

PROCÉDURES D'ÉMISSION ET DE CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRÉSOR



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ÉTATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

SOMMAIRE

- > INTRODUCTION
- > PROCEDURES D'EMISSION
- > CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR
- > CONCLUSION

INTRODUCTION

- A la suite de la suppression des concours monétaires directs de la BCEAO aux Etats membres de l'Union, il est apparu nécessaire de promouvoir un cadre alternatif leur permettant de mobiliser l'épargne pour la couverture de leurs besoins de financement.
- La création du marché des titres publics constitue une réponse à cette préoccupation
- Ce marché donne Etats, l'opportunité de moderniser la gestion de la dette publique
- Il élargit la gamme des supports de placement des épargnants et des investisseurs.

INTRODUCTION

- Par ailleurs, un marché de titres publics profond donne à la politique monétaire une plus grande marge de flexibilité (renforcement du rôle des mécanismes de marché dans l'allocation des ressources).
- Deux types d'instrument ont été créés :
 - les bons du Trésor : titres à court terme, d'une durée comprise entre 7 jours et 2 ans, utilisés pour la gestion des décalages de trésorerie ;
 - les obligations du Trésor : titres à moyen et long termes de durée strictement supérieure à 2 ans, utilisés, notamment pour le financement des investissements.

INTRODUCTION

- Les procédures adoptées dans le cadre réglementaire obéissent à des contraintes de marché nécessitant le respect de certaines règles et modalités.
- Les dispositions prises pour promouvoir la circulation des bons et obligations du Trésor, visent à favoriser le développement du marché secondaire et à assurer la liquidité des titres.

PROCEDURES D'EMISSION

Rappel des caractéristiques des bons et obligations du Trésor

Caractéristiques	Bons	Obligations
Forme	Dématérialisée	
Domiciliation	BCEAO	Dépositaire Central
Durée	CT : 7, 28, 91, 182, 364 ou 728 jours	MT ou LT : > 2 ans
Valeur nominale unitaire	1 million FCFA ou multiple	10 000 FCFA ou multiple
Rémunération	Intérêt précompté sur la valeur faciale	Taux d'intérêt fixe sur la valeur faciale base annuelle
Liquidité	Admissibles au refinancement de la BCEAO et organisation d'un marché secondaire	Admissibles à la cote de la BRVM et échangeables hors cote
Techniques d'émission	Adjudication à taux multiples	Adjudication à prix multiples

PROCEDURES D'EMISSION

Technique d'émission

- La technique des adjudications adoptée pour l'émission des bons et obligations du Trésor permet d'assurer la transparence et la concurrence, principes de base du marché.
- Cette technique consiste à recueillir, pour chaque émission, l'ensemble des soumissions et à servir en priorité les offres les plus avantageuses pour l'émetteur, dans la limite du montant mis en adjudication.

PROCEDURES D'EMISSION

- Programme d'émission
- Campagne d'information
- Réception et traitement des offres
- Procès Verbal d'adjudication
- Règlement des souscriptions retenues
- Remboursement à l'échéance.

PROCEDURES D'EMISSION

■ Programme d'émission

- Selon la stratégie de financement de l'Etat par le marché, un programme indicatif est élaboré et publié par le Ministère chargé des finances en rapport avec la Direction Nationale de la BCEAO.
- Ce programme est élaboré sur la base d'un plan de trésorerie, qui permet d'identifier les périodes de besoins de ressources.
- Le programme d'émission est :
 - trimestriel pour les bons ;
 - annuel pour les obligations.

PROCEDURES D'EMISSION

■ Campagne d'information

- Le Trésor national déclenche la procédure d'une émission prévue dans le programme en saisissant la Direction nationale de la BCEAO, 7 jours au moins avant la date de l'adjudication.
- Celle-ci communique aux intervenants habilités un avis d'appel d'offres indiquant les caractéristiques de l'opération.
- Cet avis est transmis également au Siège et aux autres Directions Nationales de la BCEAO qui le communiquent aux intervenants locaux et le publient dans au moins un quotidien du pays.
- L'avis est également publié sur le site Internet de la BCEAO (**www.bceao.int**).

PROCEDURES D'EMISSION

■ Réception et traitement des offres

- Les soumissions sont déposées le jour de l'adjudication, au plus tard à 10h 30mn TU, par :
 - les intervenants locaux à la Direction Nationale du pays émetteur ;
 - les intervenants des autres pays de l'Union à la Direction Nationale de leur pays respectif.
- Le montant total des soumissions pour un même intervenant ne peut excéder 60% du montant annoncé.

PROCEDURES D'EMISSION

■ Réception et traitement des offres

- Les Directions Nationales des autres pays après réception des soumissions, authentifient les signatures autorisées et rejettent les soumissions non éligibles.
- Elles communiquent un état récapitulatif des soumissions à la Direction Nationale de l'État émetteur.
- Un Comité d'adjudication comprenant des représentants de la BCEAO et du Ministère des Finances se réunit dans les locaux de la Direction Nationale de l'État émetteur à 10h 30mn.
- Ce Comité d'adjudication dépouille les offres et détermine les résultats.

PROCEDURES D'EMISSION

■ Réception et traitement des offres

Exemple pratique : Etat récapitulatif des soumissions

pour une émission de bons (TIT 616)

Investisseurs	Montant en millions FCFA	Taux d'intérêt (en %)
Banque A	5 000	5,0000
Banque B	500	5,2500
Banque C	2 000	5,5000
Banque D	5 000	6,0000
Banque A	4 000	6,0000
Banque D	10 000	6,1000
Banque E	2 000	6,2500
Banque A-Tiers	2 000	6,5000
Banque B-Tiers	3 000	6,5000
Banque E	1 000	6,9000
Banque F-Tiers	3 000	7,0000
Banque G	4 000	7,5000
Banque H	1 000	7,5000
Banque I	900	8,0000
Total	43 400	

PROCEDURES D'EMISSION

■ Réception et traitement des offres

**Exemple pratique : Etat récapitulatif des soumissions
pour une émission d'obligations (TIT 616)**

Investisseurs	Montant en millions FCFA	Prix (en %)
Banque A	5 000	105
Banque A	500	104,5
Banque B	2 000	104
Banque C	9 000	103
Banque D	10 000	102
Banque A	2 000	101
Banque D	5 000	100
Banque E	1 000	99
Banque A-Tiers	3 000	98
Banque B-Tiers	5 000	97
Banque E	900	96
Total	43 400	

PROCEDURES D'EMISSION

■ Réception et traitement des offres

Détermination du montant à retenir (bons du Trésor)

- Si le volume des soumissions est inférieur ou égal au montant mis en adjudication, toutes les soumissions sont retenues et le taux marginal est le taux le plus élevé offert (prix le plus faible pour les obligations).
- Si le volume des soumissions excède le montant mis en adjudication, le taux marginal est celui pour lequel le montant cumulé des offres égale ou devient supérieur au montant mis en adjudication. Les soumissions à des taux inférieurs aux taux marginal sont intégralement retenues. Celles exprimées au taux marginal sont servies proportionnellement au montant nécessaire pour absorber le montant mis en adjudication à ce taux. Les autres soumissions sont rejetées.

PROCEDURES D'EMISSION

- Détermination du montant à retenir (bons du Trésor)
Montant total des offres < au montant mis en adjudication

Taux d'intérêt (en %)	Montants proposés millions CFA	Cumul
5,0000	5 000	5 000
5,2500	500	5500
5,5000	2 000	7 500
6,0000	9 000	16 500
6,1000	10 000	26 500
6,2500	2 000	28 500
6,5000	5 000	33 500
6,9000	1 000	34 500
7,0000	3 000	37 500
7,5000	5 000	42 500
8,0000	900	43 400

Montant des bons mis en adjudication = 45 milliards

Toutes les offres sont retenues ; taux marginal = 8,0000%

Taux moyen pondéré = 6,2494%

PROCEDURES D'EMISSION

- **Détermination du montant à retenir (bons du Trésor)**
Montant total des offres > au montant mis en adjudication

Taux d'intérêt (en %)	Montants proposés millions CFA	Cumul
5,0000	5 000	5 000
5,2500	500	5 500
5,5000	2 000	7 500
6,0000	9 000	16 500
6,1000	10 000	26 500
6,2500	2 000	28 500
6,5000	5 000	33 500
6,9000	1 000	34 500
7,0000	3 000	37 500
7,5000	5 000	42 500
8,0000	900	43 400

Montant des bons mis en adjudication = 37,5 milliards

Taux marginal = 7,0000% ; toutes les offres faites à ce taux ou à un taux inférieur sont retenues. Les autres sont rejetées.

Taux moyen pondéré = 6,0407%

PROCEDURES D'EMISSION

- Détermination du montant à retenir (bons du Trésor)
Montant total des offres > au montant mis en adjudication

Taux d'intérêt ou Prix (en %)	Montants proposés millions CFA	Cumul par taux d'intérêt ou Prix
5,0000	5 000	5 000
5,2500	500	5 500
5,5000	2 000	7 500
6,0000	9 000	16 500
6,1000	10 000	26 500
6,2500	2 000	28 500
6,5000	5 000	33 500
6,9000	1 000	34 500
7,0000	3 000	37 500
7,5000	5 000	42 500
8,0000	900	43 400

Montant des bons mis en adjudication = 40 000 millions

Taux marginal = 7,5000% ; toutes les offres à des taux inférieurs sont retenues ; soit au total 37 500 millions ; montant restant à absorber 2 500 millions. Au taux de 7,5% le montant total proposé de 5 000 correspond à deux offres (Banque G pour 4 000 et Banque H pour 1 000). D'où la répartition :

Banque G : $(4\ 000 \times 2\ 500) / 5\ 000 = 2\ 000$ millions

Banque H : $(1\ 000 \times 2\ 500) / 5\ 000 = 500$ millions

PROCEDURES D'EMISSION

■ Procès verbal d'adjudication

Le procès verbal retrace les résultats de l'adjudication ainsi que les éléments suivants :

- la liste des soumissionnaires retenues ;

- le taux de souscription =
$$\frac{\text{Montant total des souscriptions}}{\text{Montant mis en adjudication}}$$

- le taux d'absorption =
$$\frac{\text{Montant retenu}}{\text{Montant total des souscriptions}}$$

- le taux moyen pondéré des offres =
$$\sum_i \frac{T_i \times O_i}{O}$$

- pour les obligations, le prix moyen pondéré des offres =
$$\sum_i \frac{P_i \times O_i}{O}$$

où T_i et P_i indiquent respectivement le taux d'intérêt et le prix de l'offre i , O_i ; O le montant total des offres retenues.

PROCEDURES D'EMISSION

■ Procès verbal d'adjudication (suite)

- Le procès verbal fait l'objet d'une publication par voie de presse dans les États membres de l'Union.
- Les diligences relatives à la communication du Procès Verbal sont réalisées dans les **24H après la clôture de l'adjudication.**
- La Direction Nationale de l'État émetteur communique également les soumissions retenues aux investisseurs locaux, au Siège de la BCEAO et aux Directions nationales concernées qui les répercutent aux soumissionnaires de leur pays respectif.
- La liste des soumissions retenues est transmise également au DC/BR dans le cas d'émission d'obligations du Trésor.

PROCEDURES D'EMISSION

■ Règlement des souscriptions retenues

- Le règlement des soumissions retenues est effectué par la BCEAO, à la date de valeur indiquée sur l'avis d'adjudication par le débit du compte courant ordinaire du soumissionnaire.
- Pour les bons du Trésor, le règlement porte sur le montant nominal net des intérêts précomptés.
- Pour les obligations du Trésor, le montant du règlement est celui de la soumission qui correspond au produit du prix, exprimé en pourcentage, par la valeur nominale unitaire et par le nombre d'obligations souscrites à ce prix.

PROCEDURES D'EMISSION

■ Règlement des souscriptions retenues (suite)

- Les montants réglés par les soumissionnaires sont reversés au Trésor à la même date de valeur.
- Les défauts de règlement pour provision insuffisante font l'objet de suspension par la BCEAO pour au moins une séance d'adjudication sans préjudice des sanctions applicables aux incidents de paiements.
- En cas de récidive, la suspension est d'au moins deux séances.
- Les incidents de paiement et les sanctions sont publiés par la BCEAO.

PROCEDURES D'EMISSION

■ Remboursement à l'échéance

- Un compte spécial est ouvert dans les livres de la BCEAO pour servir au règlement à l'échéance des bons du Trésor.
- Ce compte est approvisionné avec des ressources affectées par l'État émetteur ou par débit du compte courant ordinaire du Trésor public.
- Le premier jour ouvré suivant l'échéance des bons du Trésor, la BCEAO, agissant pour le compte de l'État émetteur, crédite le compte courant de chaque investisseur détenteur de bons.

PROCEDURES D'EMISSION

■ Remboursement à l'échéance (suite)

- S'agissant des obligations du Trésor, les paiements périodiques d'intérêts et le remboursement de capital sont effectués par le DC/BR en conformité avec les caractéristiques annoncées.
- Les paiements dus, tombant un jour non ouvrable, sont effectués le jour ouvrable suivant, sans intérêt additionnel.
- Le service de la dette lié à l'émission d'obligations doit être inscrit au budget de l'État.

PROCEDURE DE CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR

- **Achat et vente des titres publics**
- **Transactions sur bons du Trésor avec la BCEAO :
refinancement**
- **Nantissement**
- **Règlement livraison des titres publics**

PROCEDURE DE CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR

■ Achat et vente des titres publics

- Tout investisseur, personne physique ou morale, peut acquérir ou vendre des bons ou obligations du Trésor sur le marché secondaire par le biais d'un intermédiaire agréé (banques, établissements financiers, organismes financiers régionaux ou Société de Gestion et d'Intermédiation).
- Dans ce cadre, les intermédiaires agréés sont tenus d'afficher les prix à l'achat et à la vente auxquels ils sont disposés à effectuer des transactions (article 18 du règlement n°6/2001).
- Les échanges portant sur les obligations du Trésor peuvent s'effectuer à la BRVM ou en dehors de celle-ci.
- Pour les bons du Trésor, le marché secondaire est organisé par le Banque Centrale.

PROCEDURE DE CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR

■ Transactions sur bons du Trésor avec la BCEAO : refinancement

- Les bons du Trésor sont admis en support des refinancements de la BCEAO.
- L'admissibilité des bons du Trésor au refinancement de la BCEAO renforce leur liquidité.
- La BCEAO peut procéder, dans le cadre de sa politique monétaire, à des opérations de pensions, à des achats et ventes de bons du Trésor ou à toute autre opération du marché monétaire.

PROCEDURE DE CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR

■ Nantissement

Les bons et obligations du Trésor peuvent être utilisés en nantissement pour garantir des opérations effectuées par leurs détenteurs avec leurs partenaires.

PROCEDURE DE CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR

■ Règlement livraison des titres publics

Principes généraux

- les titres étant dématérialisés, leur transmission s'effectue par simple virement de compte à compte.
- toute opération sur titres entraînant un mouvement d'espèces ou de droits au compte d'un investisseur, fait l'objet d'écritures concomitantes sur les titres, les espèces et les droits.
- les opérations d'achat et de vente de titres sont exécutées selon le principe du paiement contre livraison.

PROCEDURE DE CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR

■ Règlement-livraison des obligations du Trésor

Les intervenants du marché financier, notamment les SGI, disposent de comptes titres dans les livres du DC/BR qui assure la compensation et procède au règlement par le biais d'ECOBANK retenue, après une procédure d'appel d'offres, comme "Agent d'exécution" du DC/BR moyennant une rémunération suivant un cahier de charges.

BILAN DES EMISSIONS DE TITRES PUBLICS DANS L'UEMOA

Volume annuel d'émission de bons et obligations du Trésor par voie d'adjudication dans l'UEMOA

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bons	42,9	51,9	85,3	123,5	270,6	198,1	330,7	278,9	894,9	2 030,6
Obligations	-	-	-	-	-	-	219,1	147,5	259,1	249,9
Total	42,9	51,9	85,9	123,5	270,6	198,1	549,8	426,4	1 153,9	2 280,5

BILAN DES EMISSIONS DE TITRES PUBLICS DANS L'UEMOA

Encours des bons et obligations du Trésor dans l'UEMOA

	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Bons	321,8	459,5	1 008,0
Obligations	593,3	774,4	938,9
Total	915,1	1233,9	1946,9
Total / PIB (%)	2,9	3,6	5,7
Total / Recette fiscales (%)	19,5	24,3	34,7

DIFFICULTES RENCONTREES

- Interventions non coordonnées
- Levées de montants en déphasage avec les besoins exprimés
- Conséquences : fortes pressions sur la liquidité bancaire se traduisant par des hausses des taux de sortie

PERSPECTIVES

- Mise en place d'un Comité Régional pour l'amélioration du fonctionnement du marché de la dette publique
- Poursuite de l'assainissement des finances publiques
- Mise en place d'un corps de Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT), s'engageant à participer régulièrement aux émissions, à assurer la liquidité des titres sur le marché secondaire et à apporter un appui aux Trésors nationaux, dans leur stratégie d'endettement
- Automatisation de la procédure de la procédure d'émission des titres publics.

PROCEDURE D'EMISSION ET DE CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR

■ Conclusion

- Transparence et concurrence entre les souscripteurs, réduisant les asymétries d'information
- Procédure harmonisée à l'échelle de l'UEMOA
- Position de neutralité de la BCEAO renforce la crédibilité des procédures.
- L'admissibilité des bons au refinancement de la BCEAO renforce leur liquidité et les rend attractifs pour les investisseurs.



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST



BCEAO
BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

**SEMINAIRE DU CENTRE REGIONAL D'ASSISTANCE TECHNIQUE DU FONDS MONETAIRE
INTERNATIONAL POUR L'AFRIQUE DE L'OUEST (AFRITAC DE L'OUEST)**

THEME : LA MOBILISATION DE L'EPARGNE NATIONALE ET REGIONALE

**LE ROLE DE LA BCEAO DANS L'EMISSION DE TITRES PUBLICS DANS L'UNION
ECONOMIQUE MONETAIRE OUEST AFRICAINE**

(BAMAKO, DU 20 AU 22 OCTOBRE 2008)

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	3
I. ENJEUX DU PROJET DE CRÉATION DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS DANS L'UEMOA ET CARACTÉRISTIQUES DU CADRE MIS EN PLACE.....	3
1.1 Enjeux du projet de création du marché des titres publics dans l'UEMOA.....	3
1.2 Le cadre réglementaire du marché des titres publics de l'UEMOA.....	4
II. RÔLE DE LA BCEAO DANS LES PROCÉDURES D'ÉMISSION ET DE CIRCULATION DES TITRES PUBLICS.....	7
2.1 Programmation des émissions.....	8
2.2 Exécution des émissions.....	8
2.3 Modalités de circulation des titres publics.....	9
CONCLUSION.....	9

INTRODUCTION

La BCEAO joue le rôle de conseiller financier des États membres de l'UMOA, conformément aux dispositions des articles 30 à 33 de ses statuts. A cet égard, elle intervient dans les émissions de titres publics des États en contribuant notamment au placement des titres auprès des investisseurs ou en organisant leur liquidité en les admettant au refinancement.

La réforme de la politique monétaire intervenue en 1989, privilégiant l'utilisation d'instruments de marché aux procédures administratives de régulation monétaire, a renforcé le rôle de la Banque Centrale sur le marché des titres. En effet, la mise en œuvre de la politique d'open-market, devenue le principal instrument d'action de la BCEAO, requiert un gisement profond de titres faisant l'objet d'achat ou de vente en fonction des impératifs de gestion de la liquidité de l'économie. En outre, le fonctionnement efficient du marché interbancaire nécessite l'existence de titres, notamment d'État, servant de supports aux opérations.

En outre, la persistance de l'abondance des liquidités bancaires, observée dans l'Union depuis le réajustement de la parité du franc CFA en 1994, pose la problématique d'un recyclage optimal de ces ressources pour limiter la pression sur le financement monétaire.

Le Conseil des Ministres de l'UEMOA, après avoir décidé en décembre 1998 de l'abandon à l'horizon 2001 des concours monétaires directs de l'Institut d'émission aux Trésors nationaux des États membres, au profit de sources alternatives de financement, a donné mandat au cours de sa session du 20 décembre 1999, à la Banque Centrale pour conduire un projet d'étude et de création d'un marché des titres publics dans l'UEMOA. Ce marché devrait offrir aux États membres de l'Union de nouvelles modalités, plus souples et modernes, de couverture de leurs besoins de trésorerie ou de financement des investissements.

Au regard de ces considérations, la BCEAO a réalisé un ensemble d'actions pour l'organisation et le fonctionnement du marché des titres publics de l'Union.

La présente note rappelle les enjeux du projet avant d'indiquer les caractéristiques du cadre mis en place et d'examiner les diligences qui incombent à la BCEAO au plan des procédures d'émission et de circulation des valeurs d'État.

I. ENJEUX DU PROJET DE CRÉATION DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS DANS L'UEMOA ET CARACTÉRISTIQUES DU CADRE MIS EN PLACE

1.1 Enjeux du projet de création du marché des titres publics dans l'UEMOA

Le recours aux avances statutaires de la Banque Centrale est demeuré l'une des modalités privilégiées de couverture des besoins de trésorerie des États membres de l'Union. Les Statuts de la BCEAO prévoient trois modalités de financement des Trésors publics, suivant les dispositions des articles 13, 14 et 15. Les articles 14 et 15 offrent respectivement des facilités de découvert en compte courant, dans les livres de la BCEAO, et des possibilités d'escompter ou de réescompter des effets publics n'ayant plus que dix ans à courir, en faveur des Trésors publics. L'article 13 permet, pour sa part, aux banques détenant des effets publics créés ou garantis par les États membres de l'Union de se refinancer auprès de l'Institut d'émission.

Le montant maximum de ces concours est plafonné à 20% des dernières recettes fiscales constatées (article 16).

A l'expérience, les États membres de l'Union n'ayant pas développé d'initiatives pour mobiliser l'épargne privée intérieure, la pression s'est exercée sur le financement de la Banque Centrale, en particulier celui autorisé au titre de l'article 14 de ses Statuts. Ce mode de

financement présente pour les Trésors nationaux l'avantage de la facilité d'utilisation. Cependant, il comporte un inconvénient majeur pour la conduite de la politique monétaire, en ce sens qu'il constitue une source de création monétaire, susceptible d'induire des risques inflationnistes ou de dégradation des comptes extérieurs. Ces risques se sont révélés d'autant plus élevés que les financements consentis aux Trésors publics ont affiché une rigidité à la baisse dans la plupart des Etats, tendant ainsi à devenir une forme de financement structurel des déficits publics.

La réforme de la politique de la monnaie et du crédit entreprise en 1989, en consacrant la limitation du recours au financement monétaire au profit de la mobilisation de l'épargne aux fins de la satisfaction des besoins des agents économiques, a érigé au rang des priorités la création d'un marché des titres publics, susceptible d'offrir des sources alternatives de financement aux Etats.

Cette innovation comportait trois enjeux majeurs, à savoir : moderniser la gestion de la dette publique, permettre à la politique monétaire de disposer de la flexibilité nécessaire à une grande efficacité dans l'utilisation des instruments de régulation et offrir aux épargnants et aux investisseurs institutionnels de l'Union des supports de placement diversifiés.

- Modernisation de la gestion de la dette publique

Dans le contexte de libéralisation, il est apparu opportun que les Trésors publics amorcent une transition vers le financement de leurs besoins de trésorerie par le marché, à travers une orientation progressive vers l'émission de titres avec une **diversité de maturités**, dans le cadre d'une gestion dynamique de la dette publique. Une telle diversité de titres est propice à la conduite, par la Banque Centrale, d'une politique efficace d'open-market. Pour les Trésors publics, le marché des titres publics permet une gestion dynamique de la dette et l'accès à l'épargne intérieure pour la couverture des besoins à des conditions avantageuses.

- Flexibilité dans la conduite de la politique monétaire

Un marché dynamique de titres publics donne à la Banque Centrale davantage de latitude et de flexibilité pour la mise en œuvre de la politique monétaire au moyen des instruments indirects. Il permet d'accorder des concours financiers garantis par des effets publics aux banques ayant des besoins de trésorerie. En outre, il permet de recourir aux pensions de titres publics pour stimuler le développement d'un marché interbancaire dynamique.

Dans le cadre de la libéralisation de la politique de la monnaie et du crédit, le développement du marché des titres publics s'avère indispensable pour renforcer le rôle des mécanismes de marché dans l'allocation optimale des ressources.

- Diversification des supports de placement dans l'Union

Le développement d'un marché des titres publics est de nature à élargir les possibilités de placement de l'épargne, réduisant la dépendance vis-à-vis des banques, ce qui est de nature à optimiser la gestion des portefeuilles des agents ayant des capacités de financement.

1.2 Le cadre réglementaire du marché des titres publics de l'UEMOA

En exécution du mandat qui lui a été donné par le Conseil des Ministres de l'UMOA en décembre 1999, de réaliser une étude sur les modalités de création d'un marché de titres publics dans l'Union, la BCEAO a effectué les diligences nécessaires pour l'élaboration d'un Règlement avec l'appui d'un Conseiller résident du Département du Trésor américain et en collaboration avec le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers, les

Ministères chargés des finances des États membres et la Commission de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). Ce texte a été adopté par le Conseil des Ministres de l'UEMOA en sa séance du 6 juillet 2001. Il s'appuie sur la précédente réglementation uniforme régissant l'émission de bons du Trésor en compte courant, à laquelle il apporte des modifications, tout en élargissant le dispositif communautaire aux obligations du Trésor.

En outre, conformément aux dispositions pertinentes dudit règlement, le Gouverneur de la Banque Centrale a pris, en date du 13 décembre 2001, trois instructions d'application portant respectivement sur les procédures de vente aux enchères, la circulation des titres et la tenue en comptes desdits titres ainsi que la numérotation des émissions.

Par ailleurs, des actions de vulgarisation de ce cadre réglementaire ont été réalisées par la BCEAO afin de faire du marché une source privilégiée de financement des besoins des États de l'Union. Ainsi, en fin avril 2002, s'est tenu à Dakar, dans les locaux du Siège de la Banque Centrale, un séminaire régional de formation des formateurs sur le marché de titres publics dans l'UEMOA avec la participation notamment de hauts fonctionnaires des Ministères chargés des Finances. Dans le prolongement de ce séminaire, des ateliers nationaux de formation ont été organisés dans tous les États de l'Union au début de l'année 2003, en vue d'initier un plus grand nombre d'intervenants aux différents aspects du cadre réglementaire.

Au total, depuis le 13 décembre 2001, un cadre réglementaire conforme aux normes internationales et adapté aux réalités des économies des pays membres de l'UMOA est en vigueur. Il offre aux États l'opportunité de lever les ressources nécessaires pour couvrir leurs besoins de financement, sur le marché régional des capitaux, largement excédentaire, avec le concours de la Banque Centrale.

1.2.1 Caractéristiques du marché des titres publics de l'UEMOA

1.2.1.1 Nature des titres, organisation et modalités d'émission

Il existe plusieurs sphères de marchés de titres publics : une sphère large, incluant toutes les valeurs sans distinction de leurs natures, leurs caractéristiques et leur mode d'émission ; des sphères restreintes limitées à un mode d'émission ou à une catégorie de titres : marché des obligations, marché des titres émis par adjudication, etc... Toutefois, dans un souci d'efficacité, le nouveau dispositif communautaire mis en place dans l'Union ne s'applique qu'à une sphère relativement restreinte du marché de titres publics.

En effet, le Règlement porte sur les bons et obligations dont l'émission se fait par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO. Ces deux instruments sont, couramment, les plus utilisés par les États, et permettent de couvrir d'une part leurs besoins à court terme, et d'autre part leurs opérations à moyen et long terme.

a) Caractéristiques des bons du Trésor

Les bons du Trésor sont des titres à court terme, d'une **durée** comprise entre 7 jours et deux ans maximum. Cette limitation tient compte de la définition de la notion de court terme dans l'Union, qui s'applique à des maturités de deux ans au maximum. La **valeur nominale** d'un bon du Trésor est de un (1) million de FCFA ou d'un multiple de ce montant. A l'émission, les bons du Trésor sont assortis d'une rémunération payable d'avance et précomptée sur leur valeur nominale, sur la base d'un **taux d'intérêt exprimé en pourcentage l'an**, en base trois cent soixante (360) jours, à quatre décimales. Les bons du Trésor sont **dématérialisés et tenus en compte courant dans les livres de la Banque Centrale**. La domiciliation des titres

à la BCEAO facilite les règlements et remboursements y afférents ainsi que l'exécution des transactions sur le marché secondaire entre les titulaires de compte.

b) Caractéristiques des obligations du Trésor

Les obligations du Trésor sont des titres à moyen ou long termes, d'une **durée** strictement supérieure à deux ans. La **valeur nominale** d'une obligation est fixée à dix mille (10.000) FCFA ou à un multiple de ce montant, sur la base des expériences des pays de l'Union dans ce domaine. Ce prix unitaire, relativement bas, devrait favoriser la participation des petits épargnants aux opérations sur le marché. Toutefois, une soumission minimale de cent (100) obligations est exigée pour les souscripteurs primaires. Les obligations du Trésor produisent annuellement une **rémunération à taux fixe** sur leur valeur nominale. Le taux d'intérêt pour chaque émission est déterminé par l'émetteur, de concert avec la Banque Centrale en qualité de conseiller financier des Etats, disposant d'informations sur les taux d'intérêt par instrument et par pays membre de l'Union ainsi que sur les marchés étrangers. Sur le marché primaire, les obligations sont **acquises au prix proposé** pour leur achat. Ces options sont inspirées des pratiques internationales.

c) Technique d'émission

Afin d'assurer le développement du marché, l'émission de titres devrait s'effectuer dans le respect des principes de transparence et de concurrence. Aussi, la technique de l'adjudication, fondée sur ces principes, a-t-elle été retenue dans le Règlement. Elle consiste à recueillir, pour une émission donnée, l'ensemble des soumissions et à servir en priorité les offres les plus avantageuses pour l'émetteur, dans la limite du montant annoncé de l'adjudication.

d) Programmation des émissions

Les titres sont émis selon un calendrier indicatif, trimestriel pour les bons du Trésor et annuel pour les obligations du Trésor. Cette programmation permet aux investisseurs d'intégrer les futures émissions dans leurs prévisions et de mieux s'organiser pour participer au marché. La programmation assure également la régularité des émissions et, en conséquence, une bonne maîtrise par l'émetteur, du coût des emprunts et des flux de financement.

1.2.1.2 Les acteurs du marché

Les acteurs du marché sont l'Etat, les investisseurs, la Banque Centrale, les structures du marché financier régional et les teneurs de comptes titres.

a) L'Etat

L'Etat est l'émetteur des bons et obligations du Trésor. Les émissions sont effectuées sous la responsabilité du Ministre chargé des Finances. Dans ce cadre, les Services du Ministère concerné ont pour rôle :

- de préparer les programmes périodiques d'émission de titres ;
- de préparer les annonces d'adjudication ;
- de participer aux séances d'adjudication.

L'Etat est assisté par la Banque Centrale à chacune de ces étapes.

b) Les investisseurs

La souscription de titres est ouverte à toute personne physique ou morale, résidente ou

étrangère. Toutefois, une distinction est faite entre :

- les souscriptions directes, réservées aux organismes disposant de comptes courants à la Banque Centrale (à ces organismes, s'ajoutent les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation, SGI, lorsqu'il s'agit d'émissions d'obligations du Trésor) ;
- les autres souscriptions, qui sont réalisées par l'intermédiaire de banques implantées dans l'Union (ces souscriptions peuvent également être faites par l'intermédiaire des SGI dans le cas des émissions d'obligations du Trésor).

