

MINISTERE DE L'ECONOMIE DES FINANCES ET
DE LA PLINIFICATION DU DEVELOPPEMENT

REPUBLIQUE TOGOLAISE
Travail- Liberté - Patrie

DIRECTION GENERALE DU TRESOR
ET DE LA COMPTABILITE PUBLIQUE

DIRECTION DU TRESOR

EMISSION DE BONS DU TRESOR N°05/2015

NOTE D'INFORMATION

Octobre 2015

SOMMAIRE

	Pages
I. PRESENTATION DE L'OPERATION	3
I.1. Informations générales sur l'opération	4
I.2. Caractéristiques de l'émission	4
I.3. Souscription des bons	5
I.4. Remboursement	6
I.5. Fiscalité	6
I.6. Avantages	6
II. PRESENTATION DE L'EMETTEUR	7
II.1. Missions	8
II.2. Organisation	9
III. ANNEXES	11
III.1. Environnement économique, monétaire et financier du Togo	12
III.2. Mécanisme de l'adjudication à taux multiples	17
III.3. Liste des Directions Nationales de la BCEAO	19

I- PRESENTATION DE L'OPERATION

Depuis l'entrée en vigueur du cadre réglementaire relatif aux titres publics émis par voie d'adjudication, le Togo a recours au marché comme source alternative de financement. Dans le cadre de la poursuite de la diversification des sources de financement de l'Etat et de l'animation permanente du marché des titres publics, le Ministre d'Etat, ministre de l'Economie, des Finances et de la planification du développement a autorisé la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP) à émettre en octobre 2015, des bons du Trésor pour un montant de trente (30) milliards de FCFA. Cette émission est la cinquième de l'année 2015.

L'organisation matérielle de l'émission est assurée par l'Agence UMOA-Titres, conformément au Règlement n°06/2013/CM/UEMOA du 28 juin 2013.

I.1. INFORMATIONS GENERALES SUR L'OPERATION

But de l'émission

La présente émission de bons du Trésor négociables dans tous les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) vise à mobiliser l'épargne des personnes physiques et morales en vue d'assurer la couverture des besoins de financement à court terme du Trésor public togolais.

- Emetteur** : Etat togolais à travers la DGTCP, sous la responsabilité du Ministre d'Etat, ministre de l'Economie, des Finances et de la planification du développement
- Réseau de placement** : Toutes les Directions Nationales de la BCEAO dans l'UEMOA

I.2. CARACTERISTIQUES DE L'EMISSION

- Désignation** : bons du Trésor
- Forme des bons** : les bons sont dématérialisés et tenus en compte courant dans les livres de la BCEAO
- Volume d'émission** : 30 milliards de F CFA
- Valeur nominale unitaire** : 1 million de F CFA
- Période de souscription** : Du 30 septembre au 08 octobre 2015

Date et heure limites de soumissions	: 08 octobre 2015 à 10 heures 30 minutes
Date de valeur	: 09 octobre 2015
Taux	: multiples
Durée	: 364 jours
Echéance	: 06 octobre 2016
Liquidité	: les bons du Trésor sont admissibles au refinancement de la Banque Centrale et sont négociables sur le marché secondaire conformément au Règlement n°06/2013/CM/UEMOA du 28 juin 2013
Organisation matérielle	: L'Agence UMOA-Titres assure l'organisation matérielle de l'émission
Rendement	: les intérêts sont payables d'avance et précomptés sur la valeur nominale des bons. L'adjudication se fait à taux multiples. Les soumissionnaires retenus sont rémunérés au taux de leur soumission.
Garantie	: les bons du Trésor sont garantis par l'Etat togolais

I.3. SOUSCRIPTION DES BONS

La souscription primaire des bons du Trésor est réservée aux établissements de crédit et aux SGI, agissant pour leur propre compte ou pour le compte de leur clientèle, ainsi qu'aux organismes financiers régionaux disposant d'un compte de règlement dans les livres de la Banque Centrale.

Lieu de souscription des investisseurs non bancaires	: auprès des établissements de crédit et des SGI de l'UEMOA.
Dépôt des soumissions	: les fiches de soumission doivent être déposées, sous plis fermés et séparés (en cas de soumission pour le compte de tiers), à la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat du soumissionnaire et à travers l'application SAGETIL-UMOA , à la date de l'adjudication, soit le jeudi 08 octobre 2015 au plus tard à 10 heures 30 minutes, Temps Universel.

