



EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'ÉPARGNE ETAT DU SENEGAL 6,30% 2015-2025

Investir pour un avenir prospère

Taux d'intérêt par an

6,30%*

Montant : 50 milliards de FCFA

Durée : 10 ans

Nombre de titres : 5 000 000

Prix de l'obligation : 10 000 FCFA

Valeur nominale unitaire : 10 000 FCFA

Souscrivez et placez votre épargne
du 30 octobre au 20 novembre 2015

* Exonéré d'impôt pour les résidents au Sénégal



NOTE D'INFORMATION

Emetteur



Arrangeurs et Chefs de file

CGF BOURSE

IMPAXIS
SECURITIES

Syndicat de placement

ACTIBOURSE - AFRICABOURSE - BIBE FINANCE & SECURITIES - SGI-BENIN - CORIS BOURSE - SBIF - AFRICAINE DE BOURSE - ATLANTIQUE FINANCES
BICI BOURSE - BHI FINANCES - CITICORP SECURITIES WEST AFRICA - EDC INVESTMENT CORPORATION - HUDSON & CIE - NSIA FINANCE
SGI PHOENIX CAPITAL MANAGEMENT - SOGEBOURSE - SGI MALI - SGI NIGER - CGF BOURSE - IMPAXIS SECURITIES - SGI TOGO

L'original de la présente note d'information a été visé par le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) le 28 septembre 2015 sous le visa N° EE/15-03.

NOTE D'IN



FORMATION



Taux d'intérêt par an

6,30%*

Montant : 50 milliards de FCFA

Durée : 10 ans

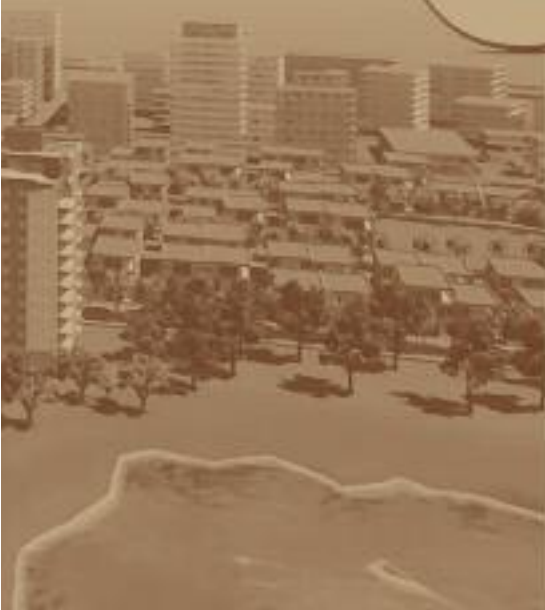
Nombre de titres : 5 000 000

Prix de l'obligation : 10 000 FCFA

Valeur nominale unitaire : 10 000 FCFA

Souscrivez et placez votre épargne
du 30 octobre au 20 novembre 2015

* Exonéré d'impôts pour les résidents au Sénégal



SOMMAIRE

| | |
|------------------------------------|----------|
| ABREVIATIONS ET DEFINITIONS | 2 |
|------------------------------------|----------|

| | |
|----------------------|----------|
| AVERTISSEMENT | 4 |
|----------------------|----------|

| | |
|--|----------|
| I. ATTESTATION ET POLITIQUE D'INFORMATION | 5 |
|--|----------|

| | | |
|-----|---------------------------|---|
| I.1 | Attestation de l'Emetteur | 6 |
| I.2 | Politique d'information | 7 |

| | |
|--|----------|
| II. PRESENTATION DE L'OPERATION | 8 |
|--|----------|

| | | |
|-------|---|----|
| II.1 | Contexte et objet de l'opération | 9 |
| II.2 | Caractéristiques de l'Emprunt | 9 |
| II.3 | Tableau d'amortissement indicatif de l'emprunt | 12 |
| II.4 | Mécanisme de paiement | 12 |
| II.5 | Ordres de souscription | 13 |
| II.6 | Règlement et livraison des titres | 13 |
| II.7 | Règles d'allocation des ordres de souscription | 13 |
| II.8 | Déclaration des résultats de l'émission obligataire | 13 |
| II.9 | Service financier de l'emprunt | 13 |
| II.10 | Tribunaux compétents | 13 |

| | |
|---|-----------|
| III. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE DU SENEGAL | 14 |
|---|-----------|

| | | |
|-------|-------------------------------------|----|
| III.1 | Perspectives économiques du Sénégal | 15 |
| III.2 | Plan Sénégal Emergent | 17 |

| | |
|---------------------------------------|-----------|
| IV. PRESENTATION DE L'EMETTEUR | 19 |
|---------------------------------------|-----------|

| | | |
|------|--|----|
| IV.1 | Qualité de signature du Sénégal | 20 |
| IV.2 | Récentes interventions de l'Etat du Sénégal sur les marchés monétaire et financier | 21 |
| IV.3 | Présentation de la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor | 22 |

| | |
|------------------|-----------|
| V ANNEXES | 24 |
|------------------|-----------|

- Arrêté Ministériel portant autorisation de l'opération
- Décision du Comité de Politique Monétaire
- Communiqués relatifs à la notation du Sénégal :
 - Standard & Poor's
 - Moody's



ABBREVIATIONS ET DEFINITIONS

| | | |
|---------------|---|--|
| APIX | : | Agence nationale pour la Promotion de l'Investissement et des grands travaux |
| BCEAO | : | Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest |
| BRVM | : | Bourse Régionale des Valeurs Mobilières |
| CREPMF | : | Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers |
| DC/BR | : | Dépositaire Central / Banque de Règlement |
| DGCPT | : | Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor |
| FCFA | : | Franc de la Communauté Financière Africaine |
| FMI | : | Fonds Monétaire International |
| FRPC | : | Facilité pour la Réduction de la Pauvreté et la Croissance |
| FSE | : | Fonds de Soutien à l'Energie |
| ISPE | : | Instrument de Soutien à la Politique Economique |
| MCA | : | Millenium Challenge Account |
| MCC | : | Millenium Challenge Corporation |
| MEFP | : | Ministère de l'Economie, des Finances et du Plan |
| PPP | : | Partenariat Public Privé |
| SGI | : | Société de Gestion et d'Intermédiation |
| UEMOA | : | Union Economique et Monétaire Ouest Africaine |





AVERTISSEMENT

La Note d'Information relative à cette opération a été établie par le Consortium formé par les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) CGF BOURSE et IMPAXIS SECURITIES , en collaboration avec le Ministère de l'Economie, des Finances et du Plan du Sénégal. Elle engage la responsabilité de ses signataires.

L'octroi par le Conseil Régional d'un numéro d'identification n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés, ni garantie ou certification de l'information diffusée. La Note d'Information donnant lieu à enregistrement est établie sous la seule responsabilité de l'Emetteur et le numéro d'identification n'est attribué qu'après vérification que cette Note d'Information est complète et compréhensible et que les informations qu'elle contient sont pertinentes et cohérentes dans la perspective de l'opération proposée aux souscripteurs.

Le numéro d'identification du Conseil Régional ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances des titres.



I • ATTESTATION ET POLITIQUE D'INFORMATION

I.1 Attestation de l'Emetteur

Je, soussigné Amadou BA, Ministre de l'Economie, des Finances et du Plan du Sénégal, agissant au nom et pour le compte de l'Etat du Sénégal, atteste que les données et informations contenues dans la présente Note d'Information sont conformes à la réalité et qu'elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Le Ministre de l'Economie, des Finances et du Plan

Fait à Dakar, le 22 octobre 2015

AMADOU BA

Le Ministre de l'Economie
des Finances et du Plan
Amadou BA



I.2 Politique d'information

Responsable de l'information et de la communication financière :

Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor.

Contacts :

Avenue Georges Pompidou x Rue Saint-Michel
BP 202 Dakar Sénégal

Monsieur Daouda SEMBENE

Directeur Général

Tel. (221) 338 49 91 52

daouda.sembene@tresor.sn

Monsieur Abdoulaye SAMB

Coordonnateur DGCPT

Tel. (221) 338 49 91 54

abdoulaye.samb@tresor.gouv.sn

Monsieur Adama Racine SOW

Trésorier Général, Agent Comptable Central du Trésor

Tel. (221) 338 49 91 57 / (221) 338 49 91 55

Adamaracine.sow@tresor.gouv.sn

Monsieur Babacar CISSE

Directeur de la Dette Publique

Tel. (221) 338 22 81 35

babacar.cisse@tresor.gouv.sn



II. PRESENTATION DE L'OPERATION

II.1 Contexte et objet de l'opération

II.1.1 Contexte de l'opération

La croissance réelle de l'économie sénégalaise s'est améliorée sur le second trimestre 2015, s'établissant à 6,0% contre 4,3% au premier trimestre 2015. Dans cette dynamique de croissance, le Sénégal a besoin de ressources pour financer son programme d'investissement ainsi que son déficit budgétaire.

L'encours de la dette publique de l'Etat du Sénégal s'est affiché à 4 112,9 milliards de FCFA au dernier trimestre 2014, représentant 53,1% du PIB. Sur le second trimestre 2015, cet encours s'est établi à 4 117,2 milliards de FCFA, en hausse de 22% comparé au second trimestre 2014. Le service de la dette a atteint 45,8 milliards de FCFA au second trimestre 2015 contre 51,7 milliards de FCFA au premier trimestre 2015. Le déficit budgétaire a été estimé à 134,3 milliards de FCFA au premier semestre 2015 contre 183,8 milliards de FCFA en juin 2014, soit une baisse de 26%. Malgré la mise en œuvre du PSE, le gouvernement a poursuivi ses actions en vue de la réduction progressive du déficit budgétaire en 2015 et à moyen terme.

Ainsi, après avoir déroulé un programme d'émission de bons et obligations du Trésor sur le marché monétaire, l'Etat du Sénégal souhaite également recourir aux financements de longue durée sur le marché financier à travers une émission d'obligations sur 10 ans, par appel public à l'épargne.

II.1.2 Objet de l'opération

L'émission obligataire, objet de la présente note d'information, porte sur un montant indicatif de 50 milliards de FCFA pour une maturité de 10 ans. Les fonds levés permettront à l'Etat de financer, en partie, le déficit budgétaire de l'année 2015 estimé à 396,2 milliards de FCFA.