Il apparaît donc que le marché des titres publics est un marché régional ouvert. Il couvre l'étendue du territoire de l'UEMOA et reste ouvert sur l'extérieur par le canal des banques et des SGI implantées dans l'Union.

Dans la phase de maturité du marché, il est prévu la mise en place d'un système de Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT), groupe composé d'investisseurs institutionnels crédibles qui s'engagent à participer régulièrement aux émissions et à assurer la liquidité des titres sur le marché secondaire. En contrepartie de leur engagement, certains avantages leur seront réservés par rapport aux autres investisseurs.

c) La Banque Centrale

La Banque Centrale, en sa qualité d'agent financier de l'Etat, assiste celui-ci dans la programmation des émissions et la diffusion des annonces d'adjudication. Elle assure l'organisation matérielle des adjudications et, s'agissant des bons du Trésor, la tenue de comptes titres ainsi que l'exécution du règlement/compensation de titres.

d) Les Structures du Marché Financier Régional

Sur le Marché Financier Régional, le **Dépositaire Central/Banque de Règlement** assure la domiciliation des obligations du Trésor à l'issue de leur émission par voie d'adjudication organisée par la Banque Centrale. Il assure le règlement/compensation des opérations sur le marché secondaire. Celles-ci peuvent s'effectuer à la **Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM)** ou en dehors de la BRVM.

e) Les Teneurs de comptes

Les Teneurs de comptes sont des intermédiaires agréés pour assurer la comptabilisation des **titres détenus** pour leur propre compte ou pour le compte de leurs clients. L'agrément de Teneur de comptes est accordé aux banques par la Banque Centrale en ce qui concerne les bons du Trésor, ainsi qu'aux banques et aux SGI par le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers s'agissant des obligations du Trésor. Ces activités de teneurs de compte s'exercent nonobstant la domiciliation de l'ensemble des titres auprès de la BCEAO pour les bons du Trésor, et dans les livres du Dépositaire Central/Banque de Règlement pour les obligations du Trésor.

II. RÔLE DE LA BCEAO DANS LES PROCÉDURES D'ÉMISSION ET DE CIRCULATION DES TITRES PUBLICS

Les procédures qui seront présentées portent exclusivement sur les titres publics émis par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO, conformément aux dispositions du Règlement n°06/2001 du 6 juillet 2001 et de l'Instruction n°01/2001/TIT du 13 décembre 2001. Elles s'articulent autour des principales étapes ci-après :

- la programmation des émissions ;
-

-
- l'exécution des émissions ;
 - la circulation des titres publics.

2.1 Programmation des émissions

Les États membres de l'Union réalisent leurs émissions de titres selon des programmes préalablement établis en fonction des besoins de financement et de la stratégie de gestion des finances publiques adoptée, qui devrait comprendre une gestion dynamique de la trésorerie de l'État. Ces programmes doivent être annuels pour les obligations et trimestriels pour les bons, selon les dispositions réglementaires en vigueur. Toutefois, s'agissant des bons, pour assurer une rationalisation de la programmation, deux émissions de même maturité ne devraient pas être réalisées au cours de la même semaine.

La programmation des émissions est faite de concert avec la BCEAO qui se charge de l'exécution matérielle et logistique des adjudications. Cependant, le marché étant à sa phase de démarrage, la BCEAO sensibilise et assiste les États en vue d'une programmation effective de leurs émissions dans le cadre d'une approche rationalisée de gestion des finances publiques. Les programmes d'émission des États membres de l'Union sont publiés par la BCEAO, notamment sur son site Internet.

2.2 Exécution des émissions

L'exécution d'une émission donnée, commence avec la saisine de la Direction Nationale de la BCEAO par l'État émetteur, au moins sept jours avant la date de l'adjudication. Le Siège de la BCEAO ainsi que l'ensemble des Agences dans tous les pays membres sont mis à contribution pour la réalisation de l'adjudication.

Le réseau de l'Institut d'émission assure l'information des investisseurs, notamment à partir d'une note d'information et d'un avis d'appel d'offres élaborés de concert avec les services compétents du Ministère chargé des finances, précisant les caractéristiques et les conditions de l'émission. Ce réseau réceptionne également, le jour de l'adjudication les soumissions, qui sont centralisées à l'Agence Principale de la BCEAO du pays émetteur. Ces soumissions sont dépouillées et traitées par le Comité d'adjudication, composé de six membres dont trois représentants de la BCEAO qui en assure le secrétariat. La détermination des résultats se fait selon la procédure de l'adjudication à *taux demandés* pour les bons du Trésor et à *prix demandés* pour les obligations du Trésor. Ainsi, les offres sont classées par taux croissants pour les bons et par prix décroissants pour les obligations. Sur la base de ce classement, les offres sont retenues en commençant par celles assorties du taux d'intérêt le plus bas (ou le prix le plus élevé s'agissant des obligations du Trésor).

Le Comité d'adjudication détermine les résultats de l'adjudication, retracés dans un procès-verbal, publié par le biais du réseau de la BCEAO. En particulier, les résultats sont communiqués aux soumissionnaires et au Dépositaire Central/Banque de Règlement pour ce qui concerne les obligations du Trésor.

Le règlement des soumissions retenues est effectué dans les livres de la BCEAO, à la date de valeur convenue, par le débit du compte courant ordinaire du soumissionnaire.

Tout souscripteur ne disposant pas, à la date du règlement, d'une provision suffisante pour la couverture de ses soumissions retenues, est suspendu par la Banque Centrale sur le territoire de l'Union de toute participation à une séance d'adjudication jusqu'à la régularisation de sa situation et au moins pour une séance, sans préjudice de toute sanction applicable aux

incidents de paiements. En cas de récidive, il est suspendu pour au moins deux séances.

La Banque Centrale publie une annonce indiquant, pour une adjudication donnée, les incidents de paiement ainsi que les sanctions infligées à leurs auteurs.

Il convient de relever qu'après l'adjudication des obligations du Trésor, celles-ci sont transférées dans les livres du Dépositaire Central/Banque de Règlement du marché financier régional.

2.3 Modalités de circulation des titres publics

Tout investisseur, personne physique ou morale, peut acquérir ou vendre des bons ou obligations du Trésor sur la marché secondaire par le biais d'un intermédiaire agréé (banques, établissements financiers, organismes financiers régionaux ou SGI).

En outre, pour favoriser le développement du marché de titres publics, la BCEAO a renforcé la liquidité des bons du Trésor en les admettant en support des refinancements. Toutefois, le montant admissible au refinancement pour les bons émis par un État est limité au plafond défini à l'article 16 des statuts de la BCEAO, soit 20% des dernières recettes fiscales constatées. Par ailleurs, dans le cadre de la politique monétaire, la BCEAO peut procéder à des opérations de pension, à des achats et ventes de bons du Trésor et obligations du Trésor ou à toute autre opération du marché monétaire.

De manière générale, la BCEAO a mis en place un ensemble de procédures permettant l'achat et la vente des bons du Trésor en assurant la fonction de dépositaire central et de banque de règlement lorsque les transactions mettent en relation des intermédiaires disposant d'un compte courant dans ses livres.

Pour les bons du Trésor, la BCEAO effectue les opérations de remboursement à l'échéance. Ainsi, le premier jour ouvré suivant l'échéance des bons du Trésor, la BCEAO, agissant pour le compte de l'État émetteur, crédite le compte courant de l'investisseur par le débit du compte spécial du Trésor, sous réserve de l'existence d'une provision préalable. L'approvisionnement du compte spécial s'effectue sur ressources propres de l'État émetteur ou par débit du compte courant ordinaire du Trésor public.

En cas d'insuffisance de provision, les porteurs sont remboursés dans la limite de la provision disponible et au prorata du nombre de titres de chaque détenteur. Le reliquat est remboursé en priorité dès constitution de la provision.

Pour les obligations du Trésor, les paiements périodiques d'intérêts et le remboursement de capital sont effectués par le Dépositaire Central/Banque de Règlement du marché financier régional.

CONCLUSION

Au total, les différents éléments présentés ci-dessus montrent que la BCEAO joue un rôle essentiel dans l'organisation et le fonctionnement du marché des titres publics de l'Union. Son action favorise :

1. le renforcement de la compétitivité du marché des titres publics dont le taux moyen de sortie des ressources a connu, pour les émissions des bons du Trésor, une baisse significative, même s'il est noté une remontée au cours des dernières émissions du fait des sollicitations de plus en plus nombreuses et du manque de coordination des interventions des Etats ;
-

-
2. le recyclage des ressources de l'Union et la réduction du financement monétaire ;
 3. l'uniformisation des procédures, utile à l'approfondissement de l'intégration économique régionale ;
 4. le renforcement de l'expertise et la diffusion de la culture financière nécessaires au développement intégré des segments du marché régional des capitaux.

Grâce aux actions entreprises sous l'égide de la Banque Centrale, le marché des titres publics est fonctionnel dans l'UEMOA, contribuant à consolider les bases d'un marché régional des capitaux et offrant des opportunités diversifiées pour satisfaire les besoins de financement, en particulier des Trésors publics. Cette évolution institutionnelle majeure justifie pleinement la nécessité pour les Etats d'opter résolument pour la modernisation de leurs modalités de financement. Ces opportunités méritent d'être saisies pour assurer la couverture des besoins de financement (décalages de trésorerie, déficits publics et investissements), dans un contexte d'abandon du recours des Etats aux financements monétaires directs. Les émissions publiques contribueront également à l'impulsion d'une nouvelle dynamique au marché financier régional.

Pour assurer le développement de ce marché, les Etats membres de l'Union devraient poursuivre l'assainissement de leurs finances publiques en vue de renforcer leur crédibilité vis-à-vis des investisseurs, gage de succès du marché des titres publics de l'Union.

En outre, il apparaît nécessaire de mettre en œuvre de façon diligente les mesures d'accompagnement essentielles que sont, l'harmonisation de la fiscalité des valeurs mobilières et la mise en place d'un système d'information et de communication efficace au bénéfice des souscripteurs potentiels.



BCEAO
BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

**SEMINAIRE DU CENTRE REGIONAL D'ASSISTANCE TECHNIQUE DU FONDS MONETAIRE
INTERNATIONAL POUR L'AFRIQUE DE L'OUEST (AFRITAC DE L'OUEST)**

***THÈME : PLANIFICATION ET COUVERTURE DES BESOINS DE TRÉSORERIE
SUR LE MARCHÉ DES TITRES PUBLICS***

**PROCEDURES D'EMISSION ET DE CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR
EMIS PAR VOIE D'ADJUDICATION SUR LE MARCHÉ DES TITRES PUBLICS DE L'UEMOA**



(LOMÉ, DU 7 AU 11 FÉVRIER 2011)

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	3
I- PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRÉSOR.....	3
1.1- Bons du Trésor.....	3
1.2- Obligations du Trésor.....	4
II- PROCÉDURES D'ÉMISSION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRÉSOR.....	4
2.1- Campagne d'information et dépôt des offres.....	5
2.2- Dépouillement et traitement des offres.....	5
2.3- Détermination et diffusion des résultats.....	6
2.4- Règlement des souscriptions retenues.....	9
III - MODALITÉS DE CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRÉSOR.....	9
3.1- Types d'opérations.....	9
3.2- Règlement - livraison des titres sur le marché secondaire	10
CONCLUSION.....	12
ANNEXES.....	13

INTRODUCTION

Le Conseil des Ministres de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), en sa session du 25 septembre 1998, a décidé de l'abandon au terme de l'année 2001 des concours monétaires directs de l'Institut d'émission aux Trésors nationaux au profit de sources alternatives de financement. Dans cette perspective, par décision en date du 20 décembre 1999, il a donné mandat à la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) de réaliser une étude sur les modalités de promouvoir le marché des titres de la dette publique dans l'UMOA. Cette mesure s'inscrit dans le cadre de la nécessaire modernisation des modes de financement des États et de la réforme monétaire de 1989 privilégiant l'utilisation d'instruments indirects de politique monétaire par rapport aux procédures administratives. En outre, le projet devrait permettre la mise en place de marchés primaire et secondaire transparents de titres susceptibles de contribuer à l'approfondissement du Marché Financier Régional.

En application de ce mandat qui recommandait notamment la formulation de propositions pertinentes portant sur les aménagements à opérer au cadre réglementaire, la BCEAO a élaboré un Règlement avec l'appui d'un Conseiller résident du Département du Trésor américain et en collaboration avec le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers, les Ministères chargés des finances des États membres et la Commission de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). Ce texte qui a été adopté par le Conseil des Ministres de l'UEMOA en sa séance du 6 juillet 2001 s'appuie sur la précédente réglementation uniforme régissant l'émission de bons du Trésor en compte courant, à laquelle il apporte quelques modifications, tout en élargissant le dispositif communautaire aux obligations du Trésor. Par ailleurs, trois instructions¹ prises par la Banque Centrale en décembre 2001 sont venues préciser les principales modalités d'application dudit Règlement.

Le présent exposé, après une présentation des principales caractéristiques des titres publics concernés, à savoir les bons et obligations du Trésor émis par voie d'adjudication par les États membres de l'UEMOA avec le concours de la BCEAO, retrace les procédures de leur émission et les modalités de leur circulation, conformément aux dispositions du Règlement sus évoqué.

Il faut noter que, outre les opérations sus évoquées, les États membres de l'UEMOA peuvent recourir aux émissions d'obligations par syndication, par le canal des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) après visa du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF).

I- PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRÉSOR

1.1- Bons du Trésor

Les bons du Trésor émis dans les États de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine, titres à court terme, sont d'une durée comprise entre 7 jours et deux ans maximum. La valeur faciale dudit bon du Trésor est de un (1) million de FCFA ou d'un multiple de ce montant, au lieu de cinq (5) millions de FCFA dans la pratique précédente. Cette révision à la baisse du

1 Il s'agit de :

- l'instruction n°01/2001/TIT relative aux procédures de vente aux enchères des bons et obligations du trésor avec le concours de la BCEAO dans les États membres de l'UEMOA .
 - l'instruction n° 02/2001/TIT aux intermédiaires teneurs de comptes, relative à l'enregistrement et à la circulation des bons et obligations du trésor émis par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO ;
 - l'instruction n°03/2001/TIT relative à la numérotation de émissions par voie d'adjudication des obligations du trésor et des émissions de titres sur le marché monétaire de l'UMOA.
-

prix unitaire est censée favoriser la participation d'un plus grand nombre d'épargnants aux opérations sur le marché. **A l'émission, les bons du Trésor sont assortis d'une rémunération payable d'avance et précomptée sur leur valeur nominale, sur la base d'un taux d'intérêt exprimé en pourcentage l'an, base trois cent soixante (360) jours, à quatre décimales.**

Les bons du Trésor sont dématérialisés et tenus en compte courant dans les livres de la Banque Centrale. La domiciliation des titres à la BCEAO facilite les règlements et remboursements y afférents ainsi que l'exécution des transactions sur le marché secondaire entre les titulaires desdits comptes.

En vu d'assurer une meilleure lisibilité du marché de titres de la dette publique, notamment la formation d'une courbe de taux, six maturités ont été retenues pour les bons du Trésor. Il s'agit des maturités en nombre de jours² ci-après : 7, 28, 91, 182, 364, 728 correspondant respectivement à une (1) semaine, un (1) mois, trois (3) mois, six (6) mois, un (1) an et deux (2) ans.

1.2- Obligations du Trésor

Les obligations du Trésor, titres à moyen ou long termes, sont d'une durée réglementaire supérieure à deux ans. La valeur faciale d'une obligation est fixée à dix mille (10.000) FCFA ou à un multiple de ce montant. Ce prix unitaire, relativement bas, devrait favoriser la participation de petits épargnants aux opérations sur le marché. **Toutefois, une soumission minimale de cent (100) obligations est exigée pour les souscripteurs primaires, titulaires de comptes courants ordinaires dans les livres de la BCEAO ainsi que les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI).**

Les obligations du Trésor produisent annuellement une rémunération à taux fixe sur leur valeur nominale. Le taux d'intérêt pour chaque émission est déterminé par l'émetteur, de concert avec la Banque Centrale en sa qualité de conseiller financier des États.

II- PROCÉDURES D'ÉMISSION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRÉSOR

Les bons et obligations du Trésor sont émis par l'État sous la responsabilité du Ministre chargé des Finances. Un programme indicatif d'émission (trimestriel pour les bons et annuel pour les obligations) est élaboré par l'État émetteur en rapport avec la Direction Nationale de la BCEAO et porté à la connaissance du public. Ce programme est élaboré sur la base d'un plan de trésorerie, qui permet d'identifier les périodes de besoins de ressources. La BCEAO assure l'organisation matérielle des adjudications en centralisant les soumissions et en déterminant les résultats de concert avec les représentants de l'État émetteur au sein d'un **Comité d'adjudication**⁽³⁾.

² Le nombre de jours se calcule avec dates de valeur et d'échéance incluses.

³ Le Comité d'Adjudication est composé comme suit :

- le représentant du Trésor émetteur, Président ;
- le Directeur national de la BCEAO ou son représentant, Secrétaire ;
- le représentant de la Direction du Budget de l'Etat émetteur ;
- le représentant de la Direction de la dette publique de l'Etat émetteur ou de l'organisme tenant lieu ;
- le Chef du Service des Etablissements de Crédit et de Microfinance de la Direction nationale de la BCEAO ;
- le Chef du Service de la Comptabilité et du Budget de la Direction nationale de la BCEAO.

2.1- Campagne d'information et dépôt des offres

Lorsqu'un Trésor national souhaite procéder à des émissions, en principe prévues dans son programme préalablement communiqué au public, il saisit, suivant un formulaire TIT 610, la Direction Nationale de la BCEAO du pays émetteur, dans un délai de 7 jours au moins avant la date de l'adjudication. Celle-ci communique au Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), aux banques, aux établissements financiers, aux organismes financiers régionaux disposant d'un compte courant ordinaire dans les livres de la Banque Centrale ainsi qu'aux Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), un avis d'appel d'offres pour des ventes de bons ou d'obligations du Trésor, indiquant les principales caractéristiques de l'opération (montant, taux d'intérêt ou prix proposés) selon un imprimé normalisé TIT 611. En outre, elle transmet une copie de cet avis au Siège et aux autres Directions Nationales de la BCEAO qui à leur tour le communiquent aux intervenants locaux. Cet avis est également publié sur le site Internet de la BCEAO.

A la charge du Trésor public, les Directions Nationales de la BCEAO font publier cet avis par voie de presse dans un quotidien de chacun des États membres de l'Union. Par ailleurs, l'État émetteur peut, à sa charge, procéder à une publication plus large de l'émission.

Les soumissions, qui ne peuvent excéder pour un même intervenant 60% du montant annoncé de l'adjudication, **sont déposées le jour de l'adjudication**, au plus tard à 10 heures 30 minutes, Temps Universel (TU), dans les Directions nationales de la BCEAO. Les intervenants locaux du pays émetteur déposent à la Direction Nationale de la BCEAO pour ce pays, sous plis fermés et séparés, les soumissions effectuées pour leur propre compte et pour celui de leur clientèle⁽⁴⁾ au moyen de formulaires TIT 613, indiquant notamment les montants ainsi que les taux proposés pour les bons du Trésor et les prix proposés pour les obligations du Trésor. S'agissant des opérations intra-UMOA, les intervenants concernés déposent leurs soumissions auprès de la Direction Nationale de la BCEAO de leur pays, le jour de l'adjudication au plus tard à 10 heures 30 minutes, Temps Universel. Celle-ci authentifie les signatures autorisées, centralise les soumissions et les communique à la Direction Nationale de la BCEAO du pays émetteur, par les voies les plus rapides.

Les Directions nationales de la BCEAO rejettent les plis déposés pour leur propre compte par les soumissionnaires bénéficiant d'un refinancement auprès de l'Institut d'émission à taux d'intérêt privilégié par exemple. Pour ce qui concerne les soumissions individuelles excédant 60% du montant mis en adjudication, elles sont prises en compte à concurrence de ce plafond, l'ajustement se faisant sur les soumissions les moins compétitives.

2.2- Dépouillement et traitement des offres

Le dépouillement des offres et la détermination des résultats sont effectués par le Comité d'Adjudication institué dans chaque pays.

Le Comité d'Adjudication se réunit dans les locaux de la Direction Nationale de la BCEAO du pays émetteur, le jour de l'adjudication à l'heure limite de dépôt des soumissions, procède à l'ouverture des plis des soumissions locales et fait authentifier les signatures par les Services compétents de la BCEAO. Il réceptionne les soumissions reçues des autres Directions Nationales de la BCEAO et procède à la lecture des soumissions qui sont classées par ordre

4 () La souscription primaire des bons du trésor est réservée aux banques, aux établissements financiers ainsi qu'aux organismes financiers régionaux disposant d'un compte courant ordinaire dans les livres de la BCEAO. Celle des obligations du trésor est réservée à ces mêmes intervenants et aux SGI. Les personnes physiques ou morales peuvent souscrire des bons et obligations du trésor sur le marché primaire par l'intermédiaire de banques implantées sur le territoire de l'Union ; elles ne sont pas assujetties à l'obligation de souscription minimale de 100 obligations imposée aux titulaires de CCO à la Banque Centrale et aux SGI.

croissant de taux d'intérêt pour les bons du Trésor (par ordre décroissant de prix pour les obligations du Trésor) sur un formulaire spécial (TIT 615 pour les soumissions locales et TIT 616 pour l'ensemble des soumissions de l'Union). Il détermine ensuite le nombre de soumissions, le montant global des offres reçues, le cumul par taux d'intérêt des offres (cumul par prix des offres pour les obligations du Trésor), le nombre de titres souscrits et les montants correspondants (formulaire TIT 617).

2.3- Détermination et diffusion des résultats

Suite au traitement susmentionné des offres, le Comité d'Adjudication arrête le détail des offres acceptées, en commençant par la soumission assortie du taux d'intérêt le plus bas (ou prix le plus élevé en ce qui concerne les obligations du Trésor). Le taux ou le prix correspondant à la dernière offre retenue est appelé *taux marginal* ou *prix marginal*.

2.3.1- Détermination des résultats

Dans la détermination des résultats, deux cas sont à prévoir : l'hypothèse où le volume des soumissions excède le montant des titres mis en adjudication et celle où le volume des soumissions est inférieur ou égal au montant des titres mis en adjudication.

- **Cas des bons du Trésor**

Dans l'hypothèse où les offres soumises excèdent le montant des titres mis en adjudication, le taux marginal est le plus petit taux pour lequel le montant cumulé égale ou excède le montant mis en adjudication. Dans ce cas, les soumissions exprimées à des taux inférieurs au taux marginal sont intégralement retenues. Celles exprimées au taux marginal sont servies proportionnellement au montant nécessaire pour absorber le montant mis en adjudication à ce taux. Le volume des titres retenu est alors égal au volume des bons mis en adjudication.

Dans le cas où les offres soumises sont inférieures ou égales au montant mis en adjudication, le taux marginal est le taux le plus élevé offert. Toutes les soumissions sont alors retenues si toutes les conditions normales de déroulement du marché par voie d'appel d'offres semblent avoir été respectées : sinon, le Comité d'Adjudication a autorité pour annuler l'opération.

- **Cas des obligations du Trésor**

Dans le cas situation où les offres soumises excèdent le montant des titres mis en adjudication, le prix marginal est le prix le plus élevé pour lequel le montant cumulé égale ou excède le montant mis en adjudication. Dans ce cas, les soumissions exprimées à des prix supérieurs au prix marginal sont intégralement retenues. Celles exprimées au prix marginal sont servies proportionnellement au montant nécessaire pour absorber le montant mis en adjudication. Le volume des titres retenu est alors égal au volume des obligations mis en adjudication.

Dans le cas où les offres soumises sont inférieures ou égales au montant mis en adjudication, le prix marginal est le prix le plus bas offert. Toutes les soumissions sont alors retenues, si toutes les conditions normales de déroulement du marché par voie d'appel d'offres semblent avoir été respectées : sinon, le Comité d'Adjudication a autorité pour annuler l'opération.

2.3.2- Diffusion des résultats

Au regard des principes de décision susmentionnés, le Comité d'Adjudication détermine par consensus (cf Article 6 de l'Instruction n°01/2001/TIT relative aux procédures de vente aux enchères des bons et obligations du Trésor avec le concours de la Banque Centrale) le

résultat de l'adjudication, retracé dans un procès-verbal (TIT 631) qu'il dresse. Il arrête également la liste des soumissions retenues au moyen du formulaire TIT 619.

La Direction Nationale de la BCEAO du pays de l'émetteur (cas des bons du Trésor) communique aux établissements soumissionnaires locaux, à toutes les autres Directions Nationales qui le répercutent aux soumissionnaires locaux et au Siège de la BCEAO, copie du procès-verbal qui, outre le résultat global des soumissions, comporte les informations suivantes :

$$\text{Taux de souscription} = \frac{\text{Montant total des souscriptions}}{\text{Montant mis en adjudication}} \text{ (en \%)}$$

$$\text{Taux d'absorption} = \frac{\text{Montant retenu}}{\text{Montant total des souscriptions}} \text{ (en \%)}$$

$$\text{Taux moyen pondéré des offres (TMP)} = \sum_{i=1}^n \frac{T_i \times O_i}{O} \text{ où :}$$

T_i est le taux d'intérêt de la soumission i ;

O_i le montant de la soumission i ;

O le montant total des soumissions retenues ;

n le nombre total de soumissions retenues.

Le taux de rendement moyen pondéré (TRMP) correspond au taux moyen pondéré des sommes effectivement déboursées, compte tenu du précompte des intérêts. Il s'obtient en rapportant le montant total des intérêts annuels précomptés au montant total déboursé :

$$\text{TRMP} = \frac{\sum_{i=1}^n T_i \times O_i}{\sum_{i=1}^n O_i \left(1 - T_i \frac{j}{360}\right)} \text{ où :}$$

T_i est le taux d'intérêt de la soumission i ;

O_i le montant de la soumission i ;

j la maturité des bons ;

n le nombre total de soumissions retenues.

S'agissant des obligations du Trésor, la Direction Nationale de la BCEAO de l'État émetteur communique au Dépositaire Central/Banque de Règlement, aux établissements soumissionnaires locaux, à toutes les autres Directions Nationales de la BCEAO qui le répercutent aux soumissionnaires locaux et au Siège de la BCEAO une copie du procès-verbal qui, outre le résultat global des soumissions, comporte les informations suivantes :

$$\text{Taux de souscription} = \frac{\text{Montant total des souscriptions}}{\text{Montant mis en adjudication}} \text{ (en \%)}$$

$$\text{Taux d'absorption} = \frac{\text{Montant retenu}}{\text{Montant total des souscriptions}} \text{ (en \%)}$$

$$\text{Prix moyen pondéré des offres (PMP)} = \sum_{i=1}^n \frac{P_i \times O_i}{O} \text{ où :}$$

P_i est le prix de la soumission i ;

O_i le montant de la soumission i ;

O le montant total des soumissions retenues ;

n le nombre total de soumissions retenues.

Le taux de rendement moyen pondéré (TRMP) des obligations est le taux d'intérêt correspond au montant effectivement déboursé pour l'acquisition des obligations. Il est calculé en rapportant l'intérêt annuel produit par la valeur nominale des obligations au prix d'acquisition des obligations.

$$\text{TRMP} = \frac{TO}{\sum_{i=1}^n P_i O_i} \text{ où :}$$

T est le taux d'intérêt nominal de l'émission ;

O le montant total des soumissions retenues ;

O_i le montant de la soumission i ;

P_i est le prix de la soumission i

n le nombre total de soumissions retenues.

A la demande de l'émetteur et à sa charge, le procès-verbal de l'adjudication fait l'objet d'une publication par voie de presse dans les États membres de l'Union. Les Directions Nationales de la BCEAO concernées, à la demande de la Direction Nationale de la BCEAO de l'État émetteur, prennent les dispositions nécessaires pour assurer cette publication.

La Direction Nationale de la BCEAO de l'État émetteur communique également les soumissions retenues au Siège de la BCEAO (TIT 619), aux investisseurs locaux (TIT 628) et aux Directions Nationales de la BCEAO concernées (TIT 620) qui les répercutent aux soumissionnaires locaux (TIT 628). Ces informations sont également transmises selon le formulaire TIT 628 au Dépositaire Central/Banque de Règlement dans le cas de l'émission d'obligations du Trésor.

Ces diligences sont réalisées au plus tard 24 heures après la clôture de l'adjudication.

2.4- Règlement des souscriptions retenues

Le règlement des soumissions retenues est effectué dans les livres de la BCEAO, à la date de valeur indiquée sur l'avis d'adjudication (TIT 611), par le débit du compte courant ordinaire du soumissionnaire.

Concernant les bons du Trésor, ce règlement porte sur le montant nominal des bons, net des intérêts précomptés calculés sur la base de 360 jours dans l'année. Les versements effectués par les soumissionnaires sont reversés au Trésor à la même date de valeur.

Quant aux obligations du Trésor, le règlement porte sur le montant de la soumission qui correspond au produit du prix de soumission, exprimé en pourcentage, par la valeur nominale unitaire et par le nombre d'obligations acquises.

Tout souscripteur ne disposant pas, à la date du règlement, d'une provision suffisante pour la couverture de ses soumissions retenues, est suspendu par la Banque Centrale sur le territoire de l'Union de toute participation à une séance d'adjudication jusqu'à la régularisation de sa situation et au moins pour une séance, sans préjudice de toute autre sanction applicable aux incidents de paiements. En cas de récidive, il est suspendu pour au moins deux séances.

La Banque Centrale publie une annonce indiquant, pour une adjudication donnée, les incidents de paiement ainsi que les sanctions infligées à leurs auteurs.

III - MODALITÉS DE CIRCULATION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRÉSOR

3.1- Types d'opérations

3.1.1- Achat et vente des titres publics sur le marché secondaire

Tout investisseur personne physique ou morale, peut acquérir ou vendre des bons ou obligations du Trésor sur le marché secondaire par le biais d'un intermédiaire agréé (banques, établissements financiers, organismes financiers régionaux ou SGI). Dans ce cadre, les intermédiaires agréés sont tenus d'afficher les prix à l'achat et à la vente auxquels ils sont disposés à effectuer des transactions. Les échanges peuvent être effectués à la BRVM ou en dehors de celle-ci, pour ce qui concerne les obligations du Trésor.

3.1.2- Achat et vente des bons du Trésor par la BCEAO.

Les bons du Trésor sont admis en support des refinancements de la BCEAO. **Toutefois, le montant admissible au refinancement pour les bons émis par un État est limité au plafond défini à l'article 18 des statuts de la BCEAO.** Par ailleurs, dans le cadre de sa politique monétaire, la BCEAO peut procéder à des opérations de pension, à des achats et ventes de bons du Trésor ou à toute autre opération du marché monétaire. L'admissibilité des bons du Trésor au refinancement de la BCEAO renforce leur liquidité.

3.1.3- Utilisation des bons et obligations du Trésor en sûretés

Les bons et obligations du Trésor peuvent être utilisés en gage ou nantissement pour garantir des opérations effectuées par leurs détenteurs avec leurs partenaires. Le nantissement des titres publics implique leur comptabilisation dans un compte titres intitulé « compte titres non disponibles ». Pendant la durée du nantissement, les titres restent la propriété du détenteur qui ne peut toutefois pas les utiliser pour d'autres opérations.

3.1.4- Remboursement à l'échéance

Le premier jour ouvré suivant l'échéance des bons du Trésor, la BCEAO, agissant pour le compte de l'État émetteur, crédite le compte courant de l'investisseur par le débit du compte spécial du Trésor, sous réserve de l'existence d'une provision préalable. L'approvisionnement du compte spécial s'effectue sur ressources propres de l'État émetteur ou par débit du compte courant ordinaire du Trésor public.

