



Marché des Titres Publics
Assuré par l'Agence UMOA-Titres

LES PRODUITS



UMOA-Titres

Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

Décembre 2019

www.umoatitres.org

Av, Abdoulaye FADIGA • BP : 4709 Dakar RP-Sénégal
Tél : +221 33 839 10 10 • Fax : +221 33 839 45 57
E-mail : agenceumoatitres@umoatitres.org



Les produits du MTP

Les Bons Assimilables du Trésor

Les Bons Assimilables¹ du Trésor (BAT) sont des titres de créances à court terme émis par l'Etat par voie d'adjudication.

Caractéristiques

- **Nominal unitaire** : 1 000 000 FCFA (montant unitaire de chaque bon).
- **La Valeur Nominale (VN)** : multiple du nominal unitaire, correspond au montant annoncé par le Trésor de l'Etat émetteur. Le Trésor a la possibilité de retenir jusqu'à 110% du montant mis en adjudication si les offres sont satisfaisantes.
- **Echéances** : 7, 28, 91, 182, 360, 728 jours. L'échéance est exprimée en nombre de jours (n).
- **Taux d'intérêt (i)** : fixe. Les intérêts sont précomptés sur la valeur nominale de l'émission.
- **Base de calcul des intérêts** : par convention, la base de calcul pour les BAT est Exact/360.
- **Intérêts** : les intérêts sont payables d'avance en date de valeur, calculés sur la valeur nominale (VN) des bons (escomptés au taux de rendement demandé par l'investisseur).
- **Le montant net (MN)** : le montant net touché par l'émetteur correspond à la Valeur Nominale diminuée des intérêts payés par l'émetteur.
$$MN = VN(1 - i \cdot n / 360)$$
- **Remboursement** : les bons du Trésor sont remboursés en une seule fois à l'échéance finale
- **Rendement (i')** :
$$i' = \left(\frac{VN}{MN} - 1 \right) \cdot \frac{360}{n}$$

Qui peut en bénéficier

- Toute personne physique ou morale résidant dans l'Union
- Les investisseurs non-résidents par l'intermédiaire des Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) ou des établissements bancaires domiciliés dans l'Union.

Technique d'émission

- Les bons sont émis par adjudication et à taux multiples. L'adjudication permet d'assurer la transparence et la concurrence du marché.
- Les émissions par adjudication sont organisées par l'Agence UMOA-Titres. Un avis d'appel d'offres est lancé pour chaque émission de tranche de BAT. Cet avis précise les caractéristiques de l'émission ainsi que les modalités pratiques de dépôts des offres.

¹ Un titre assimilable est un titre qui peut être émis une première fois pour une taille déterminée, puis abonder dans le cadre de nouvelles émissions. Chaque nouvelle tranche de titre émise est rattachée aux tranches antérieures et possède les mêmes caractéristiques (nominal unitaire, date de maturité, base de calcul des intérêts). Seul les taux et les dates d'émission changent. L'assimilation permet de disposer de gisement (taille) conséquent sur les titres, et favorise la liquidité des titres, contribuant ainsi à dynamiser les échanges sur le marché secondaire.

Modalités de souscription

Les BAT sont disponibles à tout moment par simple achat sur le marché primaire ou le marché secondaire par l'intermédiaire des Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT), des établissements financiers et des Sociétés de Gestion et d'intermédiation.

Le montant à l'achat est un multiple de 1 000 000 de FCFA

Fiscalité

La fiscalité appliquée aux BAT est celle en vigueur au sein de l'Etat émetteur.

En général, les bons du Trésor sont exonérés d'impôts pour les acheteurs résidents de l'Etat émetteur.

Avantages

- Un placement à court terme répondant à des impératifs de gestion de trésorerie alliant sécurité et qualité.
- Un couple rendement/risque optimal.
- Une rémunération connue et payée d'avance à l'investisseur lors de l'acquisition des titres (intérêts précomptés).
- Un investissement sur les BAT permettant de contribuer aux ressources de trésorerie de l'Etat.

Liquidité

- Les bons du Trésor sont négociables de gré à gré sur le marché secondaire et sont admissibles (pour ceux qui sont éligibles) en garantie pour disposer du refinancement de la BCEAO.

Illustration

Prenons l'exemple d'un BAT_364 jours. La première émission porte sur l'adjudication d'une première tranche d'un montant nominal de 20 000 millions de CFA. La deuxième émission consiste en un abondement 6 mois plus tard pour une seconde tranche d'un montant de 10 000 millions. Les titres émis lors de la seconde tranche ont 182 jours de maturité résiduelle. Les titres émis lors des deux émissions (première et seconde tranches) sont assimilables.

