



597868025871

Le guide des produits boursiers



بورصة تونس
BOURSE DE TUNIS

	Introduction	1
I	Les titres de capital	2
	A – les différents types de titres de capital	
	• 1) Les actions ordinaires	
	• 2) Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote ou ADP	
	• 3) Le certificat d'investissement (CI)	
	B – le rendement des titres de capital	
	• 1) Le dividende	
	• 2) La plus-value et la moins-value	
	• 3) Leur fiscalité	
II	Les titres de créance	8
	• 1) Les obligations et les Bons de Trésor Assimilables (BTA)	
	• 2) Leur fiscalité	
III	Les titres hybrides	10
	• 1) Les titres participatifs	
	• 2) Les obligations convertibles en actions	
IV	Les titres des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières ou OPCVM	12
	• 1) Les actions des Sociétés d'Investissement à Capital Variable ou SICAV	
	• 2) La fiscalité des SICAV	
	• 3) Les parts de Fonds Communs de Placement	
V	Le Compte Épargne en Actions (CEA)	16
	• 1) Éléments de définition	
	• 2) Sa fiscalité	

Sommaire

Introduction

Le marché financier tunisien offre aujourd'hui aux investisseurs une large gamme de produits boursiers, répondant chacun à des objectifs distincts selon le niveau de risque, de rendement ou de liquidité recherché.

Cette diversité, conjuguée aux avantages fiscaux accordés à certains de ces produits, tend à populariser l'investissement boursier. Celui-ci offre de réelles opportunités aux petits porteurs et aux gros investisseurs privés ou institutionnels.

Le présent document dresse la liste des produits boursiers disponibles sur la place de Tunis ainsi que leurs différentes caractéristiques.

En complément de cette brochure, la Bourse de Tunis met également à votre disposition le « Guide de l'investisseur en bourse » qui présente les modalités d'accès au marché boursier.

I - Les titres de capital

A – les différents types de titres de capital

Il en existe trois :

- les actions ordinaires
- les actions à dividende prioritaire sans droit de vote ou ADP
- le certificat d'investissement ou CI

1) les actions ordinaires

Les actions sont des titres de propriété d'une société. Chaque action représente une fraction du capital de cette entreprise.

La possession d'actions donne des droits à leur détenteur auprès de l'entreprise concernée; droits liés au statut de co-proprétaire de l'entreprise et qui s'exercent proportionnellement au nombre d'actions détenues. Ces droits sont de trois ordres :

a) le droit d'information et de gestion : la possession d'actions d'une société confère à son détenteur la qualité d'associé. À ce titre, tout détenteur d'actions ordinaires d'une entreprise détient un droit d'information ainsi qu'un droit de vote lors des assemblées générales. Ce droit de vote permet à l'associé d'exprimer un choix de gestion.

b) le droit sur les bénéfices : la possession d'actions ouvre un droit sur les bénéfices de l'entreprise proportionnellement à la part du capital ainsi détenue. Il s'agit du droit au dividende. Il est variable d'une année sur l'autre, découlant directement des résultats annuels de l'entreprise et est distribué à la fin de chaque exercice comptable.

c) le droit sur l'actif net : ce droit intervient en cas de liquidation de l'entreprise. Dans cette situation, les biens disponibles après le remboursement de la totalité des dettes de l'entreprise constituent l'actif net, distribué aux actionnaires proportionnellement à la part de capital détenue par chacun d'entre eux.

2) les actions à dividende prioritaire sans droit de vote ou ADP

Les entreprises ont la possibilité, sous certaines conditions, d'émettre ou de créer des actions à dividende prioritaire sans droit de vote (ADP). Elles peuvent le faire lors d'une augmentation de capital ou dans le cadre d'une opération de conversion d'actions ordinaires déjà existantes.

Les ADP sont des actions sans droit de vote. Le versement du dividende y afférent s'effectue en priorité par rapport aux actions ordinaires.

Les ADP confèrent donc à leur détenteur des droits moins importants, mais elles sont mieux rémunérées : en d'autres termes, en renonçant à son droit de vote, le détenteur d'ADP bénéficie en contrepartie d'un dividende prioritaire.

Ce dividende ne peut être inférieur à un niveau fixé lors de l'émission ou de la création de l'ADP. De même, ce dividende ne peut être inférieur à celui du premier dividende tel que prévu par les statuts de l'entreprise.