En cas d'insuffisance de provision, les porteurs sont remboursés dans la limite de la provision disponible et au prorata du nombre de titres de chaque détenteur. Le reliquat est remboursé en priorité dès constitution de la provision. Les incidents relatifs au remboursement des bons du Trésor sont portés sans délai, par la Direction Nationale de la BCEAO de l'État émetteur, à la connaissance de la Direction en charge des Opérations de Marché à la BCEAO, par télécopie, télex ou toute autre voie de communication rapide.

S'agissant des obligations du Trésor, les paiements périodiques d'intérêts et le remboursement de capital sont effectués par le Dépositaire Central / Banque de Règlement en conformité avec les caractéristiques annoncées. Les paiements dus, tombant un jour non ouvrable, sont effectués le jour ouvrable suivant, sans intérêt additionnel. Le service de la dette lié à l'émission d'obligations doit être inscrit au budget de l'État.

3.2- Règlement - livraison des titres sur le marché secondaire

Les titres étant dématérialisés, leur transmission s'effectue par simple virement de compte à compte.

Toute opération sur titres entraînant un mouvement d'espèces ou de droits au compte d'un investisseur, fait l'objet d'écritures concomitantes sur les titres, les espèces et les droits.

Les opérations d'achat et de vente de titres sont exécutées selon le principe du paiement contre livraison. Ainsi, les règlements espèces doivent s'effectuer de manière concomitante avec la livraison des titres, à la date de valeur de l'opération.

La compensation des opérations est assurée par la BCEAO, s'agissant des bons du Trésor et le Dépositaire Central / Banque de Règlement, s'agissant des obligations du Trésor.

3.2.1- Règlement–livraison des bons du Trésor

Lorsqu'une transaction donne lieu à transmission des titres chez un autre teneur de comptes et/ou changement dans la propriété des titres, il est requis de chacune des parties, l'établissement, sous le contrôle du teneur de comptes, d'un ordre de mouvement.

L'ordre de mouvement est établi selon les formulaires TIT 603 pour le cédant et TIT 605 pour le cessionnaire, en six (06) feuillets dont un (01) exemplaire est adressé dûment signé à l'investisseur. Les autres exemplaires sont destinés aux personnes morales ci-après :

- les intermédiaires teneurs de compte intervenant en qualité de cédant et de cessionnaire ;
- les Directions Nationales de la BCEAO respectives de l'Etat du cédant et celui du cessionnaire, dont un feuillet pour le compte du Siège de la BCEAO déposé auprès de la Direction Nationale de la BCEAO de l'État du cédant.

Les ordres de mouvement sont adressés par les teneurs de comptes, le jour de l'opération, à la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat du donneur d'ordre, en vue de la compensation.

La transmission à la Banque Centrale des ordres de mouvements s'effectue au choix des intervenants, par télécopie, télex, courrier ordinaire ou toute autre voie de communication rapide acceptée par la BCEAO.

Dans le cas où les deux parties sont domiciliées auprès du même teneur de comptes, celui-ci procède à la compensation des opérations et communique copie des ordres à la Direction Nationale de la BCEAO pour attribution.

Pour ce qui concerne les intervenants disposant d'un compte « Bons du Trésor » et d'un compte courant ordinaire dans les livres de la BCEAO, celle-ci assure la compensation des transactions qu'ils effectuent entre eux.

La compensation est organisée selon le principe de la double notification, l'objectif étant d'assurer le dénouement simultané de la livraison des bons du Trésor et du règlement au comptant.

Le délai minimum de règlement qui peut être modifié par une Instruction de la BCEAO, est de jour J+1 pour les opérations domestiques et de jour J+3 pour les opérations entre deux États membres de l'Union. Toutefois, les parties contractantes sont libres de convenir d'un terme supérieur aux minima ci-dessus pour dénouer leurs opérations. Si les instructions données par les deux parties sont identiques, l'opération est définitivement compensée à la date de valeur convenue. En cas de discordance entre les éléments fournis, la Banque Centrale suspend l'opération et notifie cette décision aux deux parties pour correction.

La Banque Centrale s'assure de l'existence de provisions suffisantes avant d'exécuter les compensations demandées.

3.2.2- Règlement-livraison des obligations du Trésor

Le processus de règlement–livraison des obligations du Trésor s'effectue conformément aux dispositions en vigueur sur le Marché Financier Régional et en particulier celles du Règlement Général (Article 103 à 110) du Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR) et des Procédures d'Opérations de celui-ci. Ce processus qui est assuré par le DC/BR, n'est pas spécifique aux obligations du Trésor mais couvre les transactions portant sur tous les titres du Marché financier régional.

Les opérations titres et espèces sont compensées par le DC/BR qui gère de manière centralisée, les comptes titres des SGI. Dans ce cadre, il ouvre dans ses livres des comptes titres aux SGI, afin d'assurer les compensations. Il assume également le rôle de Banque de Règlement pour lequel il s'est attaché les services d'une banque commerciale de l'Union, en l'occurrence ECOBANK, et gère le processus règlement-livraison dans son ensemble, selon les principes suivants :

- le transfert de propriété des titres est effectué à la date de la négociation ;
- la livraison des titres et le règlement des espèces sont concomitants ;
- le dénouement a lieu un nombre fixe de jours après la transaction (J + 5 actuellement avec pour un objectif intermédiaire de J + 3 et temps réel à terme) ;
- les mouvements scripturaux concernant aussi bien les titres que les fonds, sont irrévocables.

Afin d'assurer l'intégrité du Marché, le DC/BR garantit le règlement de l'ensemble des transactions. A cet effet, le DC/BR prévoit des mesures visant à prévenir les défauts de

livraison ou de paiement des intervenants disposant d'un compte dans ses livres. Grâce au Fonds de Garantie mis en place, le DC/BR se substitue, le cas échéant, à l'intervenant défaillant.

Deux types de défaut peuvent survenir : défaut d'effectuer le paiement et défaut de livrer les titres. Dans chaque cas, le DC/BR prend des mesures préventives ainsi que des mesures correctives.

CONCLUSION

Au total, les procédures d'émission et de circulation des titres publics couvrent aussi bien les bons que les obligations du Trésor, permettant de répondre à la fois aux besoins de trésorerie et à ceux à plus longue durée de financement des déficits budgétaires des États de l'Union.

En particulier, les bons constituent un outil privilégié de gestion active de la trésorerie. A titre d'illustration, l'Etat de Côte d'Ivoire est intervenu régulièrement, sur le marché tout au long de l'année 2010, pour couvrir ses décalages de trésorerie.

En outre, l'implication de la BCEAO dans ces procédures permet de contribuer à une articulation satisfaisante entre le marché monétaire et le marché des titres publics pour renforcer l'efficacité de la politique monétaire. La liquidité des titres publics que lesdites procédures contribuent également à assurer dans le cadre de l'organisation d'un marché secondaire, permet de mieux répondre aux besoins des investisseurs et de faciliter par conséquent le placement de ces titres.

La technique de l'adjudication « au prix demandé » qui est effectuée de manière transparente selon le principe de l'appel d'offres dans le cadre des procédures présentées, assure les conditions d'une parfaite concurrence entre les souscripteurs.

Par ailleurs, la mise en place de ces procédures d'émission, en favorisant le recours des États au marché, permet un recyclage optimal des ressources de l'Union et la réduction du financement monétaire.

Enfin, les procédures d'émission des titres publics et les modalités de leur circulation apparaissent propres à garantir la transparence et la sécurité du fonctionnement du marché des titres publics dans l'Union. Ainsi, elles contribueront à instaurer un climat de confiance favorable au développement dudit marché et au-delà, celui du Marché Financier Régional.



ANNEXES

**FORMULAIRES TIT UTILISÉS DANS LA PROCÉDURE D'ÉMISSION
DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRÉSOR**

(Formulaire à établir à l'entête du Trésor national)

EMISSION DE BONS OU OBLIGATIONS DU TRESOR

TIT 610 - IBC

ATTENTION MONSIEUR LE DIRECTEUR NATIONAL DE LA BCEAO

NOUS AVONS L'HONNEUR DE VOUS INFORMER QUE LE TRESOR NATIONAL ENVISAGE D'EMETTRE DES⁽⁵⁾ DU TRESOR PAR VOIE D'ADJUDICATION OUVERTE A TOUS LES INVESTISSEURS, SELON LES CARACTERISTIQUES CI-APRES :

- Garant	:	.....
- Montant maximum global	:	.....	millions de FCFA
- Valeur nominale unitaire	:	.....	millions de FCFA
- Date de l'adjudication	:	.....

Cette opération se décompose en émissions⁽⁶⁾ comme suit :

1ère émission	:	Montant maximum	.....	millions de FCFA
	:	Durée	.....
	:	Echéance	.....
	:	Taux d'intérêt ⁽⁷⁾	
	:	Prix ⁽⁸⁾	
2ème émission	:	Montant maximum	.....	millions de FCFA
	:	Durée	.....
	:	Echéance	.....
	:	Taux d'intérêt ⁽³⁾	
	:	Prix ⁽⁴⁾	

NOUS VOUS SAURIONS GRE DES DISPOSITIONS QU'IL VOUS PLAIRAIT DE FAIRE PRENDRE EN VUE DE PORTER CETTE INFORMATION A LA CONNAISSANCE DES INVESTISSEURS CONCERNES ET D'ORGANISER L'ADJUDICATION POUR LE COMPTE DU TRESOR. VEUILLEZ EGALEMENT PRENDRE TOUTE DISPOSITION NECESSAIRE POUR PUBLIER L'AVIS D'APPEL D'OFFRES DANS LES JOURNEAUX CI-APRES⁽⁹⁾ ET DE PORTER LES FRAIS DE PUBLICATION AU DEBIT DU COMPTE COURANT DU TRESOR A LA BCEAO :

.....

A.....le.....

(Signature autorisée)

⁵ : Indiquer Bons ou Obligations.

⁶ : Le cas échéant, insérer les caractéristiques des émissions supplémentaires.

⁷ : Pour les obligations, indiquer le taux d'intérêt fixe retenu. Pour les bons, indiquer « multiple ».

⁸ : Pour les obligations seulement - indiquer « multiple »

⁹ : Indiquer au moins un quotidien dans chacun des Etats membres de l'UEMOA.

**BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

Agence de :

**EMISSION DE BONS OU OBLIGATIONS DU TRESOR
AVIS D'APPEL D'OFFRES**

TIT 611 - IBC

Adjudication n° **du**

LA BANQUE CENTRALE DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST PORTE A LA CONNAISSANCE DU PUBLIC, QU'ELLE ORGANISE POUR LE COMPTE DU TRESOR, A L'ATTENTION DES INTERVENANTS AUTORISES ⁽¹⁰⁾, AGISSANT POUR LEUR PROPRE COMPTE OU POUR CELUI DE LEUR CLIENTELE, UN APPEL D'OFFRES POUR DES CESSIONS DE ⁽¹¹⁾.....DU TRESOR AUX CARACTERISTIQUES SUIVANTES :

- Etat émetteur	:	.....
- Garant (le cas échéant)	:	.....
- Montant maximum global	:	.....	millions de FCFA
- Valeur nominale unitaire	:	.....	millions de FCFA
- Date de valeur	:	.....
Date et heure limites de dépôt des soumissions	:	.....	.....

Cette opération est décomposée en émissions ⁽¹²⁾ comme suit :

1^{ère} émission	:	Montant maximum	.....	millions de FCFA
	:	Durée	.....
	:	Echéance	.....
	:	Taux d'intérêt	.....
	:	Prix	.....
2^{ème} émission	:	Montant maximum	.....	millions de FCFA
	:	Durée	.....
	:	Echéance	.....
	:	Taux d'intérêt	.....
	:	Prix	.....

Les TITRES EMIS SONT REMBOURSABLES le premier jour ouvré suivant la date d'échéance. LES intérêts sont payables d'avance POUR LES BONS DU TRESOR et ANNUELLEMENT POUR LES OBLIGATIONS DU TRESOR.

A.....le.....

Le Directeur National

¹⁰ : Sont autorisés à soumissionner directement sur le marché primaire des bons du Trésor, les banques, les établissements financiers et les organismes financiers régionaux disposant d'un compte courant ordinaire dans les livres de la BCEAO. Sont autorisés à soumissionner directement sur le marché primaire des obligations du Trésor, les banques, les établissements financiers, les organismes financiers régionaux et les SGI.

Les autres investisseurs sont autorisés à soumissionner sur le marché primaire par l'intermédiaire de banques implantées sur le territoire de l'UEMOA.

¹¹ : Indiquer bons ou obligations.

¹² : Le cas échéant, insérer les caractéristiques des émissions supplémentaires.

**BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

Agence de :

**ADJUDICATION DE BONS OU OBLIGATIONS
PROPOSITION D'ACHAT DE TITRES**

TIT 613 – IBC

Nature des titres ⁽¹³⁾ :

Dénomination sociale de l'intervenant :

Numéro d'inscription de l'intervenant ⁽¹⁴⁾ :

Agissant ⁽¹⁵⁾ : **pour son propre compte** **pour le compte du client**

Nom ou dénomination sociale du client :

(le cas échéant) :

Adresse du client :

Adjudication : **N°** : **Du** :

Durée :

Montant global (en chiffres) :	..... millions de FCFA		
(en lettre)	.....	
Détaillé comme suit :			
Nombre de titres	Montant nominal <i>(en millions de FCFA)</i>	Taux d'intérêt ⁽¹⁶⁾ <i>(en % avec quatre décimales)</i>	Prix ⁽⁴⁾ <i>(en % du montant nominal avec quatre décimales)</i>
-----	-----	-----	-----
-----	-----	-----	-----
-----	-----	-----	-----
<p>Dans le cadre de la présente adjudication et sous réserve du respect des propositions de taux d'intérêt, de prix et de montants maximums indiquées ci-dessus, la BCEAO est autorisée à débiter notre compte courant ordinaire dans ses livres, à hauteur du montant qui sera retenu au titre de nos soumissions.</p> <p align="right">A....., le..... Signature autorisée</p>			

*Destinataire : Intervenant ;
Service en charge des
Opérations de Marché de la BCEAO.*

¹³ : Indiquer bons de la BCEAO, bons du Trésor, obligations du Trésor, etc.

¹⁴ : Sur la liste des banques et établissements financiers ou des SGI.

¹⁵ : Rayer la mention inutile.

¹⁶ : Les bons sont généralement émis à prix fixe et à taux d'intérêt multiples formulés par les souscripteurs, alors que les obligations sont émis à prix multiples formulés par les souscripteurs et à taux d'intérêt fixe annoncé d'avance par l'émetteur.

**BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

Agence de :

**ADJUDICATION DE BONS OU OBLIGATIONS
SITUATION RECAPITULATIVE DES SOUMISSIONS PAR ETAT**

TIT 615 - IBC

Nature des titres ⁽¹⁷⁾	:		
Adjudication n°	:	.....	Du	:
			
			
Date de valeur	:	.....	Date d'échéance :	.....
			
Durée	:	.....	Jours	
Valeur nominale unitaire	:	.....	Millions de FCFA	
Montant mis en adjudication	:	.....	Millions de FCFA	

INVESTISSEURS ⁽¹⁸⁾	NOMBRE DE TITRES	MONTANT NOMINAL (en millions de FCFA)	TAUX D'INTERET ⁽³⁾ (en % avec quatre décimales)	PRIX ⁽³⁾ (en % du montant nominal avec quatre décimales)
TOTAL				

¹⁷ Indiquer bons de la BCEAO, bons du Trésor, obligations du Trésor, etc.

¹⁸ Les soumissions des investisseurs sont classées dans l'ordre croissant des taux d'intérêt ou décroissant des prix.

⁽³⁾ : Pour mémoire, les bons sont généralement émis à prix fixe et à taux d'intérêt multiples formulés par les souscripteurs, alors que les obligations sont émis à prix multiples formulés par les souscripteurs et à taux d'intérêt fixe annoncé d'avance par l'émetteur.

**BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

Agence de :

**ADJUDICATION DE BONS OU OBLIGATIONS
ETAT RECAPITULATIF DES SOUMISSIONS**

TIT 616 - IBC

Nature des titres ⁽¹⁹⁾ :

Adjudication n° : **du** :

Date de valeur : **date d'échéance** :

Durée : **Jours**

Valeur nominale unitaire : **Millions de FCFA**

Montant mis en adjudication : **Millions de FCFA**

INVESTISSEURS ⁽²⁰⁾	ETAT	NOMBRE DE TITRES	MONTANT NOMINAL (en millions de FCFA)	TAUX D'INTERET ⁽³⁾ (en % avec quatre décimales)	PRIX ⁽³⁾ (en % du montant nominal avec quatre décimales)
TOTAL					

¹⁹ Indiquer bons de la BCEAO, bons du Trésor, obligations du Trésor, etc.

²⁰ Les soumissions des investisseurs sont classées dans l'ordre croissant des taux d'intérêt ou décroissant des prix.

⁽³⁾ : Pour mémoire, les bons sont généralement émis à prix fixe et à taux d'intérêt multiples formulés par les souscripteurs, alors que les obligations sont émises à prix multiples formulés par les souscripteurs et à taux d'intérêt fixe annoncé d'avance par l'émetteur.

**BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

Agence de :

**ADJUDICATION DE BONS OU OBLIGATIONS
SITUATION PROVISOIRE**
TIT 617 - IBC

Nature des titres²¹⁾ :
 Numéro d'identification :
 Dénomination de l'émission :
 Adjudication n° : du :
 Date de valeur : date d'échéance :
 Durée : Jours
 Valeur nominale unitaire : millions de FCFA
 Montant mis en adjudication : millions de FCFA

Taux d'intérêt ou prix (en % avec quatre décimales) ⁽²²⁾	Cumul du nombre de soumissions	Cumul du nombre de titres souscrits	Montant nominal proposé (en millions de FCFA)	Cumul par taux d'intérêt ou prix (en millions de FCFA)	Ecart entre le montant mis en adjudication et le cumul des soumissions (en millions de FCFA)
TOTAL		\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\ \\\	\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\		

 21⁰ : Indiquer bons de la BCEAO, bons du Trésor, obligations du Trésor, etc.

 22⁰ : Classer dans l'ordre croissant pour les taux d'intérêt et décroissant pour les prix.

**BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

Agence de :

**ADJUDICATION DE BONS OU OBLIGATIONS
RESULTAT GLOBAL DETAILLE DE L'APPEL D'OFFRES**

TIT 619 - IBC

Nature des titres ⁽²³⁾ :

Numéro d'identification :

Dénomination de l'émission :

Adjudication n° : du :

Date de valeur : date d'échéance :

Durée : Jours

Valeur nominale unitaire : Millions de FCFA

INVESTISSEURS ⁽²⁴⁾	ETAT	TAUX D'INTERET (en % avec quatre décimales)	PRIX (en % du montant nominal avec quatre décimales)	MONTANT NOMINAL (en millions de FCFA)	MONTANT NET (en FCFA)
TOTAL		////////////////////	////////////////////		

²³ : Indiquer bons de la BCEAO, bons du Trésor, obligations du Trésor, etc.

²⁴ : Les soumissions des investisseurs sont classées dans l'ordre croissant pour les taux d'intérêt et décroissant pour les prix.

**BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

Agence de :

**ADJUDICATION DE BONS OU OBLIGATIONS
RESULTAT DE L'APPEL D'OFFRES PAR ETAT**

TIT 620 - IBC

Nature des titres ⁽²⁵⁾ :

Numéro d'identification :

Dénomination de l'émission :

Adjudication n° : Du :

Date de valeur : Date d'échéance :

Durée : Jours

Valeur nominale unitaire : millions de FCFA

Montant mis en adjudication : millions de FCFA

INVESTISSEURS ⁽²⁶⁾	TAUX D'INTERET (en % avec quatre décimales)	PRIX (en % du montant nominal, avec quatre décimales)	MONTANT NOMINAL (en millions de FCFA)	MONTANT NET (en FCFA)
TOTAL	////////////////////	////////////////////		

²⁵ : Indiquer bons de la BCEAO, bons du Trésor, obligations du Trésor, etc.

²⁶ : **Les soumissions des investisseurs sont classées dans l'ordre croissant pour les taux d'intérêt et décroissant pour les prix.**

**BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

Agence de :

**ADJUDICATION DE BONS OU OBLIGATIONS
AVIS DE NOTIFICATION DES RESULTATS**

TIT 628 – IBC

Nature des titres ⁽²⁷⁾ :

Emetteur :

Numéro d'identification :

Dénomination de l'émission :

Dénomination sociale de l'intervenant :

Numéro d'inscription de l'intervenant ⁽²⁸⁾ :

Agissant ⁽²⁹⁾ : pour son propre compte pour le compte du client

Nom ou dénomination sociale du client :

(le cas échéant) :

Adresse du client :

Adjudication : N°: Du :

Durée :

Montant global (en chiffres) :	..... millions de FCFA		
(en lettre) :	.....	
Détailé comme suit :			
Nombre de titres	Montant nominal (en millions de FCFA)	Taux d'intérêt ⁽³⁰⁾ (en % avec quatre décimales)	Prix ⁽⁴⁾ (en % de la valeur nominale, avec quatre décimales)
-----	-----	-----	-----
-----	-----	-----	-----
- Placement : Débit votre compte courant ordinaire dans les livres de la BCEAO le			
- Dénouement du placement : Crédit votre compte courant ordinaire dans les livres de la BCEAO le			
A....., le.....			
Signature autorisée			

*Destinataire : Intervenant ;
Service en charge des
Opérations de Marché de la BCEAO;
Service de la comptabilité et du Budget de la BCEAO.*

²⁷ : Indiquer bons de la BCEAO, bons du Trésor, obligations du Trésor, etc.

²⁸ : Sur la liste des banques et établissements financiers ou des SGI.

²⁹ : Rayer la mention inutile.

³⁰ : Pour mémoire, les bons sont généralement émis à prix fixe et à taux d'intérêt multiples formulés par les souscripteurs, alors que les obligations sont émises à prix multiples formulés par les souscripteurs et à taux d'intérêt fixe annoncé d'avance par l'émetteur.

**BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

Agence de :

PROCES VERBAL D'ADJUDICATION DE BONS OU OBLIGATIONS

TIT 631 - IBC

Nature des titres ⁽³¹⁾ :

Numéro d'identification : Emetteur :

Dénomination de l'émission :

Adjudication n° : Du :

Date de valeur : Date d'échéance :

Durée : Jours

Valeur nominale unitaire : millions de FCFA

Montant mis en adjudication : millions de FCFA

Taux d'intérêt fixe annoncé (le cas échéant) :

Nombre de participants	:	Nombre de soumissions	.....
Montant global des soumissions	:	Millions de FCFA	.....
Soumissions retenues	:	Millions de FCFA	.....
Soumissions rejetées	:	Millions de FCFA	.....
Taux de couverture du montant mis en adjudication par les soumissions	:	Taux de couverture du montant mis en adjudication par les soumissions retenues	.....
Taux d'intérêt ou prix marginal	:	Taux d'intérêt ou prix moyen pondéré	.....
Taux de rendement moyen pondéré	:		

RESULTAT GLOBAL

LIEU DE SOUMISSION	MONTANT PROPOSE	MONTANT RETENU
BENIN		
BURKINA		
COTE D'IVOIRE		
GUINEE BISSAU		
MALI		
NIGER		
SENEGAL		
TOGO		
SIEGE DE LA BCEAO		
TOTAL		

Le Ministère chargé des Finances

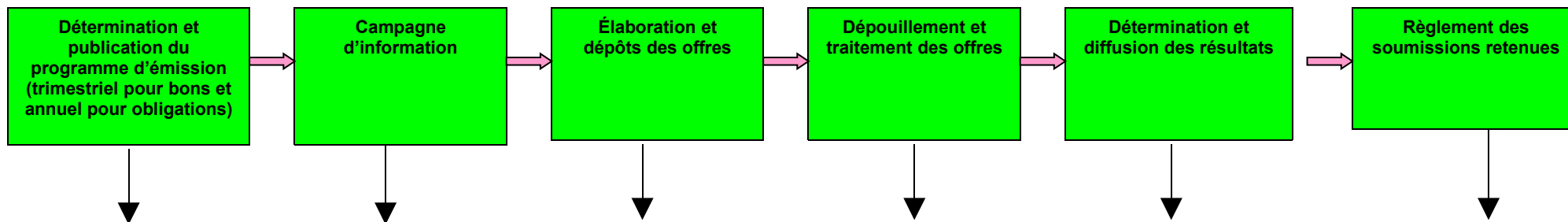
La Direction Nationale de la BCEAO

³¹⁰: **Indiquer bons de la BCEAO, bons du Trésor, obligations du Trésor, etc.**

**SCHÉMAS RELATIFS AUX PROCÉDURES D'ÉMISSION ET DE CIRCULATION
DES BONS ET OBLIGATION DU TRÉSOR AINSI QU'À L'OGANISATION
DU MARCHÉ DE TITRES PUBLICS DE L'UEMOA**

SCHEMA SYNOPTIQUE DE LA PROCEDURE D'EMISSION DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR AVEC LE CONCOURS DE LA BCEAO

É T A P E S



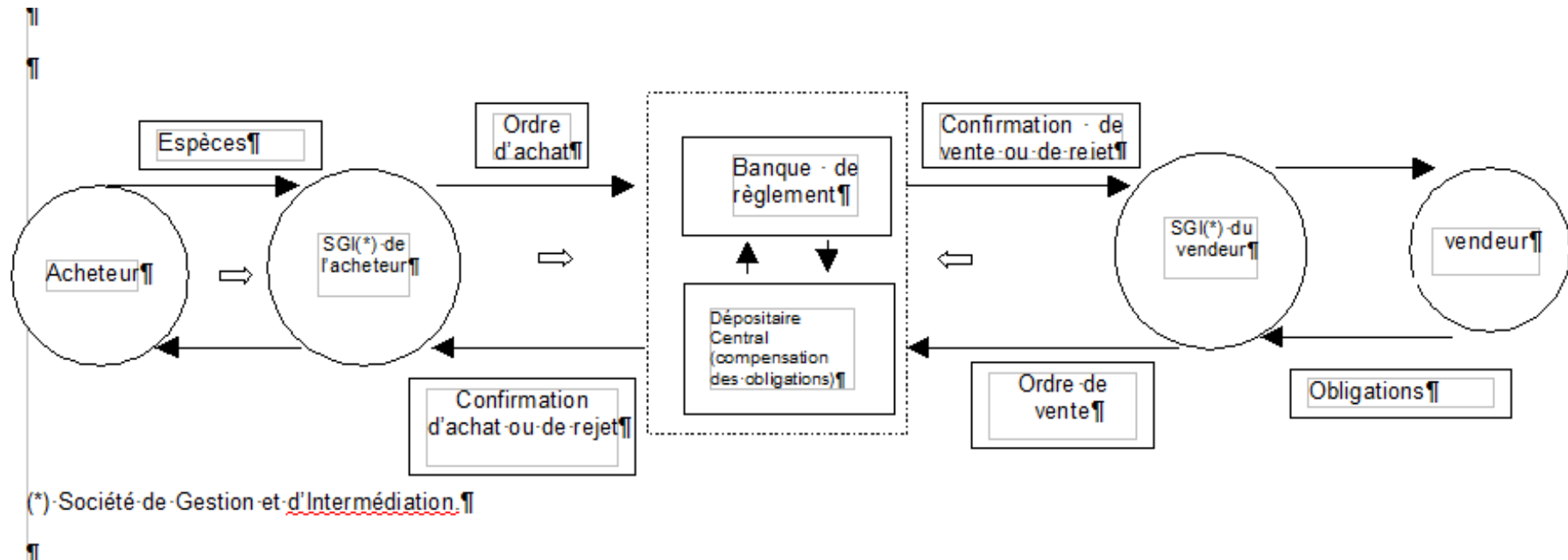
I N T E R V E N A N T S

<ul style="list-style-type: none"> - État émetteur et ses démembrements (Ministère des finances, Trésor public, Caisse Autonome d'Amortissement etc.) - Banque Centrale 	<ul style="list-style-type: none"> - Trésor public émetteur - Direction Nationale de la BCEAO du pays émetteur - Siège et Directions Nationales de la BCEAO des autres pays de l'Union - Conseil Régionale de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) - Banques et établissements financiers - Organes de presse des États de l'Union et internationaux ; - Investisseurs institutionnels 	<ul style="list-style-type: none"> - Banques, établissements financiers et institutions financières régionales disposant d'un compte courant ordinaire auprès de la BCEAO 	<ul style="list-style-type: none"> - Comité d'adjudication du pays émetteur - Siège et Directions nationales de la BCEAO pour les autres pays de l'Union (pour l'ouverture des plis, l'authentification des signatures et la transmission de la liste des soumissions au Comité d'adjudication du pays émetteur) 	<ul style="list-style-type: none"> - Comité d'adjudication du pays émetteur - Siège et Directions nationales de la BCEAO pour les autres pays de l'Union - CREPMF - Banques et établissements financiers - Organes de presse des États de l'Union et internationaux 	<ul style="list-style-type: none"> - Direction Nationale de la BCEAO du pays émetteur - Trésor public émetteur - Siège et Directions nationales de la BCEAO pour les autres pays de l'Union
---	--	--	--	--	--

D O C U M E N T S

<ul style="list-style-type: none"> - Budget de l'État, plan de trésorerie de l'État - Textes d'autorisations : loi de finances ou arrêté Ministériel 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Note de saisine de la BCEAO par le Trésor (TIT 610)</i> - Émission de bons ou obligations du Trésor : <i>Avis d'appel d'offres (TIT 611)</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Proposition d'achat de titres (TIT 613)</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Adjudication de bons ou obligations du Trésor : <i>situation récapitulative des soumissions par État (TIT 615)</i> et pour l'ensemble de l'Union (TIT 616) - Adjudication de bons ou obligations : <i>situation provisoire (TIT 617)</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Adjudication de bons ou obligations : <i>situation provisoire (TIT 617)</i> - Adjudication de bons ou obligations : <i>situation globale détaillée de l'appel d'offres (TIT 619)</i> - Adjudication de bons ou obligations : <i>résultat de l'appel d'offres par État (TIT 620)</i> - Adjudication de bons ou obligations : <i>avis de notification des résultats (TIT 628)</i> - <i>Procès verbal d'adjudication de bons ou obligations (TIT 631)</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Adjudication de bons ou obligations : <i>avis de notification des résultats (TIT 628)</i> - Fiches d'écritures - ordre de disposition
--	--	--	---	--	---

PROCESSUS DE REGLEMENT-LIVRAISON DES OBLIGATIONS DU TRESOR



CAS PRATIQUES D'ÉMISSIONS DE BONS DU TRÉSOR

I - Enoncé du sujet

Le Trésor public de l'État du Mali envisage d'émettre des bons (première émission de l'année 0000) dans le cadre du Règlement n°06/2001/CM/UEMOA, dont les caractéristiques figurent dans le tableau ci-après :

1 – Emetteur	Trésor public du Mali
2 – Arrangeur	BCEAO
3 – Date de saisine de la BCEAO par le Trésor public	10 avril 0000
4 – Nature des titres	Bons du Trésor
5 – Forme des titres	Bons dématérialisés et tenues en compte à la BCEAO
6 – Montant de l'émission	5,0 milliards de FCFA
7 – Valeur nominale unitaire	1 million de FCFA
8 – Taux d'intérêt	Taux multiples ou taux demandés
9 – Fiscalité	Exempté d'impôt
10 – Date de valeur	25 avril 0000
11 – Echéance	23 octobre 0000
12 – Durée	182 jours
13 – Type de placement	Adjudication à taux multiples ou taux demandés
14 – Date d'adjudication	24 avril 0000
15 – Souscripteurs	Investisseurs de l'UMOA et étrangers.

Travail à faire

Procéder à la réalisation de l'émission.