II.2 Caractéristiques de l'Emprunt

Les principales caractéristiques de l'emprunt se présentent comme suit :

| | |
|-----------------------------------|--|
| Emetteur | Etat du Sénégal |
| Dénomination | Etat du Sénégal 6,30% 2015-2025 |
| Nature de l'opération | Emprunt obligataire par appel public à l'épargne |
| Objet de l'opération | Financement partiel du budget 2015 |
| Montant de l'émission | 50 000 000 000 FCFA |
| Valeur nominale | 10 000 FCFA |
| Prix d'émission | 10 000 FCFA |
| Nombre de titres à émettre | 5 000 000 |



| | |
|--|--|
| Forme des titres | Les titres seront sous forme dématérialisée, inscrits en compte auprès du DC/BR et tenus dans les livres des SGI de l'UEMOA, ou des banques teneurs de comptes/conservateurs agréées par le CREPMF. |
| Durée de l'emprunt | 10 ans avec 1 an de différé |
| Date de jouissance | La date de jouissance des titres sera fixée en collaboration avec l'Emetteur dans les 8 jours suivant la date de clôture de l'opération. |
| Taux d'intérêt | Le taux d'intérêt nominal est de 6,30% par an |
| Fiscalité | Les obligations d'Etat sont exonérées d'impôts dans le pays de l'Emetteur. Les revenus liés à ces obligations sont donc exonérés de tous impôts et taxes pour l'investisseur au Sénégal. Ces revenus sont soumis à la législation fiscale sur les revenus de valeurs mobilières en vigueur dans les autres pays au moment du paiement des intérêts. |
| Païement des intérêts et Remboursement du capital | Les intérêts seront payables semestriellement à partir de la date de jouissance des titres. Le remboursement du capital sera semestriel, après une année de différé, soit deux semestres, à raison du paiement d'un dix-huitième (1/18) dudit capital. Ce paiement sera assuré par le DC/BR via les SGI et les banques teneurs de comptes agréées par le CREPMF. |
| Période de souscription | La période de souscription est prévue du 30 octobre au 20 novembre 2015. Elle pourra être raccourcie, prolongée ou déplacée en cas de besoin par l'Emetteur après saisine du CREPMF. |
| Cotation | Les obligations seront inscrites à la cote de la BRVM dans un délai d'un mois après la clôture de l'opération. Cette inscription permettra d'assurer la liquidité des obligations. |
| Admissibilité au guichet de refinancement de la BCEAO | Les obligations seront admissibles au guichet de refinancement de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest. |
| Personnes concernées | L'émission obligataire est ouverte aux personnes physiques et morales des pays membres de l'UEMOA ainsi qu'aux investisseurs institutionnels régionaux et internationaux désireux de souscrire dans l'Union. |
| Consortium arrangeur et Chef de file | Les SGI CGF Bourse et IMPAXIS SECURITIES sont les arrangeurs et chefs de file de l'opération. A ce titre, elles structurent et placent les obligations suivant les règles en vigueur sur le Marché Financier Régional de l'UMOA. |

CGF BOURSE

Km 6, Av. Cheikh Anta Diop, Stèle Mermoz
Immeuble EL Hadj Serigne Bassirou Mbacké, Dakar
BP 11516 Dakar
Tél : (221) 33 864 97 97
Fax : (221) 33 864 96 95

IMPAXIS
SECURITIES

Sacré Cœur 3 Extension VDN, Villa 10 077
BP 45545 - Dakar Fann Sénégal
Tél : (221) 33 869 31 40
Fax : (221) 33 864 53 41

EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPARGNE ETAT DU SENEGAL 6,30% - 2015-2025



- Les Membres du syndicat de placement : Toutes les SGI de la zone UEMOA agréées par le CREPMF.

| Pays | SGI | Téléphone |
|----------------------|---------------------------------|--------------------|
| BENIN | AFRICABOURSE | (229) 21 31 88 36 |
| | BIBE FINANCE & SECURITIES | (229) 21 32 48 75 |
| | SGI BENIN | (229) 21 31 15 41 |
| BURKINA | CORIS BOURSE | (226) 25 33 14 85 |
| | SBIF | (226) 25 33 04 91 |
| COTE D'IVOIRE | ACTIBOURSE SA | (225) 20 30 21 22 |
| | AFRICAIN DE BOURSE | (225) 20 21 98 26 |
| | ATLANTIQUE FINANCES | (225) 20 31 21 21 |
| | BICI BOURSE | (225) 20 20 16 68 |
| | BNI FINANCES | (225) 20 20 99 02 |
| | CITICORP SECURITIES WEST AFRICA | (225) 20 20 90 70 |
| | EDC INVESTMENT CORPORATION | (225) 20 31 92 24 |
| | HUDSON & CIE | (225) 20 31 55 00 |
| | NSIA FINANCE | (225) 20 20 06 53 |
| | SGI PHOENIX CAPITAL MANAGEMENT | (225) 20 25 75 90 |
| | SOGEBOURSE | (225) 20 20 12 65 |
| MALI | SGI MALI | (223) 20 29 29 72 |
| NIGER | SGI NIGER | (227) 20 73 78 18 |
| SENEGAL | CGF BOURSE | (221) 33 864 97 97 |
| | IMPAXIS SECURITIES | (221) 33 869 31 40 |
| TOGO | SGI TOGO | (228) 22 22 30 86 |

II.3 Tableau d'amortissement indicatif de l'emprunt

| Année | Capital en début de période | Intérêts | Amortissement | Semestrialité | Capital en fin de période |
|--------------|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------------|
| 2015 | 50 000 000 000 | | - | - | 50 000 000 000 |
| 2016 | 50 000 000 000 | 1 575 000 000 | - | 1 575 000 000 | 50 000 000 000 |
| | 50 000 000 000 | 1 575 000 000 | - | 1 575 000 000 | 50 000 000 000 |
| 2017 | 50 000 000 000 | 1 575 000 000 | 2 777 777 778 | 4 352 777 778 | 47 222 222 222 |
| | 47 222 222 222 | 1 487 500 000 | 2 777 777 778 | 4 265 277 778 | 44 444 444 444 |
| 2018 | 44 444 444 444 | 1 400 000 000 | 2 777 777 778 | 4 177 777 778 | 41 666 666 667 |
| | 41 666 666 667 | 1 312 500 000 | 2 777 777 778 | 4 090 277 778 | 38 888 888 889 |
| 2019 | 38 888 888 889 | 1 225 000 000 | 2 777 777 778 | 4 002 777 778 | 36 111 111 111 |
| | 36 111 111 111 | 1 137 500 000 | 2 777 777 778 | 3 915 277 778 | 33 333 333 333 |
| 2020 | 33 333 333 333 | 1 050 000 000 | 2 777 777 778 | 3 827 777 778 | 30 555 555 556 |
| | 30 555 555 556 | 962 500 000 | 2 777 777 778 | 3 740 277 778 | 27 777 777 778 |
| 2021 | 27 777 777 778 | 875 000 000 | 2 777 777 778 | 3 652 777 778 | 25 000 000 000 |
| | 25 000 000 000 | 787 500 000 | 2 777 777 778 | 3 565 277 778 | 22 222 222 222 |
| 2022 | 22 222 222 222 | 700 000 000 | 2 777 777 778 | 3 477 777 778 | 19 444 444 444 |
| | 19 444 444 444 | 612 500 000 | 2 777 777 778 | 3 390 277 778 | 16 666 666 667 |
| 2023 | 16 666 666 667 | 525 000 000 | 2 777 777 778 | 3 302 777 778 | 13 888 888 889 |
| | 13 888 888 889 | 437 500 000 | 2 777 777 778 | 3 215 277 778 | 11 111 111 111 |
| 2024 | 11 111 111 111 | 350 000 000 | 2 777 777 778 | 3 127 777 778 | 8 333 333 333 |
| | 8 333 333 333 | 262 500 000 | 2 777 777 778 | 3 040 277 778 | 5 555 555 556 |
| 2025 | 5 555 555 556 | 175 000 000 | 2 777 777 778 | 2 952 777 778 | 2 777 777 778 |
| | 2 777 777 778 | 87 500 000 | 2 777 777 778 | 2 865 277 778 | 0 |
| TOTAL | | 18 112 500 000 | 50 000 000 000 | 68 112 500 000 | |

II.4 Mécanisme de paiement

L'emprunt sera remboursé par le débit du compte du Trésor Public du Sénégal ouvert dans les livres de la BCEAO à Dakar et qui reçoit toutes les recettes (fiscales et non fiscales) de l'Etat du Sénégal.

La BCEAO, sur ordre de la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor, débitera ce compte des fonds correspondant à chaque échéance et effectuera un virement vers le compte de règlement du DC/BR.

Le DC/BR sera crédité au plus tard la veille ouvrée de la date de paiement.

II.5 Ordres de souscription

Les ordres de souscription sont matérialisés par la signature du bulletin prévu à cet effet, à retirer auprès des guichets des établissements membres du syndicat de placement. La signature de ce bulletin entraîne, à compter de la date de début des souscriptions, le versement de la provision correspondante auprès de l'agent placeur.

II.6 Règlement et livraison des titres

A la signature du bulletin de souscription, il sera de la responsabilité des agents placeurs de recevoir du souscripteur la provision correspondant à l'ordre d'achat.

A la date de jouissance, les obligations souscrites seront livrées aux souscripteurs par le Consortium à travers les SGI et teneurs de comptes agréés.

II.7 Règles d'allocation des ordres de souscription

Dans le cas où la somme totale des souscriptions recueillies par le Syndicat de placement serait inférieure à 50 milliards FCFA, l'Etat du Sénégal s'engage à maintenir l'émission à hauteur des sommes collectées.

Dans le cas où la somme totale des souscriptions recueillies par le Syndicat de placement à la date de clôture de l'opération serait supérieure à 50 milliards FCFA, l'Etat du Sénégal s'engage à :

- ✓ soit informer le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers de son intention d'augmenter le montant de l'émission à hauteur maximale des sommes souscrites, aux conditions figurant dans la présente Note d'Information ;
- ✓ soit procéder, avec le Consortium chef de file du placement, à une réduction des souscriptions en retenant en priorité les souscriptions des personnes physiques. Sur les titres restants, les souscriptions des investisseurs institutionnels seront réduites au prorata des montants demandés par cette catégorie d'investisseurs.

II.8 Déclaration des résultats de l'émission obligataire

Dans un délai de sept (7) jours ouvrés à compter de la date de jouissance des titres, un rapport sur les résultats de l'émission obligataire sera transmis par le Consortium au CREPMF. En outre, un communiqué destiné au public sera émis par le Consortium.

II.9 Service financier de l'emprunt

Le paiement des intérêts et le remboursement des obligations à chaque date d'échéance seront assurés par la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor (DGCPT) par virement au profit du DC/BR pour le compte des différents adhérents (SGI et banques teneurs de comptes) qui se chargeront de payer les souscripteurs.

II.10 Tribunaux compétents

La présente émission est régie par la législation en vigueur dans l'espace UEMOA. Tout litige relatif à son interprétation ou son exécution sera soumis, à défaut d'un règlement amiable, à la Cour Commune de Justice et d'Arbitrage (CCJA).





