

LA MOBILISATION DE L'ÉPARGNE DANS L'UMOA



POINT DE VUE

De **Gisèle COLGO** Directrice Générale de AFRICAM S.A



AVIS D'EXPERT

Entretien avec José Félix DIÉ
Directeur Général de la SGCAM
WA

TRIBUNE DU MARCHÉ

Focus sur les performances de
l'État du Sénégal sur le Marché
des Titres Publics

ANALYSE DU MOMENT

La mobilisation de l'épargne
dans la zone UEMOA : moteur
du financement des économies
de l'Union

ÉDITORIAL

Mobiliser l'épargne publique pour soutenir le financement des États de la zone UEMOA

page 4

FLASHS TRIMESTRIELS

Performances de la zone UMOA sur le MTP aux T3 et T4-2022

page 6

POINT DE VUE

de Gisèle COLGO

Directrice Générale de AFRICAM S.A

page 11

AVIS D'EXPERT

avec José Félix DIÉ

Directeur Général de la SGCAM WA

page 14

ÉCHO DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS

page 19

PERSPECTIVES DU MTP AU 1^{ER} TRIMESTRE 2023

page 71

ANALYSE DU MOMENT

La mobilisation de l'épargne dans la zone UEMOA: moteur du financement des économies de l'Union

page 72

TRIBUNE DU MARCHÉ

Phillipe Sarr : Focus sur les performances de l'État du Sénégal sur le Marché des Titres Publics

page 83

L'ALPHABET DU FINANCIER

page 88

L'ACTUALITÉ DE UMOA-TITRES

Le toolkit du journaliste économique sur le Marche des Titres Publics : un guide incontournable

page 89



67,400 2.00 3.86 115,000 10,800 1,020.32 30.50 9.90 1,923,000 318,920,000 3,624,300 755,500

CNRC S 1,
CNRC S 3,
TZA B 2,
TLA005 B 1,
TLA008 B 1,
TLAX B 17,00
SA5009710 S 1,20
SA5009730 S 1,70
SA5009750 S 2,50
NATU B 600
ECK S 35,000
CAVA B 2,000
IGTECH S 3,200
S10UH0 B 300
S10UH0 B 300
S10UH0A B 300
S10UH0A S 2,000
S S 2,000

News

Chart

Volume by Price

Ticker



List No.1
BUY SELL NY

OrderNo. Symbol Vol: Price: Price: Limit
4738851 HK 10:15:28 S 160.50 15.00 0
4738902 NY 10:16:09 S 270.00 5.00 0

Matched Balance Canceled Status Queuing
0 15.00 0 Queuing
0 5.00 0 Queuing

Credit: SUBMIT

ÉDITORIAL

Mobiliser l'épargne publique pour soutenir le financement des États de la zone UEMOA

Le Marché des Titres Publics (MTP) est devenu au fil des années, une source importante pour le financement des économies de la zone UEMOA. Les montants mobilisés chaque année par les États de l'Union sont passés de 3 330 milliards de FCFA en 2016 à 5 256 milliards de FCFA en 2022, soit une croissance appréciable de 58%.

Dans un contexte marqué par la raréfaction des ressources concessionnelles, le Marché des Titres Publics devrait maintenir la même dynamique au cours des prochaines années, en lien avec l'accroissement des besoins de financement aussi bien des projets structurants que des mesures prises par les États pour lutter contre la cherté de la vie.

Ces besoins de financement, en hausse dans une conjoncture internationale peu favorable, devraient s'adresser principalement au marché sous régional, démontrant s'il en était encore besoin, son importance et la nécessité de mettre en œuvre toutes les initiatives pour son approfondissement et le hisser aux meilleurs standards.

A cet égard, bien que le processus d'émission de titres publics soit totalement dématérialisé et ouvert à tous, la participation du grand public au marché régional de la dette souveraine demeure très faible et constitue un véritable enjeu pour son développement et sa vulgarisation. Ce constat est renforcé par l'analyse des détenteurs des titres souverains émis sur ce

marché qui se trouvent être quasi-exclusivement des acteurs du secteur bancaire.

Cela suscite alors une réflexion sur les moyens appropriés à mettre en place pour encourager les populations à investir leur épargne sur les marchés financiers, et en particulier sur le Marché des Titres Publics.

La mobilisation de l'épargne publique sous-entend que les populations de l'Union ont accès à des produits d'épargne variés et adaptés à différents profils de risque. Mais aussi, que ces épargnants sont informés de l'existence de ces produits, ont accès à des services de qualité fournis par des acteurs spécialisés (banques, SGI, SGO, etc.) et trouvent un réel intérêt à investir sur ces actifs.

Il y a donc une nécessité de renforcer le niveau de culture financière des populations, notamment sur la connaissance des produits financiers, leur utilité, les bénéfices et risques associés pour un individu ou un ménage, et aussi sur les notions d'investissement et de dette, et les mécanismes de fonctionnement du marché afin qu'ils soient clairs et compris de tous.

Pour sa part, UMOA-Titres continuera ses actions de vulgarisation et de promotion du Marché des Titres Publics, à travers notamment le renforcement des capacités et la communication.

Nous espérons que les acteurs intermédiaires travailleront à étoffer leurs offres de produits et de services à destination des investisseurs mais aussi du public non averti. A cet égard, nous sommes convaincus que le développement des fintechs constitue une opportunité pour les intermédiaires et devrait permettre d'accélérer la démocratisation de l'accès aux produits financiers. Aussi, l'innovation financière, avec par exemple la création de produits financiers adossés à des projets à caractère social et responsable, pourrait être aussi un moyen de favoriser l'investissement citoyen tout en participant au financement des projets de développement des États. Ce sont là quelques pistes de solution à explorer pour la collecte de l'épargne publique.

Ce 9ème numéro de LA TENDANCE met ainsi un point d'attention sur l'importance de la mobilisation de l'épargne publique et cela à travers les différents propos recueillis auprès des acteurs du marché financier régional, et l'analyse plus poussée faite par UMOA-Titres.

Enfin, il s'agit de présenter dans ledit numéro, les performances des huit émetteurs du Marché des Titres Publics durant le second semestre 2022 dans la rubrique Echos du MTP.

Banassi OUATTARA

Directeur Adjoint, Chargé de l'intérim
UMOA-Titres

FLASHS TRIMESTRIELS

Au cours du T3 et du T4 de l'année 2022, les États de la zone UEMOA ont levé respectivement 1 741,94 milliards et 738,13 milliards

Les États de l'Union ont mobilisé 1 741,94 milliards de FCFA au troisième trimestre 2022. Comparativement au deuxième trimestre où 1 353,13 milliards de FCFA ont été levés, une hausse de 388,81 milliards de FCFA a été enregistrée en valeur absolue.

Dans le cadre de la mobilisation des ressources, les montants collectés par les États de l'Union sur le T3 2022 se répartissent tels que suit entre les différents émetteurs : 556,20 milliards de FCFA pour la Côte d'Ivoire (31,92% du montant global), 327 milliards de FCFA pour le Mali, représentant 18,77% du montant global mobilisé dans l'Union, 305,07 milliards de FCFA pour le Sénégal soit 17,51% du montant total mobilisé sur la période. Les 33% restant se répartissent entre le Niger qui a mobilisé 215 milliards de FCFA sur la période (soit 12,34% du montant global) ; le Burkina Faso avec 128 milliards de FCFA, (représentant

8% du montant global) ; le Togo 121 milliards de FCFA (soit 7% du montant total mobilisé par les États de la zone au cours du T3 2022) et enfin la Guinée-Bissau pour 34,38 milliards de FCFA.

Par rapport aux maturités usitées, 72,5% (1 263 milliards de FCFA) des ressources mobilisées se concentrent sur les maturités à moyen (3 et 5 ans) et long (7, 10 et 15 ans) termes.

De manière plus détaillée, ce sont ainsi 697 milliards qui ont été levés sur le 3 ans, 434 milliards sur le 5 ans, 102 milliards sur la maturité 7 ans, 30 milliards sur le 10 ans, et 11 milliards sur 15 ans.

Quant aux maturités usitées sur la partie courte de la courbe des taux, 214 milliards de FCFA ont été mobilisés à 91 jours, 7 milliards de FCFA sur 182 jours et 259 milliards de FCFA sur 364 jours.

Le quatrième trimestre de l'année 2022 a connu une relative baisse des montants mobilisés par rapport au trimestre précédent, avec 738,13 milliards de FCFA mobilisés par l'ensemble des États de l'Union sur la période.

En effet, après avoir mobilisé 1 377 milliards de FCFA au premier trimestre, puis 1 353 milliards de FCFA au second trimestre et 1 741,94 milliards au troisième trimestre, les Trésors publics des pays membres de l'UEMOA ont collecté 738,13 milliards de FCFA au cours du quatrième trimestre de l'année 2022.

En termes de saisonnalité, le Marché est habituellement plus timide au cours du dernier trimestre de chaque année. A titre de comparaison, les montants levés sur le marché au quatrième trimestre 2021 s'élevaient à 834 milliards de FCFA.

Au total, sept pays sur huit sont intervenus sur le Marché des Titres Publics durant ce trimestre, le Burkina Faso étant absent.

Les montants levés se répartissent selon les pays comme suit : le Sénégal collecte 243,45 milliards de FCFA (33% du montant levé) sur

la période, la Côte d'Ivoire 164,05 milliards de FCFA (soit 22% des ressources mobilisées), le Mali affiche un montant de 127 milliards de FCFA collectés qui représentent 17% des montants totaux émis par adjudication. Le Niger, le Togo, la Guinée-Bissau et le Bénin se répartissent les 202 milliards de FCFA restant à hauteur respectivement de 73 milliards (soit 10% du montant total mobilisé), 66 milliards (soit 9%), 41 milliards (soit 6%) et 22 milliards (soit 3%).

S'agissant des maturités, on note un renforcement du positionnement des émetteurs sur les maturités courtes et moyennes par rapport aux trimestres précédents. Seuls 1% des titres émis ont une maturité de 10 ans. En revanche, les titres de maturité 3 et 5 ans représentent respectivement 30% et 15% des montants levés tandis que la maturité 7 ans ne représente que 7% du montant total levé.

Ainsi, ce sont 47% des montants mobilisés par les États membres de la zone UMOA qui le sont sur des maturités à court terme allant du 3 mois au 12 mois, contre 27,5% pour le trimestre précédent.