I. PROCÉDURES INDICATIVES DE TRAITEMENT DU CAS PRATIQUE

1. Remplir le formulaire TIT 610 à transmettre à la Direction Nationale de la BCEAO pour le Mali.
2. Sur la base des informations fournies par le formulaire TIT 610, remplir le TIT 611.
3. Faire les propositions d'achat de titres à l'aide de formulaires TIT 613 (prévoir des soumissions d'autres États que l'État émetteur).
4. Collecter les propositions d'achat et dresser les formulaires TIT 615 pour les États où des soumissions ont été reçues.
5. Arrêter la liste récapitulative des soumissions en remplissant le formulaire TIT 616.
6. Sur la base des données du formulaire TIT 616, établir le TIT 617 permettant de déterminer les résultats de l'adjudication.
7. Déterminer les résultats de l'adjudication et dresser un formulaire TIT 620 pour chaque pays dont des soumissions ont été retenues.
8. Établir le formulaire TIT 619 retraçant le résultat global détaillé de l'adjudication.
9. Calculer le taux moyen pondéré et le taux de rendement moyen des bons.
10. Dresser le procès verbal de l'adjudication des bons selon le formulaire TIT 631.
11. Élaborer les avis de notification des résultats à adresser à chaque soumissionnaire.
12. Rappeler le processus de règlement des bons et les dispositions prévues pour le traitement des incidents de paiement.

NB : les phases 4 à 10 de l'opération sont exécutées à l'aide du logiciel Excel.

CAS PRATIQUES D'ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS DU TRÉSOR

I. Enoncé du sujet

La première émission d'obligations du Trésor public de l'État du Bénin figurant dans son programme annuel d'émissions au titre de l'année 0000 présente les caractéristiques ci-après :

1 – Emetteur	Trésor public du Bénin
2 – Arrangeur	BCEAO
3 – Date de saisine de la BCEAO par le Trésor public	30 mai 0000
4 – Nature des titres	Obligations du Trésor
5 – Forme des titres	Obligations dématérialisées et tenues en compte à la BCEAO
6 – Montant de l'émission	10,0 milliards de FCFA
7 – Valeur nominale unitaire	10 000 FCFA
8 – Taux d'intérêt	6%
9 – Fiscalité	Exempté d'impôt
10 – Date de valeur	1 ^{er} juillet 0000
11 – Echéance	23 octobre 0000
12 – Durée	4 ans
13 – Type de placement	Adjudication à prix multiples
14 – Date d'adjudication	28 juin 0000
15 – Souscripteurs	Investisseurs de l'UMOA et étrangers.

Travail à faire

Cette émission s'effectuant dans le cadre du Règlement n°06/2001/CM/UEMOA, procéder à sa réalisation.

II. PROCEDURES indicatives de traitement du cas pratique

1. Commencer par remplir le formulaire TIT 610 à transmettre à la Direction Nationale de la BCEAO pour le Bénin.
2. Sur la base des informations fournies par la TIT 610, remplir la TIT 611.
3. Faire les propositions d'achat de titres à l'aide de formulaires TIT 613 (prévoir la soumission d'une SGI en vue de rappeler les dispositions réglementaires y relatives).
4. Collecter les propositions d'achat et dresser les formulaires TIT 615 pour les États où des soumissions ont été reçues.
5. Arrêter la liste récapitulative des soumissions en remplissant le formulaire TIT 616.
6. Sur la base des données du formulaire TIT 616, établir le TIT 617 permettant de déterminer les résultats de l'adjudication.
7. Déterminer les résultats de l'adjudication et dresser un formulaire TIT 620 pour chaque pays dont des soumissions ont été retenues.
8. Établir le formulaire TIT 619 retraçant le résultat global détaillé de l'adjudication.
9. Calculer le prix moyen pondéré et le taux de rendement moyen des obligations.
10. Dresser le procès verbal de l'adjudication des obligations selon le formulaire TIT 631.
11. Élaborer les avis de notification des résultats à adresser à chaque soumissionnaire.
12. Rappeler le processus de règlement des obligations et les dispositions réglementaires prévues pour le traitement des incidents de paiement.

NB : les phases 4 à 10 de l'opération sont exécutées à l'aide du logiciel Excel.



BCEAO
BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

**SEMINAIRE DU CENTRE REGIONAL D'ASSISTANCE TECHNIQUE DU FONDS MONETAIRE
INTERNATIONAL POUR L'AFRIQUE DE L'OUEST (AFRITAC DE L'OUEST)**

THEME : LA MOBILISATION DE L'EPARGNE NATIONALE ET REGIONALE

**LES INSTRUMENTS D'EPARGNE DISPONIBLES SUR LE MARCHE DES CAPITAUX
DE L'UEMOA : MODALITES D'EMISSION, BILAN ET PERSPECTIVES**



(BAMAKO, DU 20 AU 22 OCTOBRE 2008)



SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	3
I – MARCHÉ DES TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	3
1.1 Catégories et caractéristiques des TCN.....	3
1.1.1 Catégories de TCN.....	3
1.1.2 Caractéristiques des TCN.....	5
II – LE MARCHÉ FINANCIER REGIONAL.....	7
2.1 CADRE INSTITUTIONNEL DU MARCHÉ FINANCIER.....	8
2.1.1 Le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers.....	8
2.1.2 Les structures privées.....	9
2.2 – PRODUITS DISPONIBLES SUR LE MARCHÉ FINANCIER REGIONAL : CONDITIONS D'ADMISSIBILITE ET PROCEDURES DE REGLEMENT/LIVRAISON.....	11
2.2.2 Conditions d'admissibilité.....	11
a) Conditions d'obtention du visa pour réaliser un appel public à l'épargne (entrée sur le marché primaire).....	11
b) Conditions d'admission à la cote de la BRVM (entrée sur le marché secondaire).....	12
2.2.3 Procédures de règlement / livraison.....	13
III - LE MARCHÉ DES TITRES PUBLICS DE L'UNION.....	13
3.1 Présentation générale du marché des titres publics dans l'UEMOA.....	14
3.2 Procédures d'émissions des titres publics.....	17
IV- BILAN DU MARCHÉ DES TITRES	19
4.1- Bons du Trésor.....	19
4.2- Obligations du Trésor	22
4.3- Emissions des institutions financières régionales et non-résidentes.....	23
4.4- Emissions du secteur privé.....	24
V- PERSPECTIVES DU MARCHÉ DES CAPITAUX DE L'UEMOA.....	24
CONCLUSION.....	25

INTRODUCTION

Le marché des capitaux de l'UEMOA est caractérisé par la prédominance des titres publics. Sa taille demeure relativement faible, malgré une forte croissance du volume des émissions au cours des dix dernières années et l'entrée des institutions financières non résidentes. Le secteur privé recourt, à ce stade, à un moindre niveau, au financement désintermédié, notamment par appel public à l'épargne.

Le présent exposé passe en revue, les produits disponibles sur le marché des capitaux de l'UEMOA, à travers ses compartiments : le marché monétaire, notamment le marché des titres de créances négociables et le marché financier.

Compte tenu de son importance, un chapitre sera consacré au marché des titres publics.

I – MARCHÉ DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES

Les titres de créances négociables (TCN) sont des titres émis au gré de l'emprunteur représentant chacun un droit de créance pour une durée donnée. Les TCN peuvent être matérialisés par des documents représentant le droit de la créance. Ils peuvent également être dématérialisés.

L'introduction des TCN vise à accroître le nombre et la qualité des instruments financiers mis à la disposition des prêteurs et des emprunteurs, de façon à mieux répondre aux besoins de placement des premiers et de financement des seconds. En outre, ces nouveaux instruments permettent une conduite de la politique monétaire basée sur les mécanismes de marché.

Dans l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), un cadre réglementaire régissant les émissions de TCN a été mis en place depuis juillet 1996 dans le cadre de l'approfondissement du marché monétaire en vue de permettre notamment la mise en oeuvre de la politique monétaire issue de la réforme de 1989 privilégiant l'utilisation d'instruments de marché aux procédures administratives de régulation monétaire. Toujours dans cette perspective et dans le souci de la modernisation des modes de financement des États membres de l'UMOA, le cadre réglementaire régissant les émissions de bons du Trésor a été rénové en juillet 2001.

1.1 Catégories et caractéristiques des TCN

1.1.1 Catégories de TCN

Les catégories de TCN sont définies en fonction de la nature de l'émetteur. Ainsi, les bons du Trésor sont émis par les États, les bons de la Banque Centrale par l'Institut d'émission, les certificats de dépôts par les banques, les bons des établissements financiers par ceux-ci, les bons des institutions financières régionales par ces institutions, notamment la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) et les billets de trésorerie par les entreprises commerciales et industrielles.

Les émetteurs habilités de certificats de dépôts, de bons des établissements financiers, de bons des institutions financières régionales et de billets de trésorerie, doivent obtenir, préalablement à la réalisation de leur programme annuel d'émissions, un agrément de la Banque Centrale. A cet effet, ils soumettent à l'Institut d'émission, un dossier d'agrément indiquant les détails de leur programme d'émissions ainsi que des informations sur leurs situations financière et administrative. Ce dossier qui doit être mis à jour annuellement, permet à l'Institut d'Émission de s'assurer de la solvabilité de l'émetteur ainsi que de la conformité de son programme d'émission avec la réglementation en vigueur dans le souci de protéger

notamment les épargnants. Le suivi de la situation des émetteurs permet également à la Banque Centrale de diffuser l'information nécessaire aux intervenants du marché des titres de créances négociables.

• **les Bons BCEAO**

Les bons de la Banque Centrale sont des titres émis dans le cadre de la mise en oeuvre de la politique monétaire par l'Institut d'émission et négociables sur le marché monétaire de l'UMOA. Les bons BCEAO sont émis par voie d'adjudication à taux variables, les souscriptions étant réservées aux banques et établissements financiers de l'Union. L'émission de ces bons visent à réguler la liquidité bancaire.

• **Les bons du Trésor**

Les bons du Trésor sont des titres à court terme négociables sur toute l'étendue du territoire des États membres de l'UEMOA, émis par ceux-ci, notamment par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO. Dans ce cas, les émissions font l'objet de calendriers trimestriels qui sont publiés par l'Institut d'émission.

• **Les certificats de dépôts**

Les certificats de dépôt sont des titres de créances négociables sur le marché monétaire de l'UMOA, par les banques en règle vis-à-vis du dispositif prudentiel, notamment en ce qui concerne le ratio de fonds propres sur risques et le coefficient de liquidité.

• **Les bons des établissements financiers**

Les bons des établissements financiers sont émis par les établissements financiers en règle vis-à-vis du dispositif prudentiel.

L'encours des bons pour un même établissement financier est limité par le volume de ses emplois effectués sous forme de crédits à la clientèle et assimilés. Cette limite correspond au plus élevé des montants ci-après :

- la moitié de la fraction des emplois susmentionnés dont la durée résiduelle est de deux ans au plus ;
- le quart de l'encours de ces emplois.

• **Les bons des institutions financières régionales**

Ces titres de créances négociables sont émis sur le marché monétaire de l'UMOA par les organismes financiers régionaux agréés par la Banque Centrale.

Pour chaque émetteur, l'encours des bons des institutions financières ne peut dépasser 25 % des financements octroyés à la clientèle (crédit, vente à crédit, crédit-bail, location avec option d'achat ou de location simple).

• **Les billets de trésorerie**

Inspirés du *commercial paper* américain, les billets de trésorerie sont des titres de créances négociables sur le marché monétaire de l'UMOA, émis par les entreprises autres que les banques et les établissements financiers, remplissant les conditions ci-après :

- justifier d'un capital dont la partie libérée est au moins égale à 100 millions de francs CFA ;
 - justifier de trois années d'existence ;
-

-
- bénéficier d'un accord de classement auprès de la Banque Centrale ou disposer d'une garantie dont l'opportunité et le montant sont appréciés par celle-ci ;
 - disposer d'au moins des états financiers des trois derniers exercices, certifiés par un commissaire aux comptes agréé.

Toutefois, toute entreprise peut être habilitée par la Banque Centrale, à titre exceptionnel, à émettre des billets de Trésorerie.

1.1.2 Caractéristiques des TCN

• *Forme des TCN*

Les titres de créances négociables qui sont stipulés au porteur peuvent être matérialisés ou dématérialisés. Toutefois, la tendance est à leur dématérialisation systématique.

Il convient de préciser que les bons de la Banque Centrale et du Trésor émis par voie d'adjudication avec le concours de la Banque Centrale sont exclusivement dématérialisés et tenus en compte courant dans les livres de l'Institut d'émission. Quant aux certificats de dépôts, aux bons des établissements financiers, aux bons des institutions financières régionales et aux billets de trésorerie, ils sont émis sous forme matérialisée ou dématérialisée. Dans ce dernier cas, ils sont tenus en compte courant auprès d'un intermédiaire habilité ou un dépositaire central/banque de règlement pouvant être une banque, un établissement financier, un organisme financier régional ou une société de gestion et d'intermédiation.

• *La domiciliation des TCN*

L'activité de domiciliation des titres de créances négociables est réservée à la BCEAO pour ce qui concerne les bons de la Banque Centrale et du Trésor émis par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO. Pour les autres catégories de TCN, cette activité est dévolue aux banques et établissements financiers ainsi qu'aux sociétés d'intermédiation et de gestion agréées de l'UEMOA.

• *Valeur nominale unitaire*

La valeur nominale unitaire des certificats de dépôts, des bons des établissements financiers, des bons des institutions financières régionales et des billets de trésorerie est fixée à cinq millions de francs CFA ou à un multiple de ce montant. En ce qui concerne les bons du Trésor, la valeur nominale unitaire est d'un million de francs CFA ou un multiple de ce montant. Quant aux bons de la BCEAO, la valeur nominale unitaire est fixée à cinquante millions de francs CFA.

• *Durée*

Les échéances des certificats de dépôts, des bons des établissements financiers ou des bons des institutions financières régionales varient entre 7 jours et 7 ans. Les billets de trésorerie et les bons du Trésor ont une durée limitée entre 7 jours et 2 ans. S'agissant des bons du Trésor émis par voie d'adjudication avec le concours de la Banque Centrale, six maturités précises sont définies : 7 jours, 28 jours, 91 jours, 182, 364 et 728 jours en vue de favoriser la formation d'une courbe de rendements.

La durée des bons de la BCEAO est en principe de trois semaines. Toutefois, les émissions peuvent être effectuées sur d'autres maturités, en fonction des besoins de politique monétaire de l'Institut d'émission.

• Rendement

Les bons de la Banque Centrale et du Trésor émis par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO sont assortis à l'émission d'une rémunération payable d'avance et précomptée sur la valeur nominale des bons. Le calcul de cette rémunération est effectué à partir du taux d'intérêt demandé, base 360 jours.

En ce qui concerne les certificats de dépôts, les bons des établissements financiers, les bons des institutions financières régionales et les billets de trésorerie, le taux de rendement est librement fixé par le l'émetteur. Il est fixe pour les émissions dont la durée de vie est d'un an au plus. Lorsque la durée de vie à l'émission est supérieure à un an, le taux de rendement offert peut être variable et indexé à un taux officiel. Dans le cas d'une émission à un prix différent du pair, l'émetteur doit publier le taux de rendement actuariel annuel à l'émission. Les intérêts peuvent être précomptés ou postcomptés pour les titres ayant une durée inférieure ou égale à un an. Lorsque l'échéance excède un an, les intérêts sont exclusivement postcomptés et payés par coupons ou à l'échéance.

• Placement

Les bons de la Banque Centrale et du Trésor émis par voie d'adjudication avec le concours de l'Institut d'Émission sont placés à l'émission par adjudication à taux variables et à prix fixe. Participent directement aux adjudications les intermédiaires habilités disposant d'un compte courant auprès de la Banque Centrale que sont les banques, les établissements financiers et les institutions financières régionales. Les autres investisseurs peuvent y participer par l'intermédiaires des intervenants habilités.

En ce qui concerne les certificats de dépôts, les bons des établissements financiers, les bons des institutions financières régionales et les billets de trésorerie, il convient d'indiquer que seules les banques, les établissements financiers et les sociétés de gestion et d'intermédiation sont autorisés à exercer l'activité de placement. Il peut se faire de gré à gré ou par appel public à l'épargne ou encore par adjudication à taux ou prix variables.

• Rachat par l'émetteur

Les bons du Trésor émis par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO peuvent faire l'objet de rachat anticipé global ou partiel par l'État émetteur qui se porte acquéreur directement sur le marché secondaire ou en organisant une offre publique d'achat avec le concours de la BCEAO. Les bons de l'Institut d'émission peuvent également faire l'objet de rachat par celle-ci dans les mêmes conditions.

S'agissant des autres titres de créances négociables, le rachat par l'émetteur est possible sous réserve que cette faculté soit préalablement stipulée avant l'émission parmi les caractéristiques des titres. En outre, le rachat ne peut porter que sur des titres dont la durée de vie résiduelle est supérieure à un mois. Par ailleurs, les titres ayant fait l'objet d'un rachat et n'ayant plus que dix jours à courir ne peuvent être revendus par l'émetteur. Enfin, le montant total des titres rachetés et détenus par l'émetteur ne peut à aucun moment représenter plus de 25% de l'encours total.

• Coût des titres de créances négociables

Le coût, pour l'émetteur, des titres de créances négociables se compose de quatre éléments principaux : le taux d'intérêt, la commission de placement, les frais de domiciliation et le coût de la garantie éventuelle.

• **Liquidité des TCN**

Les titres de créances négociables sont admissibles au refinancement de l'Institut d'émission dans les conditions de droit commun. Par ailleurs, les banques, les établissements financiers, les sociétés de gestion et d'intermédiation, la Banque Ouest Africaine de Développement et tout autre établissement agréé par la Banque Centrale sont habilités à acheter ou vendre les titres de créances négociables sur le marché secondaire. En outre, tout émetteur peut organiser un système de liquidité spécifique pour les titres de ses émissions, notamment sur la base d'un contrat de liquidité établi avec un ou plusieurs intermédiaires habilités.

1.2 Procédures de règlement / livraison et fiscalité des TCN

1.2.1 Procédures de règlement / livraison

Outre l'émetteur, sont habilités à placer ou à négocier les titres de créances négociables, les banques et établissements financiers, les sociétés de gestion et d'intermédiation, la Banque Ouest Africaine de Développement et tout autre établissement agréé par la Banque Centrale.

Pour les bons du Trésor et les bons de la BCEAO, la Banque Centrale assure la conservation et la compensation des opérations entre les intervenants disposant d'un compte titres et d'un compte courant ordinaire dans ses livres. S'agissant des autres titres de créances négociables, la conservation et la compensation titres et espèces sont assurées par les intermédiaires habilités ou un dépositaire central/banque de règlement.

Le règlement et la livraison des titres de créances négociables s'effectuent auprès de l'établissement domiciliataire (Banque Centrale ou établissement de crédit) ou du Dépositaire Central/Banque de Règlement ; l'opération de règlement-livraison est réalisée selon le principe de la double notification. Les deux contreparties ou les établissements assurant la gestion des titres notifient au dépositaire central/banque de règlement ou à l'établissement domiciliataire, les conditions de l'opération traitée.

Ces informations sont transmises au dépositaire central/banque de règlement ou à l'établissement domiciliataire.

En cas de discordance entre les éléments fournis entre les parties, l'opération est suspendue ; l'établissement domiciliataire ou le dépositaire central/banque de règlement, notifie le motif de cette suspension aux établissements concernés pour correction. Avant l'exécution de toute opération, l'établissement domiciliataire ou le dépositaire central/banque de règlement s'assure de l'existence de provisions suffisantes.

1.2.1 Fiscalité des TCN

La fiscalité des valeurs mobilières de l'UEMOA est variable selon les États. Il s'agit d'une fiscalité qui s'applique aussi bien aux revenus qu'à la plus-value éventuelle en capital. Un processus d'harmonisation est actuellement en cours au niveau de la Commission de l'UEMOA visant à instaurer un régime fiscal harmonisé de ces valeurs qui sera applicable notamment aux titres de créances négociables. Seuls les bons de la BCEAO et du Trésor sont exemptés d'impôts dans tous les pays membres de l'Union.

II – LE MARCHE FINANCIER REGIONAL

La création du marché financier régional a été décidée par le Conseil des Ministres de l'Union lors de sa réunion du 17 décembre 1993. A cet effet, le Conseil a donné mandat à la Banque

Centrale pour conduire le projet dont les travaux, débutés en octobre 1994, se sont achevés en septembre 1998 avec le démarrage des activités de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), installée en Côte d'Ivoire et disposant d'une antenne dans chacun des pays membres de l'Union.

En rappel, la création du marché financier régional était rendue nécessaire par les constats ci-après :

- l'existence d'un important besoin de financement des entreprises portant sur des ressources à moyen et long terme. Ces besoins étant insuffisamment satisfaits par les banques, en raison de leur inadéquation avec les ressources bancaires essentiellement de court terme ;
- l'amenuisement des ressources extérieures depuis notamment la crise de l'endettement, dans un contexte marqué par une stagnation des recettes fiscales ;
- l'absence de produits financiers adaptés aux besoins des investisseurs institutionnels ;
- la faible mobilisation de l'épargne qui crée un décalage entre capacités et besoins de financement préjudiciable à un financement harmonieux de l'économie.

Au regard de ces insuffisances, la mise en place du marché financier unique pour les Etats de l'UEMOA visait notamment :

- le renforcement et la diversification du système financier dans les Etats de l'Union en vue de créer les conditions pour la mobilisation accrue de l'épargne intérieure ainsi que des capitaux extérieurs et de permettre un relèvement du taux d'épargne ;
- la promotion de la mobilisation de l'épargne ;
- une meilleure allocation des ressources financières dans la zone ;
- l'adéquation des capacités et des besoins de financement, en particulier le renforcement de la structure financière des entreprises qui pourront mobiliser des capitaux à long terme ;
- la réduction des coûts de l'intermédiation financière par la mise en relation directe des offres et demandes de capitaux.

2.1 CADRE INSTITUTIONNEL DU MARCHÉ FINANCIER

L'organisation du marché s'articule autour de structures institutionnelles, chargées d'assurer la régulation et la surveillance du marché (pôle public), ainsi que des structures commerciales ayant pour rôle d'animer son fonctionnement (pôle privé).

2.1.1 Le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers

Le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), installé le 20 novembre 1997, aux termes de la convention portant sa création, constitue le pôle public du marché chargé de préserver l'intérêt général en garantissant la sécurité et l'intégrité du marché.

A cet égard, Il a pour mission générale la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières et en tout autre placement donnant lieu à une procédure d'appel public dans l'ensemble des Etats membres de l'Union. A titre d'illustration, ses homologues étrangers sont, toutes choses égales par ailleurs, la Securities Exchange Commission (SEC) américaine, l'Autorité des Marchés Financiers en France.

Ainsi, tout appel public à l'épargne requiert l'octroi d'un visa préalable du Conseil Régional.

Dans le cadre de l'application de cette disposition, « *est réputé faire appel public à l'épargne les Etats ou toute entité*

- *dont les titres sont disséminés au travers d'un cercle de cent personnes au moins, n'ayant aucun lien juridique entre elles ;*
- *qui, pour offrir au public de l'UMOA des produits de placement, ont recours à des procédés quelconques de sollicitation du public, au titre desquels figurent notamment la publicité et le démarchage ;*
- *dont les titres sont inscrits à la cote de la BRVM ».*

Toutefois, la formalité de visa n'est pas exigée pour les emprunts émis ou garantis par un Etat ou un groupe d'Etats de l'UMOA qui sont soumis à une simple formalité d'enregistrement. Le Conseil Régional a également comme attribution l'habilitation des structures du pôle privé du marché. Il autorise les intervenants professionnels (personnes physiques), délivre les cartes professionnelles et établit la liste des commissaires aux comptes devant certifier les états financiers des structures relevant de sa tutelle.

2.1.2 Les structures privées

a) - La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM)

La BRVM dont le siège est basé à Abidjan en Côte d'Ivoire, est une société anonyme, au capital détenu majoritairement par le secteur privé, notamment les intermédiaires de bourse que sont les sociétés de gestion et d'intervention (la part des Etats membres de l'Union dans le capital de la BRVM est de 13,5%). Elle bénéficie d'une concession de service public, selon des conditions définies par le Conseil des Ministres de l'Union. Cette option vise à combiner un fonctionnement conforme aux règles du droit privé avec les exigences d'un service public, assorti d'un monopole.

Les fonctions de la Bourse consistent notamment en l'organisation des cotations, la diffusion des informations de marché et la gestion de la cote (introduction, radiation,...). La Bourse assume également un rôle important en matière de promotion et de vulgarisation de la culture financière au sein de l'UMOA, par des actions de formation, de sensibilisation et d'information du public.

Au plan organisationnel, la BRVM dispose d'une Antenne Nationale de Bourse (ANB) dans chaque Etat membre de l'Union.

b) - Le Dépositaire Central / Banque de Règlement

Le Dépositaire Central / Banque de Règlement est une Société anonyme, distincte de la BRVM, au capital détenu majoritairement par le secteur privé dont les intermédiaires de bourse. Le Dépositaire Central / Banque de Règlement gère de manière centralisée, les comptes-titres des SGI. Dans ce cadre, il ouvre dans ses livres, des comptes-titres aux SGI, afin d'assurer les compensations des mouvements de titres. Il assume également le rôle de Banque de Règlement et gère ainsi le processus de règlement-livraison dans son ensemble. Dans le cadre de sa mission de Banque de Règlement, elle s'est attachée le service d'une banque commerciale disposant d'une large représentation au sein des Etats de l'UMOA. Le DC/BR les paiements liés à la détention de valeurs mobilières (intérêt, remboursement, dividendes, etc.). Comme la BRVM, le Siège du DC/BR est localisé à Abidjan et il est représenté dans chaque Etat membre par l'Antenne Nationale de Bourse. Afin d'assurer l'intégrité et la continuité du Marché Régional, le DC/BR, garantit le règlement de l'ensemble

des transactions. A cet effet, il prévoit des mesures visant à prévenir les défauts de livraison ou de paiement des adhérents. Par le Fonds de Garantie du marché, le DC/BR se substitue, le cas échéant, à l'adhérent défaillant.

b) - Les intervenants commerciaux

Les intervenants commerciaux sont des structures privées voulues légères, en vue d'assurer l'exercice de ce métier par une majorité de participants non contrôlés par les banques, l'objectif étant de réaliser une réelle diversification des intermédiaires et d'instaurer une plus grande concurrence au sein du système financier.

Les différents types d'intervenants commerciaux sont :

• ***Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI)***

Sociétés commerciales privées, elles sont constituées par les opérateurs économiques y compris les banques. Elles sont actionnaires de la bourse et du dépositaire central et sont dotées, au démarrage de la bourse, d'un double monopole, celui de l'intermédiation boursière et celui de la tenue des comptes-titres.

Les SGI sont libres de déterminer leurs tarifs, sous réserve d'une homologation par le Conseil Régional. Ceci est apparu nécessaire pour éviter les dérives possibles dans les cas de situation monopolistique, qui prévaut dans la plupart des pays de l'Union.

L'Association Professionnelle des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), gère un Fonds de Protection des Epargnants, conformément à la réglementation en vigueur. Il est constitué à partir des contributions des SGI, afin de faire face à un éventuel défaut d'un membre qui ne peut satisfaire ses obligations vis-à-vis de sa clientèle.

• ***Les transmetteurs d'ordres (apporteurs d'affaires)***

Les transmetteurs d'ordres sont, dans la majorité des cas, les banques. Mais, il est hautement souhaitable que des établissements indépendants se constituent et sollicitent l'habilitation du Conseil Régional. Les transmetteurs d'ordre reçoivent les ordres des clients et les transmettent aux SGI, contre une rémunération, représentée par une rétrocession des courtages et des commissions périodiques de tenue de comptes, perçus par les SGI.

• ***Les gestionnaires de portefeuille ou de patrimoine***

Ce sont des titulaires de mandats de gestion par lesquels le propriétaire d'un compte leur donne procuration pour acheter et vendre des titres en son lieu et place. Cette fonction est exclusivement ouverte aux titulaires d'une carte professionnelle délivrée par le Conseil Régional. Les gestionnaires sont des individus ou des sociétés.

• ***Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)***

En raison de la faible culture financière et du nombre de petits investisseurs potentiels, la promotion d'organismes spécialisés de placement collectif en valeurs mobilières est encouragée par une réglementation appropriée. Les OPCVM peuvent être des structures sans personnalité juridique propre. Dans ce cas, ils sont gérés par une société de gestion de patrimoine.

2.2 – PRODUITS DISPONIBLES SUR LE MARCHÉ FINANCIER RÉGIONAL : CONDITIONS D'ADMISSIBILITÉ ET PROCÉDURES DE RÈGLEMENT/LIVRAISON

2.2.1 Produits financiers offerts sur le marché financier régional

Trois types de produits sont offerts sur le marché financier régional : les actions, les obligations et les droits. Ces titres sont dématérialisés et tenus en compte par le Dépositaire Central Banque de Règlement, les teneurs de compte titres agréés et les SGI.

a) Les actions

L'action est un titre d'associé, une valeur à revenu variable, qui représente une fraction du capital social. L'action représente la valeur unitaire du capital social. La détention d'une action confère les droits :

- au dividende ;
- à une quote-part de l'actif social ;
- au vote (droit sur la gestion et à l'information).

b) Les obligations

L'obligation est un titre de créance représentant une fraction d'un emprunt contracté par l'émetteur qui peut être un Etat, un collectivité locale ou une entreprise publique ou privée. Outre le remboursement du montant de l'obligation, l'épargnant ou l'investisseur (prêteur) reçoit de l'émetteur un versement d'intérêt ou « coupon » à intervalles réguliers.

c) Les droits

Les droits de souscriptions confèrent à un actionnaire ordinaire, le droit d'acheter de nouvelles actions à un prix fixé à l'avance.

2.2.2 Conditions d'admissibilité

a) Conditions d'obtention du visa pour réaliser un appel public à l'épargne (entrée sur le marché primaire)

L'émission de titres sur le marché financier régional se fait principalement par voie d'appel public à l'épargne. La réalisation de tout appel public à l'épargne, requiert l'autorisation préalable du Conseil Régional donnée par l'octroi d'un visa, conformément à la réglementation en vigueur.

Outre la désignation d'une SGI pour l'exécution de l'opération, tout émetteur faisant appel public à l'épargne est tenu d'établir une note d'information soumis au visa du Conseil Régional avant sa diffusion dans le public.

Les émissions obligataires par les entreprises, ne sont permises qu'à celles constituées sous forme de sociétés anonymes ayant deux années d'existence, qui ont établi deux bilans régulièrement approuvés et dont le capital social est entièrement libéré. En outre, l'émission obligataire sur le marché financier régional, requiert la production d'une garantie à première demande couvrant la totalité de l'émission. Cette disposition fait actuellement l'objet d'une étude en vue d'un assouplissement.

Au total, l'appel public à l'épargne nécessite la soumission d'un dossier au Conseil Régional indiquant notamment les informations ci-après :

- renseignements relatifs à l'émetteur (dénomination, répartition du capital, statuts, activités,
-

organisation etc.) ;

- caractéristiques de l'opération ;
- les états financiers certifiés des trois derniers exercices ainsi que les comptes d'exploitations prévisionnels des cinq exercices suivant celui de l'émission.

Par ailleurs, il convient d'indiquer que toute entité ayant réalisé un appel public à l'épargne est tenue de procéder à la publication d'informations périodiques.

b) Conditions d'admission à la cote de la BRVM (entrée sur le marché secondaire)

● **Conditions pour les titres de capital (actions)**

➤ *Conditions générales :*

- constitution sous la forme de société anonyme ;
- engagement écrit de l'émetteur de diffuser les informations requises par la Bourse, notamment la publication des comptes annuels au Bulletin officiel de la cote (BOC) ;
- engagement écrit de l'émetteur de participer à l'organisation du marché, notamment financièrement ;
- engagement écrit de l'émetteur de se soumettre à la réglementation de la Bourse.