Taux d'intérêt par an

6,30%*

Montant : 50 milliards de FCFA

Durée : 10 ans

Nombre de titres : 5 000 000

Prix de l'obligation : 10 000 FCFA

Valeur nominale unitaire : 10 000 FCFA

Souscrivez et placez votre épargne
du 30 octobre au 20 novembre 2015

* Exonéré d'impôts pour les résidents au Sénégal



EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPIRGNE ETAT DU SENEGAL 6,30% - 2015-2025

III. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE DU SENEGAL

III.1 Perspectives économiques du Sénégal

III.1.1 Secteur réel

Les conditions favorables au plan interne, marquées par la relance de l'activité économique en 2014, devraient se consolider. Par ailleurs, la mise en œuvre effective des projets du Plan Sénégal Emergent (PSE), les perspectives mondiales plus favorables ainsi que l'amélioration de la situation sécuritaire et sanitaire dans la sous-région seraient profitables à l'économie nationale. En outre, le dispositif mis sur pied par l'Etat à travers le FONSIS, le FONGIP et la BNDE pour le financement des PME-PMI devrait permettre d'apporter un soutien conséquent au développement du secteur privé. Ainsi, le taux de croissance du PIB réel est attendu à 5,4% en 2015 contre une estimation de 4,7% en 2014. Ce regain d'activité serait porté par la vigueur du secteur secondaire, conjuguée à la bonne tenue des secteurs primaire et tertiaire.

L'activité dans le secteur primaire devrait s'améliorer en 2015, sous l'effet, notamment, du renforcement du sous-secteur agricole. Elle est ainsi projetée à 5,4% en 2015 contre 3,6% en 2014.

Concernant le secteur secondaire, la mise en œuvre des projets phares du PSE devrait également avoir des retombées positives sur la relance de l'activité qui est prévue en hausse de 7,3% en 2015 contre 2,9% en 2014. Cette accélération serait portée, notamment, par le dynamisme des sous-secteurs des bâtiments et travaux publics (BTP), des matériaux de construction et de l'énergie combinée à la reprise attendue dans les activités extractives, le raffinage de pétrole, la fabrication de produits chimiques et les industries alimentaires.

S'agissant du secteur tertiaire, il maintiendrait son dynamisme avec une progression projetée à 4,9% après une hausse estimée 5,0% en 2014. Il croîtrait sous l'impulsion de la vigueur des activités commerciales, du transport, des télécommunications, des services financiers et des activités immobilières. Cette tendance serait atténuée par les contrecoups de la menace de l'épidémie à virus Ebola dans la sous-région, qui affecteraient les services d'hébergement et de restauration projetés en baisse de 2% en 2015 (contre -2,3% en 2014).

L'investissement public continuera d'être porté par les grands travaux de l'Etat et bénéficiera du démarrage effectif des projets relatifs au Plan Sénégal Emergent (PSE). L'investissement privé, pour sa part, devrait tirer profit de l'apaisement du climat social interne mais également de l'amélioration de l'environnement mondial.

Globalement, la Formation brute de capital fixe (FBCF), devrait, pour sa part, croître au rythme de 7,2% contre 7,1% en 2014. L'investissement public prévu en hausse de 9,8%, se renforcerait à la faveur de la mise en œuvre des importants projets prévus dans le Plan Sénégal Emergent. Ainsi, le taux d'investissement, mesuré par la FBCF, est projeté à 26,8% en 2015 contre une estimation de 26,3% en 2014.

Au total, la demande intérieure devrait se conforter en termes réels de 4,8% en 2015 contre 3,4% en 2014.

S'agissant de la demande extérieure, les importations et les exportations de biens et services sont attendues respectivement en hausse de 2,2% et 3,3% en 2015 (contre -0,1% et 3,3% en 2014).

Quant à l'inflation, le déflateur du PIB, est projeté à 1,6% en 2015 contre une estimation de +0,1% en 2014. Ce relèvement reflèterait essentiellement la hausse des prix aux producteurs dans les secteurs secondaire (1,6% contre -0,2% en 2014) et tertiaire (+1,5% contre -0,1% en 2014). Toutefois, dans le secteur primaire les prix sont projetés en hausse de 2,2% contre 2,4% en 2014.

III.1.2 Perspectives budgétaires en 2015

Au titre des finances publiques, les actions du Gouvernement continueront de s'inscrire dans une démarche de promotion d'un cadre macroéconomique stable et d'un assainissement des finances publiques.

ENVELOPE BUDGETAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'ETAT DU SENEGAL 6,10% 2015-2025



L'exercice budgétaire sera marqué par un redressement de la mobilisation des ressources, combiné à une hausse prudente des dépenses publiques.

Ainsi, les ressources (recettes, dons et FSE) sont projetées à 2 004 milliards de FCFA en 2015 (dont 1 712 milliards de recettes budgétaires, 52 milliards au titre des ressources du FSE et 240 milliards de dons) contre 1 927 milliards de FCFA en 2014, soit une hausse de 77 milliards de FCFA (+4,0%).

Les dépenses totales et prêts nets, pour leur part, devraient passer de 2 318,7 milliards de FCFA en 2014 à 2 400,1 milliards de FCFA en 2015, soit un accroissement de 81,4 milliards de FCFA (+3,5%).

Au total, le déficit budgétaire devrait s'améliorer de 0,2 point de PIB en passant de 391,7 milliards de FCFA en 2014 (5,0%) à 396,2 milliards de FCFA en 2015 (4,8% du PIB). Le solde de base (définition UEMOA) est projeté en déficit de 223,9 milliards de FCFA (2,7% du PIB) contre 244,1 milliards de FCFA (3,2 % du PIB) en 2014.

| Agrégats macroéconomiques | 2015* |
|--|--------------|
| Taux de croissance réel | 5,4 % |
| Déflateur du PIB | 1,6 % |
| Taux d'investissement | 27,2 % |
| Taux de FBCF | 26,8 % |
| Taux de pression fiscale | 19,3 % |
| Taux d'épargne intérieure | 9,1 % |
| publique | 1,5 % |
| Privée | 7,6 % |
| Taux d'épargne nationale | 19,1 % |
| PIB au prix du marché (en milliards de FCFA) | 8 284,5 |
| PIB par tête (en milliers de FCFA) | 583,7 |

* Prévisions - Source : DPEE/MEFP

III.1.3 Financement

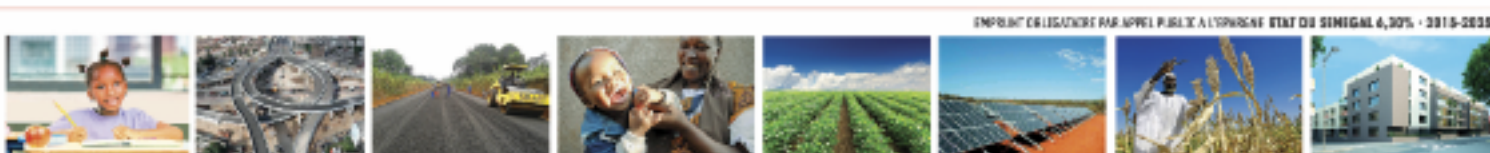
Le gouvernement a engagé la mise en œuvre du PSE tout en poursuivant la réduction progressive du déficit budgétaire en 2015 et à moyen terme. Cela suppose un fort accroissement de l'investissement public et de son efficacité. La mise en œuvre du PSE, dans un contexte de préservation de la viabilité de la dette, nécessitera la poursuite d'efforts soutenus en termes de mobilisation des recettes et plus encore de rationalisation des dépenses de fonctionnement.

Le financement du déficit budgétaire au titre de l'année 2015, projeté à 396,2 milliards FCFA, est pris en charge par un financement extérieur de 329,7 milliards FCFA conjugué à un engagement par rapport au financement intérieur de 66,6 milliards FCFA.

Le financement extérieur attendu à 329,7 milliards FCFA en 2015 serait assuré essentiellement à travers les tirages sur prêts évalués à 218,1 milliards FCFA mais également la sollicitation du marché sous- régional. Au titre des tirages, les prêts projets représenteraient un montant de 151 milliards FCFA contre 67 milliards FCFA concernant les tirages de trésorerie. L'amortissement de la dette extérieure est, pour sa part, projeté à 73 milliards FCFA.

Concernant le financement intérieur, il devrait se traduire par un engagement net vis-à-vis du système bancaire de 147,4 milliards FCFA et par une situation créditrice de 80,8 milliards FCFA vis-à-vis du système non bancaire.

Globalement, les émissions de titres publics sur le marché sous régional devraient ressortir à 496 milliards FCFA sous forme de bons du Trésor et d'obligations.



III.1.4 Prévisions de la balance des paiements pour l'année 2015

En 2015, la situation des échanges avec le reste du monde devrait être marquée par une atténuation du déficit du compte des transactions courantes (8% du PIB contre 8,8% en 2014) alliée à une baisse de l'excédent du compte de capital et d'opérations financières. Globalement, le solde de la balance des paiements devrait s'établir à 82,3 milliards FCFA contre 219,6 milliards FCFA en 2014.

III.2 Plan Sénégal Emergent : Nouveau référentiel de la politique économique et sociale

Pour accéder à l'émergence économique avec une société solidaire dans un État de droit, le Sénégal doit, outre l'accélération de la croissance, relever un certain nombre de défis concernant notamment : l'emploi des jeunes, la sécurité alimentaire, l'amélioration de l'environnement des affaires, la bonne gouvernance et l'assainissement des finances publiques.

C'est dans ce cadre que les autorités politiques ont décidé d'adopter un nouveau modèle de développement, à travers une stratégie qui vise l'émergence dans la solidarité à l'horizon 2035. Cette stratégie articulée autour d'un document dénommé « Plan Sénégal Emergent » constitue le nouveau référentiel de la politique économique et sociale à moyen et long termes. Le PSE met l'accent sur une plus forte impulsion dans la création de richesses et d'emplois, le renforcement de la gouvernance, le développement des secteurs stratégiques ayant des impacts significatifs sur l'amélioration du bien-être des populations, la protection des groupes vulnérables et la garantie de l'accès aux services sociaux de base. Sa mise en œuvre repose sur quatre (04) principes fondamentaux :

- (i) l'installation de l'économie sur une trajectoire de croissance forte, inclusive, durable, créatrice d'emplois et préservant l'environnement et les ressources ;
- (ii) la consolidation d'un système politique centré autour des règles démocratiques, de la bonne gouvernance et de l'État de droit ;
- (iii) la promotion des valeurs culturelles du travail, de la responsabilité, de la citoyenneté et de la solidarité et ;
- (iv) l'œuvre collective pour la sécurité, le développement équilibré du territoire, la cohésion sociale, la paix et l'intégration africaine.

Les orientations ainsi que les objectifs fixés s'articulent autour de trois (3) principaux axes stratégiques à savoir :

- Axe 1 « Transformation structurelle de l'économie et croissance » ;
- Axe 2 « Capital humain, protection sociale et développement durable » ;
- Axe 3 « Gouvernance, Institution, Paix et Sécurité ».

Conformément aux orientations déclinées dans le PSE, le Gouvernement mettra en œuvre des politiques sectorielles adéquates et des réformes structurelles appropriées pour atteindre les objectifs fixés. Le Gouvernement s'engagera également à procéder à des ruptures qui permettront d'inscrire le Sénégal sur une nouvelle trajectoire de développement. Ces ruptures se traduiront par des actions et des mesures hardies pour une transformation structurelle de l'économie et une amélioration significative des conditions de vie des populations. La transformation structurelle de l'économie se fera à travers la consolidation des moteurs actuels de la croissance et le développement de nouveaux secteurs créateurs de richesses, d'emplois, d'inclusion sociale et à forte capacité d'exportation et d'attraction d'investissements. Pour l'amélioration significative des conditions de vie des populations, il s'agira de mener une lutte plus soutenue contre les inégalités sociales et de renforcer la sécurité, la stabilité et la gouvernance, de protéger les droits et libertés et de consolider l'État de droit afin de créer les meilleures conditions d'une paix sociale.



