millions de dinars) en 2021 à 4813,4 millions de dinars. Le record historique remonte à 2011, avec un actif total des OPCVM de 5,245 milliards de dinars.

L'amélioration de l'encours des OPCVM durant l'année 2021 est attribuée principalement aux OPCVM obligataires (+152,9 millions de dinars, soit +3,8%) contre une baisse de l'encours des OPCVM mixtes et actions (-22,8 millions de dinars, soit -3,5%). Les OPCVM obligataires cumulaient jusqu'au mois de novembre 2021, des actifs en progression YTD

de 11,4%, toutefois au mois de décembre, une forte décollecte de 305,4 millions de dinars a freiné l'accroissement des actifs sur l'ensemble de l'année.

La contraction des OPCVM Mixtes et actions est survenue principalement aux mois de janvier, juin, octobre et décembre de l'année en cours.

À périmètre constant (hors OPCVM liquidé ou en cours de liquidation mais compte tenu des nouveaux OPCVM créés), la taille des actifs a augmenté de 3,0% (+138, millions de dinars) pour se situer à 4 807,7 millions de dinars.

La taille des actifs sous gestion compte tenu des OPCVM actifs entre fin 2020 et 2021 a augmen-

té de 128,3 millions de dinars passant de 4 679,4 millions de dinars à 4807,7 millions de dinars. Ce montant correspond à la collecte effective des sociétés de gestion (y compris l'effet prix de la VL).

### Plus grandes collectes/décollectes 2021 par société de gestion

L'accroissement des actifs des OPCVM entre décembre 2020 et décembre 2021, d'un montant de 128,3 millions de dinars, provient d'une collecte positive de 362,4 millions de dinars émanant de 14 structures de gestion et d'une décollecte de 234,1 millions de dinars pour les 13 autres sociétés de gestion.

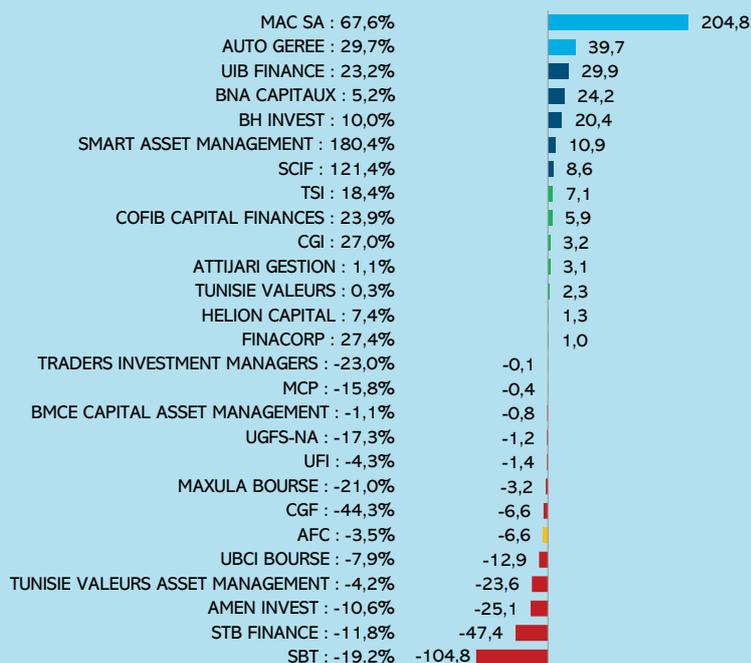
Mac SA a été la société de gestion qui a le plus augmenté ses actifs avec un accroissement de 204,8 millions de dinars, soit +67,6%. Une hausse attribuée principalement au renforcement des actifs de FIDELITY SICAV PLUS de +232,9 millions de dinars.

### Classement des sociétés de gestion par la taille de l'encours des actifs des OPCVM

Par structure de gestion (intermédiaire en bourse ou société de gestion ou auto-géré), pas de changement dans le classement des deux premiers par rapport à celui du 31 décembre 2020. Tunisie Valeurs, conserve son leadership avec la plus grande part

#### Plus fortes collectes/décollectes en 2021 (par société de gestion en millions de dinars)

##### SDG - Variation en % - Montant variation





# TERA TRAINING ORGANISE UN SEMINAIRE

RÈGLES DE FONCTIONNEMENT ET TECHNIQUES  
DE GESTION DES FONDS MONÉTAIRES (MMF)  
DANS LA RÉGLEMENTATION DE L'UE ET  
RÉFLEXION SUR LES OPPORTUNITÉS DE  
DÉVELOPPEMENT EN TUNISIE.

## APPRÉHENSION ET DISCUSSIONS



ENJEUX ECONOMIQUES



DISPOSITIF REGLEMENTAIRE



OUTILS DE GESTION



PROGRAMME DÉTAILLÉ SUR:  
[WWW.TERAFINANCES.COM](http://WWW.TERAFINANCES.COM)

ANIMÉ PAR:

**MOEZ HADIDANE**

MANAGER & FOUNDER TERA  
FINANCES & TERA-TRAINING



14 - 15  
**JUIN**  
8 AM - 6 PM



HOTEL GOLDEN TULIP EL MECHTEL

INFOLINE

00216.28.137.856

FAX

00216.70.201.338

INSCRIPTION

[CONTACT@TERA-TRAINING.COM](mailto:CONTACT@TERA-TRAINING.COM)

de marché au 31 décembre 2021 : 17,2% (contre 17,6% fin 2020) des actifs sous gestion des OPCVM de la place.

Au 31 décembre 2021, Tunisie Valeurs gère une enveloppe de 825,1 millions de dinars (dont 664,6 millions de dinars d'actifs revenant à TUNISIE SICAV) contre 822,8 millions de dinars à fin 2020 (et 817,8 millions de dinars en 2020, à périmètre constant : hors AIRLINES FCP VALEURS CEA liquidé).

En seconde position, Tunisie Valeurs Asset Management couvre des actifs de 541,3 millions de dinars (dont 288,7 et 139,9 millions de dinars respectivement de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE et SICAV TRESOR), contre 564,8 millions de dinars malgré fin 2020, soit une part de marché de 11,3% contre 12,1% en 2020.

Sur les sept OPCVM gérés par Tunisie Valeurs Asset Management, seul FCP BIAT-EPARGNE ACTIONS a enregistré une variation positive de ses actifs (+6,3 millions de dinars), alors que les actifs de SICAV OPPORTUNITY

sont restés au même niveau.

Derrière les deux leaders du marché, le classement a connu des changements significatifs : la SBT de 3ème à 5ème, contre la montée de MAC SA à la 3ème position, alors que la BNA conserve sa 4ème position.

### Le classement des OPCVM de la place de Tunis par orientation de gestion

Le groupe des OPCVM CEA a réalisé le meilleur rendement avec une performance de 6,17% au 31 décembre 2021, relayé par le groupe des OPCVM obligataires (5,38%).

### Taille des actifs sous gestion au 31-12-2021

(en millions de dinars par société de gestion)

SDG - Part de marché 2020 en % - Part de marché 2021 en % - Taille des actifs



Sur les 69 OPCVM Mixtes et/ ou Actions, en activité au 31 décembre 2021, 58 affichent une performance positive contre 10

en territoire négatif. La meilleure performance a été réalisée par un fonds CEA avec un rendement de 16,78%. La plus forte contreperfor-

mance est de -7,66% enregistrée aussi par un fonds mixte dynamique.

Année 2021							
Orientation Gestion	Nombre OPCVM actifs	Performance Indice	Nombre OPCVM avec Rendement positif	Nombre OPCVM avec Rendement Négatif	Best Performance	Worst Performance	Médiane
Taux	45	5,38%	45	0	6,64%	1,36%	5,07%
Mixte Dynamique	28	2,36%	24	4	8,85%	-7,66%	2,49%
Mixte Equilibré	9	3,81%	6	3	5,68%	-1,35%	2,69%
Mixte Prudent	13	5,04%	13	0	5,33%	0,80%	4,40%
CEA	18	6,17%	15	3	16,78%	-6,93%	4,32%
<b>Total</b>	<b>113</b>		<b>103</b>	<b>10</b>			

### Top 10 des meilleures performances des OPCVM, toute catégories de fonds confondues

Le Top 5 des meilleures performances de l'année 2021, toute catégories de fonds confondues, est décerné à deux OPCVM d'orientation de gestion Dynamique, et trois OPCVM CEA.

Ensuite, quatre OPCVM obligataires s'attribuent les positions de 6ème à 9ème. Enfin, un fonds CEA termine le podium du Top 10.

Rang	OPCVM toutes Catégories	Gestionnaire	Type	Orientation de gestion	AN (MDT)	YTD
1	FCP IRADETT CEA	AFC	Distribution	CEA	3,78	16,8%
2	FCP ILBOURSA CEA	MAC SA	Capitalisation	CEA	0,44	14,3%
3	FCP BIAT-EPARGNE ACTIONS	TUNISIE VALEURS ASSET M	Distribution	CEA	65,05	9,3%
4	SICAV BNA	BNA CAPITAUX	Distribution	Mixte Dynamique	2,31	8,8%
5	FCP AMEN SELECTION	AMEN INVEST	Distribution	Mixte Dynamique	1,25	6,9%
6	FIDELITY SICAV PLUS	MAC SA	Capitalisation	Taux	414,41	6,6%
7	TUNISO-EMIRATIE SICAV	AUTO GEREE	Distribution	Taux	173,50	6,3%
8	FCP HELION SEPTIM	HELION CAPITAL	Distribution	Taux	9,85	6,1%
9	SICAV L'EPARGNE OBLIGATAIRE	STB FINANCE	Capitalisation	Taux	140,79	6,0%
10	FCP AMEN CEA	AMEN INVEST	Distribution	CEA	0,24	5,9%

NB : Tous les chiffres relatifs aux OPCVM présentés dans ce papier sont extraits ou compilés à partir des données et statistiques du CMF.

Tera Training est une société privée de formation professionnelle fondée par Moez HADIDANE en décembre 2020. Tera Training est agréée par le ministère de l'emploi et de la formation professionnelle, N° d'enregistrement : 11-2052-21.

Tera Training est un cabinet de conseil et de formation continue en Gestion spécialisé en Finance d'entreprise finance de marché analyses économiques. Il a pour mission d'accompagner les entreprises et les administrations en leur apportant une

réponse efficace à leurs besoins en matière de formation et de développement des compétence.

Moez Hadidane  
finance, opcv, Tunisie



**BH**

INVEST  
للإستثمار



# SICAV BHO

**UN REVENU EXONÉRÉ  
POUR UN PLACEMENT  
LIQUIDE ET RENTABLE**

**BH**  
GROUP



H O R S - S É R I E

# MARCHÉ DE L'AUTOMOBILE

Enjeux et opportunités de la mobilité



# Aujourd'hui, donnez vie à vos projets en optant pour l'épargne FOR-ME.

En exclusivité avec QNB, une épargne à court terme sans frais et sans risque à un taux de rémunération évolutif pouvant atteindre 6.25% selon les fonds épargnés à travers des virements permanents programmés à la souscription.



# « L'épargne est un marqueur de vitalité économique »

**Bilel Sahnoun, Directeur Général de la Bourse de Tunis**



**WMC : L'épargne est un pilier de l'investissement. N'est-ce pas aussi qu'elle est le principal affluent du marché boursier ?**

**Bilel Sahnoun :** Je souscris totalement à votre opinion. L'épargne

est le principal provider de l'investissement. Et au plan macroéconomique, j'ajouterais que la capacité d'un pays à épargner est un marqueur de vitalité économique.

A l'heure actuelle, je dirais que l'épargne se fait rare car elle a

drastiquement baissé. Et je pense que c'est une des clés d'explication du ralentissement de l'investissement, situation pénalisante, pour l'économie du pays. Je développerais mon point de vue, ultérieurement.

**L'épargne est le principal provider de l'investissement. Et au plan macroéconomique, j'ajouterais que la capacité d'un pays à épargner est un marqueur de vitalité économique.**

**Quel serait, selon vous, le principal déterminant de l'épargne ?**

Alors je nuancerais ma réponse par deux éléments fondamentaux. Épargner revient à renoncer à consommer. Et là on est dans le B-A-ba de la science économique, vous en conviendrez. Cependant, cette option pour l'épargne est motivée par un rendement, lequel dépend de la dynamique économique du pays.

Et, la propension à épargner est le second élément. Il ne vous échappe pas que ce dernier traduit la confiance des agents économiques dans l'avenir du pays. Et ce sentiment s'entretient par la visibilité que dégagent les opérateurs à partir de la lisibilité de la politique économique. Quand les perspectives ne sont pas clairement affirmées, les agents se détournent de

**Quand les perspectives ne sont pas clairement affirmées, les agents se détournent de l'épargne pour aller vers la thésaurisation**

l'épargne pour aller vers la thésaurisation, cela grève sévèrement la croissance économique.

**L'épargne sous toutes ses formes se fait rare. Quelle est votre lecture de cette donnée ?**

Hélas l'épargne est à son plus bas. Les entreprises qui génèrent environ la moitié de l'épargne nationale sont sérieusement éprouvées par le ralentissement économique et le coup de butoir de la pandémie de Covid-19. Leur contribution à l'épargne nationale a sensiblement fléchi.