➤ *Conditions d'admissibilité au premier compartiment :*

- représenter une capitalisation boursière de plus de 500 millions de F CFA ;
- avoir une marge nette sur chiffre d'affaires, sur chacune des trois dernières années de 3,0% ;
- présenter cinq (5) années de comptes certifiés ;
- s'engager à signer un contrat d'animation de marché ;
- diffuser dans le public au moins 20% de son capital, dès l'introduction en bourse ;
- s'engager à publier au bulletin officiel de la cote des estimations semestrielles de chiffres d'affaires et de tendances de résultats ;

➤ *Conditions d'admissibilité au second compartiment :*

- présenter une capitalisation boursière de plus de 200 millions de F CFA ;
- présenter 2 années de comptes certifiés ;
- s'engager à signer un contrat d'animation de marché ;
- s'engager à diffuser dans le public au moins 20% de son capital dans un délai de deux ans, ou 15% en cas d'introduction par augmentation de capital.

● **Conditions pour les titres de créances (obligations)**

- l'engagement écrit de l'émetteur de diffuser les informations requises par la Bourse, notamment la publication des comptes annuels au Bulletin officiel de la cote ;
 - l'engagement écrit de l'émetteur de participer à l'organisation du marché, notamment financièrement ;
 - l'engagement écrit de l'émetteur de se soumettre à la réglementation de la Bourse
-

Régionale ;

- le nombre minimal de titres à l'émission est de 25.000 ;
- la valeur nominale minimale de l'émission est de 500 millions.

Il est à noter que les emprunts des Etats de l'UEMOA sont admis de plein droit à la cote.

2.2.3 Procédures de règlement / livraison

Les titres sont dématérialisés, au porteur ou nominatifs. La compensation liée aux opérations impliquant des mouvements sur titres et sur les espèces est assurée par le Dépositaire central / Banque de règlement. Celui-ci gère de manière centralisée, les comptes-titres des SGI. Dans ce cadre, il ouvre dans ses livres, des comptes-titres aux SGI, afin d'assurer les compensations.

Il assume également le rôle de Banque de Règlement pour lequel il s'est attaché les services d'une banque commerciale de l'Union. Le processus de règlement-livraison se déroule selon les principes ci-après :

- *le transfert de propriété des titres est effectué à la date de la négociation ;*
- *la livraison des titres et le règlement des espèces sont concomitants ;*
- *le dénouement a lieu un nombre fixe de jours après la transaction (J + 5 au départ pour un objectif de J + 3 à terme) ;*
- *l'irrévocabilité des mouvements comptables : les mouvements scripturaux, concernant aussi bien les titres que les fonds, sont irrévocables.*

III - LE MARCHÉ DES TITRES PUBLICS DE L'UNION

Le Conseil des Ministres de l'UEMOA, après avoir décidé en décembre 1998 de l'abandon à l'horizon 2001 des concours monétaires directs de l'Institut d'émission aux Trésors nationaux des Etats membres, au profit de sources alternatives de financement, a donné mandat au cours de sa session du 20 décembre 1999, à la Banque Centrale pour conduire un projet d'étude et de création d'un marché des titres publics dans l'UEMOA. Ce marché devrait offrir aux Etats membres de l'Union de nouvelles modalités, plus souples et modernes, de couverture de leurs besoins de trésorerie ou de financement des investissements.

En application de ce mandat, la BCEAO a élaboré un Règlement avec l'assistance du Département du Trésor américain et en collaboration avec le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers, les Ministères chargés des finances des États membres ainsi que la Commission de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). Ce texte a été adopté par le Conseil des Ministres de l'UEMOA lors de sa séance du 6 juillet 2001.

Il s'appuie sur la précédente réglementation uniforme régissant l'émission de bons du Trésor en compte courant, à laquelle il apporte quelques modifications, tout en élargissant le dispositif communautaire aux obligations du Trésor.

En outre, conformément aux dispositions pertinentes dudit règlement, le Gouverneur de la Banque Centrale a pris, en date du 13 décembre 2001, trois instructions d'application portant respectivement sur les procédures de vente aux enchères, la circulation des titres et la tenue en comptes ainsi que la numérotation des émissions.

Par ailleurs, des actions de vulgarisation, réalisées en avril et mai 2002 ainsi qu'au cours du

premier semestre 2003, ont permis d'initier un plus grand nombre d'intervenants aux différents aspects du cadre réglementaire.

Au total, depuis le 13 décembre 2001, un cadre réglementaire conforme aux normes internationales et adapté aux réalités des économies des pays membres de l'UEMOA est en vigueur dans l'Union. Il offre aux États l'opportunité de lever les ressources nécessaires pour couvrir leurs besoins de financement, avec le concours de la BCEAO.

3.1 Présentation générale du marché des titres publics dans l'UEMOA

Le recours aux avances statutaires de la Banque Centrale, dont le montant maximum est plafonné à 20% des dernières recettes fiscales constatées (article 16 des Statuts de la BCEAO) de chaque pays, a été pendant longtemps l'une des modalités privilégiées de couverture des besoins de trésorerie des Etats membres de l'Union.

À l'expérience, les Etats membres de l'Union n'ayant pas développé d'initiatives pour mobiliser l'épargne privée intérieure, la pression s'est exercée sur le financement direct de la Banque Centrale. Ce mode de financement présente pour les Trésors nationaux l'avantage de la facilité d'utilisation. Cependant, il comporte un inconvénient majeur pour la conduite de la politique monétaire, en ce sens qu'il constitue une source de création monétaire, susceptible d'induire des risques inflationnistes ou de dégradation des comptes extérieurs. Ces risques se sont révélés d'autant plus élevés que les financements consentis aux Trésors publics ont affiché une rigidité à la baisse dans la plupart des Etats, tendant ainsi à devenir une forme de financement structurel des déficits publics.

La réforme de la politique de la monnaie et du crédit entreprise en 1989, en consacrant la limitation du recours au financement monétaire au profit de la mobilisation de l'épargne aux fins de la satisfaction des besoins des agents économiques, a érigé au rang des priorités la création d'un marché des titres publics, susceptible d'offrir des sources alternatives de financement aux Etats.

Cette innovation comportait trois enjeux majeurs, à savoir : moderniser la gestion de la dette publique, permettre à la politique monétaire de disposer de la flexibilité nécessaire à une plus grande efficacité dans l'utilisation des instruments de régulation et offrir aux épargnants et aux investisseurs institutionnels de l'Union des supports de placement diversifiés.

Pour la modernisation de la gestion de la dette publique, le contexte de libéralisation commande aux Trésors publics d'amorcer une transition pour assurer le financement de leurs besoins par le marché, à travers une orientation progressive vers l'émission de titres avec une diversité de maturités, dans le cadre d'une gestion dynamique de la dette publique. Cette orientation permettrait ainsi aux Trésors publics d'accéder à l'épargne intérieure pour la couverture de leurs besoins à des conditions avantageuses.

Quant à la flexibilité de la politique monétaire, elle découle du fait qu'un marché dynamique de titres publics se traduit par la mise en place d'un gisement important de titres, permettant à la Banque Centrale de mettre en oeuvre la politique monétaire au moyen des instruments indirects. En effet, la présence d'un tel gisement permet d'accorder des concours financiers garantis par des effets publics aux banques ayant des besoins de trésorerie et de recourir aux pensions de titres publics pour stimuler le développement d'un marché interbancaire dynamique. En outre, un gisement abondant de titres publics facilite la mise en oeuvre efficace de la politique d'open-market. Dans le cadre de la libéralisation de la politique de la monnaie et du crédit, le développement du marché des titres publics s'avère indispensable pour renforcer

le rôle des mécanismes de marché dans l'allocation optimale des ressources.

Le développement d'un marché des titres publics se traduisant par un élargissement des possibilités de placement de l'épargne, est de nature à renforcer la diversification des instruments financiers, nécessaire à l'essor du marché régional des capitaux. Cette diversification permet de limiter la dépendance vis-à-vis des banques et d'assurer les conditions d'optimisation de la gestion des portefeuilles des agents économiques ayant des capacités de financement. En outre, la persistance de l'abondance des liquidités bancaires, observée dans l'Union depuis le réajustement de la parité du franc CFA en 1994, pose la problématique d'un recyclage optimal de ces ressources pour limiter la pression sur le financement monétaire.

Eu égard aux enjeux susmentionnés, les principaux objectifs de la mise en place du marché des titres publics de l'UEMOA sont :

- la modernisation du mode de financement des Trésors nationaux par le recours au marché des titres ;
- la mise en place d'un gisement important de titres servant de supports à la politique d'open market ;
- la contribution au développement du compartiment obligataire du marché financier régional.

a) Principaux éléments du cadre réglementaire du marché des titres publics de l'UEMOA

Nature des titres

Le Règlement porte sur les bons et obligations du Trésor dont l'émission se fait par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO. Ces deux instruments permettent aux Etats de couvrir d'une part leurs besoins à court terme, et d'autre part leurs opérations à moyen et long terme.

Caractéristiques des bons et obligations du Trésor et modalités de leur émission

Les bons du Trésor sont des titres à court terme, d'une durée comprise entre 7 jours et deux ans maximum. Cette limitation tient compte de la définition de la notion de court terme dans l'Union, qui s'applique à des maturités de deux ans au maximum. La valeur nominale d'un bon du Trésor est de un (1) million de FCFA ou d'un multiple de ce montant. À l'émission, les bons du Trésor sont assortis d'une rémunération payable d'avance et précomptée sur leur valeur nominale, sur la base d'un taux d'intérêt exprimé en pourcentage l'an, en base trois cent soixante (360) jours, à quatre décimales. Les bons du Trésor sont dématérialisés et tenus en compte courant dans les livres de la Banque Centrale. La domiciliation des titres à la BCEAO facilite les règlements et remboursements y afférents ainsi que l'exécution des transactions sur le marché secondaire entre les titulaires de compte. Les bons du Trésor sont acquis au taux d'intérêt proposé par le souscripteur.

Quant aux obligations du Trésor, elles sont des titres à moyen et long terme, d'une durée strictement supérieure à deux ans. La valeur nominale d'une obligation est fixée à dix mille (10.000) FCFA ou à un multiple de ce montant, sur la base des expériences des pays de l'Union dans ce domaine. Ce prix unitaire, relativement bas, devrait favoriser la participation des petits épargnants aux opérations sur le marché. Toutefois, une soumission minimale de cent (100) obligations est exigée pour les souscripteurs primaires. Les obligations du Trésor produisent annuellement une rémunération à taux fixe sur leur valeur nominale. Le taux d'intérêt pour chaque émission est déterminé par l'émetteur, de concert avec la Banque

Centrale en sa qualité de conseiller financier des Etats, disposant d'informations sur les taux d'intérêt par instrument et par pays membre de l'Union ainsi que sur les marchés étrangers. Sur le marché primaire, les obligations sont acquises au prix proposé pour leur achat. Ces options sont inspirées des pratiques internationales.

Afin d'assurer le développement du marché, l'émission des bons et obligations du Trésor devrait s'effectuer dans le respect des principes de transparence et de concurrence. Aussi, la technique de l'adjudication, fondée sur ces principes, a-t-elle été retenue dans le Règlement. Elle consiste à recueillir, pour une émission donnée, l'ensemble des soumissions et à servir en priorité les offres les plus avantageuses pour l'émetteur, dans la limite du montant annoncé de l'adjudication. À cet égard, les bons sont émis à taux multiples (ou à taux demandé) et les obligations à prix multiples (ou prix demandé).

Les titres sont émis selon un calendrier indicatif, trimestriel pour les bons du Trésor et annuel pour les obligations du Trésor. Cette programmation permet aux investisseurs d'intégrer les futures émissions dans leurs prévisions et de mieux s'organiser pour participer aux adjudications. La programmation assure également la régularité des émissions et, en conséquence, une bonne maîtrise par l'émetteur, du coût des emprunts et des flux de financement.

Les acteurs du marché

Les acteurs du marché sont l'État, les investisseurs, la Banque Centrale, les structures du marché financier régional et les teneurs de comptes titres.

L'État

L'État est l'émetteur des bons et obligations du Trésor. Les émissions sont effectuées sous la responsabilité du Ministre chargé des Finances. Dans ce cadre, les Services du Ministère concerné ont pour rôle :

- d'élaborer les programmes périodiques d'émission de titres ;
- de préparer les plans de marketing pour la réalisation des adjudications ;
- de participer aux séances d'adjudication.

L'État est assisté par la Banque Centrale à chacune de ces étapes.

Les investisseurs

La souscription primaire de titres est ouverte à toute personne physique ou morale, résidente ou étrangère. Toutefois, une distinction est faite entre :

- les souscriptions directes, réservées aux organismes disposant de comptes courants à la Banque Centrale (à ces organismes, s'ajoutent les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation, SGI, lorsqu'il s'agit d'émissions d'obligations du Trésor) ;
- les autres souscriptions primaires sont réalisées par l'intermédiaire de banques implantées dans l'Union (ces souscriptions peuvent également être faites par l'intermédiaire des SGI dans le cas des émissions d'obligations du Trésor).

Il apparaît donc que le marché des titres publics est un marché régional ouvert. Il couvre l'étendue du territoire de l'UEMOA et reste ouvert sur l'extérieur par le canal des banques et des SGI implantées dans l'Union.

Dans la phase de maturité du marché, il est prévu la mise en place d'un système de

Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT), groupe composé d'investisseurs institutionnels crédibles qui s'engagent à participer régulièrement aux émissions et à assurer la liquidité des titres sur le marché secondaire. En contrepartie de leur engagement, certains avantages leur seront réservés par rapport aux autres investisseurs.

La Banque Centrale

La Banque Centrale, en sa qualité d'agent financier de l'Etat, assiste celui-ci dans la programmation des émissions et la diffusion des annonces d'adjudication. Elle assure l'organisation matérielle des adjudications et, s'agissant des bons du Trésor, la tenue de comptes titres ainsi que l'exécution du règlement/livraison et la compensation liés aux transactions sur les bons.

Les Structures du Marché Financier Régional

Sur le Marché Financier Régional, le Dépositaire Central / Banque de Règlement assure la domiciliation des obligations du Trésor à l'issue de leur émission par voie d'adjudication organisée par la Banque Centrale. Il assure le règlement/livraison et la compensation des opérations sur le marché secondaire. Celles-ci peuvent s'effectuer à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) ou en dehors de la BRVM.

Les Teneurs de comptes

Les Teneurs de comptes sont des intermédiaires agréés pour assurer la comptabilisation des titres détenus pour leur propre compte ou pour le compte de leurs clients. L'agrément de Teneur de comptes est accordé aux banques par la Banque Centrale en ce qui concerne les bons du Trésor, ainsi qu'aux banques et aux SGI par le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers s'agissant des obligations du Trésor. Ces activités de teneurs de comptes s'exercent nonobstant la domiciliation de l'ensemble des titres auprès de la BCEAO pour les bons du Trésor, et dans les livres du Dépositaire Central / Banque de Règlement pour les obligations du Trésor.

3.2 Procédures d'émissions des titres publics

Les procédures qui seront présentées portent exclusivement sur les titres publics émis par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO, conformément aux dispositions du Règlement n° 06/2001 du 6 juillet 2001 et de l'Instruction n°01/2001/TIT du 13 décembre 2001. Elles s'articulent autour des principales étapes ci-après :

1. la programmation des émissions ;
2. l'exécution des émissions ;
3. la circulation des titres publics.

a) Programmation des émissions

Les États membres de l'Union réalisent leurs émissions de titres selon des programmes préalablement établis en fonction des besoins de financement et de la stratégie de gestion des finances publiques adoptée, qui devrait comprendre une gestion dynamique de la trésorerie de l'État. Ces programmes doivent être annuels pour les obligations et trimestriels pour les bons, selon les dispositions réglementaires en vigueur. Toutefois, s'agissant des bons, pour assurer une rationalisation de la programmation, deux émissions de même maturité ne devraient pas être réalisées au cours de la même semaine.

La programmation des émissions est faite de concert avec la BCEAO qui se charge de l'exécution matérielle et logistique des adjudications. Cependant, le marché étant à sa phase de démarrage, la BCEAO sensibilise et assiste les États en vue d'une programmation effective de leurs émissions dans le cadre d'une approche rationalisée de gestion des finances publiques.

Les programmes d'émission des États membres de l'Union sont publiés par la BCEAO, notamment sur son site Internet.

b) Exécution des émissions

L'exécution d'une émission donnée, commence avec la saisine de la Direction Nationale de la BCEAO par l'État émetteur, au moins sept jours avant la date de l'adjudication. Le Siège de la BCEAO ainsi que l'ensemble des Agences dans tous les pays membres sont mis à contribution pour la réalisation de l'adjudication.

Le réseau de l'Institut d'émission assure l'information des investisseurs, notamment à partir d'une note d'information et d'un avis d'appel d'offres élaborés de concert avec les services compétents du Ministère chargé des finances, précisant les caractéristiques et les conditions de l'émission. Ce réseau réceptionne également, le jour de l'adjudication les soumissions, qui sont centralisées à l'Agence Principale de la BCEAO du pays émetteur. Ces soumissions sont

dépouillées et traitées par le Comité d'adjudication, composé de six membres dont trois représentants de la BCEAO qui en assure le secrétariat. La détermination des résultats se fait selon la procédure de l'adjudication à *taux demandés* pour les bons du Trésor et à *prix demandés* pour les obligations du Trésor. Ainsi, les offres sont classées par taux croissants pour les bons et par prix décroissants pour les obligations. Sur la base de ce classement, les offres sont retenues en commençant par celles assorties du taux d'intérêt le plus bas (ou le prix le plus élevé s'agissant des obligations du Trésor).

Le Comité d'adjudication détermine les résultats de l'adjudication, retracés dans un procès-verbal, publié par le biais du réseau de la BCEAO. En particulier, les résultats sont communiqués aux soumissionnaires et au Dépositaire Central/Banque de Règlement pour ce qui concerne les obligations du Trésor.

Le règlement des soumissions retenues est effectué dans les livres de la BCEAO, à la date de valeur convenue, par le débit du compte courant ordinaire du soumissionnaire.

Tout souscripteur ne disposant pas, à la date du règlement, d'une provision suffisante pour la couverture de ses soumissions retenues, est suspendu par la Banque Centrale sur le territoire de l'Union de toute participation à une séance d'adjudication jusqu'à la régularisation de sa situation et au moins pour une séance, sans préjudice de toute sanction applicable aux incidents de paiements. En cas de récidive, il est suspendu pour au moins deux séances.

La Banque Centrale publie une annonce indiquant, pour une adjudication donnée, les incidents de paiement ainsi que les sanctions infligées à leurs auteurs.

Il convient de relever qu'après l'adjudication des obligations du Trésor, celles-ci sont transférées dans les livres du Dépositaire Central/Banque de Règlement du marché financier régional.

c) Modalités de circulation des titres publics

Tout investisseur, personne physique ou morale, peut acquérir ou vendre des bons ou

obligations du Trésor sur la marché secondaire par le biais d'un intermédiaire agréé (banques, établissements financiers, organismes financiers régionaux ou SGI).

En outre, pour favoriser le développement du marché de titres publics, la BCEAO a renforcé la liquidité des bons du Trésor en les admettant en support des refinancements. Toutefois, le montant admissible au refinancement pour les bons émis par un État est limité au plafond défini à l'article 16 des statuts de la BCEAO, soit 20% des dernières recettes fiscales constatées. Par ailleurs, dans le cadre de la politique monétaire, la BCEAO peut procéder à des opérations de pension, à des achats et ventes de bons du Trésor et obligations du Trésor ou à toute autre opération du marché monétaire.

De manière générale, la BCEAO a mis en place un ensemble de procédures permettant l'achat et la vente des bons du Trésor en assurant la fonction de dépositaire central et de banque de règlement lorsque les transactions mettent en relation des intermédiaires disposant d'un compte courant dans ses livres.

Pour les bons du Trésor, la BCEAO effectue les opérations de remboursement à l'échéance. Ainsi, le premier jour ouvré suivant l'échéance des bons du Trésor, la BCEAO, agissant pour le compte de l'État émetteur, crédite le compte courant de l'investisseur par le débit du compte spécial du Trésor, sous réserve de l'existence d'une provision préalable. L'approvisionnement du compte spécial s'effectue sur ressources propres de l'État émetteur ou par débit du compte courant ordinaire du Trésor public.

En cas d'insuffisance de provision, les porteurs sont remboursés dans la limite de la provision disponible et au prorata du nombre de titres de chaque détenteur. Le reliquat est remboursé en priorité dès constitution de la provision.

Pour les obligations du Trésor, les paiements périodiques d'intérêts et le remboursement de capital sont effectués par le Dépositaire Central/Banque de Règlement du marché financier régional.

IV- BILAN DU MARCHE DES TITRES

4.1- Bons du Trésor

A la suite à la mise en place du nouveau cadre réglementaire régissant le marché des titres publics de l'Union en 2001, cinquante trois (53) opérations d'adjudication de bons ont été effectuées par l'ensemble des États de l'Union, de septembre 2001 au 15 octobre 2008.

Le montant cumulé des volumes mis en adjudication lors de ces émissions s'est établi à 1.367,7 milliards de FCFA. Elles ont recueilli un montant global d'offres de souscription de 1.837,6 milliards, soit un taux de couverture de 134,4%. Pour plusieurs de ces émissions, le montant retenu s'est situé au-dessus de celui mis en adjudication. Le volume global des fonds levés s'est situé à 1.363,9 milliards.

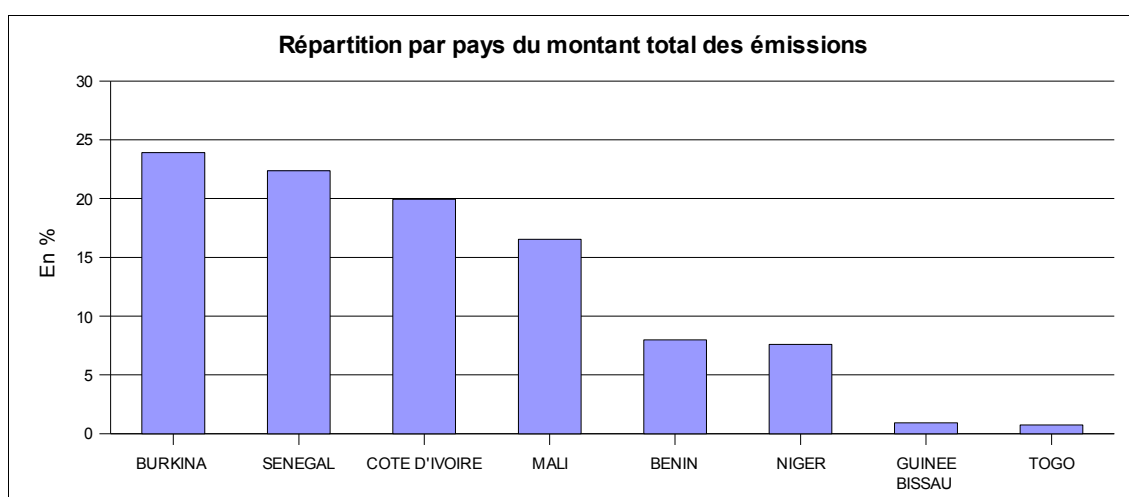
Bilan des émissions des bons du Trésor (2001-2008)

(Montant mobilisés en milliards de FCFA)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008*	Total
Bénin	0,0	0,0	0,0	0,0	23,4	45,6	0,0	40,1	109,0
Burkina	0,0	51,9	30,9	41,5	43,3	50,9	46,9	61,0	326,2
Côte d'Ivoire	0,0	0,0	16,3	15,7	47,5	0,0	133,5	59,2	272,2
Guinée-Bissau	0,0	0,0	0,0	0,0	6,0	6,7	0,0		12,7
Mali	0,0	0,0	15,1	21,0	84,9	20,8	53,1	30,5	225,4
Niger	0,0	0,0	0,0	0,0	30,0	23,3	30,0	20,0	103,3
Sénégal	42,9	0,0	23,0	45,3	35,5	50,8	67,2	40,4	305,1
Togo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,0	10,0
Total	42,9	51,9	85,3	123,5	270,6	198,1	330,7	261,2	1.363,9

* Au 15 octobre 2008.

Le Burkina a recouru le plus fréquemment à ce mode de financement, avec dix-sept (17) opérations d'un montant cumulé de 326,2 milliards. Il est suivi, en termes de fréquence, par le Mali (9 émissions d'un montant cumulé de 225,4 milliards), le Sénégal (7 adjudications d'un montant cumulé de 305,1 milliards), le Niger (7 interventions d'un montant cumulé de 103,3 milliards) et la Côte d'Ivoire (6 opérations d'un montant cumulé de 272,2 milliards). Le Bénin a effectué quatre (4) émissions d'un montant cumulé de 109,0 milliards et la Guinée-Bissau deux (2) opérations d'un montant total de 12,7 milliards.

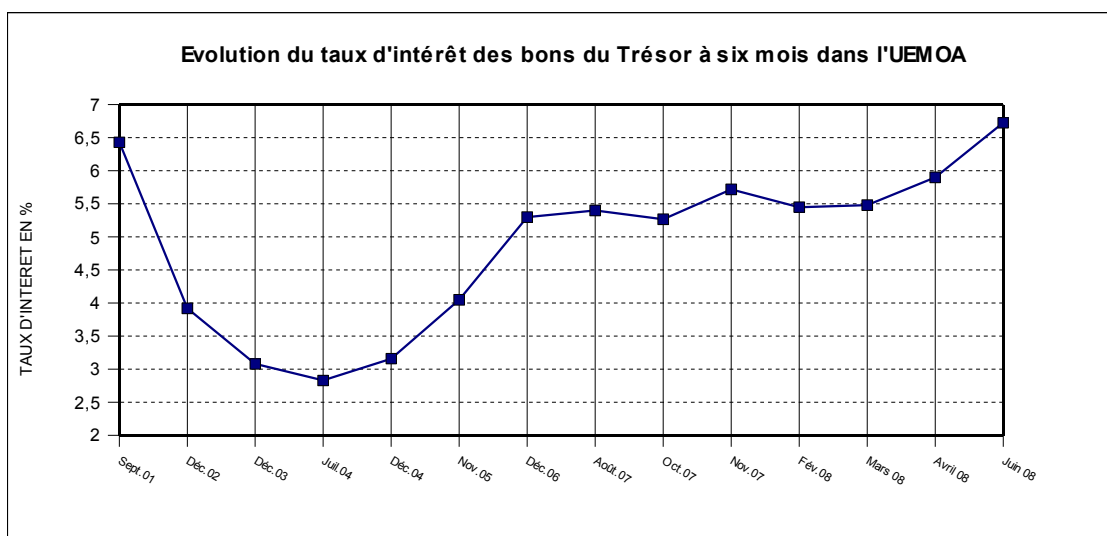


En volume annuel, les émissions ont représenté des montants croissants, passant de 42,9 milliards en 2001 à 270,6 milliards en 2005. Les volumes se sont repliés en 2006 en ressortant à 198,1 milliards avant d'atteindre 330,7 milliards en 2007. Le montant important enregistré en 2005 est lié au nombre plus élevé d'émissions réalisées au cours de cette année. Le niveau élevé de 2007 s'explique, pour sa part, par l'intervention de la Côte d'Ivoire pour un volume

élevé (133,5 milliards) au mois de septembre.

Les bons émis ont porté exclusivement sur quatre (4) maturités : 3 mois, 6 mois, 12 mois et 24 mois. La maturité à 6 mois est prédominante, représentant 56,6% du nombre total d'émissions et 47,8% du volume total. Viennent ensuite la maturité à 3 mois, représentant 26,4% du nombre d'émissions et 17,1% du volume total, et celle à 12 mois représentant 13,2% du nombre d'émissions et 22,3% du volume total émis.

Le coût des ressources mobilisées par le biais des émissions de bons a fortement baissé au cours des trois premières années. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré (taux de rendement effectif) des bons à six mois qui était de 6,43% en septembre 2001 a fléchi à 3,08% en décembre 2003 et 2,83% en juillet 2004. Cette baisse s'explique surtout par la mise en oeuvre de la procédure d'adjudication à taux demandé, dans un contexte d'abondance de la liquidité bancaire et par les trois réductions successives du taux de pension de la BCEAO intervenues en 2003 et 2004. La tendance s'est inversée à partir du dernier trimestre de l'année 2004. Le renchérissement des bons du Trésor s'est poursuivi jusqu'en fin 2006 avec un taux moyen pondéré qui est ressorti à 5,30% et est resté relativement stable depuis lors. En 2007, ce taux s'est établi dans une fourchette comprise entre 4,68% et 5,72%. Les deux émissions de 2008 ont affiché des taux de 5,4531% et 5,4798%. La tendance au relèvement est liée à une présence plus importante des Etats sur le marché, à une baisse de la liquidité bancaire ainsi qu'au relèvement du taux de pension de la BCEAO en 2006. De même, la concentration d'émissions sur le second semestre, période de la baisse saisonnière de la liquidité, avec des délais d'annonce parfois très courts, a contribué au renchérissement des bons.



L'analyse de **la répartition géographique** des souscriptions primaires des bons du Trésor montre que pour l'ensemble de l'Union, les émissions réalisées sur la période sous revue ont été souscrites à hauteur de 58,0% par les banques locales et 42,0% par celles installées dans les autres Etats de l'Union.

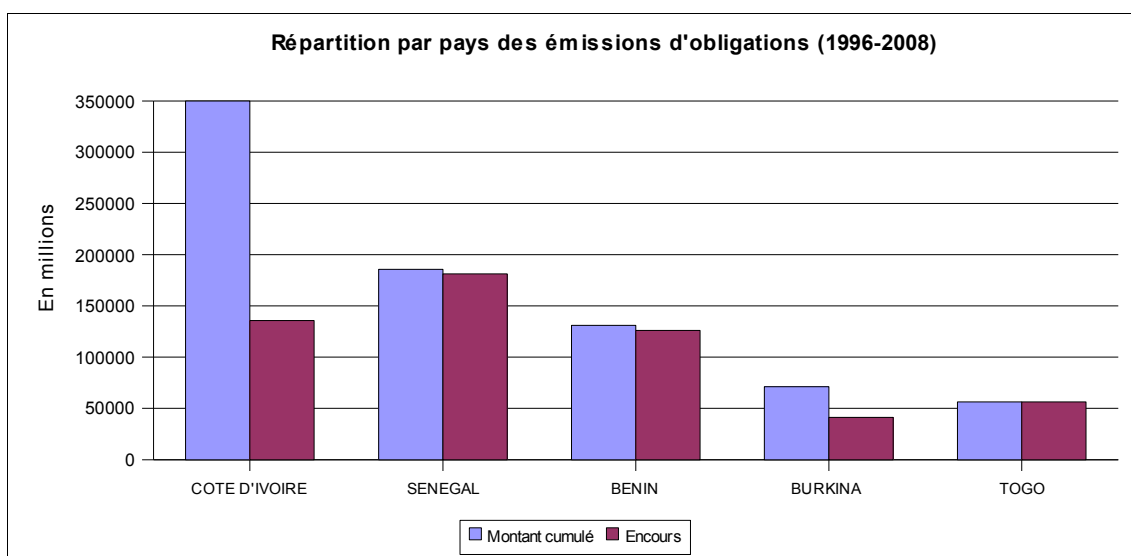
Au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Sénégal, les émissions sont souscrites en grande partie par les banques locales. Les souscriptions transfrontalières sont prépondérantes dans les autres pays. Par Etat, le taux moyen de souscription des résidents ressort à 80,6% pour la Côte d'Ivoire, 72,5% pour le Sénégal, 70,7% pour le Bénin, 47,6% pour le Togo, 46,4% pour le

Niger, 39,6% pour le Burkina, 39,5% pour le Mali, et 23,5% pour la Guinée-Bissau.

