



*CGF BOURSE*



# GESTION DES TITRES PUBLICS EN ZONE UEMOA

Présenté par Mame Marie Sow SAKHO

SEMINAIRE CONSUMAF  
4,5 et 6 décembre 2006

# SOMMAIRE

- CONTEXTE
- MARCHE DES TITRES PUBLICS : OBJECTIFS VISES
- LES DIFFERENTS TITRES PUBLICS EMIS PAR LES ETATS
  - LES BONS DU TRESOR
  - LES OBLIGATIONS DU TRESOR PAR ADJUDICATION A PRIX MULTIPLES
  - LES OBLIGATIONS DU TRESOR A PRIX UNIQUE
- LES ACTEURS DU MARCHE DES TITRES PUBLICS
- PROCEDURES D'EMISSION DES BONS ET OBLIGATIONS PAR ADJUDICATION
- PROCEDURES D'EMISSION DES OBLIGATIONS A PRIX UNIQUE
- PERFORMANCES ENREGISTREES
- QUELLES PERSPECTIVES POUR LE MARCHE REGIONAL DES TITRES ?



*CGF BOURSE*



# CONTEXTE

Certifiée ISO 9001 version 2000 par



le 23 février 2005 – N° Certificat : 168969

# CONTEXTE

- Financement intérieur quasi inexistant comparativement aux financements extérieurs
- Baisse tendancielle de l'aide publique au développement
- La fin des découverts statutaires des Etats au niveau de la BCEAO
- L'encours des bons et obligations du Trésor représente moins de 1% du stock de la dette extérieure
  - => les émissions publiques contribuent très peu au renforcement des instruments de politique monétaire et à l'approfondissement du Marché Financier Régional



*CGF BOURSE*



# MARCHE DES TITRES PUBLICS: OBJECTIFS VISES

Certifiée ISO 9001 version 2000 par



le 23 février 2005 – N° Certificat : 168969

# OBJECTIFS VISES

- Moderniser le mode de financement des Trésors publics
- Constituer un stock suffisant de titres servant de support à la politique d'open market
- Contribuer à l'approfondissement du volet titres publics du marché financier régional



CGF BOURSE



# LES DIFFERENTS TITRES EMIS PAR LES ETATS

Certifiée ISO 9001 version 2000 par



le 23 février 2005 – N° Certificat : 168969

# LES DIFFERENTS TITRES

- Les bons du Trésor
- Les obligations du Trésor par adjudication à prix multiples
- Les obligations du Trésor à prix unique

# LES BONS DU TRESOR

- NATURE: Titres à court terme
- DUREE: entre 7 jours et 2 ans
- VALEUR NOMINALE : FCFA 1 million ou multiple
- REMUNERATION: Payable d'avance et précomptée sur la valeur nominale
- FORME: Titres dématérialisés
- CONSERVATION: Inscrits en compte courant à la BCEAO
- TECHNIQUE D'EMISSION: Adjudication

# LES OBLIGATIONS DU TRESOR PAR ADJUDICATION

- NATURE: Titres à moyen ou long terme
- DUREE: Supérieur à 2 ans
- VALEUR NOMINALE : FCFA 10 000 ou multiple
- SOUMISSION MINIMALE: 100 obligations pour les souscripteurs primaires détenant un compte courant à la BCEAO
- REMUNERATION: Taux fixe sur valeur nominale
- SUR LE MARCHE PRIMAIRE: Obligations acquises au prix proposé à l'achat
- FORME: Titres dématérialisés
- CONSERVATION: Inscrits en compte au DC/BR
- TECHNIQUE D'EMISSION: Adjudication

# LES OBLIGATIONS DU TRESOR A PRIX UNIQUE

- NATURE: Titres à moyen ou long terme
- DUREE: > 2 ans
- VALEUR NOMINALE : FCFA 10 000 ou multiple
- NOMBRE MINIMAL DE TITRES: 25 000
- MONTANT MINIMUM DE L'EMISSION: 500 millions
- REMUNERATION: Taux fixe ou variable sur valeur nominale
- FORME: Titres dématérialisés
- CONSERVATION: Inscrits en compte au DC/BR



