



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

Emetteur	Montant Bons	Date d'émission	Durée	Echéance	Taux d'intérêt min	Taux d'intérêt max
(Trésor public)						
2005	202 740 000 000					
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%
2006	169 890 000 000					
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%
TOTAL	372 630 000 000					

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

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



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