La répartition des souscriptions par origine met en évidence le caractère régional du marché des bons du Trésor de l'UEMOA, renforçant ainsi l'unification du marché des capitaux à court terme et la convergence des critères de placement dans l'UEMOA.

4.2- Obligations du Trésor

Les émissions des Trésors publics nationaux sont prédominantes sur le marché des obligations avec un volume total de 832,5 milliards enregistré depuis 1996. Leur encours s'élève à 572,2 milliards à fin mars. Ces emprunts publics émis par cinq Etats sur les huit de l'Union, ont été effectués par voie de syndication ou d'adjudication.

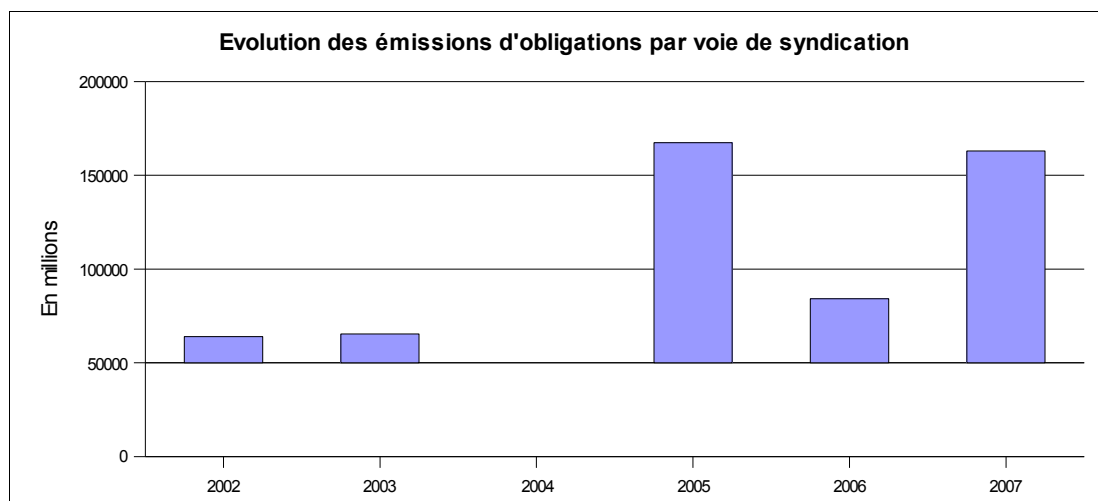


4.2.1- Emissions d'obligations du Trésor par voie de syndication

Ce mode d'émission a été privilégié par les Etats jusqu'en 2007 pour la collecte des ressources intérieures nécessaires à la couverture de leurs besoins de financement. En effet, les emprunts réalisés par cette voie se sont établis à 584,3 milliards, soit plus de 70,2% du volume total des obligations publiques émises depuis 1997. Cette procédure a permis aux Trésors nationaux, par le biais des structures du marché financier régional de l'UEMOA, de lever des fonds d'un montant cumulé passé de 64,0 milliards en 2002 à 120,5 milliards en 2006, après un niveau de 131,1 milliards en 2005. Les maturités offertes ont été de 3, 4 et 5 ans.

En 2007, le Bénin, le Côte d'Ivoire et le Sénégal ont mobilisé un volume total de 163,0 milliards. Les taux d'intérêt ont varié entre 5,5% et 7,0% hors commissions.

Lors de leur placement, la plupart de ces emprunts ont fait l'objet de « sur-souscription ». Ils ont été introduits par la suite à la cote de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.



4.2.2- Emissions d'obligations du Trésor par voie d'adjudication

Les émissions obligataires par voie d'adjudication n'ont été réalisées par les Trésors nationaux qu'à partir de juin 2007, alors que ce mode d'émission s'est vite généralisé, s'agissant des bons du Trésor. En effet, à la suite de la décision des Autorités de l'Union, en avril 2007, de rechercher des financements alternatifs pour faire face aux besoins d'investissements en infrastructures dans certains secteurs comme celui de l'énergie, confronté à des difficultés dans plusieurs pays de l'UEMOA, il a été convenu de recourir au marché financier régional pour lever des ressources.

Depuis juin 2007, cinq Etats, le Bénin, le Burkina, le Mali, le Sénégal et le Togo, ont émis des obligations par voie d'adjudication d'un montant total de 248,2 milliards pour une durée inédite de 10 ans. Les taux ont varié entre 5,5% et 7,0%.

Ces émissions ont amélioré les caractéristiques des obligations du Trésor, en allongeant les maturités passées de 3 ans et 5 ans à 10 ans.

4.3- Emissions des institutions financières régionales et non-résidentes

La BOAD constitue le premier émetteur non souverain sur le marché régional des capitaux. Le volume des émissions par la banque entre 1999 et 2008, est ressorti à 254,2 milliards pour seize émissions dont huit (8) sur le marché monétaire (Bons) et le même nombre sur le marché des obligations. Les maturités ont varié entre 6,5 à 7 ans pour les Bons des Institutions Financières Régionales (BIFR) et de 5 à 10 ans pour les obligations.

L'encours des BIFR et des obligations de la BOAD se chiffre respectivement à 91,7 milliards et 72,8 milliards au 15 octobre 2008.

Dans un souci de positionnement comme émetteur de référence, favorisé par la bonne perception de la qualité de sa signature, la BOAD s'est efforcée de maîtriser le coût moyen de ses ressources d'emprunt notamment sur le marché régional des capitaux. Ainsi, les taux d'intérêt ont évolué entre 6,5% à 4,50%.

En outre, des institutions financières internationales sont de plus en plus présentes sur le marché financier régional de l'UEMOA. Ainsi, la BIDC et la SFI ont effectué en 2006, des émissions obligataires par appel public à l'épargne de 24,1 milliards et 22,0 milliards

respectivement, pour des durées de 7 et 5 ans aux taux de 5,60% et 4,75%. En 2008, l'AFD a émis sur le marché financier régional des obligations pour un volume de 20,0 milliards sur 8 ans au taux de 5,25%. L'émission de la BEI est en cours.

4.4- Emissions du secteur privé

Sur la période de 1996 à 2008, le montant total des ressources mobilisées sur le marché financier de l'UEMOA par le secteur privé s'élève à 445,1 milliards dont 214,4 milliards par placement privé et 230,7 milliards par appel public à l'épargne.

Les principaux émetteurs sont les sociétés évoluant dans les télécommunications, l'énergie, les transports.

L'encours des émissions par appel public à l'épargne du secteur privé est ressorti à 108,1 milliards au 15 octobre 2008. Les taux d'intérêt ont évolué entre 5,90% en décembre 2006 et 7,5% en juillet 2003 avec des maturités comprises entre 4 ans et 8 ans.

Pour les émissions obligataires par placement privé, l'encours s'établit à 107,4 milliards au 15 octobre 2008. Les taux d'intérêt offerts se sont situés au-dessus de 6,00% avec un plafond de 7,5%. Les maturités ont varié entre 4 ans et 7 ans.

S'agissant des titres de créances négociables, l'encours au 15 octobre 2008 se situe à 17,6 milliards répartis entre les billets de trésorerie (15,0 milliards) et les bons des établissements financiers (2,6 milliards).

V- PERSPECTIVES DU MARCHE DES CAPITAUX DE L'UEMOA

Le développement du marché des capitaux requiert des actions au niveau des secteurs privé et public.

Au niveau du secteur privé, les actions à mener pour promouvoir le développement du marché obligataire devraient être davantage axées sur la diffusion de la culture boursière, la consolidation de l'expertise des professionnels du marché ainsi que la promotion de la production et de la diffusion d'une information financière de bonne qualité. Dans la phase de maturité du marché, il est prévu la mise en place d'un système de Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT), qui serait constitué d'investisseurs institutionnels crédibles s'engageant à participer régulièrement aux émissions, à assurer la liquidité des titres sur le marché secondaire et à fournir une appréciation sur la stratégie d'emprunt des Trésors nationaux. En contrepartie de leur engagement, certains avantages leur seront réservés par rapport aux autres investisseurs.

Au niveau des Etats, l'approfondissement du marché des titres publics, de façon générale, requiert l'amélioration de la qualité des signatures souveraines et des actions de sensibilisation envers les investisseurs. Les Etats devraient ainsi poursuivre l'assainissement des finances publiques et élaborer des stratégies de financement harmonieux par le marché, prenant en compte une gestion prévisionnelle renforcée de la dette et de la trésorerie publiques. La mise en place d'un système de gestion centralisée de la dette et de la trésorerie de l'Etat contribuerait à accroître l'efficacité de sa politique de financement, tout en optimisant le coût de l'endettement public. Le financement des programmes de privatisation et de restructuration des grandes entreprises à travers le marché financier pourrait également favoriser le développement du marché, sous réserve des garanties adéquates.

L'harmonisation de la fiscalité des valeurs mobilières, le développement de l'épargne institutionnelle (fonds de pension, caisses de retraite, assurances, etc.) et la promotion d'une véritable culture du crédit désintermédié pourraient contribuer au développement du marché de la dette publique.

Enfin, le Projet de Développement du Marché Financier Régional (PDMFR), mis en oeuvre depuis 2005 devra permettre la dynamisation et l'accroissement de l'efficacité du marché financier ainsi que le renforcement de l'intégration financière régionale.

Le PDMFR est structuré autour des composantes suivantes, complémentaires entre elles :

- assistance technique et institutionnelle aux acteurs-clés du marché (CREPMF, BRVM, SGI, BCEAO, BOAD et Commission de l'UEMOA) ;
- ligne de crédit Infrastructures ;
- facilité de garantie des risques politiques et commerciaux.

Les principales actions envisagées dans ce cadre portent sur :

- la réforme des garanties et l'introduction d'un système de notation sur le marché financier ;
- la revue de la tarification des transactions ;
- le cadre juridique nécessaire à la mise en place d'un marché hypothécaire et de la titrisation dans l'UEMOA ;
- l'harmonisation de la fiscalité des valeurs mobilières et l'adoption de mesures fiscales incitatives ;
- la création d'un compartiment dédié aux PME/PMI à fort potentiel ;
- le développement de la culture boursière et de la sensibilisation des acteurs dans la sous région ;
- le renforcement de la capacité d'expertise et du professionnalisme des acteurs du marché.

CONCLUSION

L'organisation du marché des capitaux dans l'UEMOA met en évidence sa dimension régionale et son caractère ouvert. En effet, ce marché couvre l'étendue du territoire des huit Etats membres de l'UEMOA et est accessible à l'ensemble des investisseurs locaux et étrangers par le canal des banques de l'Union. Ainsi, tout émetteur (public ou privé) s'adresse à l'ensemble des investisseurs des Etats membres de l'Union grâce à une procédure uniforme se traduisant notamment par la communication, dans les mêmes conditions, des informations aux intervenants du marché. En outre, les souscripteurs habilités sont traités de manière égalitaire quel que soit leur Etat de provenance. Le bon fonctionnement à l'échelle régionale du marché des capitaux est facilité par l'intégration monétaire effective et par l'infrastructure uniforme de paiement et de gestion des titres couvrant l'ensemble des Etats membres de l'Union.

Au total, l'organisation et le fonctionnement du marché des capitaux de l'Union a favorisé :

- le renforcement de la compétitivité et la transparence du marché des titres en réduisant davantage les asymétries d'information ;
 - le recyclage optimal de la liquidité bancaire et de l'épargne régionale ;
 - l'uniformisation et la sécurité des procédures, indispensables à l'approfondissement de
-

l'intégration financière régionale ;

- le renforcement de l'expertise et la diffusion de la culture financière nécessaires au développement du marché des capitaux.

En particulier, grâce aux actions entreprises sous l'égide de la Banque Centrale, un marché des titres publics fonctionne dans l'UEMOA depuis près de sept ans, contribuant à consolider les bases du marché régional des capitaux et offrant des opportunités diversifiées pour satisfaire les besoins de financement des Trésors publics.

Pour poursuivre le développement de ce marché, il apparaît nécessaire de maintenir et d'intensifier les efforts d'assainissement et de rationalisation des finances publiques des Etats membres et de mettre en œuvre les mesures d'accompagnement relatives au fonctionnement du marché secondaire.

**REGLEMENT N°06/2001/CM/UEMOA PORTANT SUR LES
BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR EMIS PAR VOIE D'ADJUDICATION PAR LES
ETATS MEMBRES DE L'UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE OUEST
AFRICAIN (UEMOA)**

Le Conseil des Ministres

de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA)

- Vu** le Traité du 10 janvier 1994 constituant l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), notamment en ses articles 2, 4-a), 4-c), 6, 16, 21, 41 à 43, 62, 76-d), 112 et 113,
- Vu** le Traité du 14 novembre 1973 constituant l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), notamment en son article 22,
- Vu** les Statuts de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) annexés au Traité du 14 novembre 1973 constituant l'UMOA, notamment en leurs articles 24, 30, 32, 34, 38 et 44,
- Vu** la Convention du 3 juillet 1996 portant création du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers et son Annexe,
- Vu** la Décision N° 001/97 du Conseil des Ministres de l'UMOA en sa session du 28 novembre 1997 portant adoption du Règlement Général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du Marché Financier Régional de l'UMOA,
- Vu** la Décision du Conseil des Ministres de l'Union Monétaire Ouest Africaine en date du 20 décembre 1999 relative à la réalisation d'un projet d'étude et de création d'un marché de titres de la dette publique dans l'UMOA,
- Vu** la Décision du Conseil des Ministres de l'Union Monétaire Ouest Africaine en date du 06 juillet 2001 portant approbation des propositions soumises par la BCEAO et relatives aux modalités d'organisation de l'émission des bons et obligations du Trésor dans les Etats membres de l'UEMOA,

Considérant que la promotion du marché de titres de la dette publique dans l'UEMOA, notamment par l'uniformisation des procédures d'émission et de placement des titres, contribue au développement du Marché Financier Régional ainsi qu'à l'amélioration de la compétitivité des économies de l'Union,

Considérant qu'un marché régional de titres de la dette publique offrirait aux Etats membres de l'Union une source alternative pour la couverture de leurs besoins de financement, en remplacement des concours monétaires directs de la Banque Centrale aux Trésors nationaux,

Vu l'avis en date du 29 juin 2001 du Comité des Experts statutaire,

Sur proposition conjointe de la Commission de l'UEMOA et de la BCEAO,

ADOpte LE REGLEMENT DONT LA TENEUR SUIT :

TITRE I : DISPOSITIONS PRELIMINAIRES

Article premier : Définitions

Aux fins du présent Règlement, il faut entendre par :

Agence principale : Agence principale de la BCEAO de l'Etat membre de l'Union concerné.

BCEAO : Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest.

Banque Centrale : Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest.

Bons du Trésor : Titres à court terme, négociables sur toute l'étendue du territoire des Etats membres de l'UEMOA, émis par les Etats membres de l'Union.

BRVM : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.

Commission de l'UEMOA : La Commission de l'Union telle que prévue à l'article 26 du Traité de l'UEMOA,

CREPMF : Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers.

Dépositaire Central : Le Dépositaire Central/Banque de Règlement, au titre du Marché Financier Régional de l'UMOA.

Direction Nationale : Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat membre de l'Union concerné.

FCFA : Franc de la Communauté Financière Africaine.

Ministre chargé des Finances : Ministre chargé des Finances de l'Etat membre de l'UEMOA concerné.

Obligations du Trésor : Titres à moyen ou long termes, négociables sur toute l'étendue du territoire des Etats membres de l'UEMOA, émis par les Etats membres de l'Union.

SGI : Société de Gestion et d'Intermédiation.

SVT : Spécialiste en Valeurs du Trésor.

UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine.

UMOA : Union Monétaire Ouest Africaine.

Union : UEMOA et UMOA.

Article 2 : Champ d'application

Le présent Règlement régit l'émission et le placement des bons et obligations du Trésor soumis à une procédure d'adjudication organisée avec le concours de la BCEAO.

TITRE II : DISPOSITIONS COMMUNES AUX BONS ET OBLIGATIONS DU

TRESOR

CHAPITRE I : ORGANISATION DES EMISSIONS

Article 3 : Emetteur

Les bons et obligations du Trésor, sont émis par l'Etat sous la responsabilité du Ministre chargé des Finances.

Article 4 : Organisation des adjudications

La Banque Centrale assure, pour le compte du Trésor, l'organisation matérielle des adjudications. A cet effet, sept (07) jours au moins avant la date de l'adjudication, elle communique par avis les caractéristiques de l'émission, à savoir la date de chaque adjudication, l'échéance des bons ou des obligations du Trésor, le montant de l'émission, la date et l'heure limite de dépôt des soumissions ainsi que la date de règlement.

Article 5 : Dépôt des soumissions

Les soumissionnaires déposent à la Banque Centrale, sous pli fermé, dans une urne réservée à cet effet, une fiche de soumission spécifiant le(s) montant(s) ainsi que le(s) taux d'intérêt ou le(s) prix proposé(s). Les fiches de souscription doivent être déposées le jour de l'adjudication au plus tard à l'heure indiquée sur l'avis d'adjudication. Les soumissions peuvent également s'effectuer par voie électronique dans les conditions définies par la Banque Centrale.

Au plus tard une heure après l'heure limite de dépôt des soumissions, les Directions Nationales de la BCEAO transmettent, électroniquement, par télécopie ou par toute

autre voie de communication rapide acceptée par la Banque Centrale, les soumissions à l'Agence principale de la BCEAO organisant l'adjudication.

Article 6 : Comité d'Adjudication

Il est institué un Comité d'Adjudication, composé de trois (03) représentants du Ministère chargé des Finances et de trois (03) représentants de la Direction Nationale de la BCEAO.

Le jour du dépouillement des offres, le Comité d'Adjudication se réunit dans les locaux de la Banque Centrale, à l'heure limite de dépôt des soumissions, qui est la même en temps universel pour tous les Etats membres de l'Union.

Une Instruction de la BCEAO définit les modalités de fonctionnement des Comités d'Adjudication.

Article 7 : Fréquence des adjudications

La fréquence des adjudications est fixée par les Etats, de concert avec la Banque Centrale. Il ne peut être organisé plus d'une fois, par semaine et par Etat, d'adjudications pour des bons ou des obligations du Trésor de maturité semblable.

CHAPITRE II - DISPOSITIONS DIVERSES

Article 8 : Numérotation des bons et obligations du Trésor

Les bons et obligations du Trésor émis par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO, sont identifiés par un numéro dont le mode de détermination est précisé par une Instruction de la BCEAO en attendant la mise en place d'une structure unique habilitée à cet effet.

Article 9 : Informations relatives à la souscription primaire de bons et obligations du Trésor

A l'issue de chaque adjudication, la Banque Centrale dresse un procès-verbal auquel sont annexés l'état récapitulatif des soumissions effectuées ainsi que celui des soumissions retenues, et comprenant notamment les informations suivantes :

- le montant servi ;
- les ratios de couverture du montant de l'adjudication par les souscriptions et par les soumissions retenues ;
- le taux d'intérêt moyen pondéré ou le prix moyen pondéré de l'adjudication ;
- le taux de rendement moyen ;
- le taux marginal retenu des bons du Trésor, défini comme le taux le plus élevé offert au titre des soumissions retenues, et/ou le prix marginal retenu des obligations du Trésor, défini comme le prix le moins élevé offert au titre des soumissions retenues.

Ce procès-verbal est communiqué au Ministre chargé des Finances, ou à tout autre organisme que celui-ci aura désigné à cet effet, au système bancaire, au Dépositaire Central, et au CREPMF. Il fait également l'objet d'une large diffusion.

Article 10 : Informations hebdomadaires relatives aux opérations sur le marché secondaire

Le dernier jour ouvré de la semaine, les investisseurs visés aux premiers alinéas des articles 13 et 26 du présent Règlement sont tenus de communiquer à la Direction Nationale de la Banque Centrale du pays où ils résident, pour chaque transaction effectuée le nombre de bons ou d'obligations du Trésor et leur prix unitaire pour des titres de maturité semblable à l'achat et à la vente durant la semaine.

La Banque Centrale procède à la synthèse de ces informations et les communique au Ministre chargé des Finances, ou à tout autre organisme que celui-ci aura désigné à cet effet, au système bancaire, au Dépositaire Central et au CREPMF.

Article 11 : Informations mensuelles relatives aux opérations sur le marché secondaire

Le dernier jour ouvré de chaque mois, les investisseurs visés aux premiers alinéas des articles 13 et 26 du présent Règlement sont tenus de communiquer à la Direction Nationale de la Banque Centrale du pays où ils résident, l'encours des bons et obligations du Trésor, détenus par catégories d'investisseurs.

La Banque Centrale, agent financier de l'Etat, établit au plus tard à la fin de la première décade suivant chaque mois, un compte rendu reprenant notamment :

- les séries de titres et de leurs encours en début de période ;
- les catégories d'investisseurs ;
- les règlements effectués ;
- les éventuels incidents de paiement ;
- l'encours des titres en fin de période.

Ce document est transmis au Ministre chargé des Finances ou à tout autre organisme que celui-ci aura désigné à cet effet.

Pour les obligations du Trésor, les informations visées au présent article sont communiquées à la Banque Centrale par le Dépositaire Central.

Article 12 : Rachat des titres par leurs émetteurs

Chaque Etat peut procéder au rachat anticipé de tout ou partie de ses titres émis, soit en se portant acquéreur directement sur le marché secondaire, soit par organisation d'offres publiques d'achat avec le concours de la BCEAO.

Le rachat direct sur le marché secondaire s'effectue de gré à gré avec les détenteurs de titres. A cet effet, l'Etat se fait représenter sur le marché par ses mandataires, notamment des fonctionnaires qualifiés du Trésor, ou par des intermédiaires (Banques, SGI ou SVT).

Les opérations d'offres publiques d'achat de titres s'effectuent par voie d'adjudication organisée, avec le concours de la Banque Centrale, selon les mêmes procédures que les adjudications d'émissions des bons et obligations du Trésor.

TITRE III : DISPOSITIONS SPECIFIQUES AUX BONS DU TRESOR

CHAPITRE I : DISPOSITIONS GENERALES

Article 13 : Souscription - Investisseurs concernés

La souscription primaire des bons du Trésor est réservée aux banques, aux établissements financiers ainsi qu'aux organismes financiers régionaux disposant d'un compte courant ordinaire dans les livres de la Banque Centrale.

Les autres investisseurs, personnes physiques ou morales, quel que soit leur pays d'établissement, peuvent également souscrire des bons du Trésor sur le marché primaire par l'intermédiaire de banques implantées sur le territoire de l'Union.

Le montant de la soumission par souscripteur ne peut dépasser un certain seuil du montant total annoncé de l'adjudication concernée. Cette fraction est précisée par une Instruction de la BCEAO.

Les soumissions directes sur le marché primaire peuvent être exclusivement réservées à une catégorie d'investisseurs, en application des dispositions du troisième alinéa de l'article 18 du présent Règlement.

Article 14 : Forme - Domiciliation

Les bons du Trésor sont dématérialisés et tenus en compte courant dans les livres de la Banque Centrale.

Article 15 : Durée

Les bons du Trésor ont une maturité de sept (07), vingt-huit (28), quatre-vingt-onze (91), cent quatre-vingt-deux (182), trois cent soixante-quatre (364) ou sept cent vingt-huit (728) jours.

Article 16 : Valeur nominale unitaire

La valeur nominale unitaire des bons du Trésor est fixée à un (01) million de FCFA ou à un multiple de ce montant.

Article 17 : **Rendement**

A l'émission, les bons du Trésor sont assortis d'une rémunération payable d'avance et précomptée sur la valeur nominale des bons, sur la base d'un taux d'intérêt exprimé en pourcentage l'an, en base trois cent soixante (360) jours, à quatre décimales.

Article 18 : **Liquidité**

Les bons du Trésor sont admis au refinancement de la Banque Centrale dans les conditions de droit commun.

Les investisseurs visés au premier alinéa de l'article 13 du présent Règlement, et la Banque Centrale peuvent acquérir ou vendre des bons du Trésor, sur le marché secondaire. Dans ce cadre, ils sont tenus d'afficher les prix à l'achat et à la vente auxquels ils sont disposés à effectuer des transactions.

Les investisseurs visés au premier alinéa de l'article 13 du présent Règlement peuvent être agréés en qualité de Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) par la BCEAO, dans les conditions qui seront précisées par une Instruction de la Banque Centrale. A ce titre, des avantages particuliers leur sont réservés en contrepartie de leur engagement à participer régulièrement et significativement aux opérations du marché des bons du Trésor, en vue d'en assurer la liquidité.

CHAPITRE II : ORGANISATION DES EMISSIONS, MODALITES DE REGLEMENT ET SANCTIONS

Article 19 : **Volume et calendrier d'émission**

Un calendrier d'émission indicatif, précisant les instruments ainsi que leurs montants et maturités, est arrêté trimestriellement par le Ministre chargé des Finances, de concert avec la Banque Centrale, et en considération principalement de l'évolution prévisible des recettes et des dépenses de l'Etat.

Article 20 : **Dépouillement des offres**

Le dépouillement des offres et la détermination des résultats de l'adjudication sont effectués par le Comité d'Adjudication suivant des modalités qui sont précisées par une Instruction de la BCEAO.

Article 21 : **Règlement des bons du Trésor sur le marché primaire**

Le règlement des achats de bons du Trésor par les souscripteurs primaires s'effectue par débit de leur compte courant ordinaire auprès de la Banque Centrale, à la date de valeur de l'émission de ces bons.

Les souscripteurs primaires doivent prendre toutes les dispositions nécessaires pour que ces comptes soient suffisamment approvisionnés en vue d'assurer le règlement des

bons du Trésor qui leur sont alloués pour leur propre compte ou pour le compte de leur clientèle.

Le lendemain du règlement, tous les détenteurs de compte reçoivent un relevé de leur compte titres, confirmant les mouvements et indiquant les derniers soldes.

A la date de valeur de l'émission des bons du Trésor, le produit des souscriptions retenues, net des intérêts précomptés, est porté au crédit du compte courant ordinaire du Trésor national émetteur ouvert dans les livres de la BCEAO.

Article 22 : Règlement - Livraison des bons du Trésor sur le marché secondaire

La Banque Centrale assure la compensation des opérations entre les intervenants disposant d'un compte « Bons du Trésor » et d'un compte courant ordinaire dans ses livres.

La compensation est organisée selon le principe de la double notification, l'objectif étant d'assurer le dénouement simultané de la livraison des bons du Trésor et du règlement au comptant. Ainsi, pour une transaction donnée, chacune des parties contractantes adresse une notification à la Banque Centrale, mentionnant les principales caractéristiques de l'opération, à savoir :

- l'identité du cédant et les numéros de son compte courant ordinaire, ainsi que de son compte « Bons du Trésor » ;
- l'identité du cessionnaire et les numéros de son compte courant ordinaire et de son compte « Bons du Trésor » ;
- le nombre de bons du Trésor et les références de l'émission concernée ;
- le montant net à régler ;
- la date de valeur de l'opération.

Le délai minimum de règlement est de jour J+1 pour les opérations domestiques et de jour J+3 pour les opérations entre deux (02) Etats membres de l'Union. Ce délai peut être modifié par une Instruction de la BCEAO. Toutefois, les parties contractantes sont libres de convenir d'un terme supérieur aux minima ci-dessus pour dénouer leurs opérations. Si les instructions données par les deux parties sont identiques, l'opération est définitivement compensée à la date de valeur convenue. En cas de discordance entre les éléments fournis, la Banque Centrale suspend l'opération et notifie cette décision aux deux parties pour correction.

La Banque Centrale s'assure de l'existence de provisions suffisantes avant d'exécuter les compensations demandées.

La transmission à la Banque Centrale des notifications susvisées, s'effectue au choix des intervenants, par télécopie, télex, courrier ordinaire ou toute autre voie de communication rapide acceptée par la BCEAO.

La procédure de compensation des opérations entre les intervenants disposant d'un compte titres dans les livres d'un même teneur de comptes sera précisée par une Instruction de la BCEAO.

Article 23 : Inscriptions en compte et teneurs de comptes

Les banques et les SGI sont autorisées à tenir des comptes titres pour leur clientèle et pour leur propre compte. L'enregistrement des bons dans ces comptes sera effectué conformément aux règles qui seront précisées par une Instruction de la BCEAO.

Les banques et les SGI ne peuvent pas effectuer de transferts, de nantissement de titres ou toute autre opération affectant de quelque manière que ce soit la propriété et la libre jouissance des titres détenus pour le compte de leurs clients, sans leur autorisation formelle ou une décision de justice.

Article 24 : Modalités de remboursement

Le remboursement du capital s'effectue le premier jour ouvré suivant l'échéance des bons du Trésor, à la charge de l'émetteur. A cet effet, la Banque Centrale débite le compte courant ordinaire du Trésor. Celui-ci doit prendre toutes les dispositions nécessaires pour que son compte courant ordinaire soit suffisamment approvisionné en vue d'assurer le remboursement du capital.

Article 25 : Sanctions

Tout souscripteur ne disposant pas, à la date du règlement, d'une provision suffisante pour la couverture de ses soumissions retenues, est suspendu sur le territoire de l'Union jusqu'à la régularisation de sa situation et au moins pour une séance, sans préjudice de toute autre sanction applicable aux incidents de paiements. En cas de récidive, il est suspendu pour au moins deux séances. La suspension est prononcée par la Banque Centrale.

La Banque Centrale publiera une annonce indiquant, pour une adjudication donnée, les incidents de paiement ainsi que les sanctions infligées à leurs auteurs.

TITRE IV - DISPOSITIONS SPECIFIQUES AUX OBLIGATIONS DU TRESOR

CHAPITRE I : DISPOSITIONS GENERALES

Article 26 : Souscription - Investisseurs concernés

La souscription primaire des obligations du Trésor est réservée aux banques, aux établissements financiers, aux organismes financiers régionaux et aux SGI. Ces souscripteurs soumissionnent pour cent (100) obligations au minimum.

Les autres investisseurs, personnes physiques ou morales, quel que soit leur pays d'établissement, peuvent également souscrire des obligations du Trésor sur le marché primaire par l'intermédiaire de banques et de SGI implantées sur le territoire de l'Union.

Lesdits investisseurs, personnes physiques ou morales, peuvent soumissionner pour une (01) ou plusieurs obligations du Trésor.

Le montant de la soumission par souscripteur ne peut dépasser une certaine fraction du montant total annoncé de l'adjudication concernée. Cette fraction est précisée par une Instruction de la BCEAO.

Les soumissions directes sur le marché primaire peuvent être exclusivement réservées à une catégorie d'investisseurs, en application des dispositions du deuxième alinéa de l'article 31 du présent Règlement.

Article 27 : Durée

Les obligations du Trésor sont émises avec des maturités supérieures à deux (02) ans.

Article 28 : Valeur nominale unitaire

La valeur nominale des obligations du Trésor est de dix mille (10.000) FCFA ou d'un multiple de ce montant.

Article 29 : Intérêts

Les obligations du Trésor produisent annuellement une rémunération à taux fixe sur la valeur nominale. Le taux d'intérêt pour chaque émission est fixé par l'émetteur, de concert avec la Banque Centrale.

Article 30 : Forme - Domiciliation

Les obligations du Trésor sont dématérialisées et tenues en compte courant dans les livres du Dépositaire Central.

Article 31 : Liquidité

Les obligations du Trésor peuvent être échangées sur le marché secondaire. A ce titre, elles peuvent être échangées à la BRVM ou en dehors de la BRVM.

Les investisseurs visés au premier alinéa de l'article 26 du présent Règlement peuvent être agréés en qualité de SVT par la BCEAO, dans les conditions qui seront précisées par une Instruction de la Banque Centrale. A ce titre, des avantages particuliers leur sont réservés en contrepartie de leur engagement à participer régulièrement et significativement aux opérations du marché des obligations du Trésor, en vue d'en assurer la liquidité.

