

MINISTERE DE L'ECONOMIE
ET DES FINANCES

REPUBLIQUE TOGOLAISE
Travail- Liberté - Patrie

DIRECTION GENERALE DU TRESOR
ET DE LA COMPTABILITE PUBLIQUE

DIRECTION DU TRESOR

EMISSION DE BONS DU TRESOR N°04/2014

NOTE D'INFORMATION

Octobre 2014

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. Listes des Directions Nationales de la BCEAO	19

PRESENTATION DE L'OPERATION

Depuis l'entrée en vigueur du cadre réglementaire portant sur les 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 de l'Economie et des Finances a autorisé la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP) à émettre une fois encore en octobre 2014, des bons du Trésor pour un montant de vingt-cinq (25) milliards de FCFA. Cette émission est la quatrième de l'année 2014.

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 de l'Economie et des Finances
- 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** : 25 milliards de F CFA
- Valeur nominale unitaire** : 1 million de F CFA
- Période de souscription** : du 03 au 13 octobre 2014

Date et heure limites de soumissions	:	13 octobre 2014 à 10 heures 30 minutes
Date de valeur	:	14 octobre 2014
Taux	:	multiples
Durée	:	364 jours
Echéance	:	12 octobre 2015
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 UEMOA-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 crédits et des SGI de l'UEMOA.
Dépôt des soumissions	:	les fiches de soumission doivent être déposées, sous plis fermés et séparés (<i>en cas de soumission pour le compte de tiers</i>), 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 lundi 13 octobre 2014 au plus tard à 10 heures 30 minutes, Temps Universel.

I.4. REMBOURSEMENT

Le remboursement du capital interviendra le **mercredi 13 octobre 2015**, 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.

PRESENTATION DE L'EMETTEUR

La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique fait partie des services centraux du Ministère de l'Economie et des Finances. 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 en 2013¹

Au cours de la période 2008-2011, le gouvernement a conclu un programme économique et financier appuyé par la Facilité Elargie de Crédit (FEC) qui lui a permis d'améliorer les performances économiques, d'assainir ses finances publiques et d'atteindre le point d'achèvement de l'initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés (IPPTE).

L'année 2012 a été marquée par la poursuite des réformes structurelles, notamment l'assainissement des finances publiques, le renforcement de la gouvernance, la rédaction du Document de Stratégie de Réduction de la Pauvreté (DSRP) 2^{ème} génération dénommé la Stratégie de Croissance Accélérée et de Promotion de l'Emploi (SCAPE), la transparence dans la gestion des entreprises publiques, la rénovation et la construction des infrastructures.

L'environnement a également été marqué par la poursuite de la restructuration du système bancaire avec des avancées notables dans le processus de privatisation des banques à capitaux publics.

Au niveau international en 2013, l'activité économique mondiale s'est poursuivie à un rythme modéré, tirée par les Etats-Unis, le Royaume-Uni et la Chine, alors que la reprise dans la zone euro reste encore fragile. Pour l'ensemble de l'année 2013, le Fonds Monétaire International estime la croissance de la production mondiale à 2,9% contre 3,2% en 2012.

Aux Etats-Unis, le taux de croissance a été de 1,9%² en 2013 selon les estimations du FMI en janvier 2014. Cette croissance serait tirée par la reconstitution des stocks, malgré un ralentissement de la croissance des dépenses de consommation des ménages et de l'investissement.

Dans la zone euro, après la sortie d'une longue récession au deuxième trimestre 2013, la reprise économique s'est essouffée au troisième trimestre et est de -0,4%. Ce ralentissement est à l'œuvre dans plusieurs pays de la zone, notamment en Allemagne (+0,3% après +0,7% au deuxième trimestre 2013), où les exportations ont perdu de leur dynamisme. Parallèlement, la situation du marché du travail de la zone euro a continué de se dégrader.

Dans les pays émergents et en développement, les exportations, tirées par l'accélération de la croissance dans les pays avancés et une consommation dynamique, devraient soutenir l'activité. Cependant, la croissance est révisée à la baisse dans de nombreux pays ; les conditions de financement extérieur se sont durcies et il semble de plus en plus que des contraintes affectent l'offre.

¹ CNPE-TOGO : RAPPORT DU 4^{ème} TRIMESTRE 2013 – avril 2014

² Perspectives de l'économie mondiale, FMI 21 janvier 2014

Au plan national, la conjoncture économique a été marquée par une augmentation des recettes de l'Etat, un accroissement des dépenses d'investissement, une progression des crédits à l'économie et une expansion de la masse monétaire. Le taux d'inflation moyen de 2013 se situe à 1,8% contre 2,6% en 2012.