IV. PRESENTATION DE L'EMETTEUR

IV.1 Qualité de signature du Sénégal

La qualité de la signature du Sénégal peut être appréhendée à travers, notamment, deux indicateurs :

- i. sa notation par les agences spécialisées,
- ii. et sa gouvernance financière.

IV.1.1 Notation souveraine

Le Sénégal fait l'objet d'une double notation par les Agences Moody's et Standard and Poor's (S&P).

Dans ce cadre, à la suite de sa dernière mission de revue conclue le 07 novembre 2014, l'Agence Moody's a maintenu la note du Sénégal « B1 » en passant de la perspective « stable » à « positive ». Ce changement de la Perspective attachée à la notation de la République du Sénégal s'explique par les efforts de l'Etat dans l'amélioration de la croissance économique et, en matière de consolidation fiscale notamment, les projections de maîtrise du déficit, malgré la mise en œuvre du PSE qui requerra des financements importants, ainsi que par des réformes structurelles mises en place pour favoriser la bonne gouvernance et la transparence.

Quant à l'Agence Standard and Poor's, elle a confirmé le 19 juin 2015, les notes à long terme « B+ » et à court terme « B » de la dette en devises et en monnaie locale, avec une perspective stable qui traduit l'hypothèse selon laquelle, au cours des douze prochains mois, les investissements prévus afin de favoriser la croissance, mais aussi la poursuite de l'amélioration des déficits budgétaire et courant se concrétiseront.

En outre, il est à noter que depuis les restructurations obtenues en 2006, le Sénégal n'a connu aucun défaut dans le paiement de sa dette publique (intérieure et extérieure).

IV.1.2 Gouvernance financière

Le Gouvernement est déterminé à continuer à prendre des initiatives et mesures en vue de l'amélioration de la gouvernance publique. Au titre de la lutte contre la corruption et le blanchiment d'argent, le Sénégal s'est doté d'un arsenal juridique contre le blanchiment de capitaux avec l'adoption de la loi uniforme n°2004-09 du 6 février 2004. L'adoption de la loi uniforme n°2009-16 du 02 mars 2009 relative à la lutte contre le financement du terrorisme entre également dans le cadre de l'amélioration de la bonne gouvernance. Les capacités de la Commission Nationale de Lutte contre la Non Transparence, la Corruption et la Concussion (CNLCC), de la Cellule Nationale de Traitement des Informations Financières (CENTIF) ainsi que de l'Office national de lutte contre la fraude et la corruption (OFNAC) seront renforcées. La modification de l'article 3 de la loi portant création de l'OFNAC, intervenue au courant du premier trimestre de 2014, matérialise la prérogative attribuée désormais à l'institution de recevoir les déclarations de patrimoine des autorités publiques. Par ailleurs, la mise en œuvre de la Stratégie nationale de Bonne Gouvernance sera poursuivie.

Dans la suite logique d'améliorer la gestion transparente des deniers publics, le Sénégal compte intégrer l'outil Boost, mis en place par la Banque Mondiale en collaboration avec la Fondation Bill & Melinda Gates, dans sa communication financière à partir de l'année budgétaire 2016. Cet outil est un moyen de suivi de l'exécution des politiques budgétaires pour les décideurs mais aussi une plateforme de contrôle de la bonne gestion des deniers publics pour la société civile et les citoyens au moyen d'une connexion internet. Ceci vient, en outre, confirmer l'engagement de l'Etat du Sénégal dans son souci permanent de rendre visible sa gestion suite à l'adoption le 27 décembre 2012 de la loi portant Code de transparence dans la gestion des finances publiques.



IV.2 Récentes interventions de l'Etat du Sénégal sur les marchés monétaire et financier

L'Etat du Sénégal est un acteur régulier des marchés monétaire et financier sur lesquels il mobilise fréquemment des ressources.

IV.2.1 Interventions sur le marché monétaire

Depuis le début de l'année 2015, le Trésor a effectué quatorze opérations d'émission de titres pour un montant global de 395 milliards de FCFA ainsi détaillé :

| Date d'émission/ année 2015 | Nature | Maturité | Montant mis en adjudication (en milliards) | Montant des soumissions (en milliards) | Soumissions retenues (en milliards) |
|--------------------------------|--|----------|--|--|---|
| janv-15 | Bons du Trésor par adjudication | 1 an | 30 | 91,25 | 32,00 |
| janv-15 | Bons du Trésor par adjudication | 2 ans | 30 | 48,08 | 33,00 |
| mars-15 | Bons du Trésor par adjudication | 2 ans | 20 | 56,92 | 22,00 |
| mai-15 | Bons du Trésor par adjudication | 2 ans | 25 | 81,59 | 27,17 |
| févr-15 | Obligations du Trésor par adjudication | 3 ans | 30 | 38,11 | 31,68 |
| févr-15 | Obligations du Trésor par adjudication | 5 ans | 30 | 37,74 | 23,24 |
| avr-15 | Obligations du Trésor par adjudication | 3 ans | 25 | 42,19 | 33,00 |
| avr-15 | Obligations du Trésor par adjudication | 5 ans | 30 | 38,01 | 27,50 |
| mai-15 | Obligations du Trésor par adjudication | 3 ans | 25 | 32,77 | 28,50 |
| juin-15 | Obligations du Trésor par adjudication | 3 ans | 25 | 66,45 | 27,50 |
| juil-15 | Obligations du Trésor par adjudication | 5 ans | 30 | 46,46 | 32,58 |
| août-15 | Obligations du Trésor par adjudication | 5 ans | 30 | 34,79 | 32,14 |
| Sept-15 | Obligations du Trésor par adjudication | 7 ans | 30 | 74,04 | 32,26 |
| Oct-15 | Obligations du Trésor par adjudication | 3 ans | 35 | 44,65 | 38,50 |
| Total | | | 395 | 733,04 | 421,07 |

Source : DGCPT/DDP

Le taux de couverture (montant des soumissions proposées rapporté au montant mis en adjudication) pour ces opérations a atteint une moyenne de 190%, illustrant ainsi l'intérêt des investisseurs et aussi l'abondance des liquidités disponibles sur le marché.

IV.2.2 Interventions sur le Marché Financier Régional

Sur la période 2005-2014, les interventions de l'Etat du Sénégal s'élèvent à un montant global de 600,8 milliards de FCFA (y compris la présente émission) se détaillant ainsi :

| (en milliards) | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2014 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|---------|
| Obligations par appel public à l'épargne | 45 | Néant | 55,1 | Néant | Néant | 76,8 | Néant | 88 | 66,9 | 100* | 118,997 |
| Maturité | 5 ans | | 5 ans | | | 5 ans | | 7 ans | 10 ans | 4 ans | 7 ans |

* Fonds Commun de Titrisation de Créances « Sukuk Etat du Sénégal 6,25% 2014-2018 » Source : DGCPT/DCBR

Sur l'exercice 2015, après une série d'interventions sur le marché monétaire, l'Etat du Sénégal compte clôturer l'année sur une levée de fonds sur le marché financier régional de la BRVM.



IV.3 Présentation de la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor

L'Emetteur est l'Etat du Sénégal, représenté par le Ministère de l'Economie, des Finances et du Plan chargé de la mise en œuvre de la politique économique et financière définie par le Gouvernement.

Le Ministère de l'Economie, des Finances et du Plan comprend un certain nombre de Services à vocation financière intervenant à divers degrés dans la mise en œuvre d'opérations du Marché Financier :

- ✓ la Direction Générale des Finances qui élabore le projet de Loi de finances ;
- ✓ la Direction Générale des Douanes qui liquide les droits de porte alimentant dans une notable mesure les recettes budgétaires ;
- ✓ la Direction Générale des Impôts et Domaines qui assoit et recouvre les impôts directs et indirects intérieurs assurant une bonne part des recettes budgétaires ;
- ✓ la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor (DGCPT).

Au sein du Ministère de l'Economie, des Finances et du Plan, chargé de la mise en œuvre de la politique économique et financière définie par le Gouvernement, la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor (DGCPT) est l'administration compétente pour, notamment, la mise en œuvre, la comptabilisation de l'opération et le suivi du service financier de l'emprunt (planification et mise en paiement des sommes échues).

IV.3.1 Missions

La DGCPT, organisée par arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances, est chargée de :

- ✓ l'élaboration, en collaboration avec les Départements ministériels et les Services concernés, des règles et des procédures relatives aux opérations sur deniers publics (règles de comptabilité publique) ;
- ✓ l'exécution de toutes opérations de trésorerie et de la gestion de la dette publique, notamment :
 - des opérations d'émission de titres publics (bons et obligations du Trésor) sur les marchés de capitaux
 - du suivi et du remboursement de la dette publique ;
 - de la réalisation de l'équilibre permanent de la trésorerie.
- ✓ l'exécution de toutes opérations de recettes et de dépenses du budget général, des budgets annexes, des comptes spéciaux du Trésor et des budgets des collectivités locales ;
- ✓ la tenue de la comptabilité de l'Etat et de la production des comptes publics (Comptes de gestion et Compte général de l'Administration des Finances).

IV.3.2 Organisation des Services

La DGCPT, placée sous l'autorité d'un Directeur Général assisté d'un Coordonnateur, comprend un certain nombre de Services qui peuvent être groupés en deux (2) grandes catégories :

- ✓ des Services d'administration et de conception qui comprennent, en dehors des Services rattachés et Services propres (Division des Etudes Economiques et des Statistiques, Centre de Perfectionnement et de Formation Professionnelle du Trésor et Centre Informatique) :
 - la Direction de l'Administration et du Personnel ;
 - la Direction de la Comptabilité Publique ;
 - la Direction du Secteur Parapublic ;
 - la Direction du Contrôle Interne ;
 - la Direction de la Dette Publique.



- ✓ des Services opérationnels impliqués dans l'exécution des opérations de recettes, de dépenses et de trésorerie ainsi que dans la production des états de synthèse sont les postes comptables supérieurs ci-dessous :
 - la Trésorerie Générale ;
 - la Trésorerie Paierie pour l'Etranger ;
 - la Paierie Générale du Trésor ;
 - la Recette Générale du Trésor ;
 - les Trésoreries Paeries Régionales.