Si le dividende ne peut être versé intégralement du fait de bénéfices distribuables insuffisants, le solde par rapport au niveau minimum préalablement fixé est reporté sur les exercices ultérieurs. Dans le cas où cette situation perdure plus de trois ans, le droit de vote est réintégré et l'ADP redevient une action ordinaire.

En revanche, si les bénéfices distribuables confèrent au dividende une valeur supérieure à celle préalablement définie, ce dernier sera conservé à ce niveau supérieur et sera donc équivalent au dividende des actions ordinaires.

Il est à noter que les ADP ne peuvent représenter plus du tiers du capital de l'entreprise.

3) le certificat d'investissement ou CI

Le certificat d'investissement ou CI résulte de la scission de l'action ordinaire en deux titres distincts :

a) le certificat d'investissement qui comporte l'ensemble des droits financiers associés à l'action ordinaire et notamment le droit aux dividendes. Un dividende prioritaire peut d'ailleurs lui être accordé.

b) le certificat de droit de vote qui représente les autres droits attachés à l'action ordinaire.

En d'autres termes, le certificat d'investissement est une action sans droit de vote qui permet à l'entreprise cotée de recueillir des capitaux sans modifier l'actionnariat. L'émission des CI est limitée au tiers du capital de l'entreprise.

B – le rendement des titres de capital

Quel que soit le type de titres de capital détenu, action ordinaire, ADP ou CI, l'actionnaire est associé aux résultats de l'entreprise qu'ils soient positifs ou négatifs. La valeur boursière du ou des titres détenus est en ce sens directement liée aux perspectives de résultats de l'entreprise.

Le rendement d'un titre de capital a deux composantes :

- Les dividendes
- La plus-value et son contraire, la moins-value, intervenant uniquement lors de la revente du titre.

1) Le dividende

Le dividende est la rémunération de l'actionnaire. Concrètement, à la fin de chaque exercice, sur proposition du conseil d'administration, l'assemblée générale décide de distribuer ou non aux actionnaires la totalité ou une partie du bénéfice. Le montant à distribuer retenu est divisé par le nombre d'actions qui composent le capital de l'entreprise : c'est ce produit par action qu'on nomme le dividende.

La distribution du dividende en numéraire se fait par le versement à l'actionnaire d'une somme d'argent, proportionnellement au nombre d'actions détenues.

2) La plus-value et la moins-value

La plus-value est constituée par le bénéfice réalisé entre l'achat et la vente d'actions. Autrement dit, la plus-value est égale à la différence entre le prix de cession d'une action et son prix d'acquisition.

Si cette différence est négative, c'est-à-dire si le prix de cession est inférieur au prix d'acquisition, on parle alors de moins-value.

3) Leur fiscalité

a) Fiscalité sur les dividendes. Ceux-ci sont exonérés de l'impôt.

b) Fiscalité sur les plus-values de cession d'actions cotées en Bourse

La plus value de cession d'actions cotées en Bourse acquises ou souscrites à partir du 1^{er} janvier 2011 et cédées avant l'expiration de l'année suivant celle de leur acquisition ou de leur souscription est soumise à l'impôt :

- Pour les personnes physiques résidentes, au taux de 10%, après déduction de la moins value enregistrée au cours de la même année et abattement de 10 000 dinars du reliquat.
- Pour les personnes morales résidentes, dans le cadre du résultat global en tenant compte de la moins value.
- Pour les personnes physiques non résidentes non établies en Tunisie, et sous réserve des exonérations prévues par les conventions de non double imposition conclues entre la Tunisie et les pays de résidence de cédants, par retenue à la source libératoire au taux de 10% avec un plafond de 2,5% déterminé sur la base du prix de cession.
- Pour les personnes morales non résidentes non établies en Tunisie, par retenue à la source libératoire au taux de 30% avec un plafond de 5% déterminé sur la base du prix de cession.

Les non-résidents peuvent opter pour une déclaration d'impôt pour bénéficier de la déduction des moins values enregistrées au cours de la même année, et pour les personnes physiques d'un abattement de 10 000 dinars; et ce à l'instar des résidents.

En revanche, est exonérée la plus value provenant de :

- la cession des actions cotées à la Bourse de Tunis, acquises ou souscrites :
 - avant le 1^{er} janvier 2011,
 - à partir du 1^{er} janvier 2011 et cédées après l'expiration de l'année qui suit celle de leur acquisition ou de leur souscription.