Tableau 1 : Volume total mobilisé par émetteur au trimestre 3 - 2022

Émetteur	Montant total mobilisé (milliards de FCFA)
Bénin	55,00
Burkina	128,79
Côte d'Ivoire	556,20
Guinée-Bissau	34,38
Mali	327,00
Niger	214,50
Sénégal	305,07
Togo	121,00
UMOA	1 741,94

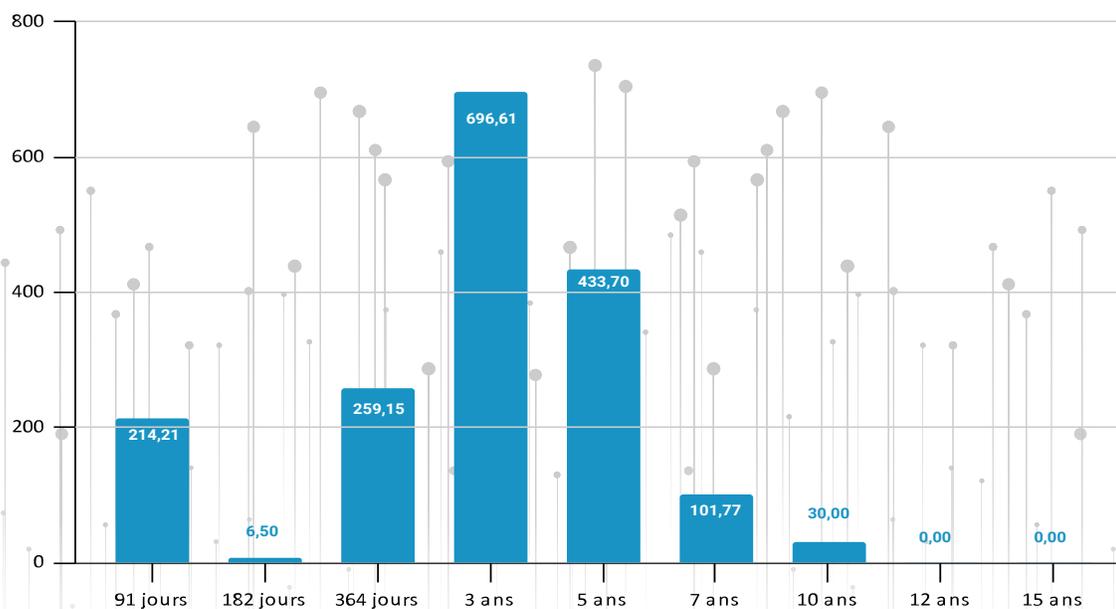
Graphique 1 : Réalisations du trimestre 3 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)

Tableau 2 : Volume total mobilisé et durée de vie moyenne à l'émission par émetteur au trimestre 4 - 2022

Émetteur	Montant total mobilisé (milliards de FCFA)	Durée de vie moyenne à l'émission (milliards de FCFA)
Bénin	22,00	3,43
Burkina	0,00	
Côte d'Ivoire	164,05	1,54
Guinée-Bissau	40,98	3,63
Mali	127,86	5,01
Niger	73,80	1,00
Sénégal	243,45	3,29
Togo	66,00	4,79
UMOA	738,13	3,13

Graphique 2 : Volume total mobilisé et répartition par émetteur au trimestre 4 - 2022 (milliards de FCFA)

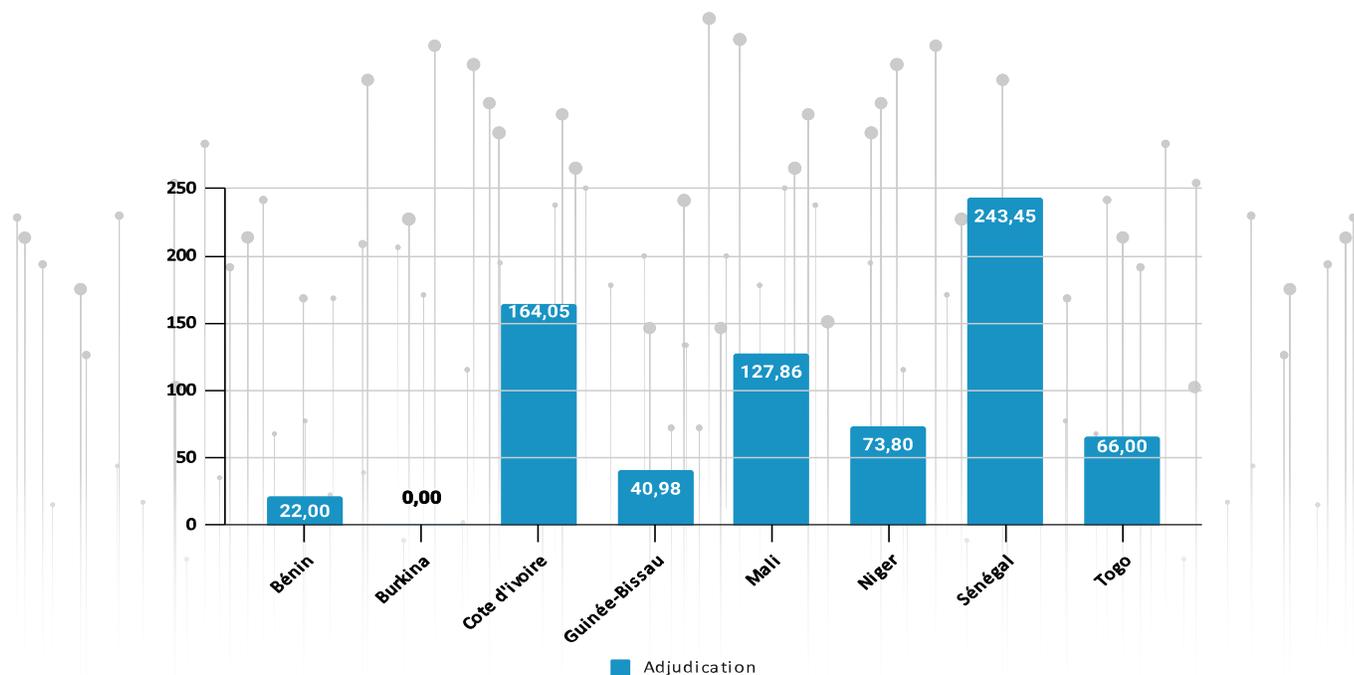


Tableau 3 : Analyse du marché secondaire des titres émis par adjudication (milliards de F CFA)

Émetteurs	T3 2022	T4 2022
Bénin	88,21	120,91
Burkina	51,38	81,96
Côte d'Ivoire	267,54	296,92
Guinée-Bissau	4,63	0,00
Mali	4,15	19,32
Niger	6,61	17,46
Sénégal	102,17	129,53
Togo	129,92	106,39
UMOA	654,61	772,49

Tableau 4 : Liste des dix (10) titres les plus échangés au cours du trimestre 4 - 2022

N°	Code ISIN	Volume échangé en milliards de F CFA	Nombre d'opérations	Nombre de Participants
1	CI0000003703	38,49	11	5
2	BJ0000001301	35,89	17	12
3	CI0000005617	31,25	16	12
4	SN0000001348	30,17	18	11
5	CI0000005765	25,99	10	7
6	BF0000001479	24,31	15	10
7	TG0000001916	22,95	11	3
8	CI0000003679	20,73	3	5
9	TG0000001874	19,72	9	11
10	CI0000003695	19,35	10	11

POINT DE VUE



Gisèle COLGO

Directrice Générale
AFRICAM S.A (Burkina)

“ Les sociétés d'assurance sont les plus actives dans le domaine OPCVM ”

Gisèle COLGO est la Directrice Générale de Africa Asset Management S.A. (AFRICAM) depuis 2011. C'est une professionnelle du marché financier régional avec plus d'une vingtaine d'années d'expérience dans ce secteur. Celle qui dirige AFRICAM S.A aujourd'hui a fait ses preuves au sein de la SGI SBIF où elle a intégré en 2005. Elle y a occupé plusieurs postes passant de Trader au Front-Office jusqu'à atteindre le poste de Directrice des Marchés de capitaux avant de se voir confier la Direction de AFRICAM SA à sa création en 2011.

Quels sont les produits de placements que vous proposez aux investisseurs et leur composition ?

Nous gérons actuellement des fonds communs de placement avec plusieurs profils de risques ouverts au public :

- nous avons un fonds obligataire, le FCP SECURITAS qui est destiné aux investisseurs qui ne veulent pas prendre de risque. C'est un fonds qui investit essentiellement sur des titres obligataires avec un niveau de risque faible.
- un fonds actions, le FCP VALORIS destiné aux investisseurs ayant une appétence au risque plus élevé. Ce fonds, comme son nom l'indique, investit essentiellement sur les actions et autres titres assimilés qui offrent des niveaux de rendement espérés plus élevés et qui, par conséquent, présentent un niveau de risque plus élevé.

- un fonds mixte, le FCP EXPANSIO qui investit à la fois en action et en obligation. Il est destiné aux investisseurs avec un profil de risque modéré ou équilibré.

Nous proposons également aux entreprises des Fonds Communs de Placement d'Entreprise (FCPE), qui sont des fonds dédiés uniquement au personnel d'une entreprise. Certaines entreprises ou mutuelles souscrivent au FCPE pour offrir par exemple une retraite complémentaire à leurs employés. Il faut souligner que les mutuelles de travailleurs peuvent également souscrire au FCPE pour leurs membres.

Vous n'êtes pas nombreux au Burkina Faso dans ce segment. Est-ce un avantage ou le secteur n'est-il pas assez intéressant pour attirer des concurrents ?

La culture boursière en général et plus particulièrement la gestion collective ne sont pas développées et assez connues ici au Burkina ; ce qui explique le nombre très limité d'acteurs dans ce segment. Il faut aussi souligner que c'est une activité très réglementée et assez nouvelle qui est soumise à l'agrément de l'AMF-UMOA, après fourniture d'une certaine assurance sur la sécurité des investissements.

C'est un segment très prometteur et comme on le voit dans de nombreux pays où les marchés financiers sont très développés, ce sont les Organismes de Placements Collectifs (OPC) qui sont les principaux animateurs du marché.

Au Burkina, nous sommes les pionniers dans ce domaine et nous essayons de sensibiliser les investisseurs sur tous les avantages qu'ils gagneraient en investissant dans les FCP parce qu'ils offrent des rendements très in-

téressants et une certaine assurance sur la sécurité des investissements.

Comment démarchez-vous vos clients ? Quelles sont les difficultés que vous rencontrez dans la mobilisation de ressources financières ?

Actuellement, nous privilégions l'approche directe.

Le domaine est assez nouveau, donc nous faisons face à une certaine réticence des clients parce qu'ils ne le comprennent pas très bien. Pourtant, c'est un domaine assez rentable. A titre d'exemple, si nous prenons notre fonds mixte, pour quelqu'un qui aurait investi depuis le lancement du fonds en janvier de 2013, il se retrouverait aujourd'hui avec une rentabilité cumulée de plus de 88% sur son investissement initial.

Quelle est la cartographie des investisseurs institutionnels avec qui la SGO travaille ? Qui sont les plus gros acteurs ? Quels sont ceux qui viennent le moins et pourquoi ?

Nous travaillons avec tous les investisseurs institutionnels, que ce soient les sociétés d'assurances, les banques et établissements financiers, les organismes de retraite/prévoyance, ainsi que d'autres grandes sociétés de la place à travers les mutuelles de leurs salariés ou directement avec les structures elles-mêmes. Nous travaillons aussi avec les autres SGO de l'UMOA ou encore avec les SGI. Mais, il faut dire que les sociétés d'assurance sont les plus actives dans ce domaine. Pour ce qui est des banques, qui sont les plus gros investisseurs sur le marché financier, la plupart appartiennent à des groupes qui ont déjà leurs propres SGO intervenant sur le marché.

Intervenez-vous sur le Marché des Titres Publics ? et comment appréciez-vous l'activité sur ce marché ? Le marché secondaire est-il pour vous une nouvelle opportunité pour proposer de nouveaux produits aux investisseurs ?

Nous intervenons sur le Marché de Titres Publics en fonction des opportunités d'investissements qui s'y présentent et dépendamment de la stratégie de gestion adoptée pour chaque fonds. En général, nos interventions se font au niveau du marché primaire. Mais le marché secondaire pourrait être une autre opportunité s'il était plus accessible et plus dynamique.

Quelle est l'analyse faite des produits financiers proposés par le Marché des Titres Publics ?

Le Marché des Titres Publics nous propose essentiellement trois types de produits que sont les Bons Assimilables du Trésor, les Obligations Assimilables du Trésor et les Obligations Synthétiques. Actuellement (ndlr : l'interview a eu lieu en début novembre 2022), les taux sont à la baisse avec des maturités très longues sur certaines émissions. En termes de diversification, nous avons les mêmes émetteurs, à savoir les 8 États de l'UMOA qui émettent sur ce marché. Ce qui fait que les investisseurs se retrouvent avec un portefeuille saturé de ces titres.

Pour les OPCVM, la règle de diversification nous oblige à modérer nos investissements sur certains titres car nos portefeuilles ont quasiment atteint la limite des ratios réglementaires.

Que pensez-vous du Marché des Titres Publics en tant que canal d'investissement ?