**Pour leur part, les ménages, qui étaient à l'origine de l'essentiel de l'épargne liquide, sont durement éprouvés par l'érosion de leur pouvoir d'achat qui engloutit une bonne partie du revenu.**

En toute probabilité, la seule composante qui persiste est celle de précaution et elle est très faible. Le retentissement de tout cela sur l'économie se retrouve dans l'engourdissement de l'investissement. Cela nourrit une spirale regrettable, car la faiblesse de l'investissement pèse encore sur le niveau de l'épargne lequel ne conforte pas l'investissement, et ainsi de suite.

**Au temple de l'épargne, comment on réagit à cela ?**

Je dois apporter une précision. La Bourse canalise l'épargne «longue» vers l'investissement. Celle-ci est une épargne «tech-

nique» ou «économique», car elle devrait être acheminée par des véhicules précis tel l'assurance-vie ou la retraite par capitalisation qui, à leur tour, investissent sur le marché financier avec des stratégies de long terme.

**L'ennui est que les épargnants doivent transiter par des intermédiaires.**

Le marché financier est un marché réglementé. Cela vaut pour les entreprises qui sont listées à la Cote. Mais également pour les épargnants/investisseurs. L'univers de la Bourse est ainsi organisé depuis 1994, date de la promulgation de la loi qui régit notre marché.

**Les entreprises qui génèrent environ la moitié de l'épargne nationale sont sérieusement éprouvées par le ralentissement économique et le coup de butoir de la pandémie de Covid-19**

Cependant, les dispositions réglementaires en matière de placement boursier sont aisées d'utilisation avec des temps de réponse quasi instantanés, et malgré une apparente complexité elles permettent d'opérer quasiment en temps réel. Cela nécessite bien entendu une certaine expertise,

et là serait le principal apport des intermédiaires lesquels savent composer avec le marché, ses évolutions et ses retournements.

### **D'une certaine façon, vous professionnalisez l'acte d'investissement ?**

En réalité, nous apportons une touche décisive en allant vers le travail de profilage de l'investisseur/épargnant en adaptant son investissement à la nature de son épargne. Cela se traduit par un travail d'interfaçage entre les motivations de l'épargnant/investisseur et la nature du portefeuille vers lequel il convient de l'orienter. La physionomie du portefeuille variera entre un investisseur prudent, et un autre risqueur.

### **La volonté de populariser l'actionnariat a fait, entre autres éléments, que la Bourse tunisienne accueille une majorité de petits portefeuilles**

De même que la maturité du placement sera différente entre un investisseur attentif à la liquidité et celui qui prévoit un temps de placement long. Si l'épargnant/investisseur considère qu'il a tous les éléments d'analyse et la profondeur de perception pour interagir, avantageusement, avec le marché, dans ce cas, il peut gérer ses positions en personne.

Sans quoi il peut confier la gestion de son portefeuille à un professionnel intermédiaire en Bourse ou banquier.

### **Nous avons amorcé la constitution d'une épargne longue. Mais elle reste encore très modeste**

La volonté de populariser l'actionnariat a fait, entre autres éléments, que la Bourse tunisienne accueille une majorité de petits portefeuilles. Toutefois, les places internationales sont principalement animées par les investisseurs institutionnels, notamment les fonds de pension. Il est vrai que nous avons amorcé la constitution d'une épargne longue. Mais elle reste encore très modeste.

### **Dans le cas de l'épargne liquide, l'épargnant surveille lui-même ses positions. Mais dans le cas de l'épargne financière, la seule communication des entreprises cotées est-elle suffisante?**

Réglementairement, les entreprises cotées sont soumises à une obligation de communication. Je considère qu'il s'agit là d'une communication à minima. Il y a les quatre publications trimestrielles d'indicateurs d'activité et les deux états financiers certifiés par les commissaires au compte aux dates du 30 juin et du 31 décembre de chaque exercice.

Cela est conforme aux usages sur les places internationales.

Pour une meilleure information des investisseurs, il serait souhaitable de multiplier les rencontres avec les investisseurs et les analystes financiers pour apporter des éclairages sur les stratégies d'expansion afin de mieux rendre compte des prévisions de gestion.

Par ailleurs, les communications sur les initiatives sociales et solidaires ne sont pas très courantes. Et à cet égard, la Bourse de Tunis, en partenariat avec le Conseil du marché financier (CMF), grâce à une contribution de la Fondation Konrad Adenauer, a édité un guide de reporting ESG (Environnement, Social et de Gouvernance) pour amener les valeurs cotées à communiquer systématiquement sur leurs actions et leurs performances dans ce domaine.

Il arrive que, par simple discrétion ou une quelconque retenue, les entreprises passent sous silence des actes importants en

### **Le financement bancaire plafonne faute de ressources du fait du phénomène d'éviction induit par l'endettement massif de l'Etat**

●● La majorité des entreprises publiques connaissent un déficit devenu structurel, une gouvernance ambiguë et bicéphale avec la tutelle. Il faut bien admettre que l'Etat n'est pas bon gestionnaire.

matière sociale. Cela vaut pour la gouvernance.

Permettez-moi d'affirmer que des initiatives dans des domaines aussi sensibles donnent des aspects distinctifs et valorisants pour l'entreprise. L'évaluation de l'aspect immatériel du management des entreprises est un levier de comparaison car une source de valeur pour une entreprise donnée.

Vous conviendrez que l'on doit veiller à protéger l'épargne. Comment protéger les investisseurs contre le risque de contrepartie des intermédiaires ?

Il est vrai qu'un banquier ou un intermédiaire en Bourse sont exposés au risque de défaillance. Désormais il existe un Fonds de Garantie des Dépôts bancaires qui procure une garantie à hauteur de 60 mille de dinars par client. Il existe également un fonds de garantie pour les intermédiaires qui couvre le portefeuille des investisseurs à hauteur de 30 000 DT par client.

# 30

## mille dinars par client

Fonds de garantie pour les intermédiaires

Au cas où les entreprises publiques se rapprochaient de la Bourse, créeraient-elles un supplément d'effet d'appel de l'épargne?

Cela ne fait pas de doute. Et j'ajouterais que l'introduction de la majorité des entreprises publiques apparaît comme plus qu'opportune à l'heure actuelle qu'elles sont moins prospères donc plus dépendantes des allocations budgétaires.

Aujourd'hui on constate que la majorité des entreprises publiques connaissent un déficit devenu structurel, une gouvernance ambiguë et bicéphale avec la tutelle. Il faut bien admettre que l'Etat n'est pas bon gestionnaire. Il est plus indiqué que l'Etat assure la promotion d'une activité ou d'une filiale.

Offre promotionnelle

CRÉDIT ACHAT LOGEMENT

# ACHETEZ LA MAISON DE VOS RÊVES

Offre valable jusqu'au 31 mai 2022

Pour plus d'information appelez le 81 10 12 12

www.bt.com.tn



🔴🔴 **Avant «l'incitation fiscale» était tentante. Elle ne l'est plus aujourd'hui que les taux de l'Impôt sur les sociétés a été allégé.**

Il peut assurer les fonctions de supervision et de contrôle, ou de moralisation des pratiques, mais les canons de la gestion administrée des entreprises manqueront toujours d'efficacité. Je considère que la Bourse peut apporter les réponses adéquates à ces aspects.

**Comment énumérer les avantages évoqués ?**

Une fois introduite en Bourse, une entreprise publique est appelée à rendre compte de sa gouvernance. Le public des investisseurs et des analystes la questionnera sur sa gestion et ses résultats. Elle sera également tenue d'une communication régulière et périodique.

**60**  
**mille dinars par**  
**client**

**Fonds de Garantie  
des Dépôts bancaires**

De plus, l'introduction en Bourse permettra l'autonomisation financière de l'entreprise laquelle pourra lever, aux conditions du marché, des fonds propres ou de la dette, sans recourir au soutien budgétaire. Outre qu'elle permet à l'Etat de valoriser au quotidien ses actifs financiers.

Last but not least, le secteur public contribuera à diversifier la Côte qui ne comprend pas des pans entiers de l'économie nationale dont les télécoms, l'énergie, les mines, le tourisme, l'agriculture, et j'en passe.

**L'Etat consent des sacrifices fiscaux pour inciter les entreprises à se coter. Pourquoi, selon vous, continuent-elles à tourner le dos à la Bourse ?**

Avant «l'incitation fiscale» était tentante. Elle ne l'est plus aujourd'hui que les taux de l'Impôt sur les sociétés a été allégé. Je dois rappeler qu'une introduction s'accompagne d'un cortège de contraintes notamment en matière de divulgation qui peut rebuter certaines entreprises dont le management refuse cette exposition publique.

🔴🔴 **Le financement par crédit bancaire est plus discret, moins exigeant, et souvent plus rapide, même s'il est devenu très cher.**

J'ajouterais que le financement par crédit bancaire est plus discret, moins exigeant, et souvent plus rapide, même s'il est devenu très cher.

L'arbitrage de certains groupes importants en faveur du crédit bancaire sous un certain angle est compréhensible. Cependant, le financement bancaire plafonne

faute de ressources du fait du phénomène d'éviction induit par l'endettement massif de l'Etat.

🔴🔴 **On peut raisonnablement légiférer pour orienter les groupes d'entreprises à se tourner vers la Bourse à partir d'un palier d'engagements bancaires**

Je plaide personnellement pour un tandem bourse/banque. Ce mode permettrait aux entreprises de trouver à la Bourse les moyens de conforter leurs fonds propres. Ce faisant, elles se donneraient un meilleur levier pour le crédit bancaire, et un gage de solvabilité pour les créanciers.

Je constate que nous n'avons pas su conjuguer nos compétences. Mais on peut raisonnablement légiférer pour orienter les groupes d'entreprises à se tourner vers la Bourse à partir d'un palier d'engagements bancaires qui pourrait devenir systémique. La BCT a édité une ancienne circulaire en ce sens, non suivie d'effet, fixant ce palier à 25 MDT. Pour ma part, je pense qu'on peut le fixer légalement à 100 MDT.

**La restructuration des banques publiques aurait-elle dû transiter par la Bourse au lieu d'être faite par dotation budgétaire ?**

Alors permettez-moi de préciser que les banques publiques constituent l'exemple type de l'entre-

prise publique qui n'a pas perdu le caractère public mais qui a dû s'adapter à la culture de marché. A l'heure actuelle, elles satisfont aux mêmes exigences en matière de ratios et de compliance que l'on exige des banques privées. A partir du moment où l'on soumet une entreprise publique à des

●● **Les performances des banques publiques sont égales à celles des banques privées. Le pays a démontré qu'en mettant en Bourse des entreprises publiques on peut les rendre performantes sans avoir à les privatiser.**

règles de gestion privée dictées par le secteur et non imposées par la tutelle, ça marche.

Les performances des banques publiques sont égales à celles des banques privées. Le pays a démontré qu'en mettant en Bourse des entreprises publiques on peut les rendre performantes sans avoir à les privatiser. Le maintien hors de la Bourse est la porte ouverte à un appel de perfusion permanent, chose qu'on pourrait probablement éviter avec une introduction au marché.

Revenons à la recapitalisation des banques publiques et rappelons que seules la STB et la BH ont été renflouées par des fonds budgétaires. La BNA, pour sa part, a recouru à une cession de certaines de ses participations et a pu ainsi

●● **L'intéressement du personnel est un acte de justice économique, outre que c'est un facteur d'apaisement social. A l'heure actuelle les fonds sociaux des entreprises ne sont pas défiscalisés**

couvrir ses besoins. Certaines de ses valeurs ont enregistré des plus-values considérables.

Imaginez un peu si les Caisses sociales avaient été autorisées à suivre l'exemple de la BNA. Il fut un temps où l'excédent des caisses dépassait le milliard de dinars, je vous laisse le soin de calculer le retour sur investissement. En toute probabilité, je considère qu'elles ne seraient pas en déficit à l'heure actuelle.

ACCESS  
Épargne

الكارطة في بلاصة الكرنبي

- Un compte d'épargne ACCESS
- Une carte bancaire ACCESS
- Un abonnement au service BNA eBanking
- Une application mobile BNA mBanking
- Un abonnement au service BNA SMS



**BNA  
BANK**

...بمحبّتكم نقدّمو

[www.bna.tn](http://www.bna.tn)

**Je saisis cette occasion pour plaider en faveur d'un CEA pour les entreprises. Les entreprises en déficit de liquidité ou de trésorerie trouveraient un appoint nouveau. C'est également un moyen de contribuer à la reconstitution de l'épargne nationale.**

**Peut-on envisager de convertir les Caisses sociales en Fonds de pension ?**

Si la volonté politique y est, cette conversion me paraît tout à fait envisageable. Encore faut-il avoir le consensus de toutes les parties prenantes. Cependant, dans le même temps, il convient de libérer les initiatives privées, et je rappelle que les compagnies d'assurances n'ont pas encore toutes les incitations universelles connues pour créer des produits d'épargne longue pour leur clientèle.

**On a créé l'Action à dividende prioritaire et le Certificat d'investissement, leur effet a été de courte portée. Faut-il un renfort de nouvelles classes d'actifs ?**

Il est vrai que l'on est sur un catalogue de produits classiques. Notre réglementation est restée figée. Peu de produits garantissent un certain niveau de rendement. On peut en effet aller vers les produits de couverture, cela créera un supplément d'appel de l'épargne.