- l'apport d'actions et de parts sociales au capital de la société mère ou du holding qui s'engage à introduire ses actions à la Bourse de Tunis au plus tard à la fin de l'année suivant celle de la déduction,
- la cession d'actions de SICAV et des parts de FCP non rattachées à un actif professionnel ;
- la cession de parts, fonds d'amorçage et FCPR sous réserve des conditions d'emploi de leurs actifs.

Il faut noter enfin, qu'un avantage fiscal est accordé sous la forme d'un abattement de 35% à 100% des bénéfices ou des revenus imposables réinvestis dans la souscription au capital des sociétés qui opèrent dans certains secteurs à savoir:

- Entreprises exerçant une activité régie par le code d'incitation aux investissements,
- SICAR ou fonds de capital risque placés auprès d'elles, FCPR et les fonds d'amorçage,
- Entreprises implantées dans les parcs d'activités économiques....

c) la fiscalité sur les moins-values

Que l'entreprise soit cotée ou non, la moins-value est déductible de l'assiette imposable.

Par ailleurs, les provisions pour dépréciation des actions cotées en Bourse sont déductibles de l'impôt sur les sociétés, et ce, dans la limite de 50% du bénéfice imposable.

II - Les titres de créance

1) Les obligations et les Bons de Trésor Assimilables ou BTA

En cas de besoin de financement, la bourse constitue, pour les entreprises, privées ou publiques, une alternative au crédit bancaire.

Dans ce cas, l'entreprise émet des titres de créance appelés obligations. Les obligations à moyen et long termes émises par l'État, qui peut lui aussi avoir recours au marché boursier pour lever des fonds sont appelées les Bons de Trésor Assimilables ou BTA.

Chaque obligation représente une fraction d'un emprunt émis par l'entreprise sur le marché boursier. Le porteur de l'obligation devient donc créancier de l'entreprise. Il court un risque inférieur au porteur d'action, l'obligation lui assure des garanties de rémunération et de remboursement.

En revanche, le porteur d'obligation ne jouit pas des mêmes droits que le porteur d'action : il ne bénéficie ni du droit sur les bénéfices, ni du droit de gestion ou du droit de vote.

Les obligations sont rémunérées en fonction d'un taux d'intérêt sur la valeur faciale. Ce taux est fixé par voie contractuelle dès l'émission du titre de créance. Il peut revêtir deux formes :

- le taux d'intérêt fixe reste constant pendant toute la durée de l'emprunt.
- le taux d'intérêt variable fluctue en fonction d'un taux de référence.

Le remboursement des obligations se fait selon les conditions fixées par contrat : il peut prendre plusieurs formes :

- un amortissement par tranches annuelles.
- un remboursement en bloc du principal à l'échéance finale ; on parle de remboursement *in fine*. L'obligataire perçoit alors l'intérêt à des échéances prédéfinies.
- un remboursement en une seule fois, à l'échéance finale, comprenant le capital prêté et les intérêts pour les obligations dites à zéro coupon.

Les obligations peuvent être émises pour une durée minimale de 5 ans, ramenée à 2 ans pour les BTA.

2) Leur fiscalité

Les intérêts sont soumis à une fiscalité en tant que revenus des capitaux mobiliers : RCM. Cette fiscalité prend la forme d'une retenue à la source.

- Pour les personnes morales, la retenue à la source est de 20% imputable sur l'impôt sur les sociétés. En revanche, cette retenue à la source est libératoire pour les personnes morales exonérées de l'impôt sur les sociétés comme les SICAV.
- Pour les personnes physiques, la retenue à la source est également de 20%. Néanmoins, les intérêts des obligations sont avec ceux des autres formes d'épargne, déductibles de l'assiette de l'impôt sur le revenu dans la limite d'un plafond annuel de 1 500 dinars.

III - Les titres hybrides

Les entreprises peuvent également émettre ce que l'on nomme des titres hybrides car ils empruntent certaines de leurs caractéristiques aux obligations et certaines autres aux actions.

De ce fait, les titres hybrides allient à la fois les avantages relatifs des obligations et les gains potentiels des actions.

1) Les titres participatifs

Émis par les entreprises, ils sont remboursables après 7 ans.