Le Marché des Titres Publics est très animé actuellement, avec des émissions par semaine d'au moins deux à trois États. Cet état de fait donne aux investisseurs des choix de placement assez diversifiés et surtout très réguliers. C'est le rendement qu'offre ces placements qui peut être un frein ou un avantage tenant compte de la stratégie d'investissement de chaque investisseur.

Avez-vous des recommandations à proposer pour une meilleure collecte de l'épargne et donc pour une participation plus active des particuliers et des investisseurs institutionnels aux émissions de titres publics ?

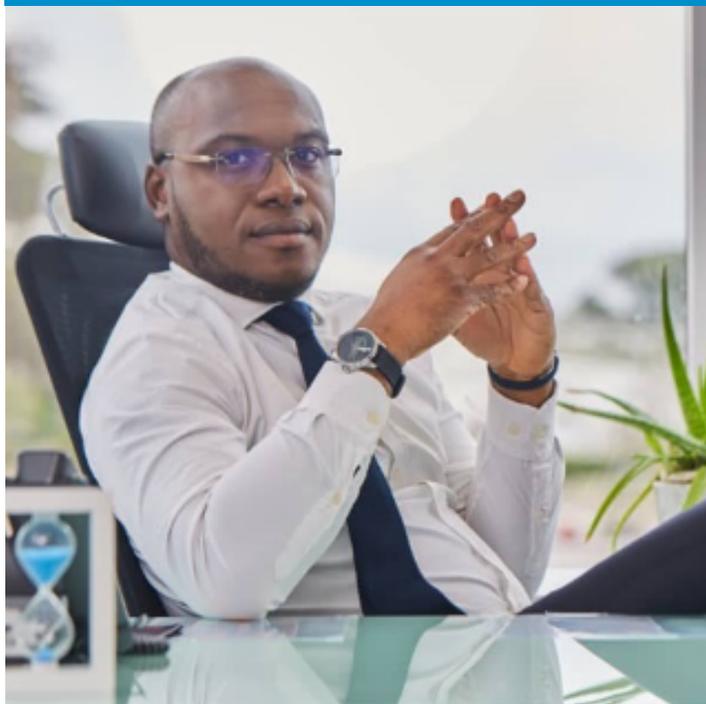
Nous proposons le développement du marché secondaire du MTP pour le rendre plus facilement accessibles aux différents investisseurs.

L'existence du marché secondaire est encore méconnue de la plupart des investisseurs non bancaires. UMOA-Titres gagnerait à faire plus pour la promotion de ce volet.

AFRICAM EN BREF

AFRICAM (AFRICA ASSET MANAGEMENT S. A.) est une société de gestion d'OPCVM (Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières) agréée par l'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine (AMF-UMOA) ex CREPMF depuis décembre 2011. Elle est une filiale de la SBIF qui a été créée dans le but de fournir aux épargnants, surtout aux petits épargnants des produits financiers adaptés à leur revenu. Elle a pour activité principale la collecte de l'épargne auprès des particuliers et des institutionnels pour réinvestir cette épargne sur le marché financier à travers des fonds communs de placement.

AVIS D'EXPERT



Entretien avec José Félix DIÉ

Directeur Général de la SGCAM WA

“ Le Marché des Titres Publics offre une réelle opportunité aux investisseurs... ”

Directeur de la Société Générale Capital Asset Management West Africa (SGCAM WA), filiale de gestion d'OPCVM du groupe Société Générale en Afrique de l'Ouest, José-Félix DIÉ présente dans cette interview la SGO qu'il dirige. Il revient également sur le Marché des Titres Publics en tant que canal d'investissement, qui, à ses yeux, offre une réelle opportunité aux investisseurs, notamment les produits à faible risque et bénéficiant de la garantie souveraine des États émetteurs.

Pouvez-vous nous présenter votre SGO ? Quel est le business model de la SGO ? Est-ce qu'elle propose des Fonds Communs de Placement ? Quelles sont leurs compositions ?

Société Générale Capital Asset Management West Africa (SGCAM WA) est la filiale de gestion d'OPCVM du groupe Société Générale en Afrique de l'Ouest. Derrière l'acronyme OPCVM se cachent "Organisme de Placement

Collectif en Valeurs Mobilières" et qui désigne une catégorie de fonds d'investissement représentés par deux grandes familles, à savoir les FCP et les SICAV. Ces fonds permettent à tout investisseur de confier leurs capitaux à des professionnels qui investissent pour eux dans une ou plusieurs classes d'actifs (Actions, obligations, monétaires...), en utilisant différentes stratégies ou techniques de gestion. Par rapport à la gestion d'un portefeuille en direct, l'investissement dans un placement collectif de type SICAV ou FCP présente plusieurs avantages pour un épargnant :

La diversification : C'est le fondement même du recours à une société de gestion. La diversification d'un portefeuille propre à tout OPCVM vise à répartir les risques selon différents critères (géographiques, sectoriels, aux taux d'intérêt, à la liquidité, etc.), sachant qu'un investisseur individuel a souvent tendance, par manque de temps ou de compétences en finance, à trop concentrer ses investissements

sur un nombre limité de titres, ce qui aura pour conséquence d'avoir un portefeuille globalement plus risqué.

La Délégation de gestion à des professionnels : L'achat de titres Actions ou Obligations qui composent les portefeuilles des OPCVM nécessite d'avoir des connaissances et l'expérience des marchés financiers. Les SGO disposent des ressources humaines qualifiées (gérants de fonds, analystes financiers, gestionnaires de risque, etc.) pour réaliser des investissements de façon rationnelle en appliquant des stratégies adaptées aux différentes classes d'actifs et à la variabilité des conditions de marché.

L'accessibilité : Grâce à des tickets (investissement minimum) réduits, les OPCVM permettent aux investisseurs, notamment les particuliers, de pouvoir souscrire à des fonds alors que l'investissement en direct nécessite beaucoup plus de moyens (solde minimum pour la création d'un compte-titres et frais de courtage induits.)

La liquidité : Les parts de FCP et les actions de SICAV peuvent, dans la majorité des cas, être achetées ou revendues à tout moment selon les modalités prévues dans leur note d'information. Leur prix, appelé « valeur liquidative », est calculé le plus souvent quotidiennement et permet de suivre l'évolution de la situation du portefeuille de l'investisseur. A l'inverse, lors d'un investissement en titres vifs, la liquidation est conditionnée à la disponibilité d'une contrepartie, ce qui induit un risque de liquidité.

Société Générale Capital Asset Management West Africa offre aux clients particuliers, entreprises et institutionnels tout une palette de FCP couvrant tous les profils d'investisseurs grâce à une combinaison de stratégies entre les sous-portefeuilles Actions et sous-portefeuilles Obligations.

Nos clients ont la possibilité de choisir entre les fonds Grand Public suivants :

Tableau 1: Liste des Fonds Commun de Placement Grand Public

FONDS	CATÉGORIE	STRATÉGIE "ACTIONS"	STRATÉGIE "PRODUITS DE TAUX"	BENCHMARK
SOGEDYNAMIQUE	Fonds Action	Multifactoriel	Stratégie Crédit+ Stratégie Échelonnée	100 % BRVM Composite
SOGVALOR	Fonds Action	Indiciel	Stratégie Crédit+ Stratégie Échelonnée	100 % BRVM Composite
SOGDEFI	Fonds diversifié	Multifactoriel	Stratégie Crédit+ Stratégie Échelonnée	60% BRVM C + 40% Indice Obligataire
SOGEPRIILEGE	Fonds diversifié	Multifactoriel	Stratégie Crédit+ Stratégie Échelonnée	65% BRVM Composite + 35% Indice Obligataire
SOGAvenir	Fonds diversifié	Indiciel	Stratégie Crédit+ Stratégie Échelonnée	65% BRVM Composite + 35% Indice Obligataire
SOGESecurite	Fonds Obligataire Moyen Et Long Terme	NA	Stratégie Crédit+ Stratégie Échelonnée	100% Indice Obligataire
SOGELiquid	Fonds Obligataire Court Terme	NA	Stratégie Crédit+ Stratégie Échelonnée	100% Indice Obligataire
SOGELiquid	Fonds Obligataire Court Terme	NA	Stratégie Crédit+ Stratégie Échelonnée	100% Indice Obligataire

Source: SGCAM WA

Nous offrons également la possibilité de structurer et de commercialiser des Fonds Communs de Placement (FCP) dédiés à savoir : les Fonds Communs de Placement à Risque (FCPR) qui lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir conformément à une politique d'investissement définie dans l'intérêt de

ces investisseurs. Ce type d'investissement permet, sous conditions, de bénéficier d'une fiscalité avantageuse en matière d'impôt sur le revenu et de plus-values. Ils sont dédiés aux clients entreprises et institutionnels afin de répondre à des contraintes et objectifs particuliers. Nous en détenons l'agrément et l'expertise nécessaires.



Enfin, nous sommes présents sur le volet de la retraite complémentaire grâce à notre offre d'épargne salariale à travers la constitution des Fonds Commun de Placement Entreprises (FCPE) dont nous sommes pionniers sur le marché financier régional de l'UEMOA.

Est-ce que la SGO pense que la mobilisation des ressources financières dans l'Union, nécessite une stratégie d'innovation permettant de créer de nouveaux avantages compétitifs et une réelle valeur ajoutée pour les investisseurs et pour l'économie de notre zone ?

Il est clair que nous avons un potentiel de mobilisation de ressources financières qui n'est pas totalement exploité, même si des efforts importants sont consentis par nos États. Par exemple, le niveau des recettes totales des administrations publiques en Afrique est inférieur de 20,1% à celui des pays à revenus

élevés. En tenant compte des disparités qui existent, il faudrait prendre des mesures afin d'accroître l'efficacité du système de collecte des recettes publiques.

Il est à noter également que le rapport entre la taille des actifs sous gestion (Asset Under Management) de la sous-région rapportée au Produit Intérieur Brut (PIB) est inférieur à 1% (sensiblement égal à 0,75%) en comparaison à celui du Ghana qui est de 8%, celui du Maroc qui oscille autour de 37% voire 100% pour certaines économies plus développées. Ces ratios indiquent clairement que la capacité de collecte dans notre zone est encore vaste et quasi inexploitée.

Quelle est la cartographie des investisseurs institutionnels avec qui la SGO travaille ? Qui sont les plus gros acteurs ? Quels sont ceux qui viennent le moins et pourquoi ?

La SGO travaille principalement avec des caisses de retraites ou caisses de dépôts, des compagnies d'assurance et de réassurance et des banques. Les plus gros acteurs sont les banques et les caisses de retraites. Les compagnies d'assurance ont réduit leurs souscriptions aux FCP, pour donner suite à la réglementation qui imposait une provision au-delà d'une moins-value de 5%. Elles se sont ensuite concentrées sur les FCP obligataires mais dans une moindre mesure.

Comment se porte l'épargne publique au sein de la zone UEMOA ?

La situation de l'épargne publique dans l'espace UEMOA est à mettre en relief avec d'une part, la situation économique dans laquelle notre zone se situe et, d'autre part relativement aux nouveaux canaux de mobilisation de cette épargne.

S'agissant du lien avec la situation économique, il faut indiquer que notre zone est impactée par un certain nombre de facteurs exogènes et endogènes qui influencent notamment l'épargne publique à savoir : le renchérissement des produits importés en lien avec les tensions géopolitiques internationales (crise russo-ukrainienne, tensions commerciales Chine-USA, etc.) et mais également les problèmes politico-sécuritaires internes (Mali & Burkina Faso) empêchant un écoulement des marchandises entre les pays membres de l'UEMOA.

Ces chocs ont sensiblement modifié le comportement d'épargne des agents économiques, notamment avec le resserrement des conditions financières en lien avec la normalisation actuelle de la politique monétaire de la part de la BCEAO, faisant peser du coup des risques importants pour les États membres quant à leur capacité de mobilisation de ressources sur le marché financier régional aussi bien via

les appels publics à l'épargne que sur le marché des adjudications.