L'on travaille à diversifier les actifs. L'on s'oriente vers une loi principale qui serait accompagnée de dispositions de deuxième degré, de sorte que l'on soit en situation d'innover en mettant sur le marché de nouveaux produits sans avoir à modifier la loi.

D'ailleurs, l'on s'oriente vers des produits indiciels, ainsi que les «Commodities», c'est-à-dire les matières premières. Nous privilégions, dans une première étape, l'huile d'olive et les dates.

**Pourquoi exclure les phosphates et le pétrole ?**

L'avantage d'une Bourse de Commodities est de pouvoir créer un marché autour d'une diversité d'acteurs, or l'Etat a le monopole sur les phosphates.

D'autre part, une Bourse de Commodities se justifie sur un produit phare d'un pays, en tant que producteur ou place de marché. Il est clair que ce n'est pas le cas de la Tunisie dans le domaine pétrolier.

**Les compagnies d'assurances n'ont pas encore toutes les incitations universelles connues pour créer des produits d'épargne longue pour leur clientèle.**

**Ne faut-il pas encourager l'épargne salariale pour mieux doper le marché ?**

Cela ne fait pas de doute. L'intéressement du personnel est un acte de justice économique, outre que c'est un facteur d'apaisement social. A l'heure actuelle les fonds sociaux des entreprises ne sont pas défiscalisés, c'est ce qui freine l'opération.

**Le CEA a été pensé en ce sens, mais il n'a pas connu une grande expansion.**

J'appellerais votre attention sur le fait que le CEA a démarré avec un plafond de 5 mille dinars. Mais au fur et à mesure, on l'a aménagé pour atteindre 100 mille dinars actuellement, et cela a dopé le produit.

Je saisis cette occasion pour plaider en faveur d'un CEA pour les entreprises. Ce serait une formidable passerelle d'intermédiation financière. De la sorte, les entreprises en déficit de liquidité ou de trésorerie trouveraient un appoint nouveau. C'est également un moyen de contribuer à la reconstitution de l'épargne nationale.

*Entretien conduit par  
Ali Abdessalam*

# Nous avons consolidé notre leadership sur la gestion d'actifs en Tunisie

**Hatem Saighi - Directeur Général Tunisie Valeurs Asset Management**



La Bourse reprend du souffle, les “Blue Ships” reprennent du tonus, la cote retrouve des couleurs,

le contexte conjoncturel se raffermi à la Bourse et les rendements se redressent, enfin. A l'affut d'une meilleure visibilité

de longue perspective, les investisseurs guettent le moment opportun pour refluer.

**En 2021, le marché s'est ressaisi et le Tunindex a réalisé un gain de 2,34% contre -3,33% en 2020. Comment expliquer ce décrochage quand l'économie éprouve de la peine à se redresser ?**

La performance négative du marché boursier en 2020 est intimement liée à l'effet Covid-19. Il faut rappeler qu'en 2020 nous avons connu pour la première fois dans l'histoire du pays un confinement général de deux mois qui a coûté cher à la majorité des entreprises cotées.

## Le marché boursier s'est bien défendu au cours de l'année 2021, affichant une performance de 2,3%, et rompant, ainsi, avec deux années baissières de suite

Contrairement aux idées reçues, 2021 a ressemblé à bien des égards à une prolongation de l'année 2020. L'activité boursière y a connu des moments difficiles et une forte volatilité. La poursuite de la crise de la Covid-19 et d'autres aléas sur le plan national a affecté brusquement la tendance générale du marché.

A l'image des dernières années, le marché a connu, en 2021, un parcours boursier en deux teintes. Après le marathon du premier semestre, le marché s'est embarqué dans une vague baissière. La brise d'optimisme qui a soufflé sur le marché, au début de l'année sur fond d'un rebond quasi généralisé de l'activité pour la majorité des sociétés cotées et de la reprise de la distribution des dividendes par les banques et les établissements financiers (selon la note de la BCT n°2021-08 du 19 mars 2021), a cédé sa place aux craintes des investisseurs relatives à la dégradation de la situation des finances publiques, matérialisée par l'abaissement de la note souveraine par l'agence de notation Moody's au mois d'octobre, et au manque de visibilité politique.

Le marché boursier s'est bien défendu au cours de l'année 2021, affichant une performance de 2,3%, et rompant, ainsi, avec deux années baissières de suite.

Au final, alors que la Tunisie continue à être sous la coupe de la

pandémie et que la campagne de vaccination contre la Covid-19 presse le pas, le marché s'est bien défendu affichant une performance de 2,3%, et rompant, ainsi, avec deux années baissières de suite.

Un autre facteur et non des moindres explique la bonne tenue de l'indice de référence en 2021, c'est en l'occurrence une croissance économique de rattrapage à partir du deuxième trimestre de l'année (+16,2%) qui a résorbé une partie du plongeon spectaculaire auquel nous avons assisté en 2020 (une récession de 8,7%) et qui a donné une petite bouffée d'oxygène à la Bourse de Tunis.

### Sur quels segments de métier, Tunisie Valeurs a-t-elle le plus performé en 2021?

Deux segments ont surperformé toutes les autres activités de la maison. La gestion d'actifs qui a beaucoup bénéficié du regroupement de tous les fonds gérés par la BIAT et Tunisie Valeurs sous la houlette de Tunisie Valeurs Asset Management. Cette opération a valu à Tunisie Valeurs de consolider son leadership sur la gestion d'actifs en Tunisie avec un encours sous gestion de 1,4 milliard de dinars, à fin décembre 2021, et une part de marché de 28,4%.

## Tunisie Valeurs a consolidé son leadership sur la gestion d'actifs en Tunisie avec un encours sous gestion de 1,4 milliard de dinars, à fin décembre 2021, et une part de marché de 28,4%.

Tunisie Valeurs a consolidé son leadership sur la gestion d'actifs en Tunisie avec un encours sous gestion de 1,4 milliard de dinars, à fin décembre 2021, et une part de marché de 28,4%.

La deuxième activité qui s'est bien comportée en 2021, c'est l'ingénierie financière grâce à une activité d'émission obligataire soutenue et l'introduction en Bourse de SMART Tunisie (une capitalisation boursière post-money de 184,4 MDT) en dépit de la morosité du marché et ses faibles volumes d'échange.

Il sied de rappeler que SMART Tunisie, le leader incontestable dans le secteur de la distribution de l'IT en Tunisie, a intégré la Cote via une opération mixte de cession de titres (46 MDT) et d'augmentation de capital (10 MDT).

La levée de fonds devrait permettre au Groupe de renforcer son assise financière et de financer un programme d'investissement portant sur une enveloppe de 17 MDT. L'IPO de SMART Tunisie a rencontré un succès mitigé (l'OPF étant sursouscrite 1,25x), reflétant l'ambiance tendue sur le marché et dans le pays en général.

### Le marché affichera-t-il une meilleure physionomie en 2022, et quel est votre pronostic de performance du Tunindex ?

Dans un climat qui offre peu de visibilité, l'année 2022 s'annonce mitigée. Alors que les incertitudes économiques et politiques nous incitent à la prudence, trois facteurs accréditent la thèse d'un rebond boursier.

## Pas moins de trois nouvelles sociétés feront leur entrée en Bourse en 2022

**1) La croissance des bénéficiaires :** Soutenue par le secteur bancaire et par ses autres poids lourds comme les Groupes SFBT et Poulina, nous pensons que la Cote devrait enregistrer une croissance notable de sa masse bénéficiaire (+10%). En tenant compte de cette reprise, notre marché affiche des multiples incontestablement acheteurs (un multiple de PER estimé de 9x pour l'année 2022) et un rendement en dividende alléchant qui rivalise avec les placements bancaires (un dividend yield 2022 estimé de 4,8%).

Le marché affiche des multiples incontestablement acheteurs (un multiple de PER estimé de 9x pour l'année 2022) et un rendement en dividende alléchant qui rivalise avec les placements bancaires (un dividend yield 2022 estimé de 4,8%).

En tout état de cause, les indicateurs d'activité trimestriels seront très suivis pour avoir un aperçu sur la tendance des résultats et ajuster le consensus du marché.

**2) Le retour des introductions en Bourse :** 2022 devrait connaître une accélération du rythme des introductions en Bourse. Après l'IPO réussie de STA en ce début d'année (une capitalisation boursière de 34 MDT), pas moins de trois nouvelles sociétés feront leur entrée en Bourse en 2022. La réussite de ces opérations dépendra des niveaux de valorisation proposés qui ont tout intérêt

à être attractifs pour attirer de nouveaux investisseurs (locaux ou étrangers), soulager la tension sur la liquidité et améliorer l'offre de papier.

Pas moins de trois nouvelles sociétés feront leur entrée en Bourse en 2022

**3) Le programme de relance économique annoncé récemment par le gouvernement :** le gouvernement a annoncé, le 1er avril 2022, un ambitieux programme de relance économique qui s'articule autour de quatre grands axes prioritaires :

- a- soutenir la trésorerie et l'accès au financement des entreprises,
- b- redynamiser l'investissement,
- c- faciliter la réglementation des affaires, et
- d- simplifier les procédures et promouvoir les exportations.

## Le placement en Bourse a gardé et gardera un effet d'appel malgré la morosité ambiante. L'investissement en Bourse est le meilleur moyen de lutter contre la perte de pouvoir d'achat.

Je pense que ce programme est faisable malgré l'ambiance politique délétère. Mais bien que ce programme de relance contient plusieurs signaux positifs pour l'investissement en Bourse, la réaction du marché face à ces

mesures d'urgence a été limitée, jusqu'à présent. Les investisseurs attendent le passage à l'acte avant de faire leur retour !

## **Cela fait deux ans (\*) que la BIAT a acquis la majorité dans le capital de Tunisie Valeurs. Quelles synergies avez-vous développées avec le pôle financier et les autres structures du groupe BIAT ?**

Depuis l'OPA de la BIAT sur les actions Tunisie Valeurs en mars 2020, la priorité a été donnée à la finalisation de dossier juridique, notamment l'absorption de BIAT CAPITAL par Tunisie Valeurs et le changement de la dénomination de BIAT Asset Management à Tunisie Valeurs Asset Management filiale à 100% de Tunisie Valeurs Groupe. Ceci ne nous a pas empêchés de travailler sur des pistes synergiques intéressantes comme le développement du compte CEA (Compte Epargne en Actions) en bénéficiant du réseau d'agences bien établi de la BIAT, le développement d'un système d'information commun pour mieux servir la clientèle sur les produits financiers principalement, le rapprochement des agences BIAT et Tunisie Valeurs et le travail des deux équipes pour réussir l'introduction de SMART Groupe.

D'autres pistes sont actuellement étudiées, notamment la mise en place pour la première fois en Tunisie du crédit lombard. Il s'agit d'une opération par laquelle une banque prête à son client des fonds garantis par un gage (valeurs mobilières déposées sur le compte du client).

Nous travaillons également sur le lancement de nouveaux produits

Tunisie Valeurs élue "Meilleur Service Client 2022"  
pour **la 3ème année consécutive\***

*Merci pour votre confiance*



\*Dans la catégorie Intermédiaire en Bourse



## Tunisie Valeurs réfléchit à l'introduction de nouveaux produits de taux à part les emprunts privés et souverain avec notamment la mise en place d'une SICAV monétaire.

d'épargne qui compléteront la gamme de produits déjà existants.

**L'économie est encore à la peine et l'épargne est au plus bas. Le placement en Bourse garde-t-il un effet d'appel ? Quels actifs financiers ont les faveurs des épargnants et des investisseurs, à l'heure actuelle ?**

Oui, le placement en Bourse a gardé et gardera un effet d'appel malgré la morosité ambiante et ce pour deux principales raisons. La première est le fait que l'investissement en Bourse est le meilleur moyen de lutter contre la perte de pouvoir d'achat. Le fait que l'inflation reste à des niveaux élevés en Tunisie et sera davantage aggravée par les répercussions de la guerre russo-ukrainienne sur les prix à l'importation pour au moins l'année en cours devrait ramener encore les taux d'intérêt dans un territoire négatif.

Le placement en Bourse a gardé et gardera un effet d'appel malgré la morosité ambiante. L'investissement en Bourse est le meilleur moyen de lutter contre la perte de pouvoir d'achat.

A noter que selon plusieurs experts, l'inflation devrait franchir cette année le cap record de 8%, impactée par la flambée des prix de l'énergie et des produits de première nécessité comme le blé, contre des estimations initiales de

6,8% pour la Banque Centrale de Tunisie et un TMM de 6,26%. Ce constat est de nature à favoriser l'arbitrage des investisseurs pour les actifs risqués.

La deuxième raison qui explique la résistance de l'investissement en Bourse dans ce contexte morne est la résilience des grands comptes (les Family Offices). Ces derniers génèrent, aux cotées des SICAV mixtes et FCP dédiés, le plus clair des volumes en Bourse.

Les actifs gérés sous le compte CEA ont beaucoup progressé aussi. Les investisseurs restent intéressés par les opportunités de placements surtout dans les valeurs à fort rendement en dividendes.

**Comment avez-vous adapté votre politique marketing, en ces temps difficiles, pour attirer épargnants et investisseurs ?**

Encore une fois, c'est la synergie avec la BIAT qui nous a permis d'adapter notre politique marketing. Nous joignons de plus en plus nos efforts pour approcher les clients et faisons campagne ensemble lors des grands événements pour offrir une panoplie de produits qui réunissent à la fois les produits de la BIAT et ceux de Tunisie Valeurs.