Première émission : tranche de 20 000 millions (20 milliards) de BAT_364 jours

Montant mis en adjudication par le Trésor : 20 000 millions de CFA

Investisseurs	Taux d'intérêt (en %)	(Montant proposé en millions CFA)	Cumul
Investisseur_A	3	3 000	3 000
Investisseur_B	3,15	1 000	4 000
Investisseur_C	3,15	1 050	5 050
Investisseur_D	3,4	5 000	10 050
Investisseur_B	3,65	1 750	11 800
Investisseur_E	4	2 500	14 300
Investisseur_F	4	300	14 600
Investisseur_C	4,15	3 000	17 600
Investisseur_H	4,35	400	18 000
Investisseur_G	4,55	2 000	20 000
Investisseur_I	4,75	400	20 400

Résultats de l'adjudication à la première émission

Montant retenu (en millions de CFA)	20 000
Taux marginal	4,55%
Taux Moyen Pondéré	3,67%
Intérêts payés par le Trésor (en millions de CFA)	741,50
Montant Net reçu par le Trésor (en millions de CFA)	19 258,50
Prix	96,29%
Rendement	3,81%
Encours des BAT_364 jours (en millions de CFA)	20 000

Deuxième émission : seconde tranche de 10 000 millions (10 milliards) de BAT_364 jours émis 6 mois (182 jours) après la première émission.

Montant additionnel recherché par le Trésor : 10 000 millions de FCFA

Investisseur	Taux d'intérêt (en %)	(Montant proposé en millions CFA)	Cumul
Investisseur_X	3	3 000	3 000
Investisseur_Z	3,15	5 000	8 000
Investisseur_C	3,15	1 000	9 000
Investisseur_A	3,4	1 000	10 000
Investisseur_B	3,65	1 750	11 750

Résultats de l'adjudication de l'abondement

Montant retenu (en millions de CFA)	10 000
Taux marginal	3,40%
Taux Moyen Pondéré	3,77%
Intérêts payés par le Trésor (en millions de CFA)	190,53
Montant Net reçu par le Trésor (en millions de CFA)	9 809,47
Prix	98,09%
Rendement	3,84%
Encours des BAT_364 jours (en millions de CFA)	30 000

Le montant d'emprunt levé lors de l'abondement vient s'ajouter au montant emprunté lors de la première émission. A l'échéance des Titres, l'Etat aura à rembourser 30 000 millions de CFA aux détenteurs des BAT_364 jours.

Les Obligations Assimilables du Trésor

Les Obligations Assimilables² du Trésor (OAT) sont des titres de créances à moyen et long terme, émis par l'Etat par voie d'adjudication.

Caractéristiques

- **Nominal unitaire** : 10 000 FCFA (montant unitaire de chaque Obligation)
- **Valeur Nominale (VN)** : multiple du nominal unitaire, correspond au montant annoncé par le Trésor de l'Etat émetteur. Le Trésor a la possibilité de retenir 10% de plus du montant annoncé en fonction des offres.
- **Echéances** : 3 ans, 5 ans, 7 ans, 10 ans, 15 ans, ou plus. L'échéance est exprimée en nombre d'années (N).
- **Taux de coupon (i)** : correspond au taux nominal de coupon qui est fixe.
- **Base de calcul des intérêts** : par convention la base de calcul pour les OAT est Exact/Exact.
- **Intérêts** : les intérêts sont payables sur une périodicité définie ou fréquence de paiement des intérêts. Généralement, la fréquence de paiement des intérêts est annuelle. L'intérêt payé à la période i sera noté *Intérêt_i*
- **Prix** : à l'émission, le prix issu de l'adjudication correspond au Prix Moyen Pondéré (PMP). Ce PMP est le prix moyen pondéré qui représente la moyenne des prix offerts pondérés par les offres retenues.
- **Montant net (VA)** :
 - o A la première émission, le montant net touché par l'émetteur correspond à la valeur nominale retenue multipliée par le Prix Moyen Pondéré.
 - o A l'abondement des OAT, une seconde tranche des mêmes OAT (mêmes caractéristiques) est offerte en adjudication. Le montant net touché cette fois par l'émetteur correspond à la valeur nominale retenue multipliée par le prix moyen pondéré auquel s'ajoute le coupon couru.
 - o Le coupon couru correspond au prorata de la valeur totale de l'intérêt sur la durée écoulée entre le dernier versement d'intérêt et la date d'abondement. En date de détachement de coupon, l'émetteur paie un coupon plein, à tous les détenteurs sans distinction sur la date à laquelle ils ont acquis les titres.

² Un titre assimilable est un titre qui peut être émis une première fois pour une taille déterminée, puis abonder dans le cadre de nouvelles émissions. Ces Obligations sont dites assimilables car chaque nouvelle tranche de titre émise est rattachée aux tranches antérieures et possèdent les mêmes caractéristiques (identifiant ISIN, nominal unitaire, coupon, dates de détachement des coupons, dates de paiement de principal, date de maturité, base de calcul des intérêts). Seuls les prix d'émissions ainsi que les dates des émissions changent. L'assimilation permet de disposer de gisement (taille) conséquent sur les titres, et favorise la liquidité des titres, contribuant ainsi à dynamiser les échanges sur le marché secondaire.