I.4. REMBOURSEMENT

Le remboursement du capital interviendra le **Judi 06 octobre 2016**, soit le premier jour ouvré suivant l'échéance des bons.

I.5. FISCALITE

Les intérêts perçus sur les bons du Trésor sont exonérés d'impôts.

I.6. AVANTAGES

Les bons du Trésor présentent les avantages ci-après pour le souscripteur :

- a) **le rendement** : les bons du Trésor constituent une opportunité de placement pour les opérateurs économiques. La rémunération (intérêts) est payable d'avance et précomptée sur la valeur nominale des bons ;
- b) **la fiscalité** : les intérêts perçus sur les bons du Trésor sont exonérés d'impôts ;
- c) **la liquidité** : les bons du Trésor sont admissibles au refinancement de la BCEAO et sont négociables sur toute l'étendue de l'UEMOA ;
- d) **la garantie** : le remboursement est garanti par l'Etat togolais ;
- e) **la pondération dans les risques bancaires** : les bons du Trésor sont pondérés à 0% dans les risques bancaires ;
- f) **la diversification du patrimoine** : les bons du Trésor constituent un placement de qualité permettant aux institutions bancaires et financières ainsi qu'aux opérateurs économiques de diversifier leurs portefeuilles de titres ;
- g) **la couverture des engagements d'assurance** : les bons du Trésor sont admissibles en couverture des engagements réglementés des compagnies d'assurance, conformément aux dispositions du code CIMA.

II- PRESENTATION DE L'EMETTEUR

La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique fait partie des services centraux du Ministère d'Etat en charge de l'Economie, des Finances et de la planification du développement. Son organisation et ses attributions sont précisées par le décret n°155-2001/PR du 20 août 2001 et complétées par les décrets portant création de l'Agence Comptable Centrale du Trésor, de la Recette Générale du Trésor, de la Paierie Générale du Trésor, de la Trésorerie Régionale, de la Trésorerie Principale et de la Trésorerie.

II.1. MISSIONS

Les missions assignées à la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique sont les suivantes :

- connaître de toutes les questions ayant trait à la collecte de l'épargne, à la monnaie, aux changes, aux assurances et à la gestion des deniers publics et de la dette publique ;
- tenir la comptabilité et exécuter en recettes et en dépenses les budgets de l'Etat, des établissements publics de l'Etat à caractère administratif, des collectivités territoriales et des établissements publics locaux ;
- procéder à l'élaboration et à l'application de la réglementation sur la comptabilité publique ;
- assurer la gestion des participations financières de l'Etat et coordonner sa représentation.

A ce titre, la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique est chargée notamment :

- des questions ayant trait à la monnaie, au crédit et aux changes ;
- de la tutelle du secteur des assurances ;
- de la gestion de la dette publique ;
- de la gestion des deniers publics ;
- de l'exécution en recettes et en dépenses des budgets de l'Etat et des collectivités publiques ;

- de l'élaboration et de l'application de la réglementation sur la comptabilité publique ;
- du suivi de l'intervention de l'Etat dans la vie économique, et à ce titre, de l'exercice de la tutelle financière sur les établissements publics de l'Etat, les sociétés et les entreprises à participation de l'Etat ;
- de la représentation de l'Etat et de ses démembrements devant les juridictions et du Conseil juridique de l'administration publique ;
- de faire des appels de fonds d'origine intérieure et extérieure (Prêt, subvention et dons).

II.2. ORGANISATION

La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique est placée sous l'autorité d'un Directeur Général nommé par décret pris en Conseil des Ministres. Elle est organisée en structures d'appui, en directions de services et en structures comptables.

II.2.1. Structures d'appui

Les structures d'appui sont constituées de :

- la Cellule Chargée du Courrier (CCC) ;
- la Cellule d'Appui Technique (CAT) ;
- l'Inspection Générale du Trésor (IGT).