**Deux produits phares, à savoir le CEA et l'assurance vie, voient leur stimulus fiscal renforcé. Leur souscription a-t-elle progressé en conséquence ? Existe-t-il d'autres actifs, vedettes sur la place ?**

Oui absolument, nous avons surtout senti la progression sur

les comptes CEA et les fonds FCP dédiés aux CEA. Nous prévoyons une demande accrue sur les produits de taux vu la progression de la courbe en 2022, ce qui nous a poussés à la réflexion d'introduire de nouveaux produits de taux à part les emprunts privés et souverain avec notamment la mise en place d'une SICAV monétaire.

Nous avons surtout senti la progression sur les comptes CEA et les fonds FCP dédiés aux CEA

L'objectif du lancement de notre SICAV monétaire est d'offrir à notre clientèle une opportunité de placement d'attente présentant un rendement positif en ligne avec les taux du marché monétaire, évitant ainsi une baisse de la valeur liquidative sur la période de placement. La gestion est, ainsi, soumise à une double contrainte de volatilité minimale et de liquidité permanente.

Tunisie Valeurs réfléchit à l'introduction de nouveaux produits de taux à part les emprunts privés et

## Le marché affiche des multiples incontestablement acheteurs (un multiple de PER estimé de 9x pour l'année 2022) et un rendement en dividende alléchant qui rivalise avec les placements bancaires (un dividend yield 2022 estimé de 4,8%).

souverain avec notamment la mise en place d'une SICAV monétaire.

En outre, la SICAV monétaire constitue une nouvelle source de financement à court terme pour l'Etat, les banques ainsi que les entreprises, à travers les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie respectivement.

De plus, sous l'angle de la demande, la liquidité de la SICAV monétaire et sa composition diversifiée lui confèrent de grands atouts en tant qu'outil de gestion de la trésorerie à court terme.

**Le Marché alternatif est en voie de redémarrage sur une nouvelle configuration professionnelle. Peut-il apporter un nouvel effet d'appel au placement boursier ?**

On attend toujours le lancement de la nouvelle version du Marché alternatif qui sera réservée aux sociétés qui ont choisi l'accès à ce marché par l'admission à la négociation de leurs titres au moyen d'une augmentation de capital sans recours à l'appel public à l'épargne au profit d'investisseurs avertis, ou dans le cadre d'une cession des participations détenues par les acteurs du capital-risque au profit également d'investisseurs avertis. Cependant, je pense que l'urgence est présentement de redonner vie aux volumes des transactions sur le marché principal.

L'assèchement actuel de la liquidité en Bourse (une baisse des volumes échangés de 54% à près de 300 MDT depuis le début de 2022 comparativement à la même

période de 2021 et absence totale de transactions sur le marché des blocs depuis le début de l'année en cours) pourrait pousser les investisseurs à un phénomène de «révulsion» qu'on a surtout vu se passer sur les marchés lors de la crise de 2008, un désintérêt total à investir en Bourse.

Avec le retrait des investisseurs étrangers de portefeuille sur les dernières années de la Bourse de Tunis (un flux net vendeur global de 706,7 MDT sur la période 2016-2021), il est temps de réfléchir à d'autres alternatives pour encourager la demande en créant des lois favorables aux compagnies d'assurance et aux gestionnaires des fonds de pensions pour acheter et vendre des actions cotées.

 **Nous avons surtout senti la progression sur les comptes CEA et les fonds FCP dédiés aux CEA**

Rappelons-nous de l'initiative de la CDC (Caisse des Dépôts et Consignations) de 2016, plus grand gestionnaire d'actifs de l'Etat, qui a alloué une partie de ses ressources vers la Bourse à travers le véhicule des FCP, canalisant environ 120 MDT d'argent frais sur le marché. Cette initiative a donné, en 2016, un élan nouveau à la Bourse. Elle a permis de créer un matelas d'épargne stable et de consolider davantage la catégorie «institutionnelle locale», qui a longtemps fait défaut à la Place de Tunis.

La Bourse de Tunis a de tout temps été un marché de retail et de petits porteurs, ce qui explique la frilosité et l'immaturité de la demande. Il est temps maintenant de passer à un marché d'institutionnels à l'image du marché marocain.

**A bien regarder les chiffres, les réalisations des SICAR avec les filières économiques traditionnelles ont été mitigées. Compte tenu de votre proximité avec la BIAT, avez-vous tiré avantage du Start Up Act ?**

A ce jour, nous n'avons tiré aucun avantage du Start Up Act, pour une raison toute simple : nous nous sommes toujours spécialisés dans la gestion des valeurs cotées en Bourse. Avec le rapprochement avec la BIAT, nous pensons qu'il serait temps de regarder les valeurs non-cotées

**Innova Tech, fonds d'investissement dédié aux PME innovantes, a démarré, récemment. L'émergence d'un écosystème d'Equity va-t-il booster le business pour Tunisie Valeurs ?**

Oui, justement cette question est en lien avec celle d'avant : Si nous regardons de très près le monde des SICAR et les avantages à tirer du Start Up Act, c'est du côté des fonds de l'innovation et de la Tech qu'il faudra aborder cette ligne de métier, sinon quelle valeur ajoutée apporterions-nous au secteur ?

*\*L'acquisition de la majorité du capital de Tunisie Valeurs par la BIAT a été actée en mars 2020.*

# « Varier les supports de placement et les rendre plus attractifs et l'épargne refluera ! »

Férid Ben Brahim - DG AFC



rappellerai que l'épargne est le solde entre la production totale de richesse (RNDB ou PIB) et la consommation. Vous observerez que le taux de consommation passe de 85% en 2013 à 96% en 2020. En l'occurrence, le graphique montre en effet que le tunisien consacre une part de plus en plus importante à la consommation et de moins en moins à l'épargne. Mais cette tendance est due au fait que pour avoir accès à ce qu'il considère comme un niveau minimal de consommation le tunisien limite son épargne et parfois en arrive à l'utiliser et ceci est confirmé par d'autres statistiques.

**Du fait du stress budgétaire, l'Etat a souvent sollicité le système bancaire pour financer son déficit. Ce mécanisme semble s'essouffler. Qu'en est-il en réalité ?**

Ce mécanisme ne s'essouffle absolument pas. Au contraire, il devrait s'accélérer en 2022 pour être au moins au même niveau qu'en 2021 que je considère comme élevé. Cela pourrait encore plus évincer le crédit au secteur privé à un moment où le financement privé est absolument nécessaire pour stimuler la reprise.

**Par certains aspects, l'investissement immobilier en Tunisie revêt un caractère prononcé**

Réactiver l'innovation financière pour un meilleur effet d'appel de l'épargne. Proposition dédiée à la reprise du financement de l'investissement privé injustement sevré pour fait de déficit budgétaire.

**WMC : A l'heure actuelle, l'épargne nationale est à son plus bas historique. Comment expliquer cette contre performance ?**

**Férid Ben Brahim - DG AFC :** Je vous demanderais d'examiner le tableau de l'évolution de l'épargne nationale en % du RNDB (notion proche du PIB) lequel reproduit la répartition entre taux d'épargne et taux de consommation. Je

## de thésaurisation. La situation appelle-t-elle une correction ?

En dehors du logement principal, il y a bel et bien une thésaurisation. Et, ce placement renchérit. A la fin du 2021, l'indice des prix de l'immobilier s'est accru, en glissement annuel, de 9% : +12,6% au niveau des terrains à usage d'habitation, +5,4% pour les appartements et -0,5% au niveau des maisons.

## Le tunisien consacre une part de plus en plus importante à la consommation et de moins en moins à l'épargne

### Dans le contexte du moment, quel "Policy Mix", pourrait doper l'épargne ?

Il n'existe pas de « Policy mix » pour doper l'épargne dans un contexte de déficit budgétaire, de ralentissement tendanciel de la croissance et d'inflation qui s'accélère. Il faut d'abord éteindre le feu qui part de la cuisine avant de repenser à repeindre la salle de bains.

### En l'état actuel, la courbe des taux peut-elle éclairer, efficacement, les investisseurs sur les opportunités de placement ?

Oui bien sûr et c'est même son rôle. Comme elle l'est pour ceux qui veulent s'endetter, elle l'est pour ceux qui veulent placer. Ce sont deux facettes d'une même pièce.

### L'assurance vie et le complément de retraite, sont deux précieux affluents de l'épargne longue. Comment appréciez-vous leur

## évolution sur la place de Tunis?

Je réserve ma réponse quant à l'évolution des produits d'assurance car en dépit des aides fiscales octroyées à ce secteur celui-ci ne décolle pas, vraiment. En effet, il ne pourvoit que partiellement à la question centrale du financement des retraites.

### Le CEA, autre produit d'épargne longue, fait l'objet d'améliorations constantes. Comment l'optimiser à l'avenir ?

Il faut investir dans des produits de gestion collective qui permettent d'optimiser les rendements de ceux qui investissent dans un CEA sur moyen terme sans se soucier d'une gestion qui devient de plus en plus spécialisée et donc de moins en moins à la portée de l'épargnant lambda.

### Quels obstacles selon vous à l'épargne salariale sur la place de Tunis ?

Aucun, les textes existent depuis plus de 20 ans. Il y a une exonération d'impôt pour le salarié qui en bénéficie mais la CNSS n'a pas prévu d'exonération pour ce cas ce qui rend son application difficile.

### Après l'institution de l'ADP (Action à Dividende Prioritaire), du certificat d'investissement, des BTA (Bons du Trésor Assimilables), l'innovation financière semble marquer le pas sur la place de Tunis. Recommandez-vous d'autres véhicules d'investissement nouveaux pour de meilleurs placements financiers ?

L'innovation financière n'a jamais marqué le pas et chaque semaine dans les bourses du Monde des produits nouveaux sont créés et proposés aux investisseurs. Ici en Tunisie pour que des produits nouveaux soient créés et propo-

sés il faudrait changer beaucoup de choses dans le marché qui est uniquement un marché au comptant. Donc par définition pas de place pour les produits dérivés par exemple.

### Le développement du marché alternatif créerait-il un effet d'appel supplémentaire pour les placements d'épargne ?

Non parce que le marché alternatif aujourd'hui s'adresse aux investisseurs spécialisés et notamment aux SICAR et FCPR qui ne sont pas, à proprement parler, des véhicules d'épargne.

## A la fin du 2021, l'indice des prix de l'immobilier s'est accru, en glissement annuel, de 9% : +12,6% au niveau des terrains à usage d'habitation, +5,4% pour les appartements et -0,5% au niveau des maisons

### Quel regard portez-vous sur le rendement des institutions financières dont notamment les SICAV, SICAR et autres fonds communs de placement ?

Leurs encours sont repartis à la hausse en 2021 après une baisse les années précédentes. Et cela renvoie à la question 1 sur la répartition entre l'épargne et la consommation. D'ailleurs la BCT s'attend à une remontée du taux d'épargne en 2021. Les OPCVM restent le principal financeur de la dette de l'Etat.

*Interview conduit Par Ali Driss*



# Tournés vers l'avenir

Depuis

60  
ans



## «Le marché de l'assurance-vie est en pleine expansion»

Mohamed Hichem Rezgui - Directeur Commercial - GAT Vie



Étant des affluents d'épargne longue, les produits d'assurance-vie sont assortis d'incitations diverses et variées. Outre qu'ils présentent une commodité d'utilisation. Cela leur procure un effet d'appel consé-

quent auprès des épargnants. Quel a été l'impact de la pandémie sur le secteur ?

**Mohamed Hichem Rezgui :** Curieusement la pandémie a eu un effet positif sur le métier de l'assurance-vie. Quand la Covid-

19 est survenue, beaucoup de gens se sont retrouvés démunis, car sans épargne, mais fort heureusement, cela a éveillé chez les particuliers une perception concrète du risque. Ils se sont mis à la recherche du meilleur véhicule d'épargne. Cela a ranimé le marché pour nous.

### **Le réflexe de l'épargne se justifie économiquement. Mais quel est votre argumentaire pour faire souscrire votre clientèle ?**

Dans notre approche commerciale, nous commençons par l'évocation de la causalité de l'acte d'épargne. Et les motivations sont diverses. Chacun possède des projets futurs à moyen et long terme et qui appellent un financement adéquat. Il y a les projets que je qualifierais de récurrents (investissement ménager, achat de voiture, acquisition de logement, ou retraite complémentaire) sans oublier les projets relatifs à la prévoyance pour faire face aux aléas de la vie tels que les accidents de la vie ou le décès.

Tous ces besoins appellent à la constitution d'une épargne que le client nous confie.

### **Et comment, dans cette perspective, orienter le client vers l'assurance-vie ?**

La sensibilisation du client aux produits d'épargne se détermine, essentiellement, par la perception de la supériorité du rendement de l'assurance-vie. Mais la simplicité du produit, soit la souplesse de son utilisation et ses attraits, rentre en ligne de compte. La disponibilité de l'épargne et l'avantage fiscal qu'offre l'assurance vie sont aussi des atouts de taille.

### **Quels sont les traits distinctifs qui sont exclusifs à l'assurance-vie ?**

Pour faire court, je dirais que c'est une épargne garantie, donc sécurisée. Cela apaise le souscripteur. Sans oublier le double avantage fiscal à la souscription et à la sortie. Les primes d'assurance-vie sont déductibles de l'assiette fiscale à hauteur de 100 000 dinars sous réserve que le capital soit immobilisé, pour une période de huit ans et les revenus financiers y afférents sont exonérés de toute imposition.