Par ailleurs, le développement de nouveaux canaux de mobilisation de l'épargne, via les évolutions technologiques en lien avec le Mobile Money ou les Fintechs, ont changé les comportements d'épargne des consommateurs et obligés l'ensemble des acteurs (Banques, Fintechs et Télécoms) à un ajustement dans leur stratégie de mobilisation de l'épargne publique dans un contexte de concurrence accrue, au bénéfice des populations. Toutefois, les tensions inflationnistes ambiantes actuelles continuent d'exercer une pression énorme sur le pouvoir d'achat des ménages et donc sur leur capacité d'épargne.

Quelle est l'analyse faite des produits financiers proposés par le Marché des Titres Publics ?

Le Marché des Titres Publics offre trois (3) principaux produits de taux à savoir :

- **Les Bons Assimilables du Trésor (BAT)** sont des titres de créances à court terme émis par l'État par voie d'adjudication.
- **Les Obligations Assimilables du Trésor (OAT)** sont des titres de créances à moyen et long terme, émis par l'État par voie d'adjudication.
- **Les Obligations Synthétiques (OS)** se définissent comme un produit structuré constitué de plusieurs titres (bons et/ou obligations) à remboursement In Fine.

Le Marché des Titres Publics offre des produits qui présentent plusieurs avantages dont notamment des bons du Trésor de maturité inférieure ou égale à deux (2) ans 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) et un investissement permettant de contribuer aux ressources de trésorerie de l'État. Enfin le Marché des Titres Publics offre aussi une variété d'instruments permettant de diversifier le portefeuille de l'investisseur.

Que pensez-vous du Marché des Titres Publics en tant que canal d'investissement ?

Le Marché des Titres Publics est l'unique marché régional, par adjudication, exclusivement dédié au financement des États membres de l'UEMOA. Les émetteurs souverains sollicitent, à travers des procédures adaptées, l'émission de titres publics souscrits par des acteurs spécifiques soit pour leur compte propre ou pour celui de tiers. Le marché est composé des émetteurs, des Spécialistes en Valeurs du Trésor, des intermédiaires de marché (banques, SGI) et des autres investisseurs (particuliers, entreprises et organisations). Il offre une réelle opportunité aux investisseurs de saisir des opportunités liées à des produits sans risque et garantis par la souveraineté des États émetteurs.

Avez-vous des recommandations à proposer pour une meilleure collecte de l'épargne et donc pour une participation plus active des particuliers et des investisseurs institutionnels aux émissions de titres publics ?

En effet, afin de mieux collecter l'épargne publique et favoriser le développement de l'économie de la zone UEMOA, il serait intéressant de fournir une éducation financière

aux populations au préalable, en leur montrant comment gérer au mieux leurs ressources en fonction de leurs objectifs de vie et du contexte économique et financier. Elle doit permettre à chacun de faire des choix financiers éclairés.

Notre SGI : Société Générale Capital Securities West Africa, dispense des séances d'éducation financière depuis peu, facilitant l'accès des particuliers au Marché des Titres Publics.

Que pensez-vous de la nécessité de l'éducation financière des populations par une vulgarisation des concepts financiers pour impacter entre autres l'épargne publique ?

L'éducation financière permet de savoir comment gérer au mieux ses ressources en fonction de ses objectifs de vie et du contexte économique et financier. Elle doit permettre à chacun de faire des choix financiers éclairés. Elle est d'autant plus essentielle dans un monde numérique qui confère une grande autonomie au client.

Ainsi, elle s'impose aujourd'hui pour vulgariser des concepts financiers afin d'impacter entre autres l'épargne publique. L'éducation financière compte aujourd'hui parmi l'une des huit compétences clés prônées par le G20, jugée indispensable pour protéger et améliorer le bien-être financier de la population.

ECHOS DU MTP

BÉNIN



Dally GOTA

Responsable de la Gestion d'Actifs
SOAGA

“ L'éducation financière des ménages est un « must »
pour la promotion de l'épargne publique.”

Notre rubrique Echos du Marché des Titres Publics reçoit Dally GOTTA, Responsable de la Gestion d'Actifs à la SOAGA. Diplômé de l'Institut national polytechnique Houphouët Boigny (INP-HB), Dally GOTTA a occupé précédemment des postes d'Analyste Financier Senior à Sika ADVISORY et NSIA FINANCE, et d'Analyste Financier Junior à ECOBANK CAPITAL.

Quels sont les produits que vous proposez à la SOAGA ? Et quelle est leur composition ?

La Société Ouest Africaine de Gestion d'Actifs (SOAGA) gère six Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) : une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) et cinq (5) Fonds Communs de Placement (FCP).

Avant de détailler la composition des OPCVM de la SOAGA, il convient de définir les termes OPCVM, SICAV et FCP.

Les OPCVM permettent à plusieurs épargnants de placer leurs capitaux auprès d'un professionnel qui se charge d'investir l'ensemble des fonds qui lui ont été confiés sur les marchés financiers. Il en existe plusieurs formes comme les FCP ou les SICAV.

Le FCP se définit comme une copropriété de valeurs mobilières. Son principe repose sur la mise en commun ou mutualisation du capital de plusieurs épargnants. En plaçant son argent dans un FCP, l'épargnant détient une quote-part au prorata du montant de son investissement et est appelé porteur de parts. Quant à la SICAV, c'est une société où les investisseurs deviennent directement actionnaires et peuvent participer aux assemblées générales de la société et pour certains, au Conseil d'Administration.

Dans le cadre de ses activités de gestion d'OPCVM, la SOAGA assure la gestion de trois (3) FCP obligataires composés à plus de 90% en obligations, un (1) FCP Actions composé à plus de 70% en actions et un (1) FCP diversifié composé d'actions et d'obligations, tous deux au-dessus de 30%. La SICAV que gère la SOAGA est un OPCVM diversifié qui est composé à 70% d'instruments à taux fixes et à 30% en actions et assimilés.

Pour investir dans ces OPCVM, il faut prendre en compte trois types de frais qui constituent la rémunération de la SOAGA. Des frais de souscriptions (entre 0,5% et 2% selon l'OPCVM), les frais de gestion (entre 1% et 2%) et les frais de rachat (entre 0,5% et 3,5%).

Quelle est votre stratégie de mobilisation des ressources financières auprès des investisseurs institutionnels ? Et quels sont les défis rencontrés ?

La stratégie de mobilisation des ressources, quelle que soit la catégorie des investisseurs est basée sur 3 arguments majeurs. La qualité de la gestion, les performances et l'argument de la liquidité des OPCVM comparativement aux autres classes d'actifs sont les véritables arguments mis en avant pour la collecte des ressources.

Les appréhensions rencontrées provenaient d'investisseurs qui ne cernaient pas l'activité de gestion d'OPCVM. Cependant, ces appréhensions sont levées grâce aux explications fournies lors des différentes rencontres, dans nos documents de présentation institutionnelle ainsi que dans nos rapports mensuels de gestion. Tout ceci a permis aux investisseurs de mieux comprendre l'activité et de renforcer leurs placements.

Quelle est la cartographie des investisseurs institutionnels avec qui la SOAGA travaille ?

La SOAGA dispose dans son répertoire clientèle de toute une panoplie d'investisseurs institutionnels financiers et non financiers. Au titre des investisseurs financiers l'on retrouve les institutionnels qui collectent l'épargne publique notamment les assureurs et les banques. Les clients institutionnels non financiers viennent de divers secteurs tels que l'énergie, la distribution et bien d'autres notamment pour la gestion de leurs excédents de trésorerie.

Quels sont ceux qui viennent le moins et pourquoi ?

Les investisseurs institutionnels qui viennent le moins sont ceux issus du secteur industriel du fait du cycle de trésorerie souvent plus long dans ce secteur et parfois du manque de culture financière lié aux instruments disponibles sur le marché financier de l'UEMOA. En outre, la conjoncture économique a mis sous pression leur trésorerie avec en premier lieu la pandémie de la COVID-19 en 2020 et 2021 puis l'inflation galopante observée depuis le début de l'année 2022.

Comment analysez-vous les types de produits financiers proposés par le Marché des Titres Publics ?

Les produits financiers disponibles sur le MTP sont de 2 catégories plutôt traditionnelles : Les BAT : titres de créances à court terme (généralement inférieur à 2 ans) et les OAT : titres de créances à moyen et long terme (de 3 ans et plus). Initialement utilisés dans le but de

rémunérer les excédents de trésorerie à court terme des entreprises, les produits financiers du MTP ont rapidement su répondre à une forte demande de financement des États et ce, à des taux relativement attractifs pour les investisseurs.

Que pensez-vous du Marché des Titres Publics en tant que canal d'investissement ?

Le MTP est un excellent canal d'investissement au regard du nombre d'émissions, des taux proposés ainsi que des efforts de communication et de diffusion d'informations notamment la disponibilité d'une base de données de l'historique des émissions et les transactions hebdomadaires. Il y a aussi le calendrier des émissions qui permet à tout acteur d'anticiper les investissements et de faire des prévisions. Par ailleurs, les courbes des taux qui sont publiées nous sont très utiles car elles nous permettent d'affiner nos décisions d'investissement et de « Benchmarker » les performances de nos OPCVM.

Avez-vous des recommandations à proposer pour une meilleure collecte de l'épargne et donc pour une participation plus active des particuliers et des investisseurs institutionnels aux émissions de titres publics ?

A la SOAGA, nous estimons que la promotion des solutions digitales reste le meilleur moyen d'améliorer et d'accélérer la pénétrabilité des offres de collecte de l'épargne dans notre sous-région. Aussi, la composition de produits mixtes issus de partenariat entre les acteurs collectant l'épargne publique pourrait permettre de faire connaître les autres produits et d'améliorer la collecte.

Que pensez-vous de la nécessité de l'éducation financière des populations par une vulgarisation des concepts financiers pour impacter entre autres l'épargne publique ?

L'éducation financière des ménages est un « must » pour la promotion de l'épargne publique. En effet, considérant la structure même des populations d'Afrique subsaharienne avec une prépondérance du secteur informel, un

niveau de scolarisation relativement faible, une couverture des services numériques encore à l'épreuve, la collecte de l'épargne se heurte à de nombreuses difficultés. A travers l'éducation financière, la population serait à même de concevoir l'épargne publique comme un moyen de sortie de la vulnérabilité sociale et un support de développement à l'échelle globale.

Les performances du Bénin au second semestre 2022

Après avoir mobilisé 304 milliards au cours du premier semestre de l'année 2022, l'État du Bénin a fortement réduit la voilure au cours du second semestre avec un montant total de 70 milliards sollicités sur le Marché des Titres Publics.

Les interventions du Bénin au cours du second semestre ont rencontré un fort engouement des investisseurs avec un taux de couverture de 181% du montant mis en adjudication. L'émetteur a ainsi pu mobiliser 77 milliards sur la période soit 110% du montant mis en adjudication.

Sur le troisième trimestre, deux émissions ont été réalisées avec un montant global mobilisé de 55 milliards sur des maturités de 3 ans et 5 ans. Les rendements moyens pondéré (RMP) de ces émissions sont ressortis à 5,28% pour le 3 ans et 5,38% sur le 5 ans.

Au cours du dernier trimestre de l'année 2022, le Bénin n'est intervenu qu'une seule fois par le biais d'une émission de 20 milliards de FCFA. L'émetteur a pu mobiliser 22 milliards sur les maturités 3 ans (avec un RMP de 5,33%) et 5 ans (avec un RMP de 5,37%).