II.2.2 Directions de services

Les Directions de services comprennent :

- la Direction des Assurances ;
- la Direction du Trésor ;
- la Direction de la Comptabilité Publique ;
- la Direction du Personnel et du Matériel ;

- l'Agence Judiciaire du Trésor ;
- la Direction de la Dette Publique.

II.2.3. Structures comptables

Le réseau comptable comprend les structures centrales et les structures déconcentrées :

- les structures centrales sont constituées de :
 - ✓ l'Agence Comptable Centrale du Trésor (ACCT) ;
 - ✓ la Paierie Générale du Trésor (PGT) ;
 - ✓ la Recette Générale du Trésor (RGT).
- les structures déconcentrées comprennent :
 - ✓ la Trésorerie Principale des Missions Diplomatiques et Consulaires (TPMDC) ;
 - ✓ les Trésoreries Régionales (TR) avec comme postes comptables rattachés les Trésoreries Principales et les Trésoreries.

III- ANNEXES

III.1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIER DU TOGO

III.1.1. Situation économique, monétaire et financière du Togo

Au premier trimestre 2015, l'environnement économique mondiale a été marqué par la poursuite de la reprise de l'activité économique dans certains pays avancés, notamment dans la zone euro, le dynamisme économique des pays en développement et le ralentissement du rythme de progression de l'activité dans les pays émergents.

Selon le Fonds Monétaire International¹, la croissance de l'économie mondiale s'établirait à 3,5% en 2015 contre une réalisation de 3,4% , dans un contexte de baisse des prix du pétrole, de la dépréciation de l'Euro vis-à-vis du dollar et de taux de chômage toujours élevé dans la zone euro.

Aux Etats Unis, l'activité économique s'est contractée au premier trimestre 2015 en liaison avec l'appréciation du dollar vis-à-vis de l'euro et du yen, la forte baisse des prix du baril de pétrole brut et un hiver sévère. La croissance est estimée à -0,2% contre 0,5% au quatrième trimestre 2014 et -0,5% au premier trimestre 2014.

Dans la zone euro, le taux de croissance a progressé de 0,4% au premier trimestre 2015 contre 0,3% au quatrième trimestre 2014 confirmant la reprise de la croissance.

Dans la perspective d'un ralentissement de la croissance en Chine, la conjoncture dans les pays émergents et les pays en développement devrait ralentir en 2015, le taux de croissance est estimé à 4,3% en 2015 contre 4,6% en 2014.

La conjoncture en Afrique subsaharienne devrait suivre la même tendance, la croissance en 2015 serait de 4,5% contre 5,0% en 2014 en liaison notamment avec la baisse des prix des produits de base.

Dans la zone de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), les indicateurs de conjoncture² confirment le maintien d'un rythme soutenu de l'activité au premier trimestre 2015. Les prévisions de croissance situent le taux de croissance du PIB de l'Union à 6,7% en 2015 contre 6,5% en 2014, tiré par la bonne tenue de l'activité dans l'ensemble des secteurs. Cependant, des risques pèsent sur ces perspectives notamment la fragilité de la demande en provenance de la zone euro.

Le taux d'inflation dans la zone UEMOA serait modéré en 2015 et se situerait en deçà de la norme régionale de 3,0% fixée dans le cadre du dispositif de la surveillance multilatérale.

¹ Perspectives de l'économie mondiale, FMI avril 2015

² Rapport sur la situation économique et monétaire de l'UEMOA au 31 mars 2015, BCEAO

Au plan national, l'activité économique reste bien orientée et s'inscrit dans un contexte de poursuite des grands travaux de renforcement des infrastructures économiques et de soutien à la production agricole. Le taux de croissance du PIB réel est attendu à 5,8% en 2015 contre 5,9% l'année précédente.

Au titre du premier trimestre de l'année 2015, l'exécution budgétaire a été marquée par une hausse des recettes de l'Etat, un accroissement des dépenses courantes et des dépenses d'investissement. Au niveau des comptes monétaires, il est noté une progression de la masse monétaire résultant de l'évolution de ses contreparties.

Finances publiques

Les opérations financières de l'Etat au titre du premier trimestre de l'année 2015 comparées à celles de la même période 2014 présentent des évolutions suivantes :

- une hausse de 13,8% des recettes totales et dons ;
- un accroissement de 2,9% des dépenses totales et prêts nets ;
- une hausse de 9,2% des dépenses d'investissement ;
- un solde global base caisse de -18,9 milliards de FCFA contre -30,2 milliards de FCFA un an plus tôt.