### **Est-ce que les clients affluent alors que la pandémie s'estompe ?**

Je dois rappeler que la loi de finances 2021 a porté le plafond de déductibilité fiscale de 10 à 100 mille dinars. Cela a donné un coup de fouet au business. D'ailleurs, nous avons doublé notre chiffre d'affaires sur l'un de nos produits phares du fait de l'extension de cet avantage fiscal.

### **La sensibilisation du client se détermine, essentiellement, par la perception de la supériorité du rendement de l'assurance-vie**

### **Nos commerciaux sont équipés de grilles de simulation en vue de configurer l'optimisation fiscale pour le client, sur le champ**

### **A présent que les clients sont de retour, comment avez-vous profilé votre politique commerciale ?**

Notre approche s'est davantage professionnalisée. En approchant un client, nous commençons par déterminer ses besoins. A la suite de quoi, nous adoptons notre offre.

Je voudrais préciser que tout en étant conscients de leurs besoins, les clients attendent de nous qu'on leur offre le package de prise en charge.

Un client à la fleur de l'âge n'est pas tout à fait sous le stress de la chute de son revenu, une fois qu'il sera à la retraite. Notre rôle consiste à les sensibiliser à cela et à leur proposer la formule d'épargne la plus adéquate à leur situation.

Pareil pour l'importance de prise en considération du renchérissement du coût des études et la nécessité d'envisager, dès que possible, un plan d'épargne pour le financement de la scolarité des enfants.

Tout ce travail de prise en mains du client est à la base de notre métier.



## Les primes

d'assurance-vie sont déductibles de l'assiette fiscale à hauteur de 100 000 dinars sous réserve que le capital soit immobilisé, pour une période de huit ans au moins

**Le règlement des primes d'assurance-vie grève le revenu du client. Est-ce qu'il en tient compte ?**

Votre question appelle deux éléments de réponse. Le premier est que le paiement de la prime d'assurance-vie est une charge, et donc va grever le revenu du client. Toutefois, nous savons interfacer la prime avec le potentiel du client de sorte que la prime excède rarement 8% de son revenu.

Le second élément est que la prime étant défiscalisée, le client la récupère sous forme de gain d'impôt. D'ailleurs, tous nos commerciaux sont équipés de grilles de simulation en vue de configurer l'optimisation fiscale pour le client, sur le champ.

**Sur le produit d'épargne pour financer les études des enfants, la concurrence avec les banques vous gêne-t-elle ?**

En réalité, les conditions préférentielles de l'épargne études des compagnies d'assurances nous avantagent par rapport aux banques, en ce sens que celles qui pratiquent la bancassurance commercialisent en priorité nos produits.

Le produit bancaire est privé de notre avantage fiscal, sachant que la disponibilité de l'épargne n'est pas acquise, puisque si l'épargne est au nom de l'enfant, les parents ne peuvent en disposer que par décision judiciaire. En revanche, le capital épargné auprès de l'assurance peut être aisément racheté en partie ou en totalité chez l'assureur. Ajouter qu'en bout de course, le client peut décider de la manière de disposer de son capital.

Je rappelle que l'on peut convertir un capital en rente viagère, c'est-à-dire que le client peut percevoir une rente calculée d'avance. Là réside entre autres éléments le caractère de souplesse de l'épargne assurance.

**Quelle est votre palette de produits ?**

En réalité, nous présentons un véhicule commun implémentable à toutes les situations particulières. Une fois que le client se prononce pour une épargne-études, ou une retraite complémentaire, ou une couverture de prévoyance laquelle comporte l'assurance décès, nous lui configurons un produit sur-mesure.

**En matière de retraite complémentaire ou de prévoyance, les salariés trouvent leur compte auprès des caisses sociales. Comment les intéresser à vos produits ?**

Il est vrai que les salariés disposent de couverture auprès des Caisses sociales. Cependant, les prestations des Caisses sont plafonnées. Notre travail consiste à proposer des suppléments de couverture. C'est là l'attrait de notre offre. Outre que notre assurance décès est plus avantageuse, car elle est exonérée des droits de succession, et peut être octroyée selon la volonté du souscripteur à des bénéficiaires autres que les héritiers légaux.

**Existe-t-il une limite d'âge pour souscrire à une assurance décès ?**

Non, il n'existe pas de limite d'âge. Cependant, le capital qui sera servi est calculé en conséquence. Quand le souscripteur décède jeune, son capital est calculé en fonction des flux de dépenses nécessaires pour que sa famille ne soit pas lésée. Le montant doit tenir compte, à titre d'exemple, des frais de scolarité des enfants. En revanche, pour une personne âgée, le besoin se limite souvent au règlement des frais de mutation du patrimoine.



**L'assurance vie représente 25% du marché de l'assurance en Tunisie derrière l'assurance auto qui représente 45% du total marché.**

Valoris+

GAT  
VIE

نختم في التقاعد متاعي...  
و في مستقبل صفاري

نختم في غدوى...  
و شهريتي تقوى



GAT  
VIE

Particuliers

La protection  
de mon avenir

### Quelle est la proportion du chiffre d'affaires de l'assurance-vie ?

Je commencerais par rappeler que nous sommes le doyen du marché de l'assurance-vie, car GAT Vie existe depuis 1983. L'assurance vie représente 25% du marché de l'assurance en Tunisie derrière l'assurance auto qui représente 45% du marché total, tout en sachant que l'assurance auto possède le caractère obligatoire.

### L'assurance décès est exonérée des droits de succession, et peut être octroyée selon la volonté du souscripteur à des bénéficiaires autres que les héritiers légaux.

Le marché de l'assurance vie demeure dominé par l'assurance en couverture de prêt qui est exigée par les banques comme garantie à l'occasion d'octroi de crédits.

Et quand bien même les clients des banques manifestent une certaine réticence à souscrire l'assurance en couverture de prêt, je précise que cette assurance les protège en cas de décès. Ils n'auront pas à supporter le capital restant dû à la date de décès sur leur patrimoine ou par la mise en jeu de l'hypothèque.

### Quelle est votre politique de placement ?

Une partie de l'épargne collectée est réinjectée dans l'économie nationale.

Nos placements sont dictés par le Code des Assurances. Ce dernier a le souci de la sécurité des capitaux de la clientèle et recommande des placements sécurisés. Cela va des Comptes à terme aux bons du trésor et autres obligations et naturellement les actions.

### Vos taux de rendement dépassent-ils le taux de rémunération de l'épargne (Epargne bancaire sur livret) ?

Nous avoisinons le TMM, et donc nous dépassons le TRE, étant donné que nos rendements sont exonérés d'impôts.

### Avez-vous une offre destinée aux entreprises ?

Nous leur proposons la formule «Contrat collectif d'assurance-vie». Celle-ci se décline en quatre composantes : la retraite complémentaire et la prévoyance, en plus du contrat motivation et celui de fidélisation destiné à la rétention des talents au moyen d'une faveur généreuse en assurance-vie.

Avant de nous rendre chez un "Prospect Entreprise", nous élaborons une étude préalable à partir des éléments d'information que nous collectons par nos propres moyens sur l'état de ses

### L'augmentation du plafond à 100.000 dinars a permis de doubler notre chiffre d'affaires sur l'un de nos produits phares

effectifs. Cela nous met en situation de procéder rapidement aux simulations sur les produits que nous proposons.

### Est-ce qu'on peut se raviser en cours de route et réajuster un contrat ?

Naturellement. La situation du client est appelée à changer et nous intégrons toutes les modifications que nous apportons aux conditions du contrat en concertation avec le client.

### Dans quelle mesure le métier peut-il être digitalisé ?

Je dois préciser que l'assurance est un produit qui se vend, cela fait que l'approche physique est importante car nous apportons du conseil à nos clients. Cependant, nous avons progressé dans la digitalisation des process. Nous sommes prévenus que les générations futures sont "Digital native", nous nous y préparons en conséquence.

### Quelles seraient les perspectives d'avenir pour l'assurance-vie ?

L'assurance-vie collecte l'épargne longue, laquelle procure un financement accommodant à l'économie. De ce fait, elle semble avoir

●● Une fois que le client se prononce pour une épargne-études, ou une retraite complémentaire, ou une couverture de prévoyance laquelle comporte l'assurance décès, nous lui configurons un produit sur-mesure.

les faveurs des pouvoirs publics. Cela me porte à croire qu'elle bénéficiera d'incitations à même d'entretenir ses effets d'appel sur les épargnants.

D'un autre côté, on réaliserait de bien meilleurs objectifs sur le contrat collectif de retraite complémentaire si l'on confirmait son exonération des charges

patronales, garantie par le décret de 2013, laquelle est contestée par les Caisses sociales et qui fait l'objet de certains recours en redressement pour les entreprises.

*Propos recueillis par  
Ali Abdessalam*

ASSURANCE VIE

**GAT**  
VIE

حيما نحبها  
اتي



# «Les Caisses sociales génératrices auparavant d'épargne empruntent aujourd'hui, pour payer les pensions»!

**Hédi Dahmen - Ancien DG à la CNRPS**



Sous l'effet de nombre de facteurs, dont l'augmentation de l'espérance de vie, l'amélioration des prestations, le développement du secteur informel, la non cotisation ou la sous-cotisation du secteur

privé, les dépenses sociales en Tunisie dépassent, depuis près de 30 ans, les ressources des Caisses sociales. Les Caisses, qui étaient avant les années 90 génératrices d'une épargne importante investie dans des projets

publics d'envergure, dont le logement social, les infrastructures et même des secteurs industriels, sont aujourd'hui incapables de couvrir les besoins de leurs affiliés.

Quelles sont les raisons derrière la débâcle des caisses sociales en Tunisie? Explications avec Hédi Dahmen, ancien directeur central à la CNRPS (Caisse nationale de retraite et prévoyance sociale) et expert en matière de sécurité sociale.

### WMC : Quelles sont les particularités du système de sécurité sociale dans notre pays?

**Hédi Dahmen** : La sécurité sociale en Tunisie est basée sur le système de répartition. Il y a deux systèmes dans le monde: la répartition et la capitalisation, et qui dit répartition, dit épargne. Il faut comprendre qu'il s'agit de la répartition entre les générations, entre les catégories socioprofessionnelles en considérant le développement démographique des bénéficiaires de la sécurité sociale.

Depuis la création de la Sécurité sociale, soit dans le privé ou le public, il y a eu deux branches: pour les privés, c'est la CNSS, et pour le public, la CNRPS.

### Les cotisations sont de l'ordre de 25 à 26% de la masse salariale gérée dans le privé et le public.

Les coti-contributions sont les cotisations de l'agent et du patron dans le privé, et l'Etat dans le public, et ça tourne autour de 25 à 26% de la masse salariale gérée dans le privé et le public. C'est une

charge très importante, car c'est le quart de la masse salariale dans son ensemble.

### A combien évaluez-vous les fonds cotisés dans les deux Caisses de sécurité sociale?

Jusqu'au milieu des années 90, on travaillait à 25 ou 27 ans et on cotisait jusqu'à 60 ans. Cette masse d'argent est utilisée par les Caisses de sécurité sociale sans aucun intérêt sur les montants. L'affilié ou l'assuré social cotisait pour avoir une pension de retraite après 40 ans ou 30 ans de service, ce qui donnait beaucoup d'argent.

Dans les normes démographiques en Tunisie, il y avait 7,5 actifs pour un pensionné. Cet écart est un indicateur démographique important car il était à la base de l'excédent financier et budgétaire des Caisses de sécurité sociale.

Arithmétiquement, nous avons 8 actifs pour un pensionné. Cela donnait beaucoup d'aisance. Une aisance orientée vers l'investissement. L'épargne a été utilisée dans le logement et dans l'outillage. La CNSS dispose d'un centre de fabrication de chaussures orthopédiques qui existe à ce jour. Elle a investi dans les médicaments et est partie prenante dans le financement de la Pharmacie centrale et la SIPHAT.

Il y a eu des investissements dans le logement. La SPROLS a été créée dans cette optique par la CNRPS et a construit des logements sur tout le territoire national,

des milliers de logements moyennant des loyers.

### Les Caisses sociales ont aussi investi dans l'éducation, à travers les constructions des écoles et des jardins d'enfants, et dans la santé en construisant des hôpitaux et des dispensaires.

Les Caisses sociales ont aussi investi dans l'éducation, à travers les constructions des écoles et des jardins d'enfants, et dans la santé en construisant des hôpitaux et des dispensaires. Tout cela, grâce à l'excédent d'argent se trouvant dans les Caisses de sécurité sociale.

Elles plaçaient aussi des fonds importants dans la trésorerie publique, fonds dont l'État usait à chaque fois qu'il en avait besoin. Le pont de Bizerte a été financé par une partie de cet argent.

### De Caisses excédentaires avec une épargne sur le long terme finançant des projets publics d'évergure à des Caisses déficitaires, qu'est-ce qui a changé la donne ?