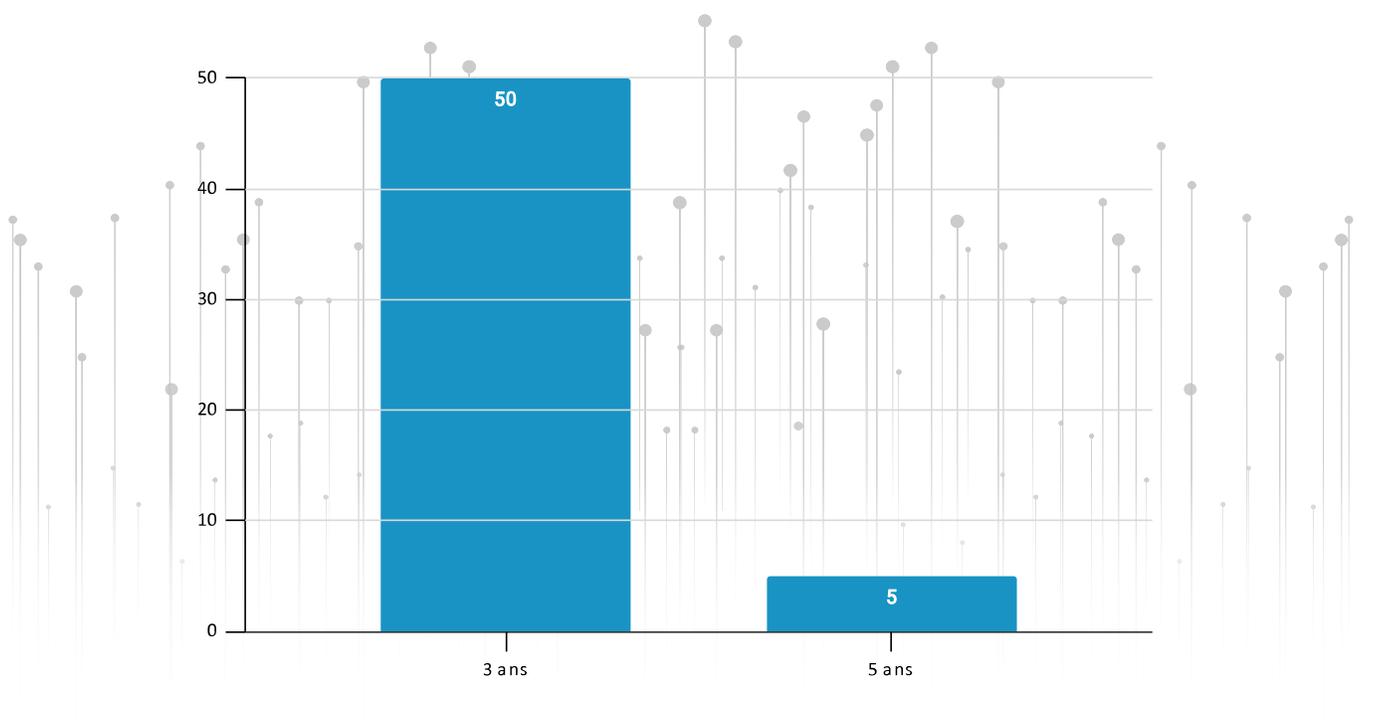
L'agence de notation Fitch maintient la notation du Bénin à « B+ avec perspective stable ».

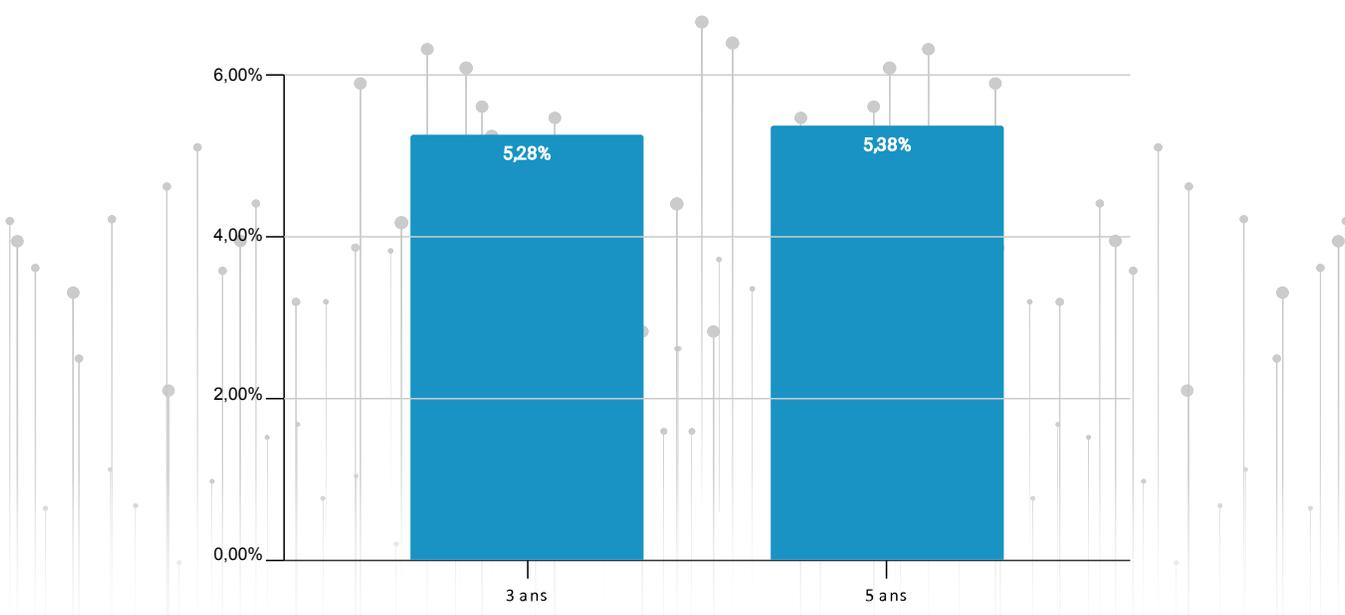
Début octobre 2022, l'agence internationale de notation financière Fitch a maintenu la notation B+ perspective stable attribuée à la République du Bénin. Cette décision atteste de la résilience du pays face à la pandémie de la Covid-19 et la guerre russo-ukrainienne, ainsi que de la qualité de ses fondamentaux économiques, ce malgré un contexte macro-économique global dégradé. Fitch salue notamment les perspectives de crois-

sance de l'économie béninoise, dans un cadre budgétaire sain marqué par un endettement modéré et un déficit maîtrisé. En témoignent quelques indicateurs économiques clés du Bénin en 2021 : un taux de croissance à 7,2% ; un taux d'inflation de 1,7% ; un déficit budgétaire se situe autour de 5,7% du PIB et un taux d'endettement stable à 49,7% du PIB

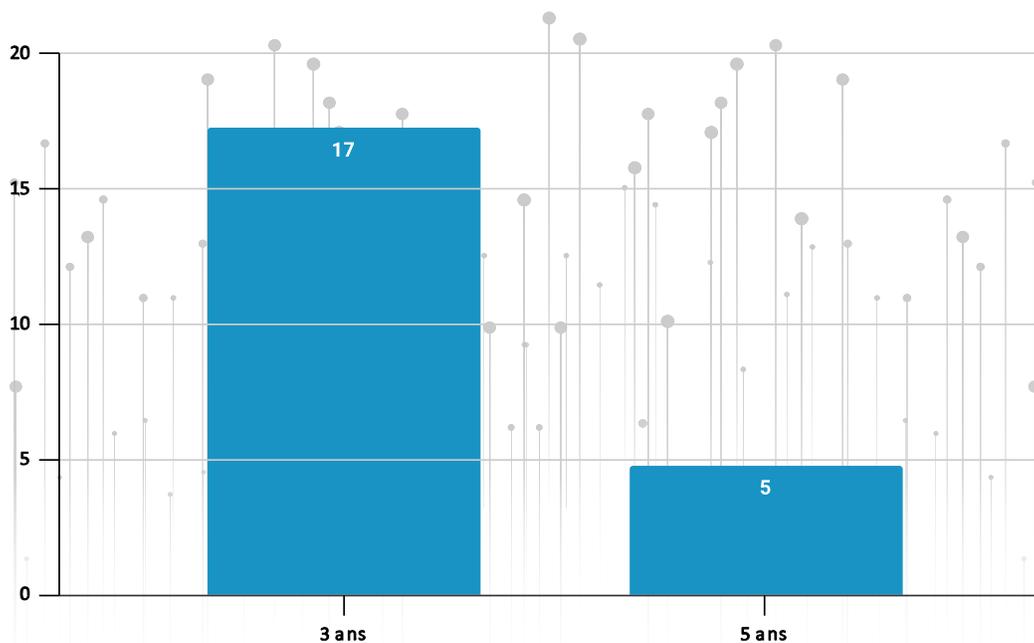
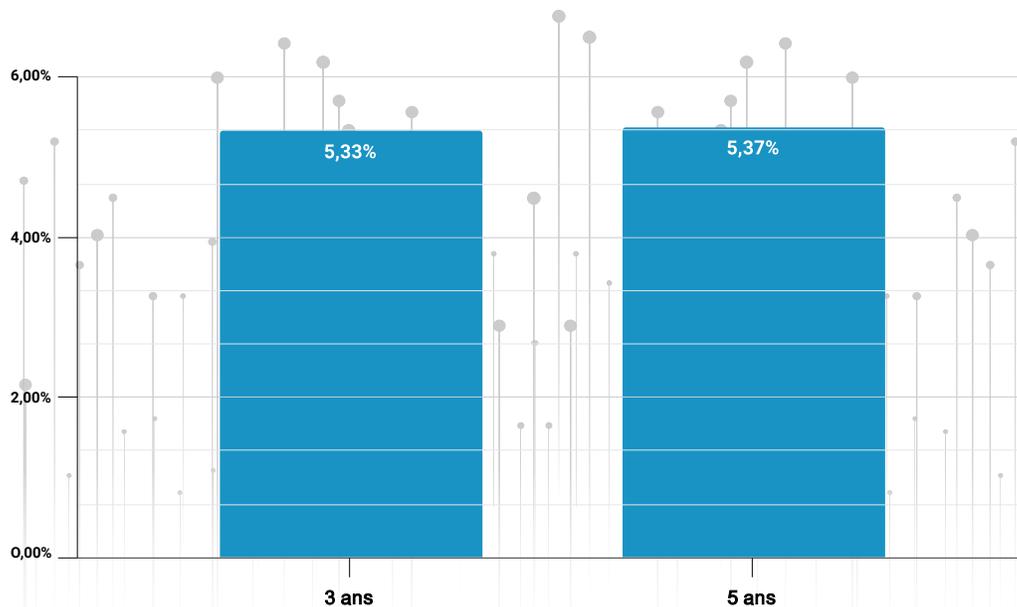
Tableau 1 : Volume levé par le Bénin au trimestre 3 - 2022

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
04/08/2022	3 ans	25,00	44,19	27,50	5,36%	5,22%
16/09/2022	3 ans	12,50	31,88	22,50	5,40%	5,34%
16/09/2022	5 ans	12,50	20,01	5,00	5,46%	5,38%

Graphique 1 : Réalisations du trimestre 3 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)

Graphique 2 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 3 - 2022**Tableau 2 : Volume levé par le Bénin au trimestre 4 - 2022**

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
06/10/2022	3 ans	10,00	26,42	17,25	5,37%	5,33%
06/10/2022	5 ans	10,00	4,76	4,76	5,53%	5,37%

Graphique 3 : Réalisations du trimestre 4 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)**Graphique 4 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 4 - 2022**

ECHOS DU MTP

A light blue silhouette map of Burkina Faso is positioned on the left side of the page, partially overlapping the text. The map shows the country's irregular borders and is set against a dark blue background.

BURKINA FASO

“

Les performances du Burkina au 2nd semestre
2022 ”

Les performances du Burkina au second semestre 2022

Au titre du second semestre 2022, les interventions de l'État du Burkina se sont essentiellement concentrées sur le troisième trimestre, l'émetteur ayant dû reporter ses émissions au cours du quatrième trimestre, au regard de la situation socio-politique prévalant dans le pays.