Recette et dons : Au titre des trois premiers mois de l'année 2015, les recettes totales de l'Etat (dons inclus) recouvrées ont atteint 122,5 milliards de FCFA et sont en progression de 13,8% par rapport au premier trimestre 2014.

Les recettes totales hors dons se chiffrent à 120,2 milliards de FCFA, en accroissement de 13,6% par rapport au premier trimestre 2014.

Les recettes fiscales s'élèvent à 110,3 milliards de FCFA, en hausse de 10,6%. Cette augmentation est impulsée par les "**taxes sur les biens et services**" (+25,3%) et les "**impôts sur le commerce extérieur**" (+18,2%) qui se chiffrent respectivement à 29,7 milliards de FCFA et 52,9 milliards de FCFA. La Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), une composante des "**taxes sur les biens et services**" augmente de 25,2% et s'établit à 52,7 milliards de FCFA.

Au titre des trois premiers mois de l'année 2015, les recettes non fiscales s'élèvent à 9,9 milliards de FCFA contre 6,1 milliards de FCFA un plus tôt.

Le Togo a mobilisé 2,4 milliards de FCFA de dons contre 1,9 milliards de FCFA à la même période un an plus tôt.

Dépenses et prêts nets : les dépenses totales de l'Etat et prêts nets pour les trois premiers mois de l'année 2015 s'élèvent à 140,0 milliards de FCFA, en augmentation de 2,9% par rapport au premier trimestre de l'année 2014.

Les dépenses courantes s'établissent à 119,4 milliards de FCFA, en hausse de 1,9% par rapport au premier trimestre 2014. Cette évolution s'explique par la progression de (+4,3%) des "transferts et subventions" et des "salaires et traitements" (+6,2%) qui s'établissent respectivement à 79,8 milliards de

FCFA. Les intérêts dus au titre de la dette publique se chiffrent à 9,0 milliards de FCFA contre 7,6 milliards de FCFA au premier trimestre 2014.

Les dépenses d'investissement au premier trimestre 2015 s'établissent à 20,6 milliards de FCFA, en augmentation de 9,2% par rapport à la même période de l'année précédente. Cet accroissement est porté par les dépenses en capital sur financement externe qui ont progressé de 52,7%.

Dette Publique : l'encours de la dette publique totale (intérieure et extérieure) est passé de 1.036,3 milliards de FCFA à fin décembre 2014 à 1.115,1 milliards de FCFA à fin mars 2015 enregistrant une hausse de 7,6% soit 78,8 milliards de FCFA.

A fin mars 2015, l'encours de la dette extérieure totale se chiffre à 256,5 milliards de FCFA contre 243,1 milliards de FCFA au 31 décembre 2014 soit une hausse de 5,6%. Cette augmentation s'explique par l'effet combiné des paiements, des fluctuations des principales prêts libellés en devises et des tirages effectués sur les emprunts auprès de la banque Ouest Africain de développement (BOAD)

A fin mars 2015, la dette intérieure totale s'élève à 604,7 milliards de FCFA et connaît une hausse de 6,9% par rapport à fin décembre 2014 due à l'effet combiné des remboursements des allocations DTS et des emprunts obligataires.

La balance des paiements 2014

La balance des paiements du Togo enregistrerait en 2014, un solde déficitaire de 77,0 milliards de FCFA, résultant d'un déficit courant de 275,2 milliards de FCFA et du compte de capital de 156,0 milliards de FCFA et d'un passif de 42,3 milliards de FCFA du compte financier.

Le déficit courant s'améliorerait de 5,5 milliards de FCFA par rapport à l'année 2013, suite notamment aux hausses de 8,5 milliards de FCFA et de 4,1 milliards de FCFA respectivement des soldes excédentaires des revenus primaires et secondaires, atténués par l'aggravation de 8,1 milliards de FCFA du déficit des biens.

Le **solde du compte de capital** serait de 156,0 milliards de FCFA en 2014 contre 155,6 milliards de FCFA en 2013 soit une progression de 0,3 milliards de FCFA en liaison avec la l'accroissement de la mobilisation des dons.