Les années 90 ont marqué un tournant important dans l'histoire des Caisses de sécurité sociale. Les progrès en santé ont augmenté l'espérance de vie, mais en même temps, il y a eu moins d'emplois et

“ SUIVEZ VOS AMBITIONS, ”  
ON VOUS EN DONNE LES MOYENS

# EPARGNE PRÉMIUM

*Meilleur rendement financier*



ASSURANCES  
**hayett**



تامينات  
**حياة**

*Vivre Serein*

une récession des recrutements et des cotisations, donc moins d'épargne. Le système a commencé à rencontrer des difficultés structurelles, ce qui n'était pas dramatique, car il y avait des prestations déjà mises en place avec un système généreux principalement dans le secteur public.

Mais paradoxalement avec moins de recettes, on a continué à investir dans les crédits au logement, dans les prêts à la consommation, de voiture, etc. Cette tendance a reculé lorsque les banques sont devenues concurrentielles et ont commencé à accorder des prêts à des taux inférieurs à ceux de la sécurité sociale.

L'entrée en jeu des banques n'a toutefois pas été très efficace dans la préservation de l'équilibre financier des Caisses sociales puisque les crédits à la consommation et les crédits universitaires ont continué de plus belle. L'épargne a donc profité aux étudiants dont

**●● L'emploi formel n'a pas été développé dans le secteur privé. Notre système politique est hybride et nos procédures sont complaisantes et permissives. Le nombre d'affiliés n'a pas augmenté, c'est tout le contraire que nous observons.**

le nombre augmentait d'année en année, ce qui n'œuvrait pas pour une préservation des ressources financières des Caisses de sécurité sociale.

**●● La non affiliation à la sécurité sociale est un vecteur principal de l'éternisation de la misère et de la pauvreté.**

**Vous avez parlé du nombre d'affiliés, lequel a régressé à la CNRPS, il est vrai, mais il y a eu beaucoup de recrutements dans le secteur privé, ce qui devrait couvrir quand même les besoins de la CNSS. Pourquoi la CNSS souffre des mêmes maux que ceux de la CNRPS?**

Contrairement à ce que vous pensez, l'emploi formel n'a pas été développé dans le secteur privé. Notre système politique est hybride et nos procédures sont complaisantes et permissives. Le nombre d'affiliés n'a pas augmenté, c'est tout le contraire que nous observons.

La CNSS souffre de deux problèmes : la non cotisation - et là, c'est un dérapage par rapport au droit de l'employé à être assuré -, ou la sous-cotisation (à titre d'exemple, pour un salaire de 2.000 dinars, on ne déclare que le Smig. Et là, c'est une perte sèche pour la CNSS.

C'est ce qui s'appelle fausses

déclarations et tombe sous la coupe de la loi. L'Etat doit sévir rapidement car c'est la pire des pratiques en matière de malversations avec pour victimes les travailleurs.

L'Etat doit être plus présent par le contrôle et par des enquêtes ciblées, il revient à l'Etat avec le ministère des Finances en évaluant les recettes, de mettre fin à ces pratiques. Techniquement, les services de l'Etat sont capables de repérer les défaillants.

L'informel, qui prend des dimensions alarmantes, pèse également de tout son poids sur les caisses sociales. Nous ne sommes plus dans une économie structurée et formelle, nous avons tendance à opérer dans l'informel, et tout ce qui est informel échappe à la sécurité sociale. Ceux qui sont dans l'informel ne déclarent pas leurs employés, et ces derniers ne sont pas assurés.

**●● L'informel, qui prend des dimensions alarmantes, pèse également de tout son poids sur les caisses sociales**

Etat et partenaires sociaux doivent trouver le moyen de convaincre les acteurs sur terrain de faire leurs déclarations et d'assurer la couverture sociale de leurs employés. Il est de leur devoir et responsabilité de garantir ce droit humain

et universel. Ne pas être assuré social, c'est ne pas accéder aux soins en cas de maladie et ne pas trouver de quoi vivre lorsqu'on n'a plus de travail. C'est l'indécence du travail, et c'est un moteur essentiel de l'héritage de la pauvreté.

Quand on n'est pas un assuré social ou qu'en connivence avec l'employeur, on accepte de ne pas être déclaré ou d'être sous-déclaré, on peut avoir une retraite qui ne dépasse pas les 300 dinars, et on n'est plus capable de nourrir sa famille. Les enfants iront dans la rue faire de petits boulots, et c'est un cycle de pauvreté qu'on engage et qu'on reproduit.

La non affiliation à la sécurité sociale est un vecteur principal de l'éternisation de la misère et de la pauvreté.

**Nous sommes passés d'un État générateur de ressources, de richesses et d'épargne à un État de pérennisation de la pauvreté, à partir des années 90. Comment expliquer cette métamorphose?**

Cette transformation a été produite à cause du manque de contrôle et de gouvernance. Les conseils d'administration des Caisses de sécurité sociale ont été relégués au rôle d'observateurs inefficaces. L'administration publique et les gouvernements successifs ont

**20  
ans**

**sans réformes du système  
de la sécurité sociale**

**●● En 2019 on a osé une réformette sans toucher au fond. C'était du maquillage ! On a reculé l'âge de mise à la retraite de 60 à 65 ans. On n'a pas pris en considération l'impact de pareille mesure sur l'emploi.**

spolié le pouvoir des conseils d'administration devenus formels.

Il n'y a pas eu non plus de réformes de fond. Une gestion complexe et lourde, sans projet et sans vision, fait perdre les occasions de réforme opportunes. Quand les réformes ne sont pas mises en œuvre en temps et en heure, elles ne servent plus à rien. 20 ans sans réformes du système de la sécurité sociale, c'est énorme ! En 2019 on a osé une réformette sans toucher au fond. C'était du maquillage ! On a reculé l'âge de mise à la retraite de 60 à 65 ans. On n'a pas pris en considération l'impact de pareille mesure sur l'emploi.

**Oui mais quand on voit qu'aux Etats-Unis d'Amérique on peut prendre sa retraite à 70 ans et à 80 ans, on ne voit pas pourquoi le recul de l'âge de la retraite peut être un frein à l'emploi ou à l'épargne?**

Aux Etats-Unis, il y a un système de capitalisation totalement différent du nôtre. En Tunisie, nous sommes dans la répartition, et c'est ce qu'assure, en principe, tout entrepreneur qui a besoin d'une compétence qui apporte un plus à son entreprise et participe

à la rendre plus performante. Tout opérateur économique public ou privé a besoin de garder les véritables compétences, lesquelles, dans notre pays, partent très tôt à la retraite. Avec une espérance de vie de 75,5 ans, on devrait alléger les textes pour permettre aux gens de choisir l'âge de retraite.

Il n'est pas normal qu'au 21ème siècle on dicte les délais des départs à la retraite lorsque compétence et performance sont intactes. Certains partenaires sociaux et syndicats revendiquent l'avancée de mise à la retraite. C'est une pensée misérable. Le contexte a changé. Avant, on recrutait entre l'âge de 25 et de 35 ans. Si l'âge de la retraite est à 55 ans, ça donne 60% de ce que percevait le travailleur alors qu'il arrivait à peine à joindre les deux bouts avec les 100% du salaire. Les lois doivent évoluer, elles doivent impérativement être révisées.

**●● Il n'est pas normal qu'au 21ème siècle on dicte les délais des départs à la retraite lorsque compétence et performance sont intactes. On devrait alléger les textes pour permettre aux gens de choisir l'âge de retraite.**

# مع ادّخار اثمار\* الرّبح ينجم يوصل لـ



\* احتساب الربح يكون وفق  
مبادئ المالية الإسلامية

## Quel est l'impact des départs à la retraite sans pension conséquente sur l'épargne?

Comment résoudre les problèmes financiers si ce n'est par l'informel? Le retraité, encore jeune et surtout incapable de subvenir aux besoins de sa famille, va ouvrir un petit projet miséreux ou sombrer dans l'inactivité. Informel rime avec absence de cotisations sociales, et l'oisiveté, mère de tous les vices, est une source d'intolérance et dans certains cas de religiosité amplifiée. Une religiosité qui peut être à la base de l'extrémisme.

L'incidence n'est donc pas uniquement sur l'épargne mais revêt des risques d'ordre social et sécuritaire.

**●● Nous sommes le seul pays arabe qui a adopté le régime spécial appelé le système de capital-décès? et paradoxalement ce capital est le seul régime excédentaire de la sécurité sociale.**

Nous n'avons pas d'études actuaires se rapportant à ces thématiques mais le Centre de recherches en matière de sécurité sociale financé par les deux Caisses a entamé un petit travail technique sur le régime de sécurité sociale. Ce centre n'a toutefois pas le pouvoir de proposer au ministre des Affaires sociales les réformes adéquates. Cette struc-

**●● Actuellement, nous sommes en train de pomper sur le capital-décès pour payer les retraites. Ce n'est pas normal.**

ture, qui alourdit les finances de la sécurité sociale, n'a pas, pour le moment, de rôle à jouer. Un centre financé par les Caisses de sécurité sociale et qui exige de grands moyens financiers, en salaires, en équipements, en loyer, en voitures sans aucun pouvoir décisionnel.

### Que devrait faire ce centre d'après vous ?

Il devrait étudier l'actualité du système de sécurité social dont la problématique posée aujourd'hui est : la marge d'épargne, et la participation à la paix sociale, et dans l'équilibre économique de nos systèmes, la retraite est une assurance-vie.

**1.100  
dinars**

### la pension moyenne du secteur public

Savez-vous que nous sommes le seul pays arabe qui a adopté le régime spécial appelé le système de capital-décès? On a un capital-décès, et paradoxalement ce capital est le seul régime excédentaire de la sécurité sociale. C'est un régime maintenu jusqu'à nouvel ordre malgré la défaillance et la faillite des Caisses sociales. Il est calqué sur le système français et c'est une prestation formidable qui rassure les familles. Actuellement, nous sommes en train de pomper

sur le capital-décès pour payer les retraites. Ce n'est pas normal. On ne couvre pas l'assurance-maladie, parce qu'on a utilisé l'argent pour assurer les pensions.

Dans le secteur public, la pension mensuelle se situe aux alentours de 370 millions de dinars par mois. C'est de l'argent pondéré par les péréquations qui circule dans le pays.

**400  
dinars**

### la pension moyenne dans le secteur privé

Dans ce secteur, la pension moyenne se situe aux alentours de 1 100 dinars par mois, alors que dans le privé elle est aux alentours de 400 dinars. Une aberration ! C'est un déséquilibre frappant. Et en plus, la Caisse de sécurité sociale (CNSS) souffre d'impayés de l'ordre de 7 milliards de dinars. Pourquoi ? Et bien, c'est à cause de non déclaration et de la sous-déclaration. Ces caisses, qui faisaient auparavant de l'épargne, sont aujourd'hui en train d'emprunter auprès des banques moyennant des intérêts pour payer les pensions.

Cette situation est la conséquence de l'absence de réformes depuis les années 90. Le système de sécurité sociale dans la fonction publique date de 1959 et à 1985, et celui dans le privé de 1963.

La société tunisienne a changé, la démographie a changé, la morphologie a changé, les conventions

●● La société tunisienne a changé, la démographie a changé, la morphologie a changé, les conventions internationales ont changé, les attentes ont changé, et nos textes restent statiques, ils n'évoluent pas.

internationales ont changé, les attentes ont changé, et nos textes restent statiques, ils n'évoluent pas. Et lorsqu'il y a des changements, c'est juste du maquillage, des réformettes, on ne touche pas au fond. Il est temps de lancer un dialogue national entre experts, démographes, sociologues, financiers pour élaborer un plan de sauvetage avant la faillite générale de notre système de sécurité

sociale. Les temps sont venus pour harmoniser la réalité sociale avec les prestations de la sécurité sociale.

Toutes ces conditions ne plaident pas pour que l'épargne institutionnelle des deux institutions de sécurité sociale serve quelque peu l'économie nationale comme ça se passe partout dans le monde. Comment y remédier ?

Il n'y a plus d'épargne parce qu'il n'y a pas de fructification de l'emploi. Il n'y a plus d'investissement, il n'y a pas de création de richesses, ce sont les anneaux d'une chaîne qu'on ne peut dissocier. Tant qu'il n'y a pas d'investissement, il n'y a pas de création d'emploi, il n'y a pas de création de richesses, il n'y a pas de cotisations sociales, il n'y aura pas d'équilibres financiers des Caisses de sécurité sociale.

●● Il n'y a plus d'épargne parce qu'il n'y a pas de fructification de l'emploi. Il n'y a plus d'investissement, il n'y a pas de création de richesses, ce sont les anneaux d'une chaîne qu'on ne peut dissocier.

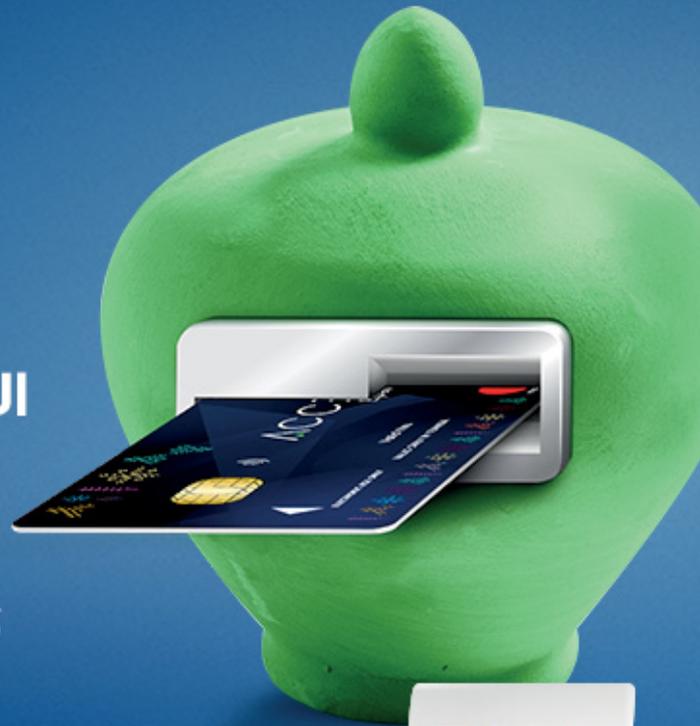
Donc, il faut rassurer les investisseurs, pour qu'ils créent de l'emploi, et à travers l'emploi on peut arriver un jour à observer un rééquilibrage et une épargne pour les générations futures parce qu'on n'a pas le droit de priver les générations futures de leurs droits à une vie digne et prospère.