*CGF BOURSE*



# LES ACTEURS DU MARCHÉ DES TITRES

Certifiée ISO 9001 version 2000 par



le 23 février 2005 – N° Certificat : 168969

# LES ACTEURS

- L'ETAT
- LES INVESTISSEURS
- LA BANQUE CENTRALE
- LE DC/BR ET LA BRVM
- LES TENEURS DE COMPTES
- LES SGI

# L'ETAT

- Il est l'émetteur
- Son rôle:
  - Préparer les programmes périodiques d'émission de titres
  - Préparer les annonces d'adjudication
  - De participer aux séances d'adjudication

# LES INVESTISSEURS

- Le marché des titres est un marché régional ouvert à tous les investisseurs avec 2 possibilités:
  - Souscriptions directes: organismes disposant de Comptes courants à la Banque Centrale, SGI
  - Souscriptions indirectes: via les banques de l'Union
  
- Il est prévu la mise en place de SVT, groupe d'investisseurs institutionnels crédibles qui s'engagent à participer régulièrement aux émissions et à assurer la liquidité sur le marché secondaire
  
- En contrepartie, des avantages leurs seront réservés.



CGF BOURSE



Certifiée ISO 9001 version 2000 par



le 23 février 2005 – N° Certificat : 168969

# LA BANQUE CENTRALE

- En sa qualité d'agent financier de l'Etat, elle:
  - Assiste l'Etat dans la programmation des émissions
  - Assure l'organisation matérielle des adjudications
  - Assure la tenue des comptes titres ainsi que l'exécution du règlement/livraison des Bons du Trésor

# LE DC/BR – LA BRVM

- Le DC/BR assure:
  - La domiciliation des Obligations du Trésor
  
  - Assure le règlement/compensation des opérations sur le marché secondaire
  
- La BRVM : les obligations peuvent être négociées sur le marché secondaire via la BRVM



# LES TENEURS DE COMPTE

- Intermédiaires agréés pour assurer la comptabilisation des titres
  
- Sont teneurs de comptes:
  - Banques: pour les Bons
  - Banques et SGI : pour les Obligations

# LES SOCIETES DE GESTION ET D'INTERMEDIATION (SGI)

- Elles ont pour rôle:
  - Rédaction de la note d'information
  - Constitution d'un syndicat de placement
  - Dépôt dossier au CREMPF pour enregistrement de l'opération (*note d'information, décision d'émission*)
  - Placement des titres auprès du public
  - Reporting opération au CREPMF
  - Centralisation des fonds pour le compte de l'émetteur
  - Rédaction des rapports de synthèse (CREMPF, EMETTEUR)
  - Cotation des titres à la BRVM
  - Service financier de l'emprunt



*CGF BOURSE*



# PROCEDURES DES BONS ET OBLIGATIONS PAR ADJUDICATION

Certifiée ISO 9001 version 2000 par



le 23 février 2005 – N° Certificat : 168969

# PROCEDURES

- Titres émis sous la responsabilité du Ministre des Finances
  
- L'Etat élabore un programme
  - Trimestriel: pour les Bons
  - Annuel: pour les obligations
  
- La BCEAO assure l'organisation matérielle des adjudications



# PROCEDURES (SUITE)

- Différentes étapes:
  - Campagne d'information et dépôts des offres
  - Dépouillement et traitement des offres
  - Détermination et diffusion des résultats
  - Règlement des souscriptions retenues



# DETERMINATION DES RESULTATS DES BONS

## ■ Sur souscription

- Taux marginal = Taux qui permet d'avoir au moins le montant mis en adjudication
- Dans ce cas, les soumissions avec un taux inférieur au taux marginal sont retenues
- Les soumissions au taux marginal sont servies proportionnellement jusqu'à absorption

## ■ Sous souscription

- Taux marginal = Taux le plus élevé
- Toutes les soumissions sont retenues (si toutes les conditions sont réunies)