Le **solde du compte financier** s'établirait à -42,3 milliards de FCFA en 2014 contre -164,2 milliards de FCFA en 2013, traduisant une réduction du passif de 122,0 milliards.

Le Secteur Monétaire

A fin mars 2015, la situation monétaire comparée à fin décembre 2014 est marquée par une progression de 75,0 milliards de FCFA de la position extérieure nette et un renforcement de 23,2 milliards de FCFA du crédit intérieur. En contrepartie, la masse monétaire a progressé de 48,8 milliards de FCFA.

- **Avoirs extérieurs nets**

Les avoirs extérieurs nets (AEN) des institutions monétaires, au terme des trois premiers mois de 2015, sont ressortis à 313,4 milliards de FCFA contre 238,3 milliards de FCFA à fin décembre 2014, soit une hausse de 31,5%. Cet accroissement est imputable aux position extérieure nette de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et des banques de dépôts qui ont progressé respectivement de 59,8 milliards de FCFA et de 15,3 milliards de FCFA.

- **Crédit intérieur**

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 910,2 milliards de FCFA à la fin mars 2015, en hausse de 14,3% par rapport à fin décembre 2014. Cette augmentation résulte de l'accroissement de 35,3 milliards de FCFA du crédit à l'économie et par l'amélioration de la Position Nette du Gouvernement de 12,1 milliards de FCFA.

- **Position nette du gouvernement**

La Position nette du gouvernement (PNG) en passant de 124,4 milliards de FCFA à fin décembre 2014 à 112,3 milliards de FCFA à fin mars 2015 s'est améliorée de 9,7%. Cette amélioration résulte de l'effet conjugué de :

- La baisse de 12,6 milliards de FCFA des concours des banques, en liaison essentiellement avec les remboursements des titres publics (bons et obligations du trésor) échus. Toutefois au cours de la période sous revue, il y a eu des émissions de titres qui sont en atténuation des remboursements effectués ;
- La hausse de 4,0 milliards de FCFA des encaisses en billets et monnaie détenues par le Trésor public ;
- L'amortissement de 1,5 milliards de FCFA des concours adossés aux droits de tirages spéciaux ;
- La régression de 3,8 milliards de FCFA de dépôts publics à la BCEAO ;
- La diminution de 1,2 milliard de FCFA des dépôts de l'Etat dans les banques.

- **Crédits à l'économie**

Les crédits à l'économie ont progressé de 4,6% par rapport à fin décembre 2014 et se chiffrent à 797,9 milliards de FCFA à fin mars 2015. Cette augmentation résulte de la hausse des crédits à court terme (+5,0%) et des crédits à long et moyen termes (+4,2%) qui se chiffrent respectivement à 410,1 milliards de FCFA et 387,8 milliards de FCFA.

Les crédits ordinaires se sont consolidés de 34,8 milliards de FCFA, en passant de 762,5 milliards de FCFA à fin décembre 2014 à 797,4 milliards de FCFA à fin mars 2015. Cette hausse a bénéficié principalement aux secteurs suivants : « bâtiments et travaux publics » (+30,9%), « commerce de gros et de détails, restaurants, hôtels » (6,6%) et « service fournis à la collectivité, services sociaux et services personnels » (+8,4%).

- **Masse monétaire**

Comparée à fin décembre 2014, la masse monétaire a enregistré une hausse de 4,5% et se chiffrent à 1.145,8 milliards de FCFA au terme du premier trimestre 2015. Cette hausse se traduit par l'accroissement des dépôts en banques (+49,3 milliards de FCFA), atténué par la régression de la circulation fiduciaire (-1,2 milliard de FCFA).

Le Gouvernement compte poursuivre les efforts de mobilisation des ressources internes. A cet effet, des réformes dans les Finances Publiques se poursuivent notamment en matière de politique fiscale avec la création de l'Office Togolais des Recettes (OTR) pour rationaliser le système de collecte et ensuite générer davantage de recettes.