Amel Belhadji Ali

# ACCESS Épargne

## الكارطة في بلاصة الشقاقة

- Un compte d'épargne ACCESS
- Une carte bancaire ACCESS
- Un abonnement au service BNA eBanking
- Une application mobile BNA mBanking
- Un abonnement au service BNA SMS



**BNA  
BANK**

...بمحبّتكم نقدّمو

[www.bna.tn](http://www.bna.tn)

# ASSURANCE EPARGNE **RETRAITE HORIZON**, LA MEILLEURE FAÇON DE **REDÉMARRER** !

Avantage Fiscal

Fructifier son épargne

Taux minimum garanti

- SUIVEZ VOTRE PLAN D'ÉPARGNE  
SANS VOUS DÉPLACER
- EFFECTUEZ VOS VERSEMENTS  
DEPUIS L'ESPACE WININTI



\* SUR TOUTE LA DURÉE DU CONTRAT (ON LE MET EN GRAND  
PARCE QU'ON N'A PAS DE SECRET POUR VOUS)



# La Poste joue un rôle important dans l'inclusion financière

**walid REJAB - Directeur de l'Épargne postale**



L'épargne postale représente 25 % de l'épargne nationale. La Poste tunisienne bénéficie d'un avantage important : celui d'un réseau historique implanté dans les lieux les plus enclavés du territoire national, ce qui lui permet de répondre aux demandes et aux besoins des petites et moyennes entreprises et bien entendu des particuliers. C'est ce qui lui permet de jouer un rôle important dans le développement régional et de pallier l'exclusion des personnes non bancarisées du circuit financier.

La Poste est devenue aujourd'hui un acteur important dans le financement des PME et des artisans dans les régions.

*Le point dans l'entretien ci-après avec Walid Rejab, directeur de l'Épargne postale.*

## Quel est le rôle de la Poste dans le développement des produits d'épargne et en prime pour les non bancarisés ?

**Walid Rejab** : La Poste joue un rôle important dans la mobilisation de l'épargne nationale. Le livret d'épargne postal est le produit d'épargne le plus demandé avec plus de 410 000 clients en 2021.

C'est un produit accessible à toutes les catégories de clients selon les revenus dont ils disposent, quelles que soient leurs catégories socio-professionnelles, modestes, moyennes ou nanties.

Un produit qui fait de la Poste un acteur majeur dans l'inclusion financière grâce aux avantages suivants : une épargne accessible à tous, un réseau dense de bureaux de poste au nombre de 1.000 bureaux couvrant tout le territoire Tunisien. Un produit simple, sécurisé et sans frais pour le client.

## Quelle est la part de la Poste dans l'épargne nationale ?

La Poste est leader sur le marché de l'épargne nationale court terme avec une part de marché de 25% en volume des montants épargnés.

## Quels sont les efforts déployés par la Poste pour encourager l'épargne postale d'autant plus qu'elle dispose du réseau le plus dense sur le territoire national ?

La Poste ne cesse de multiplier ses efforts pour développer sa gamme

de produits d'épargne offerts à sa clientèle : le livret classique d'épargne, le pack «ENA Tounsi» pour les Tunisiens résidents à l'étranger qui comprend un livret d'épargne en dinars convertible et un compte courant en devises, les produits d'épargne assurance-vie, bourse d'étude «Minha» ou capitalisation complément de retraite «Motmen» et l'épargne Titrisée «SICAV Tanit».

L'effort déployé par la Poste va également dans la modernisation de son système de production, l'ouverture sur les canaux digitaux tels que l'Internet et le mobile à travers l'application mobile «myPoste» qui permet au client d'ouvrir à distance un livret d'épargne, de le gérer et l'alimenter par simple click.

L'effort de la Poste se manifeste également dans la formation des agents vendeurs et des chargés clientèle afin de mieux orienter le client et mieux le satisfaire.

## Quelles sont les catégories d'épargne traitées par la Poste de moyen et long termes? Créent-elles de la valeur?

Les catégories d'épargnes offertes par La Poste sont :

- **Le livret d'épargne en dinars ou en dinars convertibles** qui est une épargne court terme.

- **La SICAV Tanit** est une épargne obligatoire sécurisée et à rendement concurrentiel sur le marché.

La Poste n'offre pas encore de produits d'épargne adossés à des solutions de financements tel que le plan d'épargne logement et autres. Ce produit exige de la Poste sa transformation en banque, une transformation espérée pour la Poste.

*Entretien conduit par  
Amel Belhadj Ali*



**Offre promotionnelle**

**CRÉDIT ACHAT LOGEMENT**

البنك  
التونسي  
BANQUE DE TUNISIE

# ACHETEZ LA MAISON DE VOS RÊVES

Offre valable jusqu'au 31 mai 2022



**Vous souhaitez acheter un logement ou investir dans une résidence secondaire ?  
La Banque de Tunisie vous permettra de concrétiser vos rêves  
et vos projets immobiliers en vous proposant le crédit achat logement.**

- **Crédit immédiat sans épargne préalable.**
- **Taux d'intérêt exceptionnel.**
- **Délai de réponse (48 heures).**
- **Crédit sans plafond en fonction de votre revenu.**

Pour plus d'informations appelez le 81 10 12 12

[www.bt.com.tn](http://www.bt.com.tn)



# Plus d'inventivité dans l'offre de produits d'épargne

**La mobilisation de l'épargne nationale et l'amélioration de ses indicateurs restent un enjeu commun qui nécessite la concertation des efforts de tous les acteurs, en l'occurrence l'Etat, le système bancaire et le marché financier.**

L'épargne est l'un des produits les plus utiles à l'investissement public, elle reste toutefois insuffisante en Tunisie où des

facteurs historiques empêchent la mobilisation à un rythme souhaitable de l'épargne financière. Il s'agit particulièrement de celle des ménages, qui favorise d'autres formes d'épargne, à titre d'exemple dans l'immobilier et le foncier, et c'est probablement par manque d'information financière ou en raison de la faiblesse de la rémunération offerte par le

marché.

Plus d'inventivité est aujourd'hui nécessaire pour encourager et développer l'épargne. Ceci passe par la mise en place d'instruments d'épargne innovants adaptés aux besoins locaux, mais par l'élargissement de la gamme des produits financiers destinés aux PME.

## Causes de l'insuffisance de l'épargne? manque d'information financière, ou faiblesse de la rémunération offerte par le marché

Il s'agit, aussi, de développer des outils bancaires et financiers faisant appel aux nouvelles technologies. La banque à distance, le financement participatif, ou «crowdfunding» permettraient de dépasser les obstacles inhérents aux services financiers traditionnels mais aussi d'atteindre une plus large population et cibler la mobilisation aussi bien de l'épargne informelle que celle de la diaspora.

Les pistes de réflexion engagées par la BCT à propos de l'épargne, s'articulent autour de l'impératif d'instaurer une relation gagnant/gagnant avec les épargnants actuels et potentiels et ce, à travers la mise en place d'un lien solide axé sur le canal digital, des actions et des mesures pour renforcer la transparence et la confiance, l'accompagnement des Fintechs afin de proposer des solutions technologiques innovantes et plus efficaces.

(BCT)



## L'épargne à travers l'histoire

# De la CENT à la CNEF et à la BH

**En lançant la réflexion sur l'épargne en Tunisie, Habib Sfar, ancien DG à la Banque centrale et consultant international en finance, est revenu aux lendemains de l'indépendance. «Je me suis posé la question de savoir quelle a été l'évolution de la stratégie nationale concernant la collecte de l'épargne en Tunisie aux lendemains de l'indépendance. Et je suis revenu aux années 60».**

Au début, raconte Habib Sfar, il y avait la Caisse d'Épargne nationale de Tunisie (CENT) créée

pour collecter l'épargne en dinar et en devises. Elle a joué un rôle très important à l'époque. L'épargne en devises visait les Tunisiens résidents à l'Étranger (TRE), la communauté juive et la communauté française très présentes dans les années 60 en Tunisie. La structure était importante pour collecter les liquidités à travers l'épargne disponible et procéder à des placements en dinar et en devises. Sa contribution à l'épargne nationale a atteint plus de 22,5% du total.

🔴🔴 Dans les années 70, l'Etat a créé la Caisse d'épargne logement (CNEL) devenue ensuite la Banque d'habitat. La CNEL a été un élément essentiel dans la construction de la politique de l'habitat en Tunisie.



## Les motifs de l'épargne pour un particulier

Ensuite dans les années 70, l'Etat a créé la Caisse d'épargne logement (CNEL) devenue ensuite la Banque d'habitat. La CNEL a été un élément essentiel dans la construction de la politique de l'habitat en Tunisie ainsi que les politiques sociales. Elle a développé un produit d'attrait important. Une épargne placée sur une durée réglementairement fixée à 3 ans, donnait le bénéfice d'une stabilisation du taux d'intérêt à un crédit logement et cela a perduré jusqu'au début des années 90, lors de la transformation de la CNEL en Banque de l'habitat (BH).

Les autres banques ont très vite rattrapé l'avance de la BH, pour proposer des produits et des crédits logement quasiment aux mêmes conditions, mais celle-ci est restée une référence avec un volume d'épargne assez important. L'épargne collectée par la BH représente aujourd'hui près de 3% du volume global.

A.B.A

La décision d'épargner, pour un **particulier**, consiste à ne pas consacrer tout le revenu courant aux dépenses de consommation.

On peut distinguer plusieurs motifs conduisant à prendre cette décision :

- **L'épargne de transaction** : pour répondre à une dépense future importante tel qu'un achat d'une maison, d'une voiture ou un voyage ;
- **L'épargne de précaution** : en raison de l'incertitude quant à l'avenir et la couverture (contre une perte de revenu futur inattendue ou de larges dépenses) des aléas que comporte l'avenir (pour faire face à des situations d'urgence, telles que le chômage, la maladie, etc.) ;

- **L'épargne-retraite** : la formation d'actifs qui permettront de financer la consommation après le départ à la retraite, lorsque le revenu courant de l'activité deviendra plus faible;
- **L'épargne du legs** : la formation d'actifs qui seront laissés en héritage à la génération suivante;
- **L'épargne de spéculation** : épargner pour accroître sa richesse, par exemple en investissant dans le logement ou dans des actions.

Dans la pratique, ces motifs ne s'excluent pas mutuellement, et l'épargne effective est généralement déterminée par une combinaison de plusieurs formes d'épargne.

(BCT)

# AMEN BANK

L'excellence au cœur  
de notre service



Adresse du siège: Av.Mohamed V - 1002 Tunis - Tunisie  
Tél.: (+216) 71 148 000 • Fax: (+216) 71 833 517  
www.amenbank.com.tn • Centre de Relations Clients: 71 148 888



بنك الأمان  
**AMEN BANK**  
Le Partenaire de votre Succès





# Taux d'épargne à son plus bas niveau historique

Selon le rapport de la Banque centrale de Tunisie (BCT), au titre de l'exercice 2020, l'épargne nationale a enregistré une baisse de 58,8% en 2020, entraînant un fléchissement du taux d'épargne par rapport au revenu national disponible brut (RNDB), passant de 9,2% en 2019 à seulement 4%, soit à son plus bas niveau historique.

La baisse record du PIB et du RNDB a pesé sur l'épargne nationale, reflétant les pressions qu'exerce la crise de Covid-19 sur les revenus des différents agents économiques.

En effet, l'Etat a subi l'impact de la crise aussi bien au niveau des recettes propres qui ont baissé de 5,3% qu'au niveau des dépenses courantes en hausse

de 13,4%.

La différence entre les ressources propres et dons et les dépenses courantes, y compris les intérêts de la dette publique, a été négative de l'ordre de 3 milliards de dinars après un excédent en 2019, qui a permis de couvrir environ 45% des dépenses d'équipement, en se situant à 2,747 milliards de dinars.

Les ressources de l'épargne nationale n'ont assuré qu'environ 30,4% de la formation brute de capital fixe (FBCF) et 37,2% des besoins de financement intérieur, y compris la variation des stocks.

Cependant, l'écart de financement entre l'investissement et l'épargne nationale a baissé revenant de 8,4% à 6,8% du PIB, d'une année à l'autre, reflétant l'importance de la contraction de l'investissement.