Pour autant, l'État du Burkina a encore pu au cours du second semestre lever des ressources à des conditions globalement correctes.

Ainsi, pour 125 milliards annoncés, le Trésor national du Burkina-Faso a pu bénéficier d'un taux de couverture de 129% (161,44 mds de soumissions) et mobiliser 128,79 milliards de FCFA.

Cette performance a été réalisée par le biais de 4 émissions simultanées portant sur huit instruments et quatre ténors à savoir 364 jours, 3 ans, 5 ans et 7 ans.

A l'instar des périodes écoulées, l'État du Burkina a continué à afficher au cours du second semestre 2022 une préférence pour les maturités longues, mobilisant près de 34% de ses besoins soit 44 milliards de FCFA sur la

maturité de 7 ans au cours du second semestre 2022.

Sur la maturité 5 ans, ce sont 29,05 milliards de FCFA qui ont été mobilisés et 33,69 milliards de FCFA sur l'OAT 3 ans.

En synthèse, ce sont 83% des montants mobilisés qui l'ont été sur des maturités à moyen et long terme. Seuls 17% des montants retenus par l'émetteur l'ont été sur des BAT.

Bien que l'État du Burkina ait pu au cours du second semestre 2022 continuer à se financer sur son habitat préféré, il convient de noter que le coût de la ressource est ressorti en hausse par rapport au premier semestre.

En cohérence avec la tendance observée depuis le début du T2 2022, les rendements ressortent à la hausse sur les huit titres émis par l'État du Burkina. Les OAT 3 ans, 5 ans et 7 ans ressortent ainsi avec des rendements moyens pondérés respectifs de 5,72%, 5,93% et 6,46% plus élevés que ceux du premier semestre 2022 (qui étaient respectivement de 4,96%, 5,50% et 6,36% sur ces trois maturités).

Les autorités prudentes face au marché

La situation d'instabilité politique du pays expliquerait cette frilosité des investisseurs face à la signature du Burkina Faso. En effet, janvier le pays a subi deux coups d'État successifs en 2022, le premier en janvier et le second le 30 septembre 2022. Ce second événement politique a coïncidé avec la programmation des émissions T4 2022. L'émission simultanée d'Obligations de Relance du Trésor du Burkina de 30 milliards FCFA en date du 29 septembre 2022 a ainsi dû être annulée.

Depuis cette date, le trésor du Burkina Faso n'a plus émis de titres publics jusqu'à la fin de

l'année 2022. Cependant, le 11 novembre 2022, l'agence de notation S&P Global Ratings a confirmé les notes de crédit souverain à long terme « CCC+ » et à court terme « C » du Burkina Faso, rassurant sur le paiement du service de la dette. Cette note qui avait été attribuée au pays en juin dernier a donc été maintenue.

Au niveau du Trésor burkinabé, les techniciens se sont depuis lors attelés à la planification des émissions de titres publics de l'année 2023 dans l'attente d'une fenêtre d'opportunité.



Aboubacar NACANABO

Ministre des Finances du Burkina Faso

Le nouveau Ministre des Finances du Burkina Faso et son équipe travaillent à un retour rapide du Burkina sur le marché.

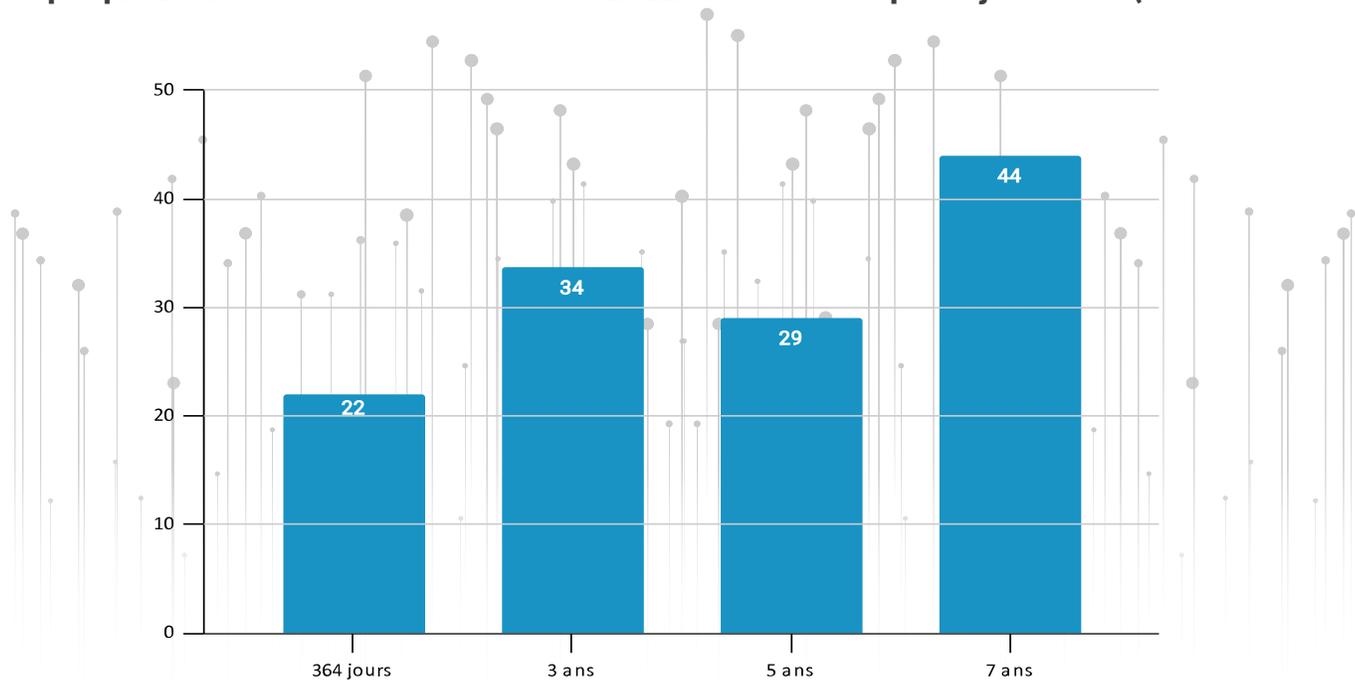
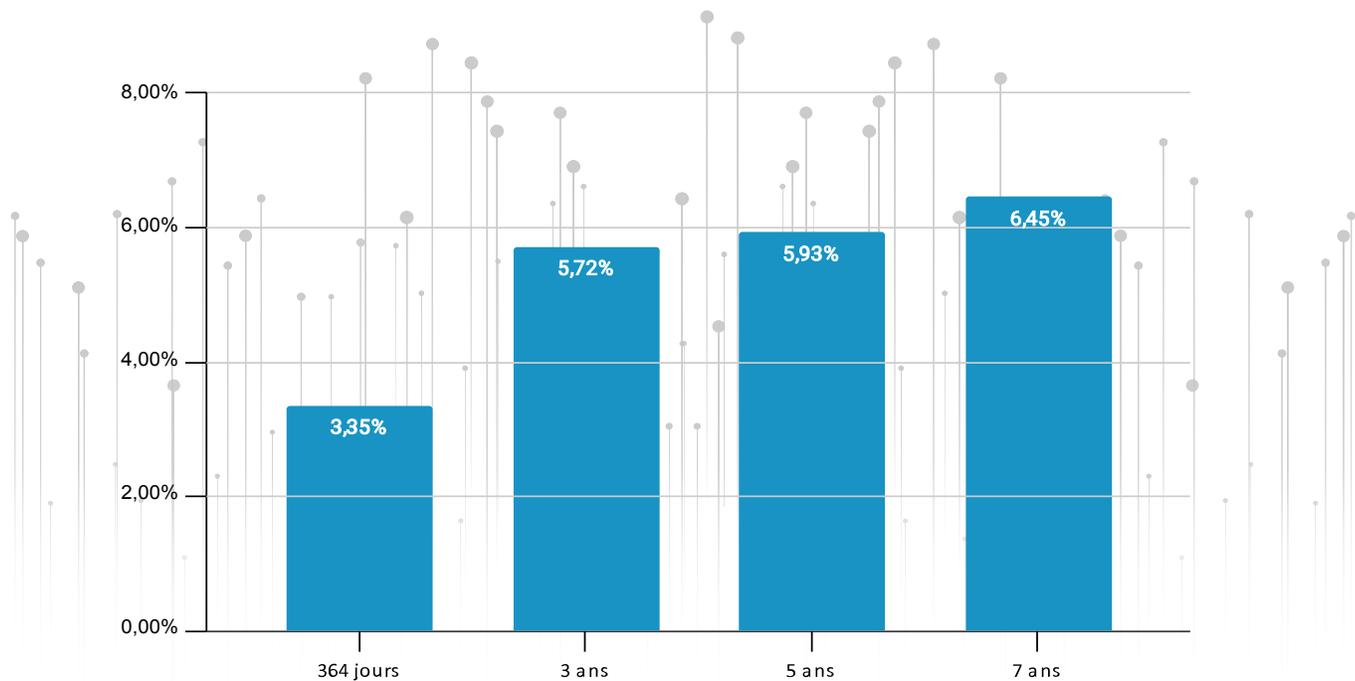
« 160 milliards à rembourser de service de la dette au 4^{ème} trimestre 2022 »

Au 30 septembre, l'encours de la dette émise par voie d'adjudication du pays représentait 1 619 milliards de FCFA soit 13% de l'encours global des 8 États de l'UMOA. Elle est majoritairement (34,84% équivalent à 564 milliards de FCFA) détenue par des investisseurs basés au Burkina Faso.

Les investisseurs basés en Côte d'Ivoire sont les deuxièmes détenteurs de la dette burkinabé avec 21,95% du portefeuille soit 355 milliards de FCFA tandis que les investisseurs du Sénégal arrivent en troisième position avec 217 milliards de FCFA soit 13,44 %. Pour le dernier trimestre, le pays doit rembourser au titre de la dette 146 milliards de FCFA à titre du principal et 14 milliards au titre des intérêts soit un total de 160 milliards de FCFA.

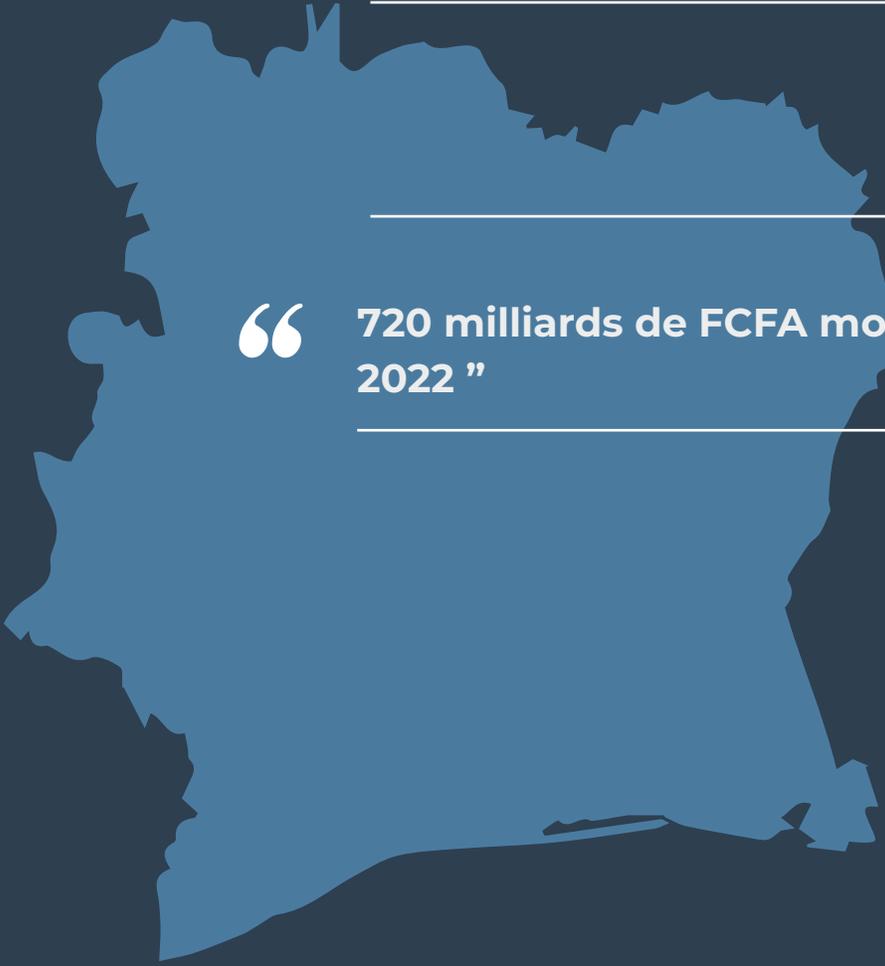
Tableau 1: Volume levé par le Burkina Faso au trimestre 3 - 2022