III.1.2. Perspectives économiques du Togo en 2015

L'année 2015 sera marquée par la poursuite des réformes structurelles, notamment l'assainissement des finances publiques et le renforcement de la gouvernance. L'activité économique évoluerait dans un environnement national marqué par la poursuite du Programme National d'Investissement Agricole et de Sécurité Alimentaire (PNIASA) et du renforcement des infrastructures routières, portuaires et aéroportuaires. En effet, les investissements privés notamment ceux qui financent la construction de la nouvelle aérogare se poursuivront en 2015. Par hypothèse, le secteur primaire bénéficierait de conditions de pluviométrie favorables et de la mise à disposition des intrants agricoles. Par conséquent, la progression de la production des cultures vivrières tout comme celle des cultures de rente se poursuivrait. La production de phosphate augmenterait en liaison avec les efforts de rénovation des équipements de production entrepris par la Société Nouvelle des Phosphates du Togo (SNPT).

Par ailleurs dans le secteur secondaire, les Bâtiments et Travaux Publics (BTP), les industries extractives et les industries manufacturières seraient les principaux moteurs de croissance en 2015. La performance attendue des industries extractives hors phosphates est essentiellement portée par la production du clinker qui bénéficierait de la mise en service totale de la société SCANTOGO MINES.

Le secteur tertiaire resterait bien orienté grâce au dynamisme impulsé aux activités du Port Autonome de Lomé (PAL) par la mise en exploitation du troisième quai construit par le Groupe Bolloré et inauguré le 14 octobre 2014, et de la darse en construction par Lomé Conteneurs Terminal qui est déjà effective sur 700 mètres linéaires sur les 1050 prévus avec 6 portiques déjà installées, un atout considérable pour les activités de transbordement. Parallèlement, les activités au niveau de l'aéroport international Gnassingbé Eyadéma sont attendues à la hausse en 2015 avec la mise en exploitation de la nouvelle aérogare dont la construction est terminée.

Eu égard à ces hypothèses, le taux de croissance du PIB réel passerait de 5,9% en 2014 à 5,8% en 2015. Les secteurs primaire, secondaire et tertiaire seraient à la base de cette croissance. Cette croissance reste insuffisante, notamment pour générer les nombreux emplois attendus pour réduire le chômage des jeunes.

III.2. MÉCANISME DE L'ADJUDICATION À TAUX MULTIPLES

III.2. 1. Description du principe

L'adjudication à taux multiples ou à taux demandés est un appel d'offres à sens unique. Elle s'adresse soit aux offreurs de ressources, soit aux demandeurs de ressources. S'agissant de l'adjudication de bons du Trésor, c'est un appel d'offres qui s'adresse aux offreurs de ressources.

Les soumissions sont assorties de propositions de taux et sont retenues et rémunérées à ces taux dans un ordre croissant dans la limite du montant mis en adjudication.

Ce mécanisme, reposant principalement sur la procédure des enchères, permet une expression des forces du marché.

III.2.2. Exemple pratique

Considérons l'adjudication à taux multiples de bons du Trésor ayant les caractéristiques suivantes :

Valeur nominale unitaire	:	1 million de F CFA
Montant minimum de souscription	:	100 millions de F CFA
Montant mis en adjudication	:	30 milliards de F CFA

Supposons qu'à la suite des soumissions reçues, les propositions d'offres se présentent comme suit :

Investisseurs	Montants et taux proposés
	15 milliards de FCFA
X	- 6 milliards de FCFA à 3,7500 % - 5 milliards de FCFA à 4,0000 % - 4 milliards de FCFA à 4,5000 %
	14 milliards de FCFA
Y	- 5 milliards de FCFA à 3,2500 % - 4 milliards de FCFA à 3,7500 % - 5 milliards de FCFA à 4,2500 %
	12 milliards de FCFA
Z	- 5 milliards de FCFA à 3,8000 % - 4 milliards de FCFA à 4,5000 % - 3 milliards de FCFA à 5,0000 %

A l'adjudication, les taux proposés sont classés par ordre croissant et les résultats se présentent comme ci-après :