# DETERMINATION DES RESULTATS DES OBLIGATIONS

## ■ Sur souscription

- Prix marginal= Prix qui permet d'avoir au moins le montant mis en adjudication
- Dans ce cas, les soumissions avec un prix supérieur au prix marginal sont retenues
- Les soumissions au prix marginal sont servies proportionnellement jusqu'à absorption

## ■ Sous souscription

- Prix marginal = Prix le plus bas
- Toutes les soumissions sont retenues (si les conditions sont réunies)



*CGF BOURSE*



# PROCEDURES DES OBLIGATIONS A PRIX UNIQUE

Certifiée ISO 9001 version 2000 par



le 23 février 2005 – N° Certificat : 168969



# DISPENSE VISA CREPMF

L'article 136 du règlement général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du MFR stipule :

« lors des émissions de titres d'emprunts publics, la note d'information est dispensée du visa préalable avant sa distribution dans le public »

# SYNTHÈSE DES DIFFÉRENTES ÉTAPES

## APPROCHE GENERALE

### PHASE PREPARATOIRE

- \* Rédaction note d'information,
- \* Décret autorisant l'émission obligataire
- \* Transmission note d'info et décret au CREPMF
- \* Réception numéro d'identification CREPMF

- Note d'information destinée au CREPMF

### PHASE EMISSION

- \* Mise en oeuvre du Plan Média
- \* Mise à disposition des supports de placement
- \* Conduite de Road Show
- \* Collecte des souscriptions
- \* Annonces : clôture opération, montant retenu, date de jouissance
- \* Centralisation et virement des fonds à l'Etat

- Note d'information définitive  
- Autres documents destinés au placement (bulletin de sous°, dépliants, affiches...)

### PHASE POST - EMISSION

- \* Compte- rendu d'émission
- \* Lettre d'engagement
- \* Dossier d'admission des titres auprès du DC/BR
- \* Inscription titre à la BRVM
- \* Service financier

- Rapport final de souscription  
- Admission à la cote  
- Animation de marché

# CONTENU DE LA NOTE D'INFORMATION

- Documents et renseignements concernant l'émetteur : *Il s'agit de préciser l'organe qui représente l'Etat (Trésor Public, Caisse Autonome d'Amortissement, Ministère des finances ...)*
- Identité de la SGI chef de file : elle jouera le rôle de conseil, de préparation et d'exécution de l'opération
- Montant de l'opération
- Modalités d'émission des titres (APE)
- But et destination des fonds collectés
- Dénomination de l'opération
- Durée indicative de placement
- Description des titres offerts
  - Forme des titres
  - Valeur nominale
  - Prix d'émission
  - Taux d'intérêt
  - Durée
  - Modalités et échéancier de remboursement
  - Date de jouissance
  - Clause de rachat