Finances publiques

La situation des finances publiques en 2013 comparée à celle de 2012 est marquée par :

- une hausse de 24,6% des recettes totales et dons ;
- un accroissement de 12,4% des dépenses totales et prêts nets ;
- un accroissement de 1,4% des dépenses d'investissement ;
- un solde global base caisse de -93,1 milliards de FCFA contre -127 milliards de FCFA un an plus tôt.

Recette et dons : en 2013, les recettes de l'Etat ont atteint 449,0 milliards de FCFA, en progression de 20,9% par rapport à 2012, grâce à la bonne performance des recettes fiscales et non fiscales. Elles représentent 110,9% des prévisions du Collectif Budgétaire.

Les recettes fiscales sont en hausse de 22,9% et s'établissent à 402,9 milliards de FCFA, évolution impulsée par les "impôts sur les revenus et les bénéfices" (+39,7%) et les "impôts sur le commerce extérieur" (+71,2%) pour des montants respectifs de 88,7 milliards de FCFA et 134,7 milliards de FCFA. Les performances enregistrées s'expliquent par les différentes réformes engagées au niveau des régies financières.

Les dons mobilisés en 2013 se chiffrent à 73,5 milliards de FCFA contre 48 milliards de FCFA un an plus tôt soit une augmentation de 53,15%. Ils représentent 79,2% des prévisions du Collectif Budgétaire.

Dépenses et prêts nets : au titre de l'année 2013, les dépenses totales et prêts nets se chiffrent à 601,3 milliards de FCFA, en progression de 12,4% par rapport à 2012.

Les dépenses courantes s'établissent à 439,5 milliards de FCFA, en hausse de 22,2% par rapport à 2012. Cette évolution est due à l'effet cumulé de la progression des "salaires et traitements" (+8,5%), des "transferts et subventions" (+25,0%) et des "autres dépenses courantes" (+33,2%) pour des montants respectifs de 130,6 milliards de FCFA, 147,2 milliards de FCFA et 150,9 milliards de FCFA.

Les dépenses d'investissement se chiffrent à 162,2 milliards de FCFA en 2013, soit une régression de 7,4% par rapport à 2012. Cette variation est due à la diminution des dépenses en capital sur financement interne et externe respectivement de 13,1% et 3,44% par rapport à 2012.

Dette Publique : l'encours de la dette publique totale (intérieure et extérieure) est passé de 907,9 milliards de FCFA à fin décembre 2012 à 1027,7 milliards de FCFA à fin décembre 2013 enregistrant une hausse de 12,4%.

Au dernier trimestre 2013, l'encours de la dette extérieure totale se chiffre à 357,4 milliards de FCFA contre 278,8 milliards de FCFA neuf mois plus tôt, soit une augmentation de 23,3 milliards de FCFA.

L'encours de la dette intérieure, à fin décembre 2013, s'élève à 676,9 milliards de FCFA contre 629,2 milliards de FCFA à fin décembre 2012, soit une hausse de 7,6%, due à l'effet combiné des remboursements des emprunts obligataires, des émissions et remboursements de bons du trésor et à l'actualisation des dettes des sociétés en liquidation.

La balance des paiements 2013

La balance des paiements du Togo enregistrerait en 2013, un solde déficitaire de 33,8 milliards de FCFA, résultant d'un déficit courant de 181,4 milliards de FCFA et d'un excédent de flux nets de capitaux de 215,3 milliards de FCFA.

Le déficit courant s'améliorerait de 9,1 milliards de FCFA par rapport à l'année 2012, en raison notamment de l'amélioration des soldes de la balance des services et des transferts.

Le solde du compte de capital et d'opérations financières serait de 215,3 milliards de FCFA en 2013 contre 173,1 milliards de FCFA en 2012, soit une progression de 42,1 milliards de FCFA.

Le Secteur Monétaire

La situation monétaire à fin décembre 2013 comparée à celle de fin décembre 2012 est caractérisée par une augmentation de 33,8 milliards de FCFA des avoirs extérieurs nets et un renforcement de 39,7 milliards de FCFA du crédit intérieur. La masse monétaire a également progressé de 72,6 milliards de FCFA sur la période.

- **Avoirs extérieurs nets**

Les avoirs extérieurs nets (AEN) des institutions financières, à fin décembre 2013, sont ressortis à 307,6 milliards de FCFA contre 273,8 milliards de FCFA à fin décembre 2012, soit un accroissement de 12,4%. Cette hausse est imputable aux AEN de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) qui ont enregistré une hausse de 28,5%, passant de 76,6 milliards de FCFA à fin décembre 2012 à 98,4 milliards de FCFA à fin décembre 2013.