CHAPITRE II : ORGANISATION DES EMISSIONS, MODALITES DE REGLEMENT ET SANCTIONS

Article 32 : Calendrier d'émission des obligations du Trésor

Les obligations du Trésor sont émises selon un calendrier indicatif annuel, arrêté par le Ministre chargé des Finances, de concert avec la Banque Centrale, et précisant aussi bien les instruments que leurs montant et maturité.

Article 33 : Note d'information pour le CREPMF

Avant la date d'émission des obligations, la Banque Centrale communique au CREPMF, pour le compte du Trésor, une note d'information établie par celui-ci, de concert avec la BCEAO, contenant les renseignements prévus par les dispositions du Règlement Général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMOA.

Article 34 : Type d'enchères

Les enchères sont formulées en termes de prix proposé pour l'acquisition d'une obligation.

La procédure d'enchères est précisée par une instruction de la BCEAO.

Article 35 : Dépouillement des offres

Le dépouillement des offres et la détermination des résultats de l'adjudication sont effectués par le Comité d'adjudication suivant des modalités qui seront précisées par une Instruction de la BCEAO.

Article 36 : Communication des résultats de l'adjudication au Dépositaire Central

Toutes les informations nécessaires à la domiciliation des obligations du Trésor dans les livres du Dépositaire Central sont transmises à celui-ci par la Banque Centrale, au plus tard le lendemain de l'adjudication.

Article 37 : Procédures de règlements sur les marchés primaire et secondaire

Le règlement par les investisseurs des acquisitions d'obligations du Trésor s'effectue conformément aux procédures en vigueur sur le Marché Financier Régional de l'UMOA.

Article 38 : Inscriptions en compte et teneurs de comptes

Les banques et les SGI peuvent assurer la tenue des comptes titres pour leur clientèle et pour leur propre compte, conformément aux dispositions régissant les teneurs de compte et les inscriptions en compte, en vigueur sur le Marché Financier Régional de l'UMOA.

Article 39 : Rémunération des obligations du Trésor et remboursement

Les paiements périodiques d'intérêts et le remboursement de capital sont réalisés en conformité avec les caractéristiques annoncées des obligations du Trésor. Les paiements dus, tombant un jour non ouvrable, sont effectués le jour ouvrable suivant, sans intérêt additionnel. Le service de la dette lié à l'émission d'obligations doit être inscrit au budget de l'Etat.

Article 40 : Sanctions

Tout souscripteur ne disposant pas, à la date du règlement, d'une provision suffisante pour la couverture de ses soumissions retenues, est suspendu sur le territoire de l'Union

jusqu'à la régularisation de sa situation et au moins pour une séance, sans préjudice de toute autre sanction applicable aux incidents de paiements. En cas de récidive, il est suspendu pour au moins deux séances. La suspension est prononcée par la Banque Centrale.

La Banque Centrale publiera une annonce indiquant, pour une adjudication donnée, les incidents de paiement ainsi que les sanctions infligées à leurs auteurs.

TITRE V - DISPOSITIONS FINALES

Article 41 : Modalités d'application

Des Instructions de la BCEAO préciseront, en tant que de besoin, les modalités d'application du présent Règlement. A cet effet, la Banque Centrale requerra l'avis du Conseil des Ministres de l'Union ou, entre deux sessions dudit organe, l'avis du Président en exercice.

Article 42 : Modifications

Le présent Règlement peut être modifié par le Conseil des Ministres de l'Union à l'initiative de la BCEAO, sur proposition conjointe de la Commission de l'UEMOA et de la BCEAO.

Article 43 : Entrée en vigueur

Le présent Règlement abroge et remplace toutes dispositions antérieures traitant du même objet. Il entre en vigueur à compter de sa date de signature et sera publié au Bulletin Officiel de l'Union.

Fait à Dakar, le 06 juillet 2001

Pour le Conseil des Ministres,

Le Président

Abdoulaye DIOP

**BANQUE CENTRALE
DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

**INSTRUCTION N° 01/2001/TIT RELATIVE AUX PROCEDURES DE VENTE AUX
ENCHERES DES BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR AVEC LE CONCOURS DE LA
BANQUE CENTRALE DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST (BCEAO) DANS LES
ETATS MEMBRES DE L'UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE OUEST AFRICAINE
(UEMOA)**

LA BANQUE CENTRALE DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Vu le Règlement N° 06/2001/CM/UEMOA du 6 juillet 2001 portant sur les bons et obligations du Trésor émis par voie d'adjudication par les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA),

D E C I D E :

TITRE PRELIMINAIRE : DISPOSITIONS GENERALES

Article 1 : Objet

En application des dispositions des articles 6, 13, 20, 22, 26, 34 et 35 du Règlement N°06/2001/CM/UEMOA du 6 juillet 2001 portant sur les bons et obligations du Trésor émis par voie d'adjudication par les Etats membres de l'UEMOA, la présente Instruction précise les modalités d'organisation des enchères pour émettre des bons et obligations du Trésor avec le concours de la Banque Centrale.

TITRE I : DISPOSITIONS COMMUNES AUX BONS ET OBLIGATIONS DU TRESOR

Article 2 : Organisation des adjudications

L'organisation des adjudications de bons et obligations du Trésor est du ressort de la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur qui centralise les soumissions, et procède à leur dépouillement, de concert avec les représentants de l'Etat émetteur au sein du Comité d'Adjudication.

Article 3 : Publication de l'appel d'offres

Sept (07) jours au moins avant la date de l'adjudication, la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur communique aux banques, aux établissements financiers, aux organismes financiers régionaux disposant d'un compte courant ordinaire dans les livres de la Banque Centrale ainsi qu'aux Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), à la demande du Trésor national, au moyen du formulaire TIT 610 (annexe 1), un avis

d'appel d'offres pour des ventes de bons ou d'obligations du Trésor, indiquant les principales caractéristiques de l'opération, selon le formulaire TIT 611 (annexe 2).

Elle transmet en outre une (01) copie de cet avis au Siège et aux autres Directions Nationales de la BCEAO qui à leur tour les transmettent aux intervenants locaux. Cet avis est également publié sur le site Internet de la BCEAO.

A la charge de l'émetteur, cet avis fait l'objet d'une publication par voie de presse dans un quotidien de chacun des Etats membres de l'UEMOA. Les Directions Nationales de la BCEAO concernées, sur instruction de la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur, prennent les dispositions nécessaires pour assurer cette publication.

L'émetteur peut, à sa charge, procéder à une publication plus large de l'émission.

Article 4 : Limite individuelle de souscription

Un même souscripteur ne peut soumissionner pour plus de 60% du montant annoncé de l'adjudication.

Article 5 : Dépôt des soumissions

Le jour de l'adjudication, au plus tard à 10H30mn Temps Universel, les intervenants déposent à la Direction Nationale de la BCEAO de leur Etat respectif, sous plis fermés et séparés, les soumissions effectuées pour leur propre compte ou pour celui de leur clientèle au moyen du formulaire TIT 613 (annexe 3), indiquant notamment les montants ainsi que les taux proposés pour les bons du Trésor et les prix proposés pour les obligations du Trésor. Les Directions Nationales de la BCEAO autres que celle de l'Etat émetteur, authentifient les signatures autorisées, centralisent les soumissions au moyen du formulaire TIT 615 et transmettent ledit formulaire à la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur, par les voies les plus rapides, au plus tard à 11H30mn Temps Universel.

Ne sont pas admis à soumissionner pour leur propre compte, les bénéficiaires d'un refinancement auprès de la BCEAO à un taux d'intérêt privilégié (Titres PASFI, titres représentatifs des effets de l'ex-ONCAD, etc.). Le cas échéant, les soumissions déposées par ces personnes seront rejetées par les Directions Nationales de la BCEAO ou, en ce qui concerne l'Etat émetteur, par le Comité d'Adjudication.

Article 6 : Comité d'Adjudication

Le Comité d'Adjudication est composé du Directeur National de la BCEAO ou de son représentant, assisté du Chef du Service chargé du Crédit et du Chef du Service chargé de la Comptabilité et du Budget ainsi que de trois (03) représentants du Ministère chargé des Finances dont le Directeur chargé du Trésor ou son représentant, le Directeur chargé du Budget ou son représentant et le Directeur de l'organisme chargé de la gestion de la dette ou son représentant.

Le Comité est chargé du dépouillement des offres et de la détermination des résultats tels que décrits aux articles 7, 8, 14 et 15 ci-après.

Les membres du Comité d'Adjudication sont responsables de la bonne exécution et de la transparence dans le déroulement de l'adjudication. Ils sont tenus au secret professionnel.

Le Comité d'Adjudication délibère sous la présidence du représentant du Trésor, le secrétariat étant assuré par la BCEAO. Les décisions sont prises par consensus.

Les résultats de l'adjudication sont approuvés par l'ensemble des membres du Comité d'Adjudication sous forme de visas individuels apposés sur le procès-verbal de l'adjudication.

TITRE II : DISPOSITIONS SPECIFIQUES AUX BONS DU TRESOR

Article 7 : Dépouillement des offres

Le jour de l'adjudication, le Comité d'Adjudication se réunit dans les locaux de la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur à l'heure limite de dépôt des soumissions. Il procède à l'ouverture des plis des soumissions locales, et fait authentifier les signatures par les Services compétents de la BCEAO. Il réceptionne la liste des soumissions reçues des autres Directions Nationales de la BCEAO et procède à la lecture des soumissions qui sont classées par ordre croissant de taux d'intérêt sur les formulaires TIT 615 (annexe 4) pour les soumissions locales et TIT 616 (annexe 5) pour l'ensemble des soumissions de l'UEMOA. Il détermine ensuite le montant global des offres reçues et fait le cumul par taux d'intérêt du nombre de soumissions, du nombre de titres et des montants souscrits, selon le formulaire TIT 617 (annexe 6).

Le Comité d'Adjudication détermine également, le détail des offres acceptées, en commençant par la soumission assortie du taux d'intérêt le plus bas. Le taux correspondant à la dernière offre retenue est appelé taux marginal.

Dans la détermination des résultats, deux cas sont à prévoir : l'hypothèse où le volume des soumissions excède le montant des titres mis en adjudication et celle où le volume des soumissions est au plus égal au montant des titres mis en adjudication.

Dans l'hypothèse où les offres soumises excèdent le montant des titres mis en adjudication, le taux marginal est le taux pour lequel le montant cumulé égale ou excède le montant mis en adjudication. Dans ce cas, les soumissions exprimées à des taux inférieurs au taux marginal sont intégralement retenues. Celles exprimées au taux marginal sont servies proportionnellement au montant nécessaire pour absorber le montant mis en adjudication au taux marginal. Le volume des titres retenu est alors égal au volume des bons mis en adjudication.

Dans l'hypothèse où les offres soumises sont inférieures ou égales au montant mis en adjudication, le taux marginal est le taux le plus élevé offert. Toutes les soumissions sont alors retenues.

Article 8 : Communication des résultats

Le résultat global de l'adjudication est retracé dans un procès-verbal dressé sur le formulaire TIT 631 (annexe 7) par le Comité d'Adjudication qui arrête également la liste des soumissions retenues au moyen du formulaire TIT 619 (annexe 8).

La Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur communique aux établissements soumissionnaires locaux, à toutes les autres Directions Nationales de la BCEAO qui le répercutent aux soumissionnaires locaux et au Siège de la BCEAO copie du procès-verbal qui, outre le résultat global des soumissions, comporte les informations suivantes :

$$\text{Taux de souscription} = \frac{\text{Montant des propositions de souscription}}{\text{Montant mis en adjudication}}$$

$$\text{Taux d'absorption} = \frac{\text{Montant retenu}}{\text{Montant des propositions de souscription}}$$

$$\text{Taux moyen pondéré des offres} = \sum_{i=1}^n \frac{T_i \cdot O_i}{O}$$

où T_i est le taux d'intérêt de la soumission O_i , O la valeur totale des soumissions et n le nombre total des soumissions.

A la charge de l'émetteur, ce procès-verbal fait l'objet d'une publication par voie de presse dans les Etats membres de l'UEMOA. Les Directions Nationales de la BCEAO concernées prennent les dispositions nécessaires pour assurer cette publication. Ce procès-verbal est également publié sur le site Internet de la BCEAO.

La Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur communique également les soumissions retenues aux investisseurs locaux par le formulaire TIT 628 (annexe 9), au Siège de la BCEAO par le formulaire TIT 619 et aux Directions Nationales de la BCEAO concernées par le formulaire TIT 620 (annexe 10). Ces dernières les répercutent aux soumissionnaires locaux au moyen du formulaire TIT 628.

Ces diligences sont effectuées au plus tard le lendemain de l'adjudication.

Article 9 : Règlement des soumissions retenues

Le règlement des soumissions retenues est effectué dans les livres de la BCEAO, à la date de valeur indiquée sur l'avis d'adjudication (formulaire TIT 611), par le débit du compte courant ordinaire du soumissionnaire. Ce règlement porte sur le montant nominal des bons, net des intérêts précomptés calculés sur la base de 360 jours dans l'année. Les versements effectués par les soumissionnaires sont reversés au Trésor à la même date de valeur.

Article 10 : Remboursement à l'échéance

Le premier jour ouvré suivant l'échéance, la BCEAO, agissant pour le compte de l'Etat émetteur, crédite le compte courant de l'investisseur ou de l'intermédiaire teneur de compte par le débit du compte spécial du Trésor sous réserve de l'existence d'une provision préalable.

En cas d'insuffisance de provision, les porteurs sont remboursés dans la limite de la provision disponible et au prorata du nombre des titres détenus. Le reliquat est remboursé en priorité lorsque la provision est constituée, en tenant compte des intérêts de retard calculés au taux marginal de l'adjudication.

Les incidents relatifs au remboursement des bons du Trésor sont portés sans délai, par la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur, à la connaissance du Siège de la BCEAO et des autres Directions Nationales, par télécopie, télex ou toute autre voie de communication rapide.

Article 11 : Achat et vente par la BCEAO, pension, refinancement

Les bons du Trésor sont admis en support des refinancements de la BCEAO. Par ailleurs, dans le cadre de sa politique monétaire, la BCEAO peut procéder à des opérations de pension, à des achats et ventes de bons du Trésor ou à toute autre opération du marché monétaire.

Article 12 : Règlement - Livraison des bons du Trésor sur le marché secondaire

Afin d'assurer la liquidité du marché secondaire des bons du Trésor, la BCEAO assure la compensation des opérations entre les intervenants disposant d'un compte « Bons du Trésor » et d'un compte courant ordinaire dans ses livres.

Le transfert de propriété des titres est effectué par la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur sur la base d'une double notification effectuée par le cédant et le cessionnaire, respectivement au moyen des formulaires TIT 603 (annexe 11) et TIT 605 (annexe 12). Ainsi, pour une transaction donnée, chacune des parties contractantes adresse une notification à la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur, mentionnant les principales caractéristiques de l'opération :

- *l'identité du cédant et les numéros de son compte courant ordinaire et de son compte "Bons du Trésor";*
- *l'identité du cessionnaire et les numéros de son compte courant ordinaire et de son compte " Bons du Trésor";*
- *le nombre de bons et les références de l'émission concernée (numéro et dénomination) ;*
- *le montant net à régler ;*
- *la date de valeur.*

Si les deux instructions sont identiques, la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur procède au transfert de propriété et au règlement par émission de virement ou de disposition, à la date de valeur convenue entre les parties. La Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur s'assure de l'existence de provisions suffisantes avant l'exécution des règlements.

En cas de discordance entre les éléments fournis par les deux parties ou d'insuffisance de provision dans le compte courant ordinaire du cessionnaire, la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur suspend l'opération et notifie cette suspension aux deux parties concernées pour correction ou approvisionnement de compte.

La transmission des notifications par le cédant et le cessionnaire s'effectue au choix des intervenants, par télécopie, télex, courrier ordinaire ou toute autre voie de communication rapide acceptée par la BCEAO.

TITRE III : DISPOSITIONS SPECIFIQUES AUX OBLIGATIONS DU TRESOR

Article 13 : Note d'information pour le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers

Préalablement à l'émission des obligations, la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur communique au Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), pour le compte du Trésor, une note d'information établie par celui-ci, de concert avec la BCEAO, contenant les renseignements prévus par les dispositions du Règlement Général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMOA. Le formulaire TIT 611 tient lieu de note d'information au CREPMF.

Article 14 : Dépouillement des offres

Le jour de l'adjudication, le Comité d'Adjudication se réunit dans les locaux de la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur à l'heure limite de dépôt des soumissions. Il procède à l'ouverture des plis des soumissions locales, et fait authentifier les signatures par les Services compétents de la BCEAO. Il réceptionne la liste des soumissions reçues des autres Directions Nationales de la BCEAO et procède à la lecture des soumissions qui sont classées par ordre décroissant du prix sur les formulaires TIT 615 pour les soumissions locales et TIT 616 pour l'ensemble des soumissions de l'UEMOA. Il détermine ensuite le montant global des offres reçues et fait le cumul par prix du nombre de soumissions, du nombre de titres et des montants souscrits, selon le formulaire TIT 617.

Le Comité d'adjudication détermine également, le détail des offres acceptées, en commençant par la soumission assortie du prix le plus élevé. Le prix correspondant à la dernière offre retenue est appelé prix marginal.

Dans la détermination des résultats, deux (02) cas sont à prévoir : l'hypothèse où le volume des soumissions excède le montant des titres mis en adjudication et celle où le volume des soumissions est au plus égal au montant des titres mis en adjudication.

Dans l'hypothèse où les offres soumises excèdent le montant des titres mis en adjudication, le prix marginal est le prix pour lequel le montant cumulé égale ou excède

le montant mis en adjudication. Dans ce cas, les soumissions exprimées à des prix supérieurs au prix marginal sont intégralement retenues. Celles exprimées au prix marginal sont servies proportionnellement au montant nécessaire pour absorber le montant mis en adjudication au prix marginal. Le volume des titres retenu est alors égal au volume des obligations mis en adjudication.

Dans l'hypothèse où les offres soumises sont inférieures ou égales au montant mis en adjudication, le prix marginal est le prix le plus bas offert. Toutes les soumissions sont alors retenues.

Article 15 : Communication des résultats

Le résultat global de l'adjudication est retracé dans un procès-verbal dressé sur le formulaire TIT 631 par le Comité d'Adjudication qui arrête également la liste des soumissions retenues au moyen du formulaire TIT 619.

La Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur communique au Dépositaire Central/Banque de Règlement, au plus tard le lendemain de l'adjudication, aux établissements soumissionnaires locaux, à toutes les autres Directions Nationales de la BCEAO qui le répercutent aux soumissionnaires locaux et au Siège de la BCEAO une copie du procès-verbal qui, outre le résultat global des soumissions, comporte les informations suivantes :

$$\text{Taux de souscription} = \frac{\text{Montant des propositions de souscription}}{\text{Montant mis en adjudication}}$$

$$\text{Taux d'absorption} = \frac{\text{Montant retenu}}{\text{Montant des propositions de souscription}}$$

$$\text{Prix moyen pondéré des offres} = \sum_{i=1}^n \frac{P_i * O_i}{O}$$

où P_i est le prix de la soumission O_i , O la valeur totale des soumissions et n le nombre total des soumissions.

A la charge de l'émetteur, ce procès-verbal fait l'objet d'une publication par voie de presse dans les Etats membres de l'UEMOA. Les Directions Nationales de la BCEAO concernées prennent les dispositions nécessaires pour assurer cette publication. Ce procès-verbal est également publié sur le site Internet de la BCEAO.

La Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat émetteur communique également les soumissions retenues au Dépositaire Central/Banque de Règlement et au Siège de la BCEAO par le formulaire TIT 619, aux investisseurs locaux par le formulaire TIT 628, ainsi qu'aux Directions Nationales de la BCEAO concernées par le formulaire TIT 620.

Ces dernières les répercutent aux soumissionnaires locaux au moyen du formulaire TIT 628.

Ces diligences sont effectuées au plus tard le lendemain de l'adjudication.

Article 16 : Règlement des soumissions

Le règlement des soumissions retenues est effectué dans les livres de la BCEAO, à la date de valeur indiquée sur l'avis d'adjudication (formulaire TIT 611), par le débit du compte courant ordinaire du soumissionnaire. Ce règlement porte sur le montant de la souscription des obligations. Les versements effectués par les soumissionnaires sont reversés au Trésor à la même date de valeur.

Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation effectuent leur règlement au moyen d'un ordre de virement au profit de la BCEAO, qu'elles joignent au formulaire de soumission TIT 613.

Article 17 : Remboursement des obligations

Le remboursement des obligations du Trésor s'effectue conformément aux procédures en vigueur sur le Marché Financier Régional de l'UMOA.

Article 18 : Entrée en vigueur

La présente Instruction et ses annexes qui en font partie intégrante, abrogent et remplacent toutes dispositions antérieures traitant du même objet. Elle entre en vigueur à compter de la date de sa signature.

Fait à Dakar, le 2001

Le Gouverneur de la BCEAO

Charles Konan BANNY

LISTE DES ANNEXES

ANNEXE 1 : TIT 610	Emission de bons ou obligations du Trésor
ANNEXE 2 : TIT 611	Emission de bons ou obligations du Trésor avis d'appel d'offres
ANNEXE 3 : TIT 613	Adjudication de bons ou obligations proposition d'achat de titres
ANNEXE 4 : TIT 615	Adjudication de bons ou obligations situation récapitulative des soumissions par Etat
ANNEXE 5 : TIT 616	Adjudication de bons ou obligations état récapitulatif des soumissions
ANNEXE 6 : TIT 617	Adjudication de bons ou obligations situation provisoire
ANNEXE 7 : TIT 631	Procès-verbal d'adjudication de bons ou obligations
ANNEXE 8 : TIT 619	Adjudication de bons ou obligations résultat global détaillé de l'appel d'offres
ANNEXE 9 : TIT 628	Adjudication de bons ou obligations avis de notification des résultats
ANNEXE 10 : TIT 620	Adjudication de bons ou obligations résultat de l'appel d'offres par Etat
ANNEXE 11 : TIT 603	Ordre de vente de titres négociables
ANNEXE 12 : TIT 605	Ordre d'achat de titres négociables

**BANQUE CENTRALE
DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

**INSTRUCTION N° 02/2001/TIT AUX INTERMEDIAIRES TENEURS DE COMPTES,
RELATIVE A L'ENREGISTREMENT ET A LA CIRCULATION DES BONS ET
OBLIGATIONS DU TRESOR EMIS PAR VOIE D'ADJUDICATION AVEC LE
CONCOURS DE LA BANQUE CENTRALE DES ETATS DE L'AFRIQUE DE
L'OUEST (BCEAO)**

LA BANQUE CENTRALE DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Vu le Règlement N°06/2001/CM/UEMOA du 6 juillet 2001 portant sur les bons et obligations du Trésor émis par voie d'adjudication par les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), notamment en son article 23,

Vu l'Instruction n°94 – 10 du 16 août 1994 relative à la comptabilisation et à l'évaluation des titres appartenant aux banques et aux établissements financiers,

Vu l'Instruction n°94 – 15 du 16 août 1994 relative à la comptabilisation des opérations effectuées pour le compte de tiers,

D E C I D E :

TITRE PRELIMINAIRE : CONDITIONS GENERALES

Article 1 : Objet

La présente Instruction a pour objet de préciser les diligences qui incombent aux intermédiaires teneurs de comptes dans le cadre de l'enregistrement et de la circulation des bons du Trésor émis par les Etats membres de l'UEMOA. Elle s'applique également aux teneurs de comptes d'obligations du Trésor, sauf dispositions contraires des textes régissant le marché financier régional.

TITRE I : CONDITIONS D'EXERCICE DE LA FONCTION DE TENEUR DE COMPTES

Article 2 : Conditions générales

Dans les conditions fixées par la présente Instruction :

- *toute banque inscrite sur la liste des banques de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) ou toute Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) agréée par le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), peut exercer l'activité de teneur de comptes des bons du Trésor ;*
- *toute banque inscrite sur la liste des banques de l'UMOA, dûment agréée par le CREPMF ou toute SGI, sans préjudice des dispositions prévues par le CREPMF, peut exercer la fonction de teneur de comptes des obligations du Trésor.*

Article 3 : Règles prudentielles

L'établissement teneur de comptes doit respecter la réglementation prudentielle applicable, dans l'UMOA, aux banques ou aux SGI, notamment les dispositions relatives à la solvabilité et à la liquidité.

Article 4 : Tenue des comptes-titres

L'intermédiaire teneur de comptes est tenu de respecter les procédures de gestion des titres décrites par la présente Instruction et de mettre en place un schéma comptable conforme aux principes énoncés par les présentes dispositions.

Il doit en outre se conformer, le cas échéant, aux obligations d'information prévues par le Règlement N°06/2001/CM/UEMOA du 6 juillet 2001 portant sur les bons et obligations du Trésor émis par voie d'adjudication par les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine, notamment en ses articles 10 et 11.

TITRE II : PRINCIPES DE COMPTABILISATION ET PLAN DE COMPTES

Article 5 : Principes de base de la comptabilisation des titres

Le suivi en compte des titres s'effectue selon une architecture comptable reposant sur les principes suivants :

- *compensation exclusive des mouvements de titres auprès de la BCEAO, s'agissant des bons du Trésor et auprès du Dépositaire Central/Banque de Règlement, s'agissant des obligations du Trésor ;*
- *inscription en compte dans les livres des teneurs de comptes, de la BCEAO ou du Dépositaire Central/Banque de Règlement comme mode exclusif de détention des titres et des droits qui y sont attachés ;*
- *séparation des titres gérés par les intermédiaires habilités pour leur propre compte des titres gérés par ceux-ci pour le compte de leur clientèle.*
- *séparation des titres par valeur et par ligne d'émission.*

Sont considérées comme valeurs, les bons du Trésor ou les obligations du Trésor d'un Etat membre de l'UEMOA émis par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO, soit au total deux (02) valeurs pour chaque Etat membre.

Sont considérées comme lignes, les émissions effectuées à l'intérieur d'une même valeur selon des caractéristiques propres. Les émissions effectuées selon la technique de l'assimilation, qui consiste en la réouverture d'une ligne existante, relèvent de la même ligne que l'émission initiale. Chaque ligne est distinguée par un Numéro d'Identification Régional (NIR).

Pour les teneurs de comptes, il résulte du principe de la séparation des titres, l'obligation de procéder à l'ouverture dans leurs livres de deux (02) catégories distinctes de comptes : une catégorie de comptes répertorie les titres détenus pour leur propre compte et une autre recense les titres détenus pour le compte de la clientèle.

Article 6 : Comptabilisation des titres dans les livres des intermédiaires teneurs de comptes

Les titres détenus par les intermédiaires teneurs de comptes, pour leur propre compte, sont enregistrés à l'actif, selon les dispositions prévues par l'Instruction n° 94-10 du 16 août 1994, relative à la comptabilisation et à l'évaluation des titres appartenant aux banques et aux établissements financiers. Ces dispositions sont également applicables aux teneurs de comptes relevant de la tutelle du CREPMF, notamment les SGI, pour autant qu'elles ne soient pas contraires aux textes du marché financier régional.

Les titres détenus sous mandat de dépôt ou de gestion, pour le compte de la clientèle, sont enregistrés en hors bilan, conformément aux dispositions de l'Instruction n° 94-15 du 16 août 1994, relative à la comptabilisation des opérations effectuées pour le compte de tiers.

Les mouvements de fonds liés aux transactions sur titres sont répertoriés dans un compte de règlement figurant au bilan.

Article 7 : Règles minimales à appliquer

Les titres détenus pour compte de tiers sont enregistrés, en nombre de titres et en montant, valeur par valeur, ligne par ligne au débit du compte ouvert à cet effet en hors bilan. Au crédit du compte de contrepartie des titres détenus pour le compte de la clientèle, figurent par valeur, le montant nominal total ainsi que le nombre de titres détenus pour l'ensemble de la clientèle.

Article 8 : Plan de comptes

Les comptes clients enregistrent en comptabilité auxiliaire, valeur par valeur, ligne par ligne, le nombre ainsi que le montant nominal total des titres détenus individuellement par chacun des clients de l'intermédiaire. Ces comptes sont organisés de manière à permettre un suivi exhaustif de la situation des comptes titres de chaque client. Ils sont subdivisés en différentes catégories de sous comptes dont les comptes-titres de particuliers et entreprises, les comptes-titres non disponibles, les comptes d'attente et les comptes de régularisation.

Les comptes-titres de particuliers et entreprises, tenus par valeur et par ligne, enregistrent les avoirs disponibles de chacun des clients. Le solde de ces comptes doit être à tout moment créditeur.

Les comptes « Titres non disponibles » enregistrent les titres grevés de nantissement, de séquestre, d'admission en garantie d'avances sur le marché monétaire, etc.

Les comptes « Titres non disponibles » enregistrent par ailleurs les transactions ne présentant aucune anomalie de forme ou de fond, mais pour lesquelles un délai supplémentaire est nécessaire avant imputation. A titre d'illustration, il peut être cité le transfert d'un dossier client d'un teneur de compte à un autre qui exige l'accomplissement par le réceptionnaire d'un certain nombre de formalités dont l'établissement d'un relevé d'identité bancaire, l'intitulé du compte à créditer, l'appréciation de la capacité juridique du donneur d'ordre etc. Durant ce délai, les titres concernés font l'objet d'un enregistrement dans un compte « Titres non disponibles ».

Ils sont crédités ou débités par le débit ou le crédit des comptes-titres de particuliers et entreprises

Les Comptes d'attente comprennent les deux (02) catégories de comptes ci-après :

- les comptes « Titres à recevoir » pour le compte de la clientèle» qui enregistrent les mouvements de titres attendus par le teneur de compte en faveur des clients. Les comptes « Titres à recevoir » sont crédités dans l'attente des livraisons et débités suite à la confirmation des livraisons de titres ;
- les comptes « Titres à livrer sur ordre de la clientèle » qui fonctionnent selon le même mécanisme que ceux des « Titres à recevoir pour le compte de la clientèle», mais en sens opposé.

Les comptes de régularisation enregistrent les transactions présentant un vice de forme ou de fond. Comme exemple, il peut être cité les cas ci-après :

- imputation impossible à un compte-client, suite à une incertitude sur l'identité du client ou à un numéro de compte inexact ;
- l'intermédiaire constate un écart entre les titres détenus par un client et le montant de la transaction effectuée. L'écart éventuel de titres est provisoirement enregistré au compte de régularisation.

TITRE III : INSCRIPTION EN COMPTE ET TENUE DES COMPTES

Article 9: Mentions obligatoires lors de l'inscription en compte

Les comptes-titres contiennent obligatoirement les mentions ci-après :

- les éléments d'identification des personnes physiques ou morales au nom desquelles ils ont été ouverts (nom, dénomination sociale, adresse etc.) et, le cas échéant, la nature juridique de leurs droits (nue-propriété, usufruit etc.) ou les incapacités dont ils sont affectés ;
- la dénomination et le numéro d'identification de l'émission ;
- les restrictions éventuelles grevant les titres (nantissement, séquestre, admission en garantie d'avances sur le marché monétaire etc.) ;
- le numéro d'identification du compte.

Article 10 : Comptabilité client - comptabilité valeur

Les comptes-clients ouverts en comptabilité auxiliaire, dans les livres des intermédiaires teneurs de comptes, sont tenus par valeur et par ligne.

Article 11 : Journal général

Chaque intermédiaire habilité ouvre un journal général des opérations. Le livre mentionne, selon un ordre chronologique, les opérations sur titres : achat, vente, nantissement, séquestre, garantie d'avances sur le marché monétaire etc.