>>leur rémunération compte une partie fixe et une partie variable en fonction d'une référence qui peut être le bénéfice ou le chiffre d'affaires de l'entreprise. Cette rémunération est fixée par le contrat d'émission

>>leur fiscalité : la rémunération des titres participatifs fait l'objet d'une retenue à la source de 20% :

- Imputable sur les revenus pour les personnes physiques.
- Imputable sur l'impôt sur les sociétés pour les personnes morales.
- Libératoire pour les sociétés exonérées de l'IS (SICAV).

2) Les obligations convertibles en actions

Il s'agit d'obligations qui peuvent être converties au gré du porteur en actions créées par l'entreprise émettrice au moment de cet échange.

Les obligations convertibles en actions offrent ainsi plusieurs avantages :

- le porteur, qui est créancier de l'entreprise émettrice, bénéficie d'une position confortable : il jouit d'une période d'observation de l'entreprise avant de prendre la décision d'en devenir actionnaire et conserve la possibilité d'une conversion. De plus, il est assuré d'un placement sans risque dans l'immédiat, mais dont le rendement sera amélioré lors de la conversion et d'une évolution favorable de l'entreprise émettrice.
- l'entreprise émettrice bénéficie quant à elle d'une rentrée de fonds sous forme d'emprunt qu'elle n'aura pas besoin de rembourser en cas de conversion. Cette opération permet ainsi à l'entreprise de bénéficier d'une augmentation de capital différée au moment de la conversion.

IV - Les titres des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières ou OPCVM

Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières, OPCVM, sont des structures qui ont pour vocation de gérer au sein de portefeuilles titres, divers produits financiers pour le compte d'épargnants qui souhaitent ne pas investir à titre individuel directement en bourse, mais profiter de la diversification et du savoir-faire de gestionnaires professionnels.

Les principaux types d'OPCVM sont les sociétés d'investissement à capital variable ou SICAV et les Fonds Communs de Placements ou FCP.

La différence entre les SICAV et les FCP est essentiellement juridique. Le FCP n'a pas de personnalité morale, contrairement à la SICAV. Néanmoins, pour l'épargnant, cette différence n'est pas perceptible et n'a pas de conséquences tangibles.

1) Les actions des Sociétés d'Investissement à Capital Variable ou SICAV

Une SICAV a pour objet de gérer un portefeuille de valeurs mobilières. Son capital, divisé en parts égales nommées « actions SICAV », représente la valeur de marché du portefeuille. De ce fait, la valeur des actions SICAV varie en fonction de l'évolution du marché et de la structure du portefeuille.

Le gestionnaire de la SICAV est généralement un professionnel du marché : intermédiaire en bourse, banque ou société de gestion spécialisée agréée par le Conseil du Marché Financier (CMF).

Les actifs d'une SICAV sont obligatoirement déposés auprès d'un dépositaire (banque), chargé du contrôle de la régularité de ses opérations.

La SICAV, son gestionnaire, son commissaire aux comptes et la banque dépositaire sont soumis à la tutelle et au contrôle du CMF.

En Tunisie, les actions SICAV ne se négocient pas en bourse. Elles sont achetées – on parle de souscription – et revendues – on parle alors de rachat – directement par le gestionnaire auprès des agences bancaires et des intermédiaires en bourse.

La valeur des actions SICAV, appelées « valeur liquidative », est fixée périodiquement. Elle correspond à la valeur de marché des titres qui composent le portefeuille titres, divisée par le nombre d'actions en circulation.

La SICAV a, vis-à-vis de ses actionnaires, l'obligation de leur racheter leurs actions dès qu'ils le souhaitent sur la base de leur valeur liquidative.

La SICAV est en mesure de respecter cette obligation grâce à la liquidité des titres qui composent son portefeuille. Cette liquidité est assurée par le fait que la SICAV ne peut détenir que des titres cotées en bourse ou des titres qui ont fait l'objet d'un appel public à l'épargne.

En Tunisie, il existe deux types de SICAV :

- les SICAV obligataires : leur portefeuille-titre est composé principalement de titres de créance.
- les SICAV mixtes : leur portefeuille-titre est composé de titres de capital et de titres de créance.
Ce type de SICAV présente de ce fait plus de risques : le rendement des actions cotées pouvant varier.

Enfin, une SICAV peut être de distribution ou de capitalisation :

- Une SICAV de distribution est tenue de distribuer la totalité de ses bénéfices sous les mêmes conditions que les sociétés anonymes.
- Une SICAV de capitalisation ne distribue pas ses bénéfices.