Taux proposés	Montants proposés	Souscripteurs	Cumul des offres	Décision
3,2500%	5 milliards de F CFA	Y	5 milliards de F CFA	Offre retenue
3,7500%	6 milliards de FCFA	X	11 milliards de FCFA	Offre retenue
3,7500%	4 milliards de FCFA	Y	15 milliards de F CFA	Offre retenue
3,8000%	5 milliards de F CFA	Z	20 milliards de F CFA	Offre retenue
4,0000%	5 milliards de F CFA	X	25 milliards de F CFA	Offre retenue
4,2500%	5 milliards de F CFA	Y	30 milliards de F CFA	Offre retenue
4,5000%	4 milliards de F CFA	X	34 milliards de F CFA	Offre rejetée
4,5000%	4 milliards de F CFA	Z	38 milliards de F CFA	Offre rejetée
5,0000%	3 milliards de F CFA	Z	41 milliards de F CFA	Offre rejetée

Les soumissions retenues permettant d'obtenir le montant de 30 milliards de FCFA sont celles effectuées à un taux variant entre 3,2500% et 4,2500%, soit :

$$\begin{aligned}
 30 \text{ milliards de F CFA} &= 5 \text{ milliards à } 3,2500 \% \\
 &+ 4 \text{ milliards à } 3,7500 \% \\
 &+ 6 \text{ milliards à } 3,7500 \% \\
 &+ 5 \text{ milliards à } 3,8000 \% \\
 &+ 5 \text{ milliards à } 4,0000 \% \\
 &+ 5 \text{ milliards à } 4,2500 \%
 \end{aligned}$$

Les autres soumissions sont rejetées car les montants proposés permettent d'avoir un cumul de montant supérieur au montant mis en adjudication.

Le taux marginal est de 4,25000 % car c'est le taux auquel le montant cumulé égale ou excède le montant mis en adjudication. Les taux de souscription et d'absorption ressortent respectivement à 136,7 % et 73,2 %, tandis que le taux moyen pondéré est de 3,80 %.

Lorsque plusieurs soumissions sont exprimées au taux marginal, elles sont servies proportionnellement au montant nécessaire pour absorber le montant mis en adjudication.

III.3-LISTE DES DIRECTIONS NATIONALES DE LA BCEAO

DIRECTION NATIONALE POUR LE BENIN

Cotonou, Avenue Jean-Paul II
01 BP 325 RP
Téléphone : (229) 21 31 24 66 / 21 31 37 82
Télex : 5211 BCEAO COTONOU
Téléfax : (229) 21 31 24 65

DIRECTION NATIONALE POUR LE BURKINA

Ouagadougou, Avenue Gamal Abdel Nasser
BP 356
Téléphone : (226) 50 30 60 15/16/17
Télex : 5205 BCEAO BF
Téléfax : (226) 50 31 01 22

DIRECTION NATIONALE POUR LA COTE D'IVOIRE

Abidjan, Angle Bd Botreau-Roussel, Avenue
Delafosse
01 BP 1769 ABIDJAN 01
Téléphone : (225) 20 20 84 00 / 20 20 85 00
Télex : BC ABJ CI 23474 - 23761 - 23607
Téléfax : (225) 20 22 28 52 / 20 22 00 40

DIRECTION NATIONALE POUR LA GUINEE BISSAU

Bissau, Avenue Amilcar CABRAL
BP 38
Téléphone : (245) 21 55 48 / 21 41 73
Télex : 289 BCGB 1
Téléfax : (245) 20 13 05 / 20 13 21

DIRECTION NATIONALE POUR LE MALI

Bamako, Boulevard du 22 octobre 1946
BP 206
Téléphone : (223) 270 02 00 / 222 54 06
Télex : 2574 BCEAO BAMAKO
Téléfax : (223) 222 47 86

DIRECTION NATIONALE POUR LE NIGER

Niamey, Rue de l'Uranium
BP 487
Téléphone : (227) 72 33 30 / 40
Télex : BCEAO 5218 NI
Téléfax : (227) 73 47 43

DIRECTION NATIONALE POUR LE SENEGAL

Dakar, Bd du Général de Gaulle x Triangle Sud
BP 3159
Téléphone : (221) 889 45 45 / 823 53 84
Télex : BCEAO SG 21839
Téléfax : (221) 823 57 57

DIRECTION NATIONALE POUR LE TOGO

Lomé, Rue Abdoulaye FADIGA
BP 120
Téléphone : (228) 22 23 50 00
Télex : 5216 BCEAO TO
Téléfax : (228) 22 23 50 50