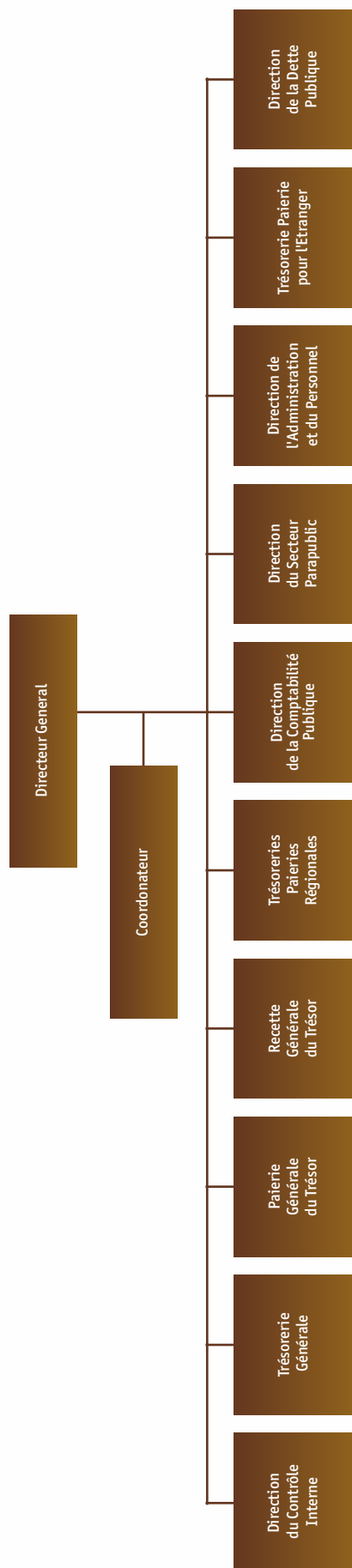
A ces postes comptables sont rattachés des postes comptables subordonnés que sont :

- les perceptions ;
- les recettes perceptions municipales.

Ce dispositif permet de mailler le territoire et d'exécuter les opérations de l'Etat au niveau le plus fin de l'organisation administrative, tout en rendant possibles la centralisation et l'agrégation des données financières aux fins de production de comptes exhaustifs.



L'organigramme de la DGCP se présente comme suit :



V. ANNEXES



ENVELOPE D'ENGAGEMENT PAR APPEL PUBLIC À L'ÉTABLISSEMENT DU SÉNÉGAL 6,30% 2016-2026



ARRETE MINISTERIEL PORTANT OUVERTURE D'UNE EMISSION OBLIGATAIRE PAR L'ETAT DU SENEGAL



Taux d'intérêt par an

6,30%*

Montant : 50 milliards de FCFA

Durée : 10 ans

Nombre de titres : 5 000 000

Prix de l'obligation : 10 000 FCFA

Valeur nominale unitaire : 10 000 FCFA

Souscrivez et placez votre épargne
du 30 octobre au 20 novembre 2015

* Exonéré d'impôts pour les résidents au Sénégal



EMPRUNT OBLIGATOIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPIRGNE ETAT DU SENEGAL 6,30% - 2015-2025

23 OCT.2015*020240

REPUBLIQUE DU SENEGAL
Un Peuple - Un But - Une Foi

MINISTRE DE L'ECONOMIE
DES FINANCES ET DU PLAN.

DIRECTION GENERALE
DE LA COMPTABILITE PUBLIQUE
ET DU TRESOR.

N° MEFP/DGCPT/DDP.
Dakar, le

ARRETE

Portant modification du taux d'intérêt d'une émission obligataire par l'Etat du Sénégal

Le Ministre de l'Economie, des Finances et du Plan:

Vu la Constitution ;

Vu la loi organique n°2001-09 du 15 octobre 2001 relative aux lois de finances en son article 15, modifiée par la loi organique n° 2007-29 du 10 décembre 2007 ;

Vu le décret n° 93-1116 du 30 septembre 1993, autorisant le Ministre chargé des Finances à émettre des bons du Trésor ;

Vu le décret n°2011-1880 du 24 novembre 2011 portant Règlement général sur la Comptabilité publique ;

Vu le décret n° 2014-845 du 06 juillet 2014 portant nomination du Premier Ministre ;

Vu le décret n° 2014-872 du 22 juillet 2014 relatif aux attributions du Ministre de l'Economie, des Finances et du Plan ;

Vu le décret 2015-289 du 6 mars 2015 modifiant le décret 2014-853 du 09 juillet 2014 portant répartition des services de l'Etat et du contrôle des établissements publics, des sociétés nationales et des sociétés à participation publique entre la Présidence de la République, la Primature et les ministères ;

Vu le décret n° 2015-855 du 22 juin 2015 portant composition du Gouvernement ;

Vu l'arrêté n° 16343 MEFP/DGCPT/DDP du 19 août 2015 portant ouverture d'une émission obligataire de l'Etat du Sénégal,

Arrête :

Article premier : il est autorisé l'émission, sur le marché financier régional de l'Union économique et monétaire ouest africaine (UEMOA), d'un emprunt obligataire par appel public à l'épargne, pour un montant de cinquante milliards (50 000 000 000) de francs CFA.



Article 2 : Cet emprunt sera dénommé « Emprunt obligataire Etat du Sénégal 6,30% 2015-2025 » et sera représenté par des obligations d'une valeur unitaire de dix mille (10 000) F CFA, pour lesquelles sera servi un taux d'intérêt de 6,30% par an. Le remboursement se fera par amortissements semestriels après un an de différé.

Article 3 : le présent arrêté remplace toute disposition antérieure contraire.

Article 4 : Le Directeur général de la Comptabilité publique et du Trésor et le Directeur général des Finances sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté qui sera enregistré et publié partout où besoin sera.

Le Ministre de l'Economie
des Finances et du Plan

Amadou BA

Ampliations :

- SGG/PM ;
- MEFP/CAB ;
- MDB/CAB ;
- MEFP/IGF ;
- MEFP/DGCPT ;
- MEFP/DGF ;
- MEFP/AJE ;
- JORS ;
- ARCHIVES.





ENVELOPE D'ENGAGEMENT PAR APPEL PUBLIC À L'ÉTABLISSEMENT DU SÉNÉGAL 6,10% 2015-2025



DECISION DU COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE

BCEAO



Taux d'intérêt par an

6,30%*

Montant : 50 milliards de FCFA

Durée : 10 ans

Nombre de titres : 5 000 000

Prix de l'obligation : 10 000 FCFA

Valeur nominale unitaire : 10 000 FCFA

Souscrivez et placez votre épargne
du 30 octobre au 20 novembre 2015

* Exonéré d'impôts pour les résidents au Sénégal



EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPIRGNE ETAT DU SENEGAL 6,30% - 2015-2025



BCEAO

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

Le Comité de Politique Monétaire

Décision N° 24/2013/CPM/BCEAO modifiant et complétant la Décision N° 397/12/2010 du 6 décembre 2010 portant règles, instruments et procédures de mise en œuvre de la politique de la monnaie et du crédit de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest

LE COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE DE LA BCEAO,

- Vu** les Statuts de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), annexés au Traité de l'Union Monétaire Ouest Africaine, en date du 20 janvier 2007, notamment en leurs articles 19, 66, 72 et 73,
- Vu** la Décision n°397/12/2010 du 6 décembre 2010 portant règles, instruments et procédures de mise en œuvre de la politique monétaire et du crédit de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest, notamment en ses articles 3 à 9, 13 à 15 et 44 à 48,
- Vu** les délibérations du Comité de Politique Monétaire en sa session du 9 décembre 2013,

DECIDE :

Article premier :

Les articles 3 et 45 de la Décision n°397/12/2010 du 6 décembre 2010 sont modifiés ainsi qu'il suit :

Article 3 nouveau : Types d'interventions

Les interventions de la BCEAO comprennent :

- les opérations d'open market ;
- le refinancement sur les guichets de prêt marginal, d'avance intra-journalière ainsi que le guichet spécial de refinancement.

Article 45 nouveau : Nature des supports représentatifs des créances admissibles au refinancement

Les supports représentatifs des créances admissibles au portefeuille de la Banque Centrale sont :

- les bons et les obligations du Trésor émis conformément à la réglementation de l'UEMOA en vigueur ;

Avenue Abdoulaye FADIKA
BP 2128 - Dakar - Sénégal

Tel. (221) 33 639 05 00 / Fax. (221) 33 823 55 35
www.bceao.int



- les titres de créance négociables émis par les établissements de crédit, les institutions financières régionales et les entreprises ayant leur siège social ou résidant dans un Etat membre de l'UMOA, sous réserve d'un agrément de la BCEAO ;
- les effets de commerce émis par les entreprises ayant leur siège social ou résidant dans un Etat membre de l'UMOA ;
- les traites et obligations cautionnées souscrites à l'ordre des Trésors publics des Etats membres de l'UMOA et présentées par un établissement de crédit ;
- les billets de mobilisation globale émis par les établissements de crédit.

Le Comité de Politique Monétaire peut déclarer admissibles tous autres supports, notamment ceux émis par les collectivités locales ou tous autres organismes publics des Etats membres de l'UMOA ou ceux garantis par les Trésors publics.

Les supports mobilisables doivent être détenus par l'intervenant éligible pour son propre compte.

Les titres et effets émis par l'intervenant éligible ou, dans les conditions énoncées par le Plan Comptable Bancaire de l'UMOA, par des entités appartenant au même groupe que cet intervenant ou entretenant avec celui-ci des liens de participation ou de contrôle, ne sont pas admissibles au portefeuille de la Banque Centrale.

Le Comité de Politique Monétaire peut limiter la part des billets de mobilisation globale et, plus généralement, de certaines catégories d'actifs dans le total des refinancements ou concours accordés par la Banque Centrale.

Les valeurs émises dans un Etat membre de l'UMOA, répondant aux critères d'éligibilité fixés par les dispositions du présent article, sont admissibles au refinancement de la Banque Centrale sur l'étendue du territoire des Etats membres de l'UMOA.

La liste des titres et effets admissibles aux opérations de politique monétaire est établie et publiée par la Banque Centrale.

Article 2 :

Le Chapitre 3 du Titre premier de la Décision n° 397/12/2010 du 6 décembre 2010, notamment en ses articles 14 et 19 est modifié et complété comme suit :

CHAPITRE 3 NOUVEAU : GUICHETS DE PRET MARGINAL, D'AVANCE INTRA-JOURNALIERE ET GUICHET SPECIAL DE REFINANCEMENT

Article 14 Nouveau : Rôle et nature

La Banque Centrale peut à tout moment fournir aux établissements de crédit, aux établissements communs de financement institués en application de l'article 22 du Traité de l'UMOA et à tout autre intervenant éligible, à leur demande, des liquidités d'appoint sur le guichet de prêt, celui des avances intra-journalières ainsi que le guichet spécial de refinancement.

Article 19 Nouveau : Guichet spécial de refinancement

Le guichet spécial de refinancement est celui sur lequel les contreparties admissibles peuvent accéder, à leur initiative, à tout moment, pour mettre en pension auprès de la BCEAO des titres et effets admissibles en vue d'obtenir des liquidités.

1



Les durées des opérations de prise en pension sur ce guichet sont comprises entre trois mois et douze mois.

Le taux d'intérêt applicable aux concours sur le guichet spécial de refinancement est celui pratiqué sur le guichet de prêt marginal.

Les intérêts sont post-comptés. Un minimum de soixante jours d'intérêt est perçu en cas de dénouement anticipé.