2) La fiscalité des SICAV

Les SICAV bénéficient d'un régime fiscal avantageux à plusieurs titres :

- a)** les plus-values réalisées sur la cession d'éléments de leur portefeuille sont exonérées d'impôts.
- b)** les produits provenant d'intérêts sont soumis à un taux libératoire de 20 %.
- c)** les bénéfices sont exonérés de l'impôt sur les sociétés.
- d)** les dividendes distribués aux actionnaires sont également exonérés de l'impôt sur les sociétés pour les personnes morales et de l'impôt sur les revenus pour les personnes physiques.
- e)** Les plus-values de cession d'actions SICAV sont exonérées de l'impôt :
 - pour les personnes physiques, il s'agit d'une exonération totale de l'impôt sur le revenu.

- pour les personnes morales, les plus-values sont exonérées de l'impôt sur les sociétés dans la limite de la différence entre le prix de souscription et la valeur liquidative moyenne du mois de décembre.

2) Les parts de Fonds Communs de Placement ou FCP et leur fiscalité

Le FCP n'a pas de personnalité morale. C'est là sa principale différence avec la SICAV. Tout comme elle, sa gestion est confiée à un professionnel, et ses actifs, à un dépositaire.

Comme la SICAV, le FCP est soumis à la tutelle et au contrôle du CMF selon les mêmes modalités.

Fiscalement, le FCP et les porteurs de ses parts bénéficient des mêmes avantages.

V - Le Compte Épargne en Actions ou CEA

Le Compte Épargne en Actions est une formule d'épargne à moyen et long termes. Sa fiscalité avantageuse en fait un produit financier très attrayant.

1) Éléments de définition

Le CEA est un compte alimenté par les dépôts de son titulaire; dépôts servant à l'acquisition d'actions de sociétés cotées en bourse, de BTA ou de parts d'OPCVM.

Les dépôts sont affectés aux titres de capital cotés dans la limite de 80% au moins; le reliquat est affecté à l'acquisition de BTA. Ils peuvent également être utilisés pour l'acquisition de parts d'OPCVM respectant ces mêmes règles d'affectation.

Le CEA peut être ouvert auprès d'une banque ou d'un intermédiaire en bourse par un salarié, une personne exerçant une activité commerciale ou non commerciale ou par un pensionné d'une caisse de sécurité sociale.

Il peut être géré directement par son titulaire qui décide lui-même des opérations d'achat et de vente des titres. Sa gestion peut également être confiée à une banque ou à un intermédiaire en bourse. Une convention entre le professionnel désigné et le titulaire du CEA précisera la politique de gestion à suivre.

2) Sa fiscalité

Le titulaire du CEA peut déduire ses dépôts de l'assiette de l'impôt sur le revenu dans la limite d'un plafond annuelle de 50 000 dinars. La réduction maximale de l'impôt ne doit pas dépasser 40% de l'impôt dû avant déduction.

Le bénéfice de l'avantage fiscal est subordonné à deux conditions :

- la présentation d'un certificat de dépôt délivré par l'établissement auprès duquel le CEA a été ouvert.
- le blocage des sommes déposées pendant une période de 5 ans à compter du 1^{er} janvier de l'année qui suit celle du dépôt.

Le blocage des dépôts ne signifie pas blocage des titres. Leur vente reste libre. Le titulaire se doit néanmoins de réemployer la somme de départ dans l'acquisition d'autres titres.

Les plus-values réalisées, les dividendes et les intérêts perçus peuvent quant à eux être retirés à tout moment.

Le retrait des dépôts avant l'expiration de la période de 5 ans entraîne le paiement de l'impôt dû et non acquitté, majoré des pénalités. Toutefois, ces pénalités ne sont pas dues quand le retrait des sommes déposées intervient après l'expiration de la troisième année qui suit celle du dépôt ou lorsque le retrait intervient suite à des événements imprévisibles (maladie, accident avec préjudice corporel, arrêt de travail, décès du titulaire du compte...).

Enfin, il est à noter que le décès du titulaire du compte n'implique pas la déchéance du compte des avantages accordés. Les héritiers conservent les avantages fiscaux sous réserve de respecter les conditions de blocage pour la période restante.

www.bvmt.com.tn