Article 12 : Attestation de compte-titres

Les intermédiaires habilités délivrent à tout titulaire de compte, qui en fait la demande et à ses frais, une attestation précisant la nature, le nombre et la valeur nominale des titres, ainsi que les mentions qui y sont portées.

Par ailleurs, ils établissent à la fin de chaque mois, un relevé des comptes-titres indiquant en nombre de titres et en valeur nominale le solde antérieur, l'ensemble des opérations effectuées au cours de la période et le solde en fin de période.

TITRE IV : MOUVEMENTS DE TITRES**Article 13 : Principes généraux**

Les titres étant dématérialisés, leur transmission s'effectue par simple virement de compte à compte.

La compensation des opérations est assurée par la BCEAO, s'agissant des bons du Trésor et le Dépositaire Central/Banque de Règlement, s'agissant des obligations du Trésor.

Toute opération sur titres entraînant un mouvement d'espèces ou de droits au compte d'un investisseur, fait l'objet d'écritures concomitantes sur les titres, les espèces et les droits.

Les opérations d'achat et de vente de titres sont exécutées selon le principe du paiement contre livraison. Ainsi, les règlements espèces doivent s'effectuer de manière concomitante avec la livraison des titres, à la date de valeur de l'opération.

Article 14 : Délai d'enregistrement

Les écritures consécutives à toute opération sur titres sont imputées aux comptes-titres, dès que le teneur de compte est informé selon les procédures usuelles (ordre de la clientèle, confirmation de la BCEAO ou du Dépositaire Central/Banque de Règlement, etc.) et au plus tard le second jour ouvré suivant la date de l'opération lorsqu'elle concerne des titres émis localement. Ce délai est de trois (03) jours ouvrés

maximum lorsqu'il s'agit d'opérations portant sur des titres émis par d'autres Etats membres de l'UEMOA.

Article 15 : Ordre de mouvement

Lorsqu'une transaction donne lieu à transmission des titres chez un autre teneur de comptes et/ou changement dans la propriété des titres, il est requis de chacune des parties, l'établissement, sous le contrôle du teneur de comptes, d'un ordre de mouvement.

Les ordres de mouvement sont ensuite adressés par les teneurs de comptes, le jour de l'opération, à la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat du donneur d'ordre et/ou au Dépositaire Central/Banque de Règlement, en vue de la compensation.

Dans le cas où les deux parties sont domiciliées auprès du même teneur de comptes, celui-ci procède à la compensation des opérations et transmet copie des ordres à la Direction Nationale de la BCEAO et/ou au Dépositaire Central/Banque de Règlement pour attribution.

L'ordre de mouvement est donné selon les formulaires TIT 603 (annexe 1) pour le cédant et TIT 605 (annexe 2) pour le cessionnaire, en six (06) feuillets dont un (01) exemplaire est adressé, dûment signé à l'investisseur ainsi qu'aux personnes ci-après :

- *les intermédiaires intervenant en qualité de cédant et de cessionnaire ;*
- *les Directions Nationales de la BCEAO respectives de l'Etat du cédant et du cessionnaire dont un (01) feuillet pour le compte du Siège de la BCEAO déposé auprès de la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat du cédant.*

L'exemplaire destiné au Siège de la BCEAO est transmis par envoi groupé à la fin de chaque période décadaire.

Article 16 : Mentions obligatoires – Contrôle

Pour tout mouvement affectant les comptes, les intermédiaires habilités sont tenus de s'assurer, sous leur responsabilité, de l'identité et de la capacité du donneur d'ordre, ainsi que de la régularité de l'opération.

Tout mouvement affectant les comptes-titres donne lieu à un enregistrement comptable comportant les informations ci-après :

- *mention de la date d'enregistrement ;*

- *libellé explicatif de l'opération sous forme abrégée ou codifiée, de nature à permettre l'accès aux justificatifs ;*
- *nombre de titres mouvementés et leur valeur nominale globale.*

Les documents comptables de l'enregistrement sont constitués, entre autres, des ordres émanant des clients et des ordres de virements de titres à destination ou en provenance d'un autre teneur de comptes émis par un titulaire de comptes-titres ou un tiers habilité.

A l'exception d'une mutation telle que définie ci-après ou d'acte d'administration exécuté d'office, tout mouvement de titres ou de droits appelé à faire débiter le compte d'un titulaire, s'exécute exclusivement sur instruction signée de celui-ci ou de son représentant qualifié.

La mutation s'entend de tout changement dans la propriété d'un titre, ne provenant ni d'une cession directe, ni d'une modification dans l'étendue des droits, d'une part et dans la capacité ou la qualité juridique d'un titulaire, d'autre part.

La régularité d'une mutation est assujettie à la production d'un certificat de mutation, sauf dans les cas ci-après :

- *suppression d'une mention restrictive du droit de libre disposition du titulaire, lorsque cette mention est devenue sans objet, soit par suite de l'expiration du terme fixé, soit par production d'un document justificatif ;*
- *transfert de compte à compte, lié à la constitution, à la modification ou à l'extinction d'une garantie, notamment à l'occasion des avances sur le marché monétaire.*

La BCEAO ou le CREPMF sont habilités, chacun en ce qui le concerne, à vérifier à tout moment, la régularité formelle des opérations exécutées par les intermédiaires teneurs de comptes, au plan notamment de la conformité de la comptabilité avec les règles de la présente Instruction, de la bonne conservation des pièces comptables et du respect des délais de passation des écritures.

TITRE V : DISPOSITIONS DIVERSES

Article 17 : Frais de tenue des comptes-titres

Les commissions et tous autres frais perçus par les teneurs de comptes-titres sont réglementés. Les dispositions y relatives font l'objet d'une Instruction de la BCEAO ou du CREPMF, dans la limite de leurs compétences respectives.

Article 18 : Entrée en vigueur

Les annexes ci-jointes font partie intégrante de la présente Instruction. Celle-ci entre en vigueur à compter de la date de sa signature.

Fait à Dakar, le2001

Le Gouverneur de la BCEAO

Charles Konan BANNY

**BANQUE CENTRALE
DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

**INSTRUCTION N° 03/2001/TIT RELATIVE A LA NUMEROTATION DES EMISSIONS
PAR VOIE D'ADJUDICATION DES OBLIGATIONS DU TRESOR ET DES EMISSIONS
DE TITRES SUR LE MARCHE MONETAIRE DE L'UNION MONETAIRE OUEST
AFRICAIN (UMOA)**

LA BANQUE CENTRALE DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Vu le Règlement N°06/2001/CM/UEMOA du 6 juillet 2001 portant sur les bons et obligations du Trésor émis par voie d'adjudication par les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), notamment en son article 8 ;

Vu la Décision du Conseil des Ministres de l'Union Monétaire Ouest Africaine du 16 décembre 1992 relative à la titrisation des concours consolidés,

Vu le Règlement N° 96-01 du 5 juillet 1996 relatif à l'émission de bons de la Banque Centrale,

Vu le Règlement N° 96-03 du 5 juillet 1996 relatif à l'émission de billets de trésorerie, de certificats de dépôts, de bons des établissements financiers et de bons des institutions financières régionales,

D E C I D E :

TITRE PRELIMINAIRE : DISPOSITIONS GENERALES

Article 1 : Objet

La présente Instruction a pour objet de préciser les procédures de numérotation des émissions par voie d'adjudication des obligations du Trésor et des émissions de titres sur le marché monétaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), ainsi que les diligences à la charge des émetteurs.

TITRE I : IDENTIFICATION DES EMISSIONS DE TITRES DANS L'UEMOA

Article 2 : Système d'identification

En vue de leur identification, il est institué un système de numérotation unique pour les bons du Trésor, les obligations du Trésor et toutes autres valeurs publiques y compris les titres

des Etats membres de l'UEMOA émis en représentation de dettes publiques antérieures, ainsi que les titres privés émis sur le marché monétaire de l'UMOA.

La BCEAO, gestionnaire du système, à titre provisoire en attendant la mise en place dans l'UEMOA d'une structure unique habilitée à cet effet, attribue un numéro, appelé *numéro d'identification régional (NIR)* pour les émissions concernées. Elle attribue, en outre, un nom à chaque émission, selon une méthodologie harmonisée.

Article 3 : Base de référence

Le système de numérotation de l'UEMOA est conforme à la norme internationale ISO 6166, établie par le « International Organization for Standardization » (ISO), qui permet une identification internationale des titres par les agences nationales de numérotation au moyen de numéros ISIN « International Securities Identification Number ».

TITRE II : METHODOLOGIE DE NUMEROTATION DES EMISSIONS DE TITRES

Article 4 : Structure générale

Le numéro d'identification régional (NIR) comprend au total neuf (09) caractères alphanumériques, structurés comme suit :

- *la position 1 est un caractère alphabétique représentant l'Etat membre de l'UEMOA dans lequel est domicilié l'émetteur des titres ;*
- *les positions 2 à 8 contiennent un numéro de base composé de sept (07) caractères (lettres et/ou chiffres) ;*
- *la position 9 correspond à un chiffre de contrôle, calculé en utilisant la formule dite du « module 10 doubler-additionner-doubler » (voir illustration à l'annexe 1).*

L'ajout en préfixe au numéro NIR d'un code alphabétique de deux (02) caractères correspondant au code pays et d'un nouveau chiffre de contrôle calculé suivant la même formule du module 10 permet de passer du numéro NIR à neuf (09) caractères au numéro ISIN à douze (12) caractères.

Article 5 : Position 1 - domiciliation de l'émetteur

La première position du numéro NIR est occupée par un des caractères alphabétiques ci-après représentant la domiciliation de l'émetteur (Etats membres de l'UEMOA) :

<i>Bénin</i>	<i>B</i>
<i>Burkina</i>	<i>C</i>
<i>Côte d'Ivoire</i>	<i>A</i>
<i>Guinée Bissau</i>	<i>S</i>
<i>Mali</i>	<i>D</i>
<i>Niger</i>	<i>H</i>
<i>Sénégal</i>	<i>K</i>
<i>Togo</i>	<i>T</i>

Article 6 : Position 2 - type d'émetteur

La position 2, occupée par des chiffres allant de 0 à 9, indique le type d'émetteur :

<i>Banques et établissements financiers</i>	1
<i>Autres institutions financières</i>	2
<i>Entreprises non financières</i>	3
<i>BCEAO</i>	4
<i>Etat, non compris le Trésor</i>	5
<i>Trésor</i>	6
<i>A affecter</i>	7,8,9,0

Article 7 : Positions 3 et 4 - identification de l'émetteur

Les caractères alpha-numériques en position 3 et 4 identifient individuellement les émetteurs par Etat. Pour ce qui concerne les Trésors Nationaux, les positions 3 et 4 sont occupées par le chiffre zéro (0).

Article 8 : Positions 5 et 6 - série chronologique de l'émission

Les caractères alpha-numériques en position 5 et 6 identifient l'ordre chronologique des émissions d'un émetteur donné. A titre d'illustration, 01 serait le chiffre de série attribué à tous les émetteurs qui interviendraient pour la première fois sur le marché.

Article 9 : Position 7 - nature des titres

La position 7, occupée par un caractère numérique, allant de 0 à 9 indique comme suit la nature des titres émis :

<i>Bons</i>	1
<i>Obligations</i>	2
<i>Titrisations</i>	3
<i>A affecter</i>	0,4,5,6,7,8,9

Article 10 : Position 8 - indicateur de maturité des titres

La position 8 est occupée par un chiffre ou une lettre en fonction des maturités déterminées lors de l'émission des titres comme suit :

Maturité	Code	Maturité	Code	Maturité	Code	Maturité	Code
Néant	0	<i>1 an</i>	A	<i>10 ans</i>	G	<i>35 ans</i>	N
<i>7 Jours</i>	1	<i>2 ans</i>	B	<i>12 ans</i>	H	<i>40 ans</i>	P
<i>28 jours</i>	2	<i>3 ans</i>	C	<i>15 ans</i>	J	<i>45 ans</i>	R
<i>91 jours</i>	3	<i>4 ans</i>	D	<i>20 ans</i>	K	<i>50 ans</i>	S
<i>182 jours</i>	4	<i>5 ans</i>	E	<i>25 ans</i>	L	<i>A affecter</i>	6 à 9 T
<i>273 jours</i>	5	<i>7 ans</i>	F	<i>30 ans</i>	M		à Z

Article 11 : Position 9 - chiffre de contrôle

La position 9 est occupée par un chiffre de contrôle, déterminé à partir des huit (08) premiers caractères composant le numéro d'identification de l'émission, par la méthode dite du « module 10 doubler-additionner-doubler » qui s'applique en quatre (04) étapes comme suit.

A l'étape 1, une valeur numérique est attribuée à chaque caractère alphabétique selon le tableau ci-dessous :

Caractère	Valeur	Caractère	Valeur	Caractère	Valeur	Caractère	Valeur	Caractère	valeur
A	10	F	15	K	20	P	25	U	30
B	11	G	16	L	21	Q	26	V	31
C	12	H	17	M	22	R	27	W	32
D	13	I	18	N	23	S	28	X	33
E	14	J	19	O	24	T	29	Y	34
								Z	35

A l'étape 2, la valeur d'un chiffre sur deux est doublée en commençant par le premier chiffre de droite, les zéros non significatifs étant bien compris dans l'ordre des caractères.

A l'étape 3, chacun des chiffres composant les produits obtenus à l'étape 2 est ajouté à ceux inchangés du nombre original.

A l'étape 4, le total obtenu à l'étape 3 est soustrait de la plus petite dizaine supérieure, ce qui revient à calculer le complément à 10 du chiffre des unités du total. Si le total obtenu à l'étape 3 se termine par zéro, le chiffre de contrôle est zéro (0).

TITRES III : DENOMINATION DES TITRES

Article 12 : Structure de dénomination

Chaque émission de titres est identifiée par un nom unique comportant quatre (04) éléments dans l'ordre suivant :

- *le numéro d'identification régional avec neuf (09) caractères ;*
- *la nature de l'émission (bons, obligations, titrisations) ;*
- *le nom de l'émetteur selon une abréviation standard ;*
- *les caractéristiques essentielles abrégées de l'émission.*

Article 13 : Nature des titres émis

Les différentes catégories de titres publics sont représentées par les abréviations ci-après :

- **BTA** pour les bons du Trésor émis par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO conformément au cadre réglementaire régissant les émissions de bons du Trésor ;

- **BTD** pour les bons du Trésor émis sous forme dématérialisée avec ou non le concours de la BCEAO en dehors du cadre réglementaire relatif aux émissions de bons du Trésor ;
- **BTF** pour les bons du Trésor sur formule ;
- **OTA-B** pour les obligations du Trésor émises par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO ;
- **OAT** pour les obligations du Trésor émises par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO selon la technique de l'assimilation ;
- **TITR** pour les titres d'Etat émis en représentation de dettes publiques.

La liste des catégories de titres énumérées à l'alinéa précédent peut être modifiée en tant que de besoin, par la BCEAO.

Les abréviations retenues pour les titres publics et privés sont tenues par la BCEAO à la disposition du public et publiées sur son site Internet.

Article 14 : Nom de l'émetteur

Le nom d'un émetteur est représenté par une abréviation qui, une fois définie, reste la même pour toutes les émissions ultérieures (Trésor, Caisse Autonome d'Amortissement ou autres démembrements de l'Etat autorisés à émettre des titres pour le compte de l'Etat).

Les abréviations des noms génériques comme Trésor ou Caisse Autonome d'Amortissement sont suivies du code international de l'Etat émetteur (Annexe 3).

La liste des émetteurs avec leur nom abrégé est tenue par la BCEAO à la disposition du public et publiée sur son site Internet.

Article 15 : Caractéristiques essentielles de l'émission

Figurent dans la dénomination de l'émission, sous forme abrégée, les caractéristiques essentielles de l'émission, en particulier le taux d'intérêt, l'échéance, l'option de remboursement (*in fine*, tirage au sort) et, le cas échéant, l'institution garante de l'émission.

La liste des caractéristiques avec leur abréviation est tenue par la BCEAO à la disposition du public et publiée sur son site Internet.

TITRE IV : PROCEDURES D'ATTRIBUTION D'UN NUMERO D'IDENTIFICATION REGIONAL

Article 16 : Demande d'attribution de numéro d'identification régional des émissions de titres

Préalablement à l'émission, les émetteurs des titres visés à l'article 1 ci-dessus sont tenus de solliciter auprès de la BCEAO l'attribution d'un numéro d'identification des émissions. La demande est introduite par l'établissement chargé du montage de l'émission (établissement arrangeur) ou, le cas échéant, le chef de file des établissements arrangeurs.

Les informations minimales suivantes sont requises pour la demande d'attribution d'un numéro d'identification régional par la BCEAO :

- *dénomination et description du titre à émettre ;*
- *dénomination sociale et adresse de l'émetteur ;*
- *dénomination sociale et adresse de l'établissement arrangeur ou du chef de file des établissements arrangeurs ;*
- *dénomination sociale et adresse de la structure à qui incombe le rôle de dépositaire des titres ;*
- *taux d'intérêt, échéance, date de paiement de coupons ;*
- *caractéristiques spéciales des titres ;*
- *monnaie d'émission ;*

Ces informations sont communiquées au moyen d'un formulaire, joint en annexe (annexe 2). Pour les émissions assujetties à la production d'une note d'information, une copie de ladite note devra également être communiquée à la BCEAO. S'agissant des émissions non soumises à l'agrément de la BCEAO, les émetteurs doivent produire un document attestant l'agrément ou le visa de l'Autorité de supervision.

Article 17 : Communication de la demande d'attribution de numéro d'identification régional des émissions de titres

A la réception du dossier complet de demande d'attribution de numéro d'identification régional des émissions de titres, dûment attestée par un récépissé de dépôt délivré par la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat membre de domiciliation de l'émetteur, le numéro NIR est attribué et communiqué par la BCEAO à l'émetteur dans les trois (03) jours ouvrés qui suivent la date de dépôt. Dans le même délai, la BCEAO communique au demandeur la dénomination normalisée de l'émission.

Pour les émissions dont les programmes sont soumis à l'agrément de la BCEAO, la demande d'attribution de numéro d'identification est transmise en même temps que le dossier d'agrément. Le numéro d'identification est communiqué à l'émetteur en même temps que l'agrément des programmes des émissions.

TITRE V : DISPOSITIONS DIVERSES

Article 18 : Informations relatives aux modalités d'attribution

La BCEAO mettra à la disposition de l'ensemble des intervenants du marché des capitaux de l'UMOA, du public et des investisseurs étrangers, toute documentation expliquant l'identification ainsi que la dénomination normalisée des émissions de titres.

Article 19 : Informations relatives aux titres émis sur les marchés de capitaux de l'UMOA

La BCEAO mettra à la disposition de l'ensemble des intervenants du marché des capitaux de l'UMOA, du public et des investisseurs étrangers, une banque de données des numéros NIR attribués et des informations diverses relatives aux titres émis.

Article 20 : Autres diligences à la charge de la BCEAO

La Banque Centrale procédera à la numérotation de tous les titres déjà émis et non encore échus visés à l'article 1 ci-dessus. Elle pourra à cet effet, solliciter des émetteurs desdits titres, toutes informations complémentaires nécessaires à l'exécution de cette diligence.

Article 21 : Dispositions finales

Les annexes ci-jointes font partie intégrante de la présente Instruction. Celle-ci entre en vigueur à compter de la date de sa signature.

Fait à Dakar, le2001

Le Gouverneur de la BCEAO

Charles Konan BANNY

ILLUSTRATION DE LA PROCEDURE D'IDENTIFICATION DES EMISSIONS DE TITRES

1 - Données

Emission de bons du Trésor du Mali à trois (03) mois. Première émission du Trésor malien.

2 – Détermination du numéro NIR

Le numéro NIR est D60001133, avec D identifiant le Mali, 6 le Trésor National, 00 pour l'identification de l'émetteur, 01 pour la série chronologique d'émission, 1 pour la nature des titres, 3 pour la maturité et 3 pour le chiffre de contrôle déterminé à partir des huit (08) premiers caractères selon les quatre (04) étapes ci-après :

Etape 1

La lettre D est remplacée par le chiffre correspondant, soit 13, considéré comme 1 et 3, ce qui donne pour les huit (08) premiers caractères du NIR : 1 3 6 0 0 0 1 1 3.

Etape 2

A partir de la droite, les caractères numériques figurant en position impaire sont multipliés par deux, tandis que les autres sont laissés inchangés, ce qui donne :

2 3 12 0 0 0 2 1 6

Etape 3

L'ensemble des caractères numériques pris individuellement (exemple : 12 pris comme 1 et 2) sont additionnés pour donner $2 + 3 + 1 + 2 + 0 + 0 + 0 + 2 + 1 + 6 = 17$

Etape 4

Le complément de 17 à la plus petite dizaine supérieure, soit 20 est 3. Ainsi, le chiffre de contrôle est égal à 3.

3 – Dénomination de l'émission

L'émission pourrait être dénommée : D60001133 BTA TRESML TXMLT, où D60001133 désigne le numéro NIR, et BTA, les bons du Trésor émis par voie d'adjudication avec le concours de la BCEAO. A titre illustratif, TRESML représente le Trésor malien, et TXMLT, le taux d'intérêt multiple.

DEMANDE D'ATTRIBUTION DU NUMERO NIR
(A remplir par l'établissement arrangeur)

Nom et adresse de l'établissement arrangeur : _____

Numéros de téléphone et de télécopie du demandeur : _____

Nom de l'entité émettrice : _____

Contact de l'émetteur, Nom et titre : _____

Numéros de téléphone et de télécopie de l'émetteur :

Pays de domicile légal de l'émetteur :

Dépositaire

: _____

Banque de

règlement : _____

Nom proposé pour l'émission : _____

Type de l'émission :

(cocher la case correspondante)

Bons

avec coupon

sans coupon

Obligations

Titrisations

Autres (à préciser)

Date de valeur d'émission :

JJ/MM/AAAA

Montant de l'émission : _____

Taux de rémunération (lorsque disponible) :

____ %

Date de maturité, pour maturité unique

JJ/MM/AAAA

(si le capital est réduit lors de la durée de vie de l'obligation, joindre le calendrier)

(si maturités multiples, joindre le calendrier)

Date du premier paiement de coupon :

JJ/MM/AAAA

Intérêt payable le : _____

(si mensuel, le jour du paiement est chaque mois)

Fréquence des intérêts :

(cocher la case correspondante)

mensuelle

sémi-annuelle

trimestrielle

annuelle

Première date de rachat d'avance obligatoire (si nécessaire)

JJ/MM/AAAA

Premier prix de rachat : _____

Ou autres conditions de remboursement à l'avance : _____

Source de remboursement ⁽¹⁾: _____

Garanties additionnelles (si nécessaire) : _____

Désignation des séries (si nécessaire) : _____

Bourse sur laquelle l'émission est listée (si nécessaire) : _____

Agent de paiement ⁽²⁾: _____

Monnaie d'émission : _____

Toute autre information sur cette émission : _____

Nom, prénom :

Fonction :

Signature :

Note : Les émetteurs donnent une description détaillée de la nouvelle émission et l'agence de numérotation attribuera un nom basé sur les règles standards et les descriptions. Il est recommandé lorsque possible d'adopter une norme internationale de 4 lignes et de 30 caractères chacune, pour un total de 120 caractères pour le nom de l'émetteur.

⁽¹⁾ *Origine des ressources affectées au remboursement (exemple : budget)*

⁽²⁾ *Agent chargé de l'exécution des règlements*

CODE INTERNATIONAL DES ETATS

PAYS	ISO	PAYS	ISO	PAYS	ISO
AFGHANISTAN	AF	GUERNESLY	GG	OUGANDA	UG
AFRIQUE DU SUD	ZA	GUINEE	GN	PAKISTAN	PK
ALBANIE	AL	GUINEE BISSAU	GW	PALAU	PW
ALGERIE	DZ	GUYANE	GY	PANAMA	PA
ALLEMAGNE	DE	GUYANE FRANCAISE	GF	PAPUASIE NOUVELLE GUINEE	PG
ANDORA	AD	HAITIE	HT	PARAGUAY	PY
ANGOLA	AO	HOLLANDE	NL	PEROU	PE
ANGUILLA	AI	HONDURAS	HN	PHILLIPINES	PH
ANTIGUA & BERMUDES	AG	HONG KONG	HK	PITCAIRN	PN
ANTILLES HOLLANDAISES	AN	HONGRIE	HU	POLOGNE	PL
ARABIE SAOUDITE	SA	ILES BRITANIQUES	VG	POLYNESIE FRANCAISE	PF
ARGENTINE	AR	ILES CAYMAN	KY	PORTO RICO	PR
ARUBA	AW	ILES DE MAN	IM	PORTUGAL	PT
AUSTRALIE	AU	ILES FAKLAND	FK	QATAR	QA
AUTRICHE	AT	ILES FIDJI	FJ	REPUBLIQUE CENTRAFRICAINE	CF
BAHAMAS	BS	ILES SOLOMON	SB	REPUBLIQUE DOMINICAINE	DO
BAHRAIN	BH	ILES SWALBARD & JAN MAVEN	SJ	REPUBLIQUE DU LAOS	LA
BANGLADESH	BD	ILES WALLIS & FUTUNA	WF	REPUBLIQUE TCHEQUE	CZ
BARBADES	BB	INDE	IN	REUNION	RE
BELGIQUE	BE	INDE BRITANIQUE	IO	ROUMANIE	RO
BELIZE	BZ	INDONESIE	ID	ROYAUME-UNI	GB
BENIN	BJ	IRAK	IQ	RUSSIE	RU
BERMUDE	BM	IRAN	IR	RWANDA	RW
BHUTAN	BT	IRLANDE	IE	SAHARA OCCIDENTAL	EH
BOLIVIE	BO	ISLANDE	IS	SAINT KITS-NEVIS	KN
BOTSWANA	BW	ISLES FERVES	FO	SAINT MARIN	SM
BRESIL	BR	ISLES NORFOLK	NF	SAINT PIERRE & MIQUELON	PM
BRUNEI DARUSSALAM	BN	ISRAEL	IL	SAINTE HELENA	SH
BULGARIE	BG	ITALIE	IT	SAMOA	WS
BURKINA FASO	BF	JAMAHIRIYA ARABE LIBYENNE	LY	SAMOA AMERICAINE	AS
BURUNDI	BIF	JAMAIQUE	JM	SANTA LUCIA	LC
CAMBODGE	KH	JAPON	JP	SAO TOME ET PRINCIPE	ST
CAMEROUN	CM	JERSEY	JE	SENEGAL	SN
CANADA	CA	JORDANIE	JO	SEYCHELLES	SC
CAP VERT	CV	KENYA	KE	SIERRA LEONE	SL
CHILIE	CL	KIRIBATI	KI	SINGAPOURE	SG
CHINE	CN	KOWEIT	KW	SLOVAQUIE	SK
CHRISTMAS ISLAND	CX	LATVIA	LV	SLOVENIE	SI
CHYPRE	CY	LE SALVADORE	SV	SOMALIE	SO
CITE DU VATICAN	VA	LESOTHO	LS	SOUDAN	SD
COCOS ISLAND	CC	LIBAN	LB	SRI LANKA	LK

COLOMBIE	CO	LIBERIA	LR	ST.VINCENT- GRENADINES	VC
COMROS	KM	LIECHTENSTEIN	LI	SUEDE	SE
CONGO	CG	LUXEMBOURG	LU	SUISSE	CH
COREE DU NORD	KP	MACAU	MO	SURINAM	SR
COREE DU SUD	KR	MADAGASCAR	MG	SWAZILAND	SZ
COSTA RICA	CR	MALAISIE	MY	SYRIE	SY
COTE D'IVOIRE	CI	MALAWI	MW	TAILANDE	TH
CROATIE	HR	MALDIVES	MV	TAIWAN	TW
CUBA	CU	MALI	ML	TANZANIE	TZ
DANEMARK	DK	MALTE	MT	TCHAD	TD
DJIBOUTI	DJ	MAROC	MA	TIMOR ORIENTAL	TP
DOMINIQUE	DM	MARTINIQUE	MQ	TOGO	TG
EGYPTE	EG	MAURICE	MU	TOKELAU	TK
EMIRATS ARABES UNIS	AE	MAURITANIE	MR	TONGA	TO
EQUATEUR	EC	MAYNNMAR	MM	TRINIDAD & TOBAGO	TT
ESPAGNE	ES	MEXIQUE	MX	TUNISIE	TN
ESTONIE	EE	MONACO	MC	TURKS & CAICOS	TC
ETATS – UNIS	US	MONGOLIE	MN	TURQUIE	TR
ETHIOPIE	ET	MONTSERRAT	MS	TUVALU	TV
FINLANDE	FI	MOZAMBIQUE	MZ	UKRAINE	UA
FRANCE	FR	NAMIBIE	NA	URUGUAY	UY
GABON	GA	NAURU	NR	VANUATU	VU
GAMBIE	GM	NEPAL	NP	VENEZUELA	VE
GHANA	GH	NICARAGUA	NI	VIETNAM	VN
GIBRALTAR	GI	NIGER	NE	WAKE ISLAND	WK
GRECE	GR	NIGERIA	NG	YEMEN	YE
GREENLAND	GL	NIUE	NU	YEMEN (NORD)	YE
GRENADE	GD	NORVEGE	NO	YUGOSLAVIE	YU
GUADELOUPE	GP	NOUVELLE CALEDONIE	NC	ZAIRE	ZR
GUAM	GU	NOUVELLE ZELANDE	NZ	ZAMBIE	ZM
GUATEMALA	GT	OMAN	OM	ZIMBABWE	ZW

NOTE D'INFORMATION : Instructions et Normes régissant l'identification des titres au niveau international

Les numéros ISIN sont régis par la norme ISO 6166 élaborée et mise à jour par un Comité Technique de l'Organisation Internationale de Normalisation (ISO) qui a désigné l'Association des Agences Nationales de Numérotation (ANNA de l'anglais « Association of National Numbering Agencies ») comme agence d'enregistrement de ladite norme. Cette association regroupe l'ensemble des agences nationales des différents pays du monde.

A titre d'illustration, aux Etats-Unis, l'Agence Standard & Poor's est chargée de la gestion du Comité des Procédures d'Identification Uniforme des Titres (CUSIP) et s'occupe de la numérotation des titres. Elle assigne à chaque titre un double code, l'un conforme aux standards internes aux Etats-Unis et l'autre aux normes internationales (code ISIN). En France, la codification des valeurs mobilières est assurée par l'Agence Française de Codification (AFC), service de la Société Interprofessionnelle pour la Compensation des Valeurs Mobilières (Sicovam SA). Les valeurs mobilières font l'objet d'une double codification (code Sicovam et code ISIN) mais les instruments du marché monétaire et les Bons du Trésor ne font l'objet que de la numérotation ISIN.

Pour les pays ne disposant pas d'agence nationale de numérotation, quatre (04) agences de substitution sont mises à leur disposition (Afrique, Asie, Europe et Amérique latine), à titre supplétif, pour la numérotation ISIN des titres émis ou domiciliés dans ces pays.

Dans le cas des Etats membres de l'UEMOA, c'est l'agence de substitution couvrant l'Afrique qui pourrait actuellement être sollicitée pour la codification ISIN des titres. Cependant, le recours à l'agence de substitution ne permet pas d'avoir accès aux services d'information et de promotion fournis par ANNA à ses membres dans le but de développer leurs marchés financiers nationaux.

En outre les pays ayant des agences nationales de numérotation des titres affiliées à l'ANNA ont accès au système GIAM (Mécanisme global d'accès ISIN) qui permet la diffusion des données ISIN entre les agences membres et d'autres partenaires de la communication (vendeurs de données etc.).

Par ailleurs, l'organisation internationale de normalisation a confié à ANNA le rôle de mettre en œuvre la norme ISO 10962 portant sur la codification catégorielle des instruments financiers, dénommée codification CFI (Classification pour les Instruments Financiers).