*CGF BOURSE*



# PERFORMANCES ENREGISTREES

Certifiée ISO 9001 version 2000 par



le 23 février 2005 – N° Certificat : 168969

<b>Emetteur</b>	<b>Montant Bons</b>	<b>Date d'émission</b>	<b>Durée</b>	<b>Echéance</b>	<b>Taux d'intérêt min</b>	<b>Taux d'intérêt max</b>
<b>(Trésor public)</b>						
<b>2005</b>	<b>202 740 000 000</b>					
MALI	35 550 000 000	févr-05	6 mois	août-05	2.75%	4.00%
COTE D'IVOIRE	26 540 000 000	mars-05	6 mois	sept-05	4.40%	4.00%
NIGER	15 000 000 000	mai-05	6 mois	nov-05	3.00%	4.00%
BURKINA	25 500 000 000	mai-05	6 mois	nov-05	2.80%	3.99%
MALI	20 300 000 000	août-05	3 mois	nov-05	3.30%	4.19%
BENIN	23 350 000 000	août-05	6 mois	févr-07	2.76%	3.50%
COTE D'IVOIRE	21 000 000 000	sept-05	6 mois	mars-07	2.76%	4.50%
SENEGAL	35 500 000 000	sept-05	6 et 12 mois	sept-06	2.50%	4.50%
<b>2006</b>	<b>169 890 000 000</b>					
BENIN	20 150 000 000	févr-06	6 mois	août-06	3.50%	5.50%
NIGER	8 300 000 000	juin-06	6 mois	nov-06	3.95%	5.00%
BURKINA	17 275 000 000	juin-06	3 mois	août-06	3.00%	4.25%
MALI	20 750 000 000	juin-06	3 mois	sept-06	3.11%	6.25%
BENIN	25 400 000 000	juil-06	6 mois	janv-07	3.20%	4.50%
GUINEE BISSAU	6 740 000 000	août-06	6 mois	févr-07	3.729%	6.00%
SENEGAL	50 775 000 000	août-06	6 et 12 mois	août-07	3.20%	5.50%
BURKINA	20 500 000 000	sept-06	6 mois	mars-07	3.95%	5.50%
<b>TOTAL</b>	<b>372 630 000 000</b>					

# OBLIGATIONS DU TRESOR PAR ADJUDICATION

- Une seule adjudication a été réalisée par le Bénin. Elle s'est avérée non concluante
  - Montant mis en adjudication : 20 Mds
  - Souscription : 5,5 Mds
  - $90\% \leq \text{Prix} \leq 100\%$
- Pour mieux développer ces titres, il faudrait renforcer les capacités des intervenants pour une meilleure maîtrise de la technique d'adjudication à prix multiples

# OBLIGATIONS DU TRESOR A PRIX UNIQUE

<b>2000</b>		<b>5 000 000 000</b>
<b>CAA BENIN 8% 2000-2005</b>	<b>5 000 000 000</b>	
<b>2002</b>		<b>63 978 330 000</b>
<b>TRESOR P. IVOIRIEN 7% 2002-2005</b>	<b>63 978 330 000</b>	
<b>2003</b>		<b>55 403 320 000</b>
<b>TRESOR P. BURKINA 7% 2003-2007</b>	<b>15 000 000 000</b>	
<b>TRESOR P. IVOIRIEN 6.5% 2003-2006</b>	<b>40 403 320 000</b>	
<b>2005</b>		<b>131 133 610 000</b>
<b>ETAT DU SENEGAL 5.5% 2005-2010</b>	<b>45 000 000 000</b>	
<b>TRESOR P. IVOIRIEN 6.5% 2005-2008</b>	<b>86 133 610 000</b>	
<b>2006</b>		<b>114 200 000 000</b>
<b>ETAT DU TOGO 6.5% 2006-2011</b>	<b>30 000 000 000</b>	
<b>TRESOR P. IVOIRIEN 6.5% 2006-2009</b>	<b>84 200 000 000</b>	
		<b>369 715 260 000</b>



CGF BOURSE



# QUELLES PERSPECTIVES POUR LE MARCHE REGIONAL DES TITRES?

Certifiée ISO 9001 version 2000 par



le 23 février 2005 – N° Certificat : 168969



# PERSPECTIVES

- Le succès du marché des titres réside dans l'attrait du public, pour lesquels titres
- Cet attrait découle de la capacité des Etats à faire face à leurs engagements
- Les États devront ainsi poursuivre l'assainissement de leurs finances publiques, en vue de renforcer leur crédibilité



# PERSPECTIVES (SUITE)

- Principes de la notation des Etats:
  - Notation Régionale: Capacité des Etats à faire face à leurs engagements en FCFA
  
  - Notation Internationale: Capacité à lever des fonds sur le plan international

# PERSPECTIVES (SUITE)

- Des mesures d'accompagnement sont nécessaires:
  - Harmonisation de la fiscalité des valeurs mobilières
  
  - Formation des intervenants



*CGF BOURSE*



**MERCI DE VOTRE  
ATTENTION**

Certifiée ISO 9001 version 2000 par



le 23 février 2005 – N° Certificat : 168969