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
20/07/2022	3 ans	15,00	22,50	12,50	5,84%	5,65%
20/07/2022	5 ans	15,00	22,25	17,75	6,07%	5,92%
03/08/2022	3 ans	17,50	10,50	10,50	5,89%	5,69%
03/08/2022	7 ans	17,50	25,31	25,31	6,61%	6,40%
17/08/2022	364 jours	15,00	22,04	22,04	3,50%	3,35%
17/08/2022	3 ans	15,00	29,69	10,69	5,88%	5,82%
14/09/2022	5 ans	15,00	11,30	11,30	5,98%	5,94%
14/09/2022	7 ans	15,00	20,85	18,70	6,84%	6,53%

Graphique 1 : Réalisations du trimestre 3 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)**Graphique 2 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 3 - 2022**

ECHOS DU MTP

CÔTE D'IVOIRE

A light blue silhouette map of Côte d'Ivoire is positioned on the left side of the page, partially overlapping the text area.

“

720 milliards de FCFA mobilisés au 2nd semestre 2022 ”

556 milliards de FCFA mobilisés au 3^{ème} trimestre 2022

L'État de Côte d'Ivoire a clôturé le second semestre de l'exercice 2022 avec 720 milliards de FCFA mobilisés pour un niveau de couverture de 140% qui traduit l'intérêt des investisseurs pour la qualité de signature de l'émetteur.

Au cours du troisième trimestre, la Côte d'Ivoire a effectué 8 émissions classiques qui ont permis de mobiliser 375,8 mds de FCFA par le biais de 18 instruments mis en adjudication. Le taux de couverture de ces émissions est ressorti à 146% en légère baisse par rapport au niveau de 183% observé au cours du premier semestre 2022.

Ces 375,8 milliards de FCFA ont été majoritairement mobilisés sous la forme d'OAT à moyen terme à hauteur de 59,1% du montant total, les 40,90% restant étant mobilisés sous la forme de BAT.

L'État de Côte d'Ivoire a ainsi pu au cours du T3 2022 lever 178,5 milliards de FCFA d'OAT 3 ans et 43,62 milliards de FCFA d'OAT 5 ans. Les 153,7 milliards de FCFA restant au titre des mobilisations sur les émissions classiques ont été souscrits sous la forme de bons assimilables du Trésor de maturité 3 mois.

Dans la même tendance que celle observée au niveau de la zone, les coûts de sortie des émissions sont en hausse. Les rendements moyens pondérés s'établissent ainsi à 2,72% pour le 3 mois, à 5,46% pour le 3 ans, 5,61% pour le 5 ans et 5,77% pour le 7 ans. Ces niveaux affichent en moyenne une hausse de 47 pdb par rapport à ceux observés au cours du premier semestre 2022, sur des maturités identiques.

En marge de ces opérations d'émission classiques, l'État de Côte d'Ivoire a procédé à deux opérations de gestion active de la dette au cours du troisième trimestre 2022, ce pour optimiser le profil de remboursement de sa dette.

La première opération exécutée le 13 juillet 2022 a consisté en l'échange de près de 112 mds de titres (bons et obligations du trésor) arrivant à échéance sous moins de trois mois contre des obligations de relance de maturités 3 ans et 5 ans. Cette opération a permis à l'émetteur d'optimiser le profil de remboursement de sa dette mais aussi la structure même de son portefeuille en remplaçant dix anciens titres par deux nouveaux titres aux caractéristiques benchmark. Elle lui a également permis d'émettre près de 4,5 mds supplémentaires de nouveaux titres.

La seconde opération de gestion active de la dette a eu lieu le 6 septembre et a consisté à l'instar de la première opération menée en juillet en l'échange de huit titres d'un encours global de 51,5 milliards de FCFA (bons et obligations du trésor arrivant à échéance sous moins de 90 jours) contre 65 mds de nouveaux titres de maturités 3 ans, 5 ans et 7 ans.

Au total, l'État de Côte d'Ivoire aura levé au cours du T3 2022, près de 556 milliards de FCFA au travers de ses émissions classiques et de ses opérations de gestion active de la dette, soit un montant en légère hausse de 34 milliards de FCFA par rapport à celui mobilisé sur le T2 2022.

164,5 milliards de FCFA dans l'escarcelle du Trésor public au 4^{ème} trimestre 2022

Au titre du quatrième trimestre 2022, ce sont 164,05 milliards de FCFA qui ont été mobilisés par l'État ivoirien pour 155 milliards de FCFA mis en adjudication. Le taux de couverture s'établit lui à 147%, une performance identique à celle observée sur le T3 2022. Ces 164 milliards se répartissent entre BAT et OAT à hauteur de 66,41% et 34,59% respectivement. A la différence des trois premiers trimestres de l'année, l'État de Côte d'Ivoire a en effet majoritairement mobilisé des titres à court terme, ce dans un contexte de marché des titres publics un peu moins liquide. Ce sont ainsi 27,5 mds qui ont été mobilisés sur la maturité de 1 mois (soit 16,7% des montants mobilisés), et

81,45 mds sur la maturité de 1 an (représentant 49,7% du montant mobilisé). Les 55 mds restants se répartissent entre le 3 ans (53 mds) et le 5 ans (2 mds).

Concernant les rendements, ils restent relativement stables sur les OAT 3 ans et 5 ans s'établissant à 5,57% et à 5,63% sur ces deux maturités. Sur les instruments à court terme en revanche et plus précisément sur le BAT 12 mois, le rendement moyen pondéré accuse une forte hausse par rapport aux niveaux du S1 2022. Il ressort en effet à 3,50% soit une hausse de 74 pdp.

Tableau 1 : Volume levé par la Côte d'Ivoire au trimestre 3 - 2022

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/ Rendement Moyen Pondéré
12/07/2022	3 ans	17,50	25,00	25,00	5,37%	5,23%
12/07/2022	5 ans	17,50	11,00	11,00	5,61%	5,52%
13/07/2022	3 ans	43,35	99,23	99,23	5,57%	5,49%
13/07/2022	5 ans	43,35	17,07	17,07	5,64%	5,61%
19/07/2022	91 jours	30,00	23,11	19,95	2,75%	2,72%
19/07/2022	3 ans	15,00	40,00	37,00	5,38%	5,38%
19/07/2022	5 ans	15,00	9,05	9,05	5,64%	5,63%
02/08/2022	91 jours	30,00	66,70	22,40	2,72%	2,71%
02/08/2022	3 ans	17,50	44,90	42,60	5,50%	5,43%
02/08/2022	5 ans	17,50	3,00	0,00	0,00%	0,00%
16/08/2022	91 jours	20,00	32,60	20,00	2,73%	2,68%
30/08/2022	91 jours	30,00	73,06	30,00	2,70%	2,63%
30/08/2022	3 ans	15,00	32,14	29,00	5,50%	5,49%
30/08/2022	5 ans	15,00	7,00	7,00	5,64%	5,62%
06/09/2022	91 jours	20,00	49,50	25,00	2,75%	2,69%
06/09/2022	3 ans	20,70	47,77	47,77	5,57%	5,52%
06/09/2022	5 ans	15,00	12,07	12,07	5,64%	5,63%
06/09/2022	5 ans	20,70	11,76	11,76	5,64%	5,63%
06/09/2022	7 ans	15,00	0,89	0,00	0,00%	0,00%
06/09/2022	7 ans	20,70	4,55	4,55	5,78%	5,77%
20/09/2022	91 jours	30,00	47,36	16,36	2,77%	2,71%
20/09/2022	3 ans	17,50	44,88	44,88	5,57%	5,55%
20/09/2022	5 ans	17,50	4,50	4,50	5,64%	5,63%
27/09/2022	91 jours	30,00	36,00	20,00	3,00%	2,79%