La position extérieure nette des banques commerciales s'est également améliorée de 12,0 milliards de FCFA pour se fixer à 209,3 milliards de FCFA.

- **Crédit intérieur**

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 771,2 milliards de FCFA à la fin décembre 2013, en hausse de 5,4%, en liaison avec la hausse des concours au secteur privé et de l'amélioration de la Position Nette du Gouvernement.

- **Position nette du gouvernement**

En passant de 129,7 milliards en décembre 2012 à 80,6 milliards à fin décembre 2013, la Position nette du gouvernement s'est améliorée de 37,9%, sous l'effet cumulé :

- d'une augmentation de 34,7 milliards des dépôts publics à la Banque Centrale ;
- d'un accroissement de 27,3 milliards des dépôts publics dans les banques ;
- de l'amortissement de 5,1 milliards au titre des concours adossés aux allocations de DTS ;
- de l'amortissement de 0,8 milliard au titre des concours du FMI ;
- du dernier amortissement du découvert consolidé conformément à l'échéancier établi, pour un montant total de 0,7 milliard ;
- d'une hausse de 14,0 milliards des concours des banques à l'État ;
- d'une progression de 3,7 milliards des dépôts des particuliers et entreprises privées auprès du Centre des Chèques Postaux (CCP).

- **Crédits à l'économie**

Les crédits à l'économie ont progressé de 14,8% par rapport à fin décembre 2012 et se chiffrent à 690,6 milliards de FCFA à fin décembre 2013. Cette augmentation résulte de la hausse des crédits à court terme (+11,4%) et des crédits à long et moyen termes (+19,2%) qui se fixent respectivement à 383,3 milliards de FCFA et 307,3 milliards de FCFA.

Les crédits de campagne enregistrent une hausse de 2,4 milliards, par rapport à fin décembre 2012, pour se situer à 2,4 milliards de FCFA à fin décembre 2013.

Les crédits ordinaires se sont consolidés de 86,4 milliards de FCFA, en passant de 601,8 milliards de FCFA à fin décembre 2012 à 688,2 milliards de FCFA un an plus tard.

- **Masse monétaire**

A fin décembre 2013, la masse monétaire enregistre une hausse de 8,0% par rapport à fin décembre 2012 et s'établit à 978,2 milliards de FCFA. Cette hausse se traduit principalement par l'accroissement des dépôts en banques.

Il est donc important que le Gouvernement poursuive 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.

Initialement les prévisions du taux de croissance du PIB³ en 2013 étaient de 5,6%. Cependant, Les récents travaux du cadrage macroéconomique donnent une estimation provisoire du taux de croissance du PIB⁴ de 5,1% pour 2013 contre 5,8% en 2012. La différence s'explique notamment par une mauvaise performance des secteurs primaire (agriculture) et secondaire (clinker). Ce taux demeure encore relativement faible eu égard aux objectifs de croissance et de promotion de l'emploi que le Gouvernement s'est engagé à atteindre à l'horizon 2017 et à une importante demande sociale.

III.1.2. Perspectives économiques du Togo en 2014

L'année 2014 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 des projets 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 l'accroissement de la capacité du Port Autonome de Lomé et la construction de la nouvelle aérogare se poursuivront en 2014. De plus, il est prévu une progression des investissements publics dans le budget 2014 pour soutenir les BTP et ses industries connexes.

La progression de la production des cultures de rente est envisagée tout comme celle du phosphate qui augmenterait grâce au regain de dynamisme constaté dans ce secteur suite aux efforts de rénovation des équipements de production entrepris par la SNPT.

Au regard de ces hypothèses, il est estimé un taux de croissance du PIB de 6,0% en 2014 contre 5,1% en 2013. Les secteurs primaire et secondaire seraient les principales sources de cette croissance.

Toutefois, la réalisation de cette performance reste liée à la maîtrise du principal facteur de risque qu'est la vulnérabilité du Togo aux aléas climatiques et aux chocs exogènes extérieurs. La mise en place de mesures visant à renforcer l'offre d'énergie électrique demeure également un défi important à relever.

³ CNPE-TOGO : RAPPORT DU 4^{ème} TRIMESTRE 2013 – janvier 2014

⁴ CNPE-TOGO : RAPPORT DU 4^{ème} TRIMESTRE 2013 – avril 2014

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