Le gouverneur de la Banque Centrale avait souligné dans le rapport de la BCT, que l'année 2020, a été profondément marquée par la pandémie inédite de la COVID-19, a été extrêmement difficile pour l'économie tunisienne. La croissance économique a ainsi accusé un recul sans précédent de -8,8%, dont les répercussions ont fortement pesé sur les équilibres macroéconomiques. Outre l'effet exogène

induit par la crise sanitaire qui a durement frappé l'économie mondiale et notamment les principaux pays partenaires de la Tunisie, cette contreperformance est également la résultante de la persistance, voire l'amplification des difficultés structurelles dont souffre l'environnement économique et social national.

Faisant face depuis des années, déjà, à de fortes pressions, l'économie tunisienne a été confrontée au cours de l'année écoulée à un double choc d'offre et de demande, lié au contrecoup des mesures d'endiguement de la propagation du virus prises en Tunisie et dans les pays partenaires. L'effet de la fermeture des unités de production et du commerce a été conjugué à celui des mesures de confinement et de la chute des revenus des agents économiques dans un contexte d'incertitude quant à la

durée et l'évolution de la pandémie.

Dans un tel contexte, l'investissement (FBCF) a accusé une forte contraction de 5 points pour chuter au niveau de 13,3% du PIB en 2020, tandis que le taux d'épargne a accusé une baisse du même ordre, revenant à 4%. Pour sa part, le marché du travail a été fortement perturbé, faisant grimper le taux de chômage de 14,9% à 17,4% d'une année à l'autre.

Pour l'année 2021, il est prévu une amélioration modérée de l'épargne sans pour autant

retrouver les niveaux historiques en relation avec la poursuite de la conjoncture difficile, ce qui va se traduire par un élargissement des besoins de financement en relation avec la reprise progressive attendue de l'investissement.



اليوم مع ادخار FOR-ME،  
حلمك يولي حقيقة.



متضامنين



تأمينات - ASSURANCES

# ببعضنا مؤمنين





**BH Bank**

# Booster l'épargne logement passe nécessairement par la réduction des prix

Pour Hichem Rebai, PDG de la BH, booster l'épargne logement passe nécessairement par la réduction des prix des logements et une nouvelle vision pour le secteur de construction et de l'immobilier. «Face à la crise que nous vivons, nous sommes appelés à revoir la nature des matériaux et les moyens à mettre en œuvre pour que l'appartement de 300.000 dinars tunisiens (DT) passe à 200.000 ou même à 150.000 DT. Il faut recourir à d'autres solutions, qui peuvent réduire le coût et surtout donner une importance primordiale à l'aspect écologique».

Ce n'est pas qu'un discours d'intention même si les mesures adoptées par les banques n'ont

pas pu stimuler la demande. La BH a lancé une offre où elle a, elle-même, réduit sa marge pour encourager les épargnants et autres à contracter des prêts accessibles et acquérir des logements.

«Nous avons fait une petite simulation. Nous sommes passés d'un TMM+3 à un TMM+2 et nous avons baissé de 33% nos marges. Nous voulions voir si cela pouvait avoir un impact sur la demande. Pendant trois mois, aucune réaction. Le fait que le remboursement du prêt d'un appartement de standing moyen passe de 1.100 DT par mois à 1020 DT n'a rien changé à la

donne sur terrain. Ceci pour dire que les difficultés du secteur de l'immobilier sont beaucoup plus profondes que cela. Il faut aborder les vrais problèmes, ça n'est pas une question liée seulement ou principalement au coût de la dette ».

**Les difficultés du secteur de l'immobilier sont beaucoup plus profondes que cela. Il faut aborder les vrais problèmes, ça n'est pas une question liée seulement ou principalement au coût de la dette.**

Pour cela, il faut que l'écosystème suive, estime Hichem Rebai, et la responsabilité est collective. Le bâtiment vert est l'avenir mais les législations et procédures doivent évoluer.

**Le bâtiment vert est l'avenir mais les législations et procédures doivent évoluer.**

De l'imagination et de l'innovation pour convaincre et séduire les bailleurs de fonds internationaux sont aussi importants : **«Nous devons proposer des projets axés sur l'écologie et la réduction de l'énergie. Pour l'habitat, il est important d'instaurer des mécanismes qui encouragent le recours à l'énergie solaire et investir dans la construction durable. L'impact environnemental et une performance énergétique optimale sont des conditions sine qua none pour la transition écologique. Décider, c'est aussi profiter de financements importants. L'Allemagne, qui figure parmi les top five de l'économie mondiale, investit dans la construction écologique et bénéficie des subventions des grandes institutions financières internationales».**

Pour encourager les ménages à acquérir des logements, Hichem Rebai estime qu'on peut, exceptionnellement et sur une durée de deux années, réduire les 20%

de fonds propres à 5% et même les éliminer pour certaines catégories de la population. «C'est une bouffée d'oxygène pour tout le monde. Cela peut être valable pour un premier logement de 300 mille dinars. Pour un jeune actif de 30 ans, aller vers des maturités longues de 20, 25, 30 ans pourrait être un facteur encourageant lorsque nous savons à quel point l'accès au logement représente un élément fondamental de stabilité et de sécurité pour nos concitoyens ».

Mais en Tunisie, il y a aussi des entraves à l'accès aux logements pour les étrangers. Lorsqu'on voit qu'en Turquie, 68.000 biens immobiliers ont été cédés en 2021 aux étrangers avec un impact important sur l'économie, un aspect insuffisamment considéré comme un levier pour redynamiser le secteur de l'immobilier. «Grands temps d'attaquer le sujet d'une façon claire et mettre fin à toutes les ambiguïtés d'ordre procédural. Il faut réviser ce qu'on appelle une fiche d'investissement. Il est tout à fait normal qu'un acquéreur étranger qui revend son bien puisse transférer son argent librement. Les étrangers représentent un marché important dans l'immobilier surtout dans les zones touristiques. Il y a des pistes et il y a des solutions que nous pouvons facilement mettre en œuvre et qui ne coûtent pas cher».

La BH a, par le biais de sa filiale de promotion immobilière, entamé les démarches nécessaires pour construire des immeubles écologiques à usage professionnelles *green real-state*».

**Pour encourager les ménages à acquérir des logements, Hichem Rebai estime qu'on peut, exceptionnellement et sur une durée de deux années, réduire les 20% de fonds propres à 5% et même les éliminer pour certaines catégories de la population.**

Pour les ménages qui veulent installer des panneaux photovoltaïques dans leurs logements, la BH offre des crédits bonifiés de 5.000 à 10.000 dinars avec un taux d'intérêt de TMM+1%. 10.000 DT à rembourser sur 5 ou 7 ans. «Nous serons plus regardants à l'objet (soit une cause noble) que sur le montant et la marge de remboursement parce que les temps sont venus pour instaurer la culture pour un plus grand usage des énergies propres, écologiques et durables».

*Amal Belhadj Ali*

# ACCESS Épargne

## الكارطة في بلاصة الكرني



**BNA  
BANK**

[www.bna.tn](http://www.bna.tn)

بمحبّتكم نقدّمو

### Votre Pack Epargne ACCESS, Une épargne sûre, rentable et disponible.

- △ Un compte d'épargne ACCESS : rémunéré trimestriellement au Taux de Rémunération de l'Épargne (TRE), pour effectuer librement vos transactions bancaires ;
- △ Une carte bancaire ACCESS : afin de retirer votre argent à tout moment auprès de tous les GABs BNA ;
- △ Un abonnement au service BNA eBanking : pour consulter votre compte et effectuer toutes vos transactions en ligne ;
- △ Une application mobile BNA mBanking : pour gérer votre compte via votre téléphone portable ;
- △ Un service BNAsms : pour recevoir des notifications sur toutes les transactions effectuées sur votre compte d'épargne ACCESS.

# L'Épargne, peut devenir un véritable "booster" de croissance

Variable ultra sensible de l'activité économique, l'épargne est devenue le pivot de la planification. Et un témoin de performance de la dynamique économique.

L'on ne sait trop si l'on épargne par attitude de sécurité ou par comportement prudent, ou par réflexe de parcimonie. Quoiqu'il en soit, épargner, c'est différer de la consommation. C'est par conséquent une manière de mettre en réserve de la richesse. Du "Bas de laine" au livret d'épargne, la société a vécu une rupture. Cela représente le cheminement de la thésaurisation vers l'épargne active comme variable d'intervention dans le champ de l'économie. C'est à l'évidence un acte fondateur en matière de politique économique moderne.

## Le paradoxe singulier de l'épargne

Dès que l'épargne est devenue un pourvoyeur de financement de l'investissement, l'économie s'est créé une passerelle pour ce qu'on appelle la reproduction élargie. Comprenez par là qu'elle a permis le "Décollage économique", c'est-

à-dire l'accumulation de richesses par la croissance. C'est un point d'inflexion déterminant dans l'histoire des sociétés. C'est en épargnant que l'on se constitue un trésor de guerre ou que l'on résiste à un siège.

Outre ces caractéristiques de remparts dans les situations difficiles, telle la poire que l'on garde pour la soif, l'épargne possède cette vertu de faire prospérer l'activité humaine. Mais il existe une duplicité vertueuse à l'épargne, et c'est là son paradoxe. Tout le long de son processus d'accumulation, elle contribue à financer l'activité. Et en temps de sous-emploi, désépargner en consommant devient un ré-activateur de demande. Et cet appoint supplémentaire peut amorcer le reflux de l'offre et faire repartir la croissance.

## Les variantes de l'épargne

Très tôt la Tunisie indépendante s'est employée à cultiver le réflexe de l'épargne, chez tous les agents économiques. Il faut rappeler que la variable épargne s'est logée au cœur de la modélisation et des travaux de planification. Celle-ci focalisait sur la représentation de

l'"Homo Economicus". Ce dernier était dépeint comme rationnel et maximisateur de l'utilité de ses ressources.

Il était par conséquent établi que la propension à épargner des agents économiques était un levier de puissance publique. De ce fait, l'épargne était intronisée comme le principal affluent de financement du développement.

La Caisse d'épargne nationale tunisienne (CENT), gérée par la Poste tunisienne, était l'une des toutes premières réalisations de l'Etat de l'indépendance.

L'Etat s'est donné pour axe politique de diversifier les vecteurs de mobilisation de l'épargne. En plus du livret, il a fallu émettre le "Coupon", c'est-à-dire l'emprunt national.

A son tour, le système bancaire a rallié la marche engageant des campagnes louables d'intensification de l'appel à l'épargne. Les guichets de banque drainaient de quoi alimenter le livret et faire souscrire à l'emprunt public.

Et pour renforcer la propension à

épargner, on a créé des vecteurs ciblés. La plus importante fut l'“épargne logement” et son institution fétiche, la CNEL - devenue plus tard la Banque de l'Habitat aujourd'hui BH Bank.

A un moment, la BCT avait imposé un ratio d'emplois de ressources aux banques de la place. En vertu de ce dernier, les banques devaient affecter 16 %, disait-on, d'emplois en effets privés à moyen terme. Le crédit bancaire d'investissement pour la promotion des PME s'incrustait aux mœurs financières du pays.

### Quand l'inflation survient

Et quand l'appel de financement dépassait les capacités de l'épargne nationale, on recou-

rait à la création monétaire via le système de réescompte. L'inflation persistante a perturbé, le système imposant une politique d'ajustement permanente du “Policy Mix”, car la politique monétaire divergeait de la politique budgétaire et cela créait des dysfonctionnements en générant des taux découplés de la réalité du marché.

Comment, d'un côté, motiver les épargnants sans préserver un taux d'intérêt réel positif ? De l'autre, le marché devait allouer, au mieux, les ressources entre les secteurs public et privé, par conséquent il fallait trouver un moyen d'empêcher que l'Etat, par des appels massifs, n'arrive à évincer les entreprises privée.

Hélas, faute d'un état fort, l'informel agissant en perturbateur endocrinien est venu désarticuler le système. La spéculation, sous toutes ses formes dont celle foncière et immobilière, a faussé la cohérence du système économique. Ajouter à cela les méfaits de la crise protéiforme qui s'empare du pays, et l'épargne finit par piquer du nez. Et c'est là un mal devenu structurel dont on subit, chaque jour, les méfaits.

C'est là, l'occasion de saluer la contribution de la diaspora laquelle nous transfère une bonne partie de son épargne. Situation inédite où le patriotisme supplée l'efficacité économique.

*Ali Abdessalam*



www.bi.tn

## Engagés pour l'excellence

- ✓ Meilleure banque dépositaire en Tunisie attribuée par Global Finance
- ✓ Meilleure équipe de gestion bancaire en Tunisie attribuée par Business vision
- ✓ Meilleure gouvernance bancaire en Tunisie attribuée par Capital Finance International
- ✓ Meilleure stratégie de digitalisation en Afrique du Nord attribuée par Capital Finance International



Engagés avec vous

# WEBMANAGERCENTER



## AUDIENCE WMC PORTAIL

+ de **7 Millions**  
Visiteurs Uniques

+ de **12 Millions**  
Visites

+ de **23 Millions**  
Pages Vues

**L'Offre de ciblage intégrée la plus puissante du web tunisien**  
CSP+, Cadres, Dirigeants... associé à un ciblage large public (depuis 2000)

# Compte Epargne en Actions - CEA

— Epargnez, investissez  
et optimisez votre fiscalité



Engagés  
avec vous

**BIAT**



w/m/c

HORS-SÉRIE

BIENTÔT

# DIASPORA

TUNISIENNE



EDITION NUMÉRIQUE

[webmanagercenter.com](http://webmanagercenter.com)