Article 19-1 : Nature et durée des supports admissibles sur le guichet spécial de refinancement

Les concours sur le guichet spécial de refinancement sont exclusivement adossés à des titres publics ou privés ayant une durée résiduelle comprise entre cinq ans et vingt ans maximum.

Article 19-2 : Fonctionnement des guichets de prêt marginal, d'avance intra-journalière et du guichet spécial de refinancement

Une instruction de la BCEAO précise les modalités de fonctionnement des guichets de prêts marginal, d'avance intra-journalière et du guichet spécial de refinancement.

Article 3 :

La présente Décision entre en vigueur à compter de la date de signature et sera publiée partout où besoin sera.

Fait à Dakar, le 9 décembre 2013

Le Président

Tiémoko Meyliet KONE



COMMUNIQUE RELATIF A LA NOTATION DU SENEGAL

STANDARD & POORS



Taux d'intérêt par an

6,30%*

Montant : 50 milliards de FCFA

Durée : 10 ans

Nombre de titres : 5 000 000

Prix de l'obligation : 10 000 FCFA

Valeur nominale unitaire : 10 000 FCFA

Souscrivez et placez votre épargne
du 30 octobre au 20 novembre 2015

* Exonéré d'impôts pour les résidents au Sénégal



EMPRUNT OBLIGATOIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPIRGNE ETAT DU SENEGAL 6,30% - 2015-2025

RatingsDirect®

Research Update:

Ratings On Senegal Affirmed At 'B+/B'; Outlook Stable

Primary Credit Analyst:

Patrick Raleigh, London (44) 20-7176-7154; patrick.raleigh@standardandpoors.com

Secondary Contact:

Nourredine Lafhel, Dubai (971) 4-372-7160; nourredine.lafhel@standardandpoors.com

Research Contributor:

Shruti Ramakrishnan, Mumbai (91) 22-3342-1990; shruti.ramakrishnan@standardandpoors.com

Table Of Contents

Overview

Rating Action

Rationale

Outlook

Key Statistics

Ratings Score Snapshot

Related Criteria And Research

Ratings List

WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

JUNE 16, 2015 1

1406395 | 351052879



Research Update:

Ratings On Senegal Affirmed At 'B+/B'; Outlook Stable

Overview

- Senegal has low income levels and limited monetary flexibility, and we expect that its sizable government and current account deficits will narrow only gradually.
- However, we consider Senegal's institutions to be strong relative to others in West Africa, and to its economic development, and we note that the government is implementing a program of growth-promoting reforms and investment.
- Consequently, we are affirming our 'B+/B' sovereign credit ratings on Senegal.
- The stable outlook reflects our assumption that, over the next 12 months, Senegal's planned investment will materialize and promote growth, and that the current account and fiscal deficits will continue to narrow relative to GDP.

Rating Action

On June 19, 2015, Standard & Poor's Ratings Services affirmed its 'B+/B' ratings on the Republic of Senegal. The outlook is stable.

Rationale

The ratings are constrained by Senegal's low income levels and limited monetary flexibility, which results from its membership of the West African Economic and Monetary Union (WAEMU). Moreover, we expect that Senegal's sizable government and current account deficits will narrow only gradually. The ratings are supported by institutions we consider above-average for the region and Senegal's level of economic development, and by the government's program of growth-promoting reforms and investment. Furthermore, we consider government and external debt levels to be only moderately high.

Since our last review of Senegal on Dec. 19, 2014 (see 'Research Update: Republic of Senegal Ratings Affirmed At 'B+/B'; Outlook Stable'), we have lowered our forecasts for global oil prices from an average of \$79 per barrel (/bbl) of Brent Blend in 2015-2018 to \$68/bbl. This has led us to forecast a lower current account deficit for Senegal, as the country is dependent on imports of oil products. Lower oil prices should also ease the government's energy subsidies bill. However, we have also revised up our estimates and forecasts of the country's net liability position based on latest data from the regional central bank, the Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO).

We expect Senegal's institutions and governance to remain stronger than those of peers in its region and rating level. This assessment is consistent with the country's standing according to various international measures, such as the World Bank's world governance indicators. The country has established a track record of smooth transfers of power since its independence and has avoided major civil

WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

JUNE 19, 2015 2

1400000 | 100000000

EMPLIET OBLIGATIONS PAR APPEL PUBLIC A L'EMPRUNT ETAT DU SENEGAL 6,30% - 2015-2035



conflict, notwithstanding the long-running, but low-level, conflict in the southern Casamance region (where peace talks recently led to a ceasefire). This has helped it win the confidence of foreign donors and investors alike. In addition, Senegal ranked a fairly high 89th out of 175 countries in Transparency International's 2014 corruption perception index.

Nonetheless, we expect Senegal's business environment to remain difficult, albeit on an improving trend thanks to government reforms led by the official investment promotion agency, APIX. The World Bank ranked Senegal only 161st out of 188 countries worldwide for ease of doing business in its latest Doing Business survey. However, this represents an improvement of 16 places on the previous year's ranking. We expect enhancements to the business environment to continue, particularly as the authorities tackle the chronic shortage and expense of electricity, and simplify tax procedures, the two areas in which Senegal fares worst in the World Bank's survey. Nonetheless, improvement is likely to be steady, rather than revolutionary, and the challenging business environment will continue to constrain investment inflows and economic growth.

Public works and infrastructure, improving the electricity supply, and increasing public investment in agriculture under the government's sector development plan will all support economic growth. Agricultural investment has already led to increased irrigation and crop yields in the Senegal River valley and improving seed quality. In particular, domestic production of rice, the national staple food, has increased strongly, and the goal of national self-sufficiency by 2017 looks attainable. Subsidized seed and fertilizer for the production of the traditional cash crop, groundnuts, should see yields rise after several years of underperformance. Volumes of fruit and vegetables grown for export should also continue to increase. Despite these positive trends in agriculture, the sector's potential will remain constrained by a lack of irrigation, farmers' know-how and inputs, and infrastructure to connect farmers to markets, as well as ongoing vulnerability to occasional droughts or floods.

For many years, a lack of energy supply has constrained economic growth in Senegal. This has resulted from underinvestment by the national utility, Senelec, in productive capacity and distribution networks. However, under the country's medium-term development plan, the power supply has increased and is set to accelerate. We expect around an extra 500 megawatts of additional installed capacity by the end of 2018, although on recent form there is a significant risk that project delays could slow this trend. Coal, which is cheaper than the oil that currently fuels most energy production, will provide the bulk of the extra power supply, while renewable sources will also contribute more. Distribution should improve on increased investment in the network, which will be extended into rural areas.

Output from services, including banking, telecommunications, retail, and transport, should also continue to drive economic growth, which we estimate at over 5% in 2015—the fastest pace in 10 years. Tourism suffered in 2014 from the regional Ebola virus epidemic and the government's imposition of costly entry visas, although receipts still grew slightly. The government has recently abolished entry visas for visitors from most major tourism markets, which should support the sector, as should



the opening of the new airport near Dakar, although this has been delayed to 2016. We see potential further overruns to schedules or budgets of major infrastructure projects--particularly new power generation capacity--as a risk to Senegal's growth outlook.

We expect output from the minerals sector to rebound from its recent trough, particularly because the country's largest phosphates company, Industries Chimiques du Sénégal, is expected to receive significant new investment from its new foreign owners. New industrial parks at Diamniadio and elsewhere should lead to higher manufacturing output, albeit to still modest levels. Recent discoveries of oil offshore may help to boost growth and export receipts within the next three years, although the exact timing and amount of future production are currently unknown.

We estimate income per head in U.S. dollar terms at under \$1,000 in 2015, which is down on our 2014 estimate because the euro--to which the CFA franc is pegged--has depreciated significantly against the dollar. However, we now estimate the 10-year weighted annual average real GDP per capita growth rate at 3.4% in 2015, which is up on our previous estimate given our expectation of sustained rapid economic growth in our extended forecast period to 2018.

We now estimate the current account deficit in 2014 at just under 9% of GDP. We expect the deficit to narrow slightly more quickly (relative to GDP) than previously, and forecast it at 6% of GDP in 2017. This is due to sharply lower forecast oil prices slowing growth of the country's import bill, while growth in exports accelerates as heavy investments in infrastructure and power yield results for Senegal's productive capacity. We assume the deficits will continue to be financed by external borrowing and a gradual rise in net foreign direct investment inflows. However, the trade deficit (estimated at nearly 17% of GDP in 2015) will decline only slowly relative to GDP over at least the next five years.

In view of the more positive outlook for external flows on the balance of payments, but also taking into account the larger net international liability position shown in latest BCEAO data, we now expect external debt net of liquid assets to average just under 100% of current account receipts (CARs) in 2015-2018. Meanwhile, we anticipate that the country's gross external financing requirements will only slightly exceed CARs and usable reserves.

On the fiscal front, we expect investment projects will keep capital spending high over the next three years. We believe that a chronic shortfall in infrastructure and basic services will constrain flexibility, since popular demand for improvement will keep spending pressures high. Nevertheless, we expect the government to continue shrinking its deficit relative to GDP through efficiency savings, improved revenue collection, and better monitoring of both current and capital spending. We see a risk of slippage along this consolidation path, particularly if the government succumbs to popular pressure to increase spending on public wages or price subsidies. On balance, however, we forecast a general government deficit equivalent to 3.1% of GDP in 2018, compared with our estimate of 5.1% in 2014.



Research Update: Ratings On Senegal Affirmed At 'B+/B'; Outlook Stable

We anticipate that the financing of these deficits, through both local and foreign borrowing, will lead general government debt to increase by an average of just under 4% of GDP annually in 2015-2018. We now expect the government's debt, net of its liquid assets, to rise to just shy of 40% of GDP in 2016 before easing slightly amid rapid GDP growth. Notably, this is a higher level than before Senegal was granted debt relief under the Heavily Indebted Poor Country Initiative of the International Monetary Fund (IMF) and the World Bank in 2006.

More than three-quarters of Senegal's government debt is external, and most is concessional in nature and denominated in foreign currency. The average remaining term of the debt is long, at nine years, which reduces refinancing risks. We estimate that about two-thirds of the government's commercial debt is held by nonresidents. The government successfully issued a \$500 million Eurobond and a CFA franc (XOF) 100 billion (about \$200 million) wakuk in 2014. Given strong investor interest, both issues were keenly priced, although we expect the recently favorable global conditions for emerging-market debt issuance to worsen amid gradual monetary policy normalization in the U.S. and other major markets. Given this trend and the increasing (albeit still small) share of commercial debt in the government's total debt stock, we expect higher debt-interest costs for Senegal over the next three years, averaging around 8% of government revenues.

We expect Senegal to remain a member of WAEMU, which pegs its currency, the CFA franc, to the euro. This arrangement typically helps contain inflation, with temporary price spikes being mostly related to commodity price swings and weather-related shifts in agricultural production. The lack of volatility in the exchange rate against the euro is also reassuring to foreign investors. However, the pegged exchange rate regime and membership of a monetary union reduce Senegal's monetary flexibility.