- **Remboursement** : les obligations du Trésor sont soit remboursées en plusieurs fois par amortissement annuel du capital (amortissement constant) ou en une fois à la date d'échéance finale (obligation in fine). Le remboursement à la période i sera noté $Amort_i$.
- **Rendement ou Taux Moyen Pondéré (TMP)** : correspond au taux de rentabilité actuariel obtenu en gardant l'obligation jusqu'à l'échéance.

Qui peut en bénéficier

- Toute personne physique ou morale résidant dans l'Union
- Les étrangers non-résidents par l'intermédiaire des Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) ou des établissements bancaires domiciliés dans l'Union.

Technique d'émission

- Les obligations sont émises par adjudication à prix multiples (prix demandés).
- Les émissions par adjudication sont organisées par l'Agence UMOA-Titres. Un avis d'appel d'offres est lancé pour chaque émission de tranche d'OAT. Cet avis d'appel d'offres précise les caractéristiques de l'émission ainsi que les modalités pratiques de dépôts des offres.

Modalités de souscription

Le montant à la soumission est multiple de 10 000 de FCFA pour un montant minimal de 1 000 000 FCFA (achat de 100 titres minimum).

Fiscalité

La fiscalité appliquée aux OAT est celle en vigueur au sein de l'Etat émetteur. En général, les OAT sont exonérées d'impôts pour les acheteurs résidents de l'Etat émetteur.

Avantages

- Un investissement à moyen ou long terme répondant à des impératifs de placement d'épargne ou de ressources longues alliant sécurité et qualité
- Un couple rendement/risque optimal.
- Un investissement permettant de contribuer au financement du budget de l'Etat.

Disponibilité

Les OAT sont disponibles à tout moment par simple achat sur le marché primaire ou le marché secondaire par l'intermédiaire des Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT), des établissements financiers, des Sociétés de Gestion et d'intermédiation implantés dans la zone UMOA.

Liquidité

Les obligations sont négociables de gré à gré sur le marché secondaire et admissibles (pour ceux qui sont éligibles) en garantie pour le refinancement de la BCEAO.

Illustration

Prenons l'exemple d'OAT_3ans. La première émission porte sur une adjudication d'une première tranche d'un montant nominal de 20 000 millions de CFA. La deuxième émission consiste en un abondement 6 mois plus tard pour une seconde tranche d'un montant de 10 000 millions. Les titres émis lors de la seconde tranche ont 2,5 années de maturité résiduelle et ont exactement les mêmes caractéristiques que ceux émis lors de la première émission. Les titres émis lors des deux émissions (première et seconde tranches) sont assimilables.

Première émission : tranche de 20 000 millions (20 milliards) de OAT_3ans avec un taux de coupon à 5,5%

Montant à mobiliser par le Trésor : 20 000 millions de CFA

Investisseurs	Prix demandés (en %)	Montant proposé (en millions CFA)	Cumul
Investisseur_A	100,5000	3 000	3 000
Investisseur_B	100,2500	1 000	4 000
Investisseur_C	100,0000	1 050	5 050
Investisseur_D	99,7500	5 000	10 050
Investisseur_B	99,0000	1 750	11 800
Investisseur_E	98,7500	2 500	14 300
Investisseur_F	98,5000	300	14 600
Investisseur_C	98,2500	3 000	17 600
Investisseur_H	98,0000	400	18 000
Investisseur_G	97,5000	2 000	20 000
Investisseur_I	97,0000	400	20 400

Résultats de l'adjudication à la première émission

Montant retenu (en millions de CFA)	20 000
Prix marginal	97,5000%
Prix Moyen Pondéré	99,2063%
Montant Net reçu par le Trésor (en millions de CFA)	19 841,25
Encours des OAT_3ans (en millions de CFA)	20 000

Deuxième émission : seconde tranche de 10 000 millions (10 milliards) d'OAT_3ans, 6 mois (182 jours) après la première émission (maturité résiduelle 2,5 années).

Montant additionnel à mobiliser par le Trésor : 10 000 millions de FCFA

Investisseurs	Prix demandés (en %)	Montant proposé (en millions CFA)	Cumul
Investisseur_X	100,0000	3 000	3 000
Investisseur_Z	99,5000	5 000	8 000
Investisseur_C	99,2500	1 000	9 000
Investisseur_A	99,0000	1 000	10 000
Investisseur_B	98,7000	1 750	11 750

Résultats de l'adjudication à l'abondement

Montant retenu (en millions de CFA)	10 000
Prix marginal	99,0000%
Prix Moyen Pondéré	99,5750%
Coupon Couru (moitié du coupon annuel plein)	2,7500%
Montant Net reçu par le Trésor (en millions de CFA)	10 232,50
Encours des OAT_3ans (en millions de CFA)	30 000

Le montant d'emprunt levé lors de l'abondement vient s'ajouter au montant emprunté lors de la première émission. A l'échéance des Titres, l'Etat aura à rembourser 30 000 millions de CFA aux détenteurs des OAT_3ans.





UMOA-Titres

Bâtir un Marché Intégré des Titres Publics