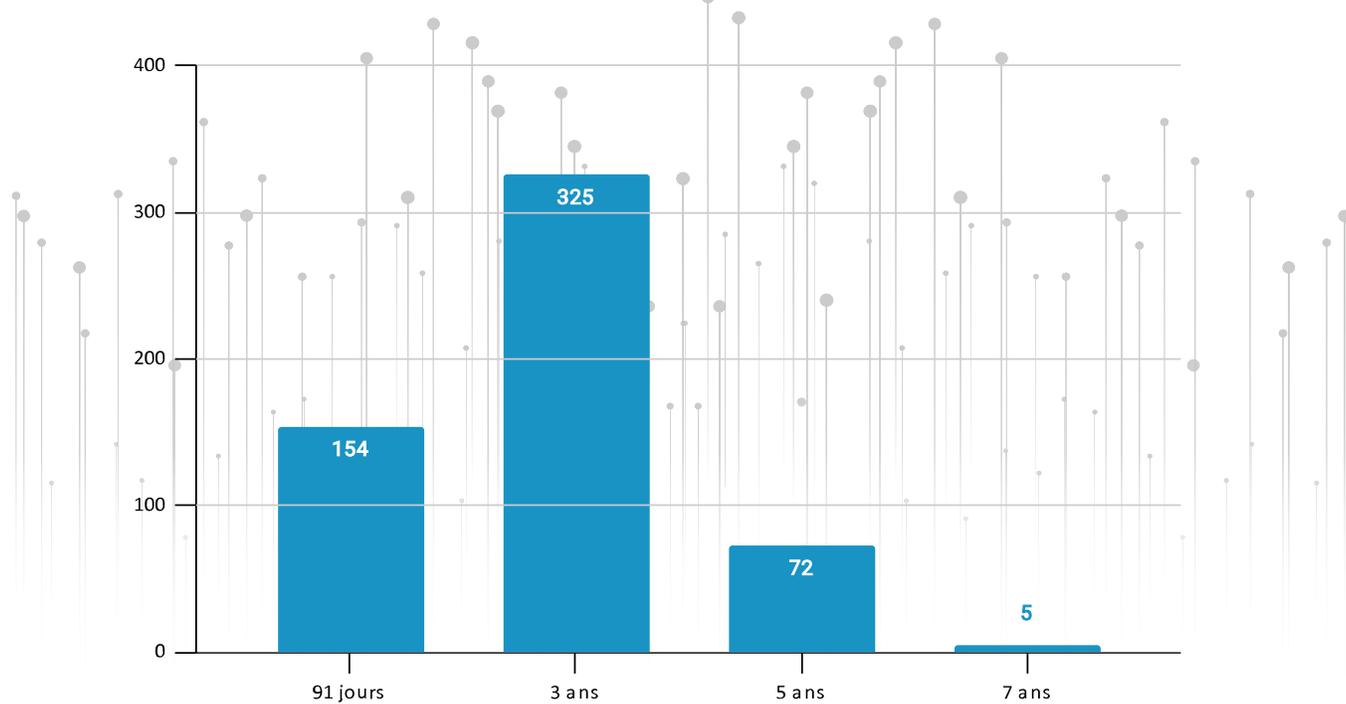
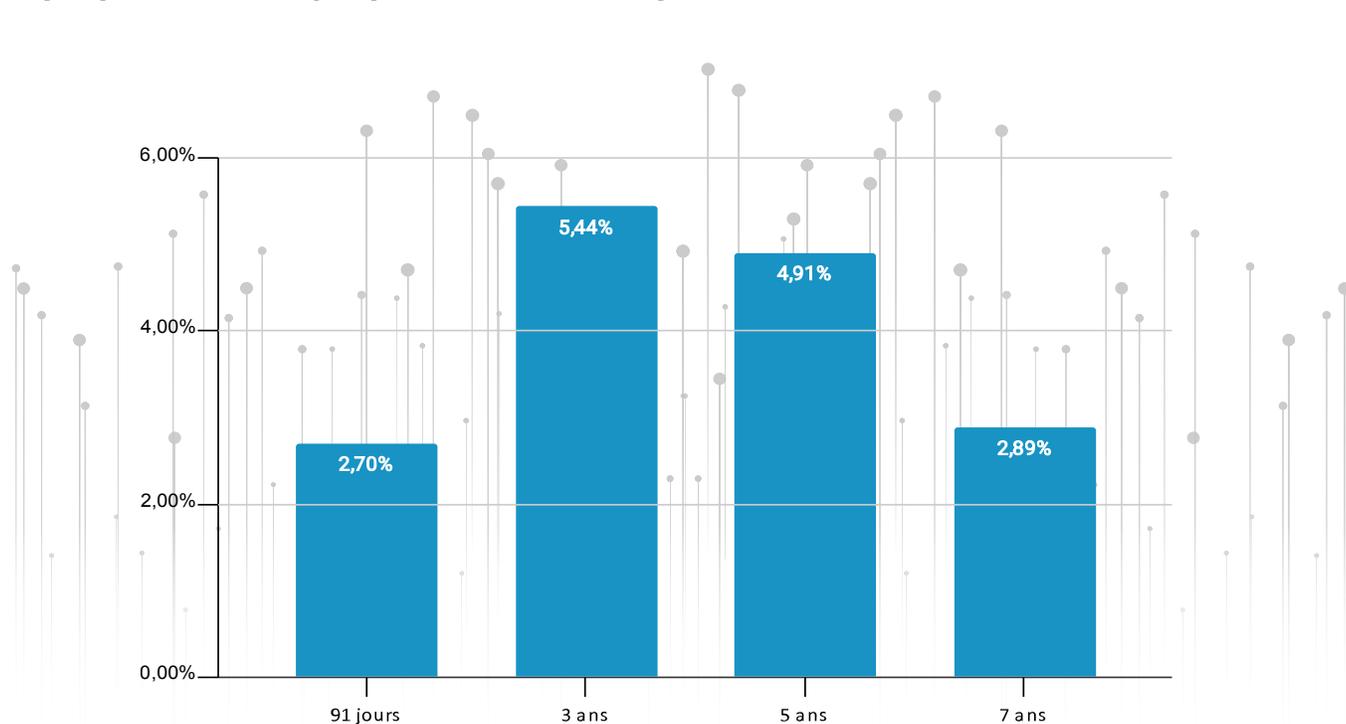
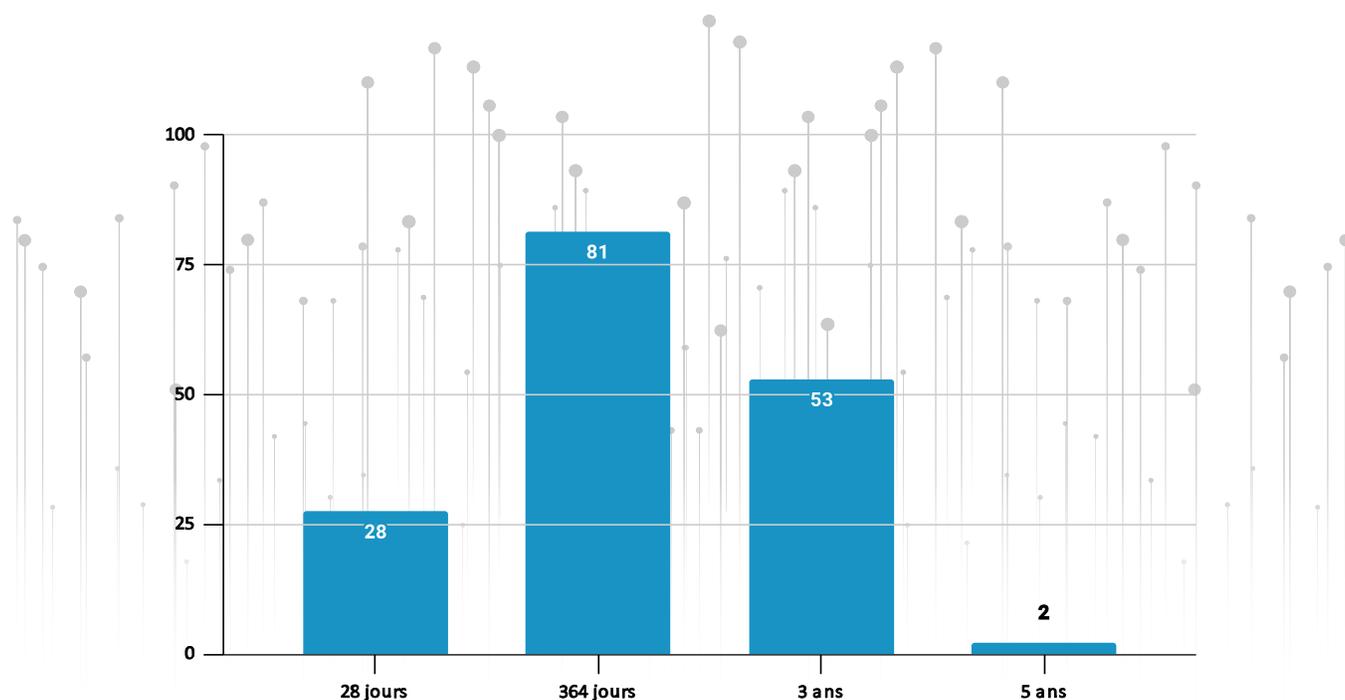
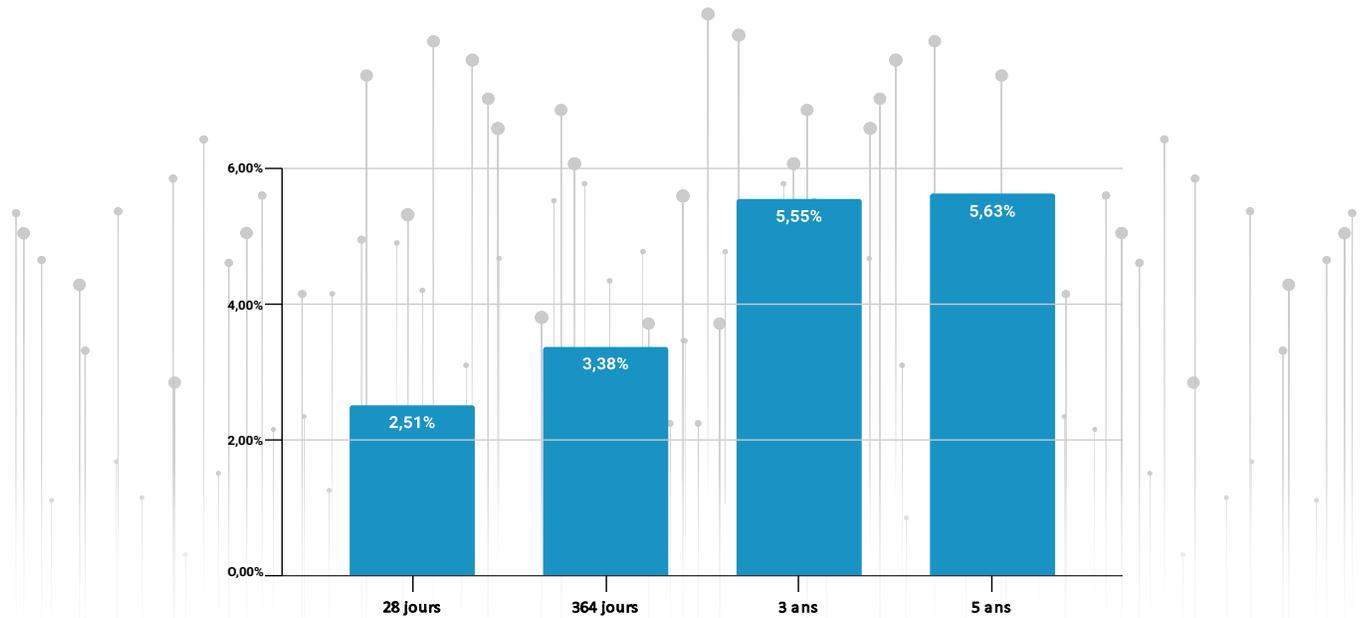
Graphique 1 : Réalisations du trimestre 3 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)**Graphique 2 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 3 - 2022**

Tableau 2 : Volume levé par la Côte d'Ivoire au trimestre 4 - 2022

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
13/10/2022	28 jours	25,00	60,00	27,50	2,55%	2,51%
22/11/2022	3 ans	15,00	30,15	30,15	5,57%	5,55%
22/11/2022	5 ans	15,00	2,10	2,10	5,64%	5,63%
05/12/2022	364 jours	10,00	24,50	7,00	2,69%	2,69%
05/12/2022	364 jours	10,00	22,00	14,15	3,45%	3,42%
05/12/2022	3 ans	10,00	11,85	11,85	5,57%	5,56%
13/12/2022	364 jours	17,50	33,00	27,50	3,45%	3,40%
13/12/2022	3 ans	17,50	11,00	11,00	5,57%	5,57%
20/12/2022	364 jours	17,50	32,80	32,80	3,50%	3,49%
20/12/2022	3 ans	17,50	0,00	0,00	0,00%	0,00%

Graphique 3 : Réalisations du trimestre 4 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)

Graphique 4 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 4 - 2022

ECHOS DU MTP

GUINÉE-BISSAU

“

La Guinée-Bissau mobilise 75,36 milliards de FCFA au deuxième semestre 2022 ”

La Guinée-Bissau mobilise 34,38 milliards de FCFA au T3 2022

L'État de Guinée-Bissau a mobilisé sur le deuxième semestre de l'exercice 2022, 75 milliards de FCFA avec un niveau de couverture d'environ 147% du montant annoncé. Ce volume mobilisé se répartit de la façon suivante par trimestre : 34,38 milliards au troisième trimestre et 41 milliards au quatrième trimestre de l'année.

Durant le troisième trimestre de l'année 2022, la Guinée-Bissau a effectué deux émissions sur trois instruments pour un montant total mis en adjudication de 31 milliards. Ces deux adjudications ont permis de mobiliser 34,4 milliards de FCFA sur du 12 mois et du 5 ans. L'État de Guinée-Bissau affiche ainsi sur le T3 2022

un taux de couverture de 138%, le montant mobilisé se répartissant entre le BAT 12 mois et l'OAT 5 ans selon un ratio 32%/68% soit 11 milliards de FCFA mobilisés à court terme et 23,34 milliards de FCFA mobilisés sur du moyen terme à 5 ans.

Les coûts de sortie des opérations ressortent à la hausse par rapport aux niveaux observés au cours du premier semestre de 2022. Le rendement moyen pondéré sur le BAT 12 mois se montre à 3,56% et celui de l'OAT 5 ans à 6,10%. Sur cette maturité à moyen terme, l'émetteur accuse une hausse de 0,65 pdp par rapport au rendement moyen observé sur cette maturité au cours du semestre 1 2022.

La Guinée-Bissau clôture l'année en beauté

La Guinée-Bissau a été très active sur le Marché des Titres Publics durant le quatrième trimestre de l'année 2022. En trois émissions, la Guinée-Bissau, a levé 40,98 milliards de FCFA.