Outlook

The outlook is stable, reflecting our assumption that, over the next 12 months, Senegal's planned investments will materialize and succeed in promoting growth, and that the current account and fiscal deficits will continue to narrow relative to GDP, in line with targets in the country's program with the IMF.

We could lower the ratings if real GDP per capita growth does not accelerate as we expect, particularly if the government's reforms to the business environment and energy supply falter, or if the large pledged investments to improve the country's infrastructure are not forthcoming. We could also lower the ratings if the fiscal and current account deficits fail to narrow as quickly as we expect, leading to a faster pace of government and external indebtedness.

Alternatively, we could raise the ratings if consolidation of the twin deficits substantially surpasses our current expectations, and if economic growth accelerated significantly beyond our current forecasts.

Key Statistics

WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

JUNE 19, 2015 6
146680 | 31025575



Republic of Senegal Selected Indicators

| | 2000 | 2008 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Nominal GDP (\$B US\$) | 13.46 | 13.77 | 12.46 | 14.37 | 14.23 | 14.55 | 15.65 | 15.47 | 13.81 | 14.61 | 15.75 |
| GDP per capita (US\$) | 1,094 | 1,014 | 937 | 1,078 | 1,037 | 1,038 | 1,075 | 953 | 888 | 930 | 975 |
| Real GDP growth (%) | 3.7 | 2.4 | 4.3 | 1.0 | 4.6 | 3.0 | 4.7 | 3.2 | 5.3 | 5.1 | 5.1 |
| Real GDP per capita growth (%) | 6.0 | 0.4 | 1.3 | (1.0) | 1.4 | 0.8 | 1.0 | 2.4 | 2.4 | 2.5 | 2.5 |
| Change in general government debt/GDP (%) | 2.3 | 0.2 | 4.0 | 7.0 | 5.1 | 5.0 | 10.2 | 4.5 | 4.0 | 5.0 | 2.9 |
| General government balance/GDP (%) | (6.4) | (5.0) | (3.0) | (3.0) | (3.0) | (3.4) | (3.1) | (4.4) | (4.0) | (3.7) | (3.3) |
| General government debt/GDP (%) | 23.0 | 32.2 | 34.9 | 30.9 | 42.3 | 45.2 | 58.1 | 54.0 | 55.0 | 55.0 | 54.3 |
| Net general government debt/GDP (%) | (3.7) | (2.2) | (0.5) | (3.0) | (3.4) | (3.8) | (6.2) | (7.6) | (5.0) | (4.4) | (4.3) |
| General government revenue/expenditure (%) | 30.1 | 28.9 | 31.4 | 27.6 | 27.8 | 30.0 | 31.8 | 31.2 | 30.1 | 30.1 | 29.4 |
| Other de claims to residents, non-government sector/GDP (%) | 24.3 | 28.7 | 28.9 | 31.3 | 30.9 | 34.7 | 34.1 | 34.8 | 35.2 | 35.7 | 36.2 |
| CPI growth (%) | 5.8 | (2.2) | 1.1 | 3.4 | 1.4 | 0.7 | (1.1) | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| Gross external financing needs/CARs plus public reserves (%) | (11.1) | (6.5) | (6.9) | (6.1) | (6.0) | (10.8) | (9.5) | (6.0) | (6.3) | (6.0) | (5.7) |
| Current account balance/GDP (%) | (14.1) | (6.7) | (1.5) | (3.6) | (11.7) | (10.4) | (8.6) | (7.1) | (5.5) | (5.5) | (5.3) |
| Current account balance/CARs (%) | (12.3) | (16.9) | (11.0) | (10.7) | (24.3) | (20.0) | (20.1) | (15.1) | (13.1) | (10.1) | (6.4) |
| Net new external debt/CARs (%) | 24.8 | (6.1) | 79.5 | 98.5 | 101.5 | 129.7 | 115.1 | 116.1 | 104.6 | 47.1 | 70.5 |
| Net external liabilities/CARs (%) | 49.0 | (0.6) | 57.0 | 74.7 | 73.0 | 85.4 | 92.6 | 114.8 | 115.0 | 133.0 | 101.8 |

Other de claims to residents (de) are financial corporations (other than the central bank) whose liabilities are included in the national definition of broad money. Gross external financing needs are defined as current account payments plus short-term external debt at the end of the prior year, plus remittance deposits at the end of the prior year plus long-term external debt maturing within the year. Net new external debt is defined as the sum of foreign and local currency public and private sector borrowings from non-residents minus official reserve minus public sector liquid assets held by non-residents minus financial sector loans to deposits with or investments in non-short-term assets. A negative number indicates net external lending. CARs=Current account receipts. The data and notes above result from Standard & Poor's own calculations, drawing on national as well as international sources, reflecting Standard & Poor's independent view on the timeliness, coverage, accuracy, availability, and reliability of available information.

Ratings Score Snapshot

WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

JUNE 19, 2015 8

1460000 | 31025872



Research Update: Ratings On Senegal Affirmed At 'B+/B'; Outlook Stable

Republic of Senegal Ratings Score Snapshot

Key rating factors

| | |
|--|----------|
| Institutional assessment | Neutral |
| Economic assessment | Weakness |
| Political assessment | Weakness |
| Fiscal assessment, flexibility and performance | Weakness |
| Debt assessment, debt burden | Neutral |
| Monetary assessment | Weakness |

Standard & Poor's analysis of sovereign creditworthiness is based on its assessment and scoring of five key rating factors: (i) institutional assessment; (ii) economic assessment; (iii) external assessment; (iv) the average of fiscal flexibility and performance, and debt burden; and (v) monetary assessment. Each of the factors is assessed on a continuum spanning from 1 (strongest) to 5 (weakest). Section VII of Standard & Poor's "Sovereign Rating Methodology," published on Dec. 23, 2014, summarizes how the various factors are combined to derive the sovereign, foreign currency rating, which is then VOT (vote) based on the assessment. The ratings score analysis summarizes whether we consider that the institutional rating factors based on our methodology constitute a strength or a weakness in the sovereign credit profile, or whether we consider them to be neutral. The concepts of "strength," "neutral," or "weakness" are absolute, rather than in relation to sovereigns in a given rating category. Therefore, highly rated sovereigns will typically display more strengths, and lower rated sovereigns more weaknesses. In accordance with Standard & Poor's sovereign ratings methodology, a change in assessment of the aforementioned factors does not in all cases lead to a change in the rating, nor a change in the rating necessarily predicated on changes in one or more of the assessments.

Related Criteria And Research

Related Criteria

- Criteria - Governments - Sovereigns: Sovereign Rating Methodology - December 23, 2014
- General Criteria: Methodology For Linking Short-Term And Long-Term Ratings For Corporates, Insurances, And Sovereign Issuers - May 07, 2014
- General Criteria: Methodology: Criteria For Determining Transfer And Convertibility Assessments - May 18, 2009

Related Research

- Default, Transition, and Recovery: 2014 Annual Sovereign Default Study And Rating Transitions, May 18, 2015
- Sovereign Risk Indicators, March 31, 2015. An interactive version is available at <http://www.spratings.com/en>

In accordance with our relevant policies and procedures, the Rating Committee was composed of analysts that are qualified to vote in the committee, with sufficient experience to convey the appropriate level of knowledge and understanding of the methodology applicable (see 'Related Criteria And Research'). At the onset of the committee, the chair confirmed that the information provided to the Rating Committee by the primary analyst had been distributed in a timely manner and was sufficient for Committee members to make an informed decision. After the primary analyst gave opening remarks and explained the recommendation, the Committee discussed key rating factors and critical issues in accordance with the relevant criteria. Qualitative and quantitative risk factors were considered and discussed, looking at track-record and forecasts.

WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

JUNE 19, 2015 7
146680 | 310255075



Research Update: Ratings On Senegal Affirmed At 'B+/B'; Outlook Stable

The committee agreed that the economic and external assessments had deteriorated and that all other key rating factors were unchanged.

The chair ensured every voting member was given the opportunity to articulate his/her opinion. The chair or designee reviewed the draft report to ensure consistency with the Committee decision. The views and the decision of the rating committee are summarized in the above rationale and outlook. The weighting of all rating factors is described in the methodology used in this rating action (see 'Related Criteria and Research').

Ratings List

| | Ratings | |
|--------------------------------------|------------|------------|
| | To | From |
| Senegal (Republic of) | | |
| Sovereign credit rating | | |
| Foreign and Local Currency | B+/Baa1a/b | B+/Baa1a/b |
| Transfer & Convertibility Assessment | | |
| T&C Assessment | BBB- | BBB- |
| Senior Unsecured | | |
| Foreign and Local Currency | B+ | B+ |

Complete ratings information is available to subscribers of RatingsDirect at www.globalcreditportal.com and at spcapitaliq.com. All ratings affected by this rating action can be found on Standard & Poor's public Web site at www.standardandpoors.com. Use the Ratings search box located in the left column. Alternatively, call one of the following Standard & Poor's numbers: Client Support Europe (04) 20-7176-7176; London Press Office (04) 20-7176-3605; Paris (33) 1-4438-6708; Frankfurt (49) 69-33-995-225; Stockholm (46) 8-440-5914; or Moscow 7 (495) 781-4609.

WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

JUNE 19, 2015 8
1406000 | 30155879



EMPLIET'ORIGINATIONE PAR APPEL PUBLIC A L'OFFRENT ETAT DU SENEGAL 6,30% - 2015-2035

Copyright © 2015 Standard & Poor's Financial Services LLC, a part of McGraw Hill Financial. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliate(s) (collectively, "S&P"). The Content shall not be used for any individual or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (including S&P Parties), do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the accuracy or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED, OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content, even if advised of the possibility of such damage.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment adviser except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty when acting out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com, and www.globalratingsportal.com (subscription) and www.spcapital.com (subscription) and may be distributed through other means, including via S&P publications and third party redistribution. Additional information about our ratings firm is available at www.standardandpoors.com/ratingsfirm.

WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

JUNE 19, 2015 9

rating | business



COMMUNIQUE RELATIF A LA NOTATION DU SENEGAL

MOODY'S



Taux d'intérêt par an

6,30%*

Montant : 50 milliards de FCFA

Durée : 10 ans

Nombre de titres : 5 000 000

Prix de l'obligation : 10 000 FCFA

Valeur nominale unitaire : 10 000 FCFA

Souscrivez et placez votre épargne
du 30 octobre au 20 novembre 2015

* Exonéré d'impôts pour les résidents au Sénégal



EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPIRANGE ETAT DU SENEGAL 6,30% - 2015-2025

Rating Action: Moody's changes outlook on Senegal's B1 rating to positive, affirms rating

Global Credit Research - 07 Nov 2014

London, 07 November 2014 -- Moody's Investors Service has today changed the outlook on Senegal's B1 government bond rating to positive from stable and affirmed the rating at B1.

The decision reflects the following key drivers:

- (1) Improved medium-term growth prospects with the announcement of the Plan Sénégal Emergent (PSE), which calls for significant investment and gains in efficiency including through the reduction of key infrastructure bottlenecks;
- (2) The government's commitment to fiscal consolidation, which will help stabilise debt levels amid the large outlays associated with the PSE and other initiatives;
- (3) The continued implementation of structural reforms to promote good governance and transparency.

The B1 rating nevertheless reflects a number of credit challenges that constrain the rating, including the country's low income per capita, heavy reliance on foreign assistance, and infrastructure deficiencies.

All other ratings and country ceilings remain unchanged.

- FIRST DRIVER: REFORM PLAN LIKELY TO BOOST ECONOMIC GROWTH

The first driver of the outlook change is the government's renewed commitment to boosting economic growth via the PSE, which aims to turn the country into an emerging economy by 2035. Implementation of the PSE will, among other things, reduce the electricity shortages that are currently estimated to constrain growth by at least 1% per year; expand a transportation network that will support natural resource development in gold, zircon and phosphates; and exploit Senegal's geographic position as a natural gateway to western Africa through the expansion of air and port infrastructure. Over 2014-18, the PSE envisions 17 large reforms and 130 projects covering infrastructure, energy, agriculture, education, water and health, including through public-private-partnerships in mining, tourism, industry, and commerce. While the PSE is likely to experience delays and to fall short of full implementation because of its size and complexity, it has the potential to lift Senegal's real GDP growth from an expected 4.5% this year to 5-6% in 2015-17.

- SECOND DRIVER: STABILISING GOVERNMENT DEBT AS A RESULT OF FISCAL CONSOLIDATION

The second driver underlying Moody's decision to change the outlook to positive is the Senegalese authorities' commitment to fiscal consolidation, supported by the country's engagement in the International Monetary Fund's (IMF) Policy Support Instrument (PSI). The government is establishing credibility in fiscal discipline through its efforts to bring the fiscal deficit down from 6.7% of GDP in 2011 to an expected 5.0% by the end of 2014. The government has stressed its intention to maintain this discipline over the course of the implementation of the PSE. Over 2014-18, the cost of implementing the PSE will be roughly \$19 billion, which is expected to come from a mixture of revenue generation, private sector involvement and international donor support. The positive outlook reflects Moody's favourable view of the government's likely success in containing the fiscal deficit at or below its current level throughout the implementation of the PSE, and in stabilizing the debt burden around 50% of GDP by the end of 2018, up from roughly 46% today -- a level on a par with that of Ba3-B2 rated peers. The government aims to support its fiscal efforts over the medium term through improved management of public resources and an expansion of tax administration capacity -- both in line with IMF's principles.

- THIRD DRIVER: CONTINUED IMPLEMENTATION OF STRUCTURAL REFORMS TO IMPROVE PUBLIC FINANCIAL MANAGEMENT AND TRANSPARENCY

The third factor driving the change in outlook is the continued implementation of structural reforms to promote good governance and transparency in Senegal. These include the creation of sub-directorates under the general tax directorate to define collection strategy with a view to securing tax revenues and broadening the tax base; the



audit and rationalisation of public agencies; the transition towards a single treasury account to more efficiently manage public resources; and the implementation of directives of the West African Economic and Monetary Union (of which Senegal is a member) to promote transparency and good governance. Additionally, governance in and supervision of the mining sector is set to improve as part of Senegal's candidacy status in the Extractive Industries Transparency Initiative, under which the country is committed to publishing all mining contracts and all revenues generated by the mining sector, as well as all payments made by companies. These efforts, along with our expectations of continued reforms of the business climate, are likely to support growth in the real economy with respect to services, industry, and agriculture.

FACTORS THAT WOULD LEAD TO AN UPGRADE OR DOWNGRADE OF THE RATING

Senegal's rating could be upgraded if the successful implementation of the PSE, combined with sustained fiscal consolidation efforts, were to lead to an upward shift in Senegal's economic performance without a material increase in its debt burden. While an outlook generally signals a heightened prospect of an upgrade over a 12-18 month period, in this case a longer period may be needed for the successful implementation and fruits of the plan to become evident.

Downward pressure on the rating could develop if fiscal discipline were to weaken and lead to a substantial expansion in the government deficit, particularly in the context of a sustained slowdown in economic growth. The rating could also come under downward pressure if the CFA franc were to be devalued, although the probability of this occurring is very low, in Moody's view.

GDP per capita (PPP basis, US\$): 2,243 (2013 Actual, also known as Per Capita Income)

Real GDP growth (% change): 3.5 (2013 Estimated, also known as GDP Growth).

Inflation Rate (CPI, % change Dec/Dec): -0.1 (2013 Actual).

Gen. Gov. Financial Balance/GDP: -5.5% (2013 Actual, also known as the Fiscal Balance).

Current Account Balance/GDP: -10.8% (2013 Estimated, also known as External Balance).

External debt/GDP: 33.5% (2013 Estimated).

Level of economic development: Low level of economic resilience.

Default history: At least one default event (on bonds and/or loans) has been recorded since 1983.

On 5th of November 2014, a rating committee was called to discuss the rating of Senegal, Government of. The main points raised during the discussion were: the issuer's economic strength, institutional strength/framework, fiscal or financial strength, including its debt profile, and lastly its susceptibility to event risk.

The principal methodology used in this rating was Sovereign Bond Ratings published in September 2013. Please see the Credit Policy page on www.moody's.com for a copy of this methodology.

The weighting of all rating factors is described in the methodology used in this rating action, if applicable.

The Local Market analyst for this rating is Aurélien Mali, +971.4.237.9537.

REGULATORY DISCLOSURES

For ratings issued on a program, series or category/class of debt, this announcement provides certain regulatory disclosures in relation to each rating of a subsequently issued bond or note of the same series or category/class of debt or pursuant to a program for which the ratings are derived exclusively from existing ratings in accordance with Moody's rating practices. For ratings issued on a support provider, this announcement provides certain regulatory disclosures in relation to the rating action on the support provider and in relation to each particular rating action for securities that derive their credit ratings from the support provider's credit rating. For provisional ratings, this announcement provides certain regulatory disclosures in relation to the provisional rating assigned, and in relation to a definitive rating that may be assigned subsequent to the final issuance of the debt, in each case where the transaction structure and terms have not changed prior to the assignment of the definitive rating in a manner that would have affected the rating. For further information please see the ratings tab on the issuer/entity page for the respective issuer on www.moody's.com.

For any affected securities or rated entities receiving direct credit support from the primary entity(ies) of this rating



action, and whose ratings may change as a result of this rating action, the associated regulatory disclosures will be those of the guarantor entity. Exceptions to this approach exist for the following disclosures, if applicable to jurisdiction: Ancillary Services, Disclosure to rated entity, Disclosure from rated entity.

Regulatory disclosures contained in this press release apply to the credit rating and, if applicable, the related rating outlook or rating review.

Please see www.moodys.com for any updates on changes to the lead rating analyst and to the Moody's legal entity that has issued the rating.

Please see the ratings tab on the issuer/entity page on www.moodys.com for additional regulatory disclosures for each credit rating.

Lucie Villa
Asst Vice President - Analyst
Sovereign Risk Group
Moody's Investors Service Ltd.
One Canada Square
Canary Wharf
London E14 5FA
United Kingdom
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
SUBSCRIBERS: 44 20 7772 5454

Alastair Wilson
MD - Sovereign Risk
Sovereign Risk Group
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
SUBSCRIBERS: 44 20 7772 5454

Releasing Office:
Moody's Investors Service Ltd.
One Canada Square
Canary Wharf
London E14 5FA
United Kingdom
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
SUBSCRIBERS: 44 20 7772 5454

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

© 2015 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. AND ITS RATINGS AFFILIATES ("MIS") ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND CREDIT RATINGS AND RESEARCH PUBLICATIONS PUBLISHED BY MOODY'S ("MOODY'S PUBLICATIONS") MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S PUBLICATIONS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S



PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS FOR RETAIL INVESTORS TO CONSIDER MOODY'S CREDIT RATINGS OR MOODY'S PUBLICATIONS IN MAKING ANY INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process or in preparing the Moody's Publications.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to Moody's Investors Service, Inc. for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moody's.com under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

For Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended



to be provided only to “wholesale clients” within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY’S that you are, or are accessing the document as a representative of, a “wholesale client” and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to “retail clients” within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY’S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail clients. It would be dangerous for “retail clients” to make any investment decision based on MOODY’S credit rating. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.

For Japan only: MOODY’S Japan K.K. (“MJKK”) is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of MOODY’S Group Japan G.K., which is wholly-owned by Moody’s Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO. Moody’s SF Japan K.K. (“MSFJ”) is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of MJKK. MSFJ is not a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (“NRSRO”). Therefore, credit ratings assigned by MSFJ are Non-NRSRO Credit Ratings. Non-NRSRO Credit Ratings are assigned by an entity that is not a NRSRO and, consequently, the rated obligation will not qualify for certain types of treatment under U.S. laws. MJKK and MSFJ are credit rating agencies registered with the Japan Financial Services Agency and their registration numbers are FSA Commissioner (Ratings) No. 2 and 3 respectively.

MJKK or MSFJ (as applicable) hereby disclose that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MJKK or MSFJ (as applicable) have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MJKK or MSFJ (as applicable) for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from JPY200,000 to approximately JPY350,000,000. MJKK and MSFJ also maintain policies and procedures to address Japanese regulatory requirements.





Taux d'intérêt par an

6,30%*

Montant : 50 milliards de FCFA

Durée : 10 ans

Nombre de titres : 5 000 000

Prix de l'obligation : 10 000 FCFA

Valeur nominale unitaire : 10 000 FCFA

Souscrivez et placez votre épargne
du 30 octobre au 20 novembre 2015

* Exonéré d'impôts pour les résidents au Sénégal



EMPRUNT OBLIGATOIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPARGNE ETAT DU SENEGAL 6,30% - 2015-2025



ENVELOPE D'ENGAGEMENT PAR APPEL PUBLIC À L'ÉTABLISSEMENT DU SÉNÉGAL 6,10% 2015-2025





Taux d'intérêt par an

6,30%*

Montant : 50 milliards de FCFA

Durée : 10 ans

Nombre de titres : 5 000 000

Prix de l'obligation : 10 000 FCFA

Valeur nominale unitaire : 10 000 FCFA

Souscrivez et placez votre épargne
du 30 octobre au 20 novembre 2015

* Exonéré d'impôts pour les résidents au Sénégal



EMPRUNT OBLIGATOIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPIRGNE ETAT DU SENEGAL 6,30% - 2015-2025

Emetteur



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES DU SÉNÉGAL
DIRECTION GÉNÉRALE DE LA COMPTABILITÉ
PUBLIQUE ET DU TRÉSOR

Arrangeurs et Chefs de file

CGF BOURSE

Km 6, Av. Cheikh Anta Diop, Stèle Mermoz
Immeuble El Hadj Serigne Bassirou Mbacké, Dakar
BP 11516 Dakar
Tél : (221) 33 864 97 97
Fax : (221) 33 864 96 95

IMPAXIS 
SECURITIES

Sacré Cœur 3 Extension VDN,
Villa 10 077
BP 45545 - Dakar Fann Sénégal
Tél : (221) 33 869 31 40
Fax : (221) 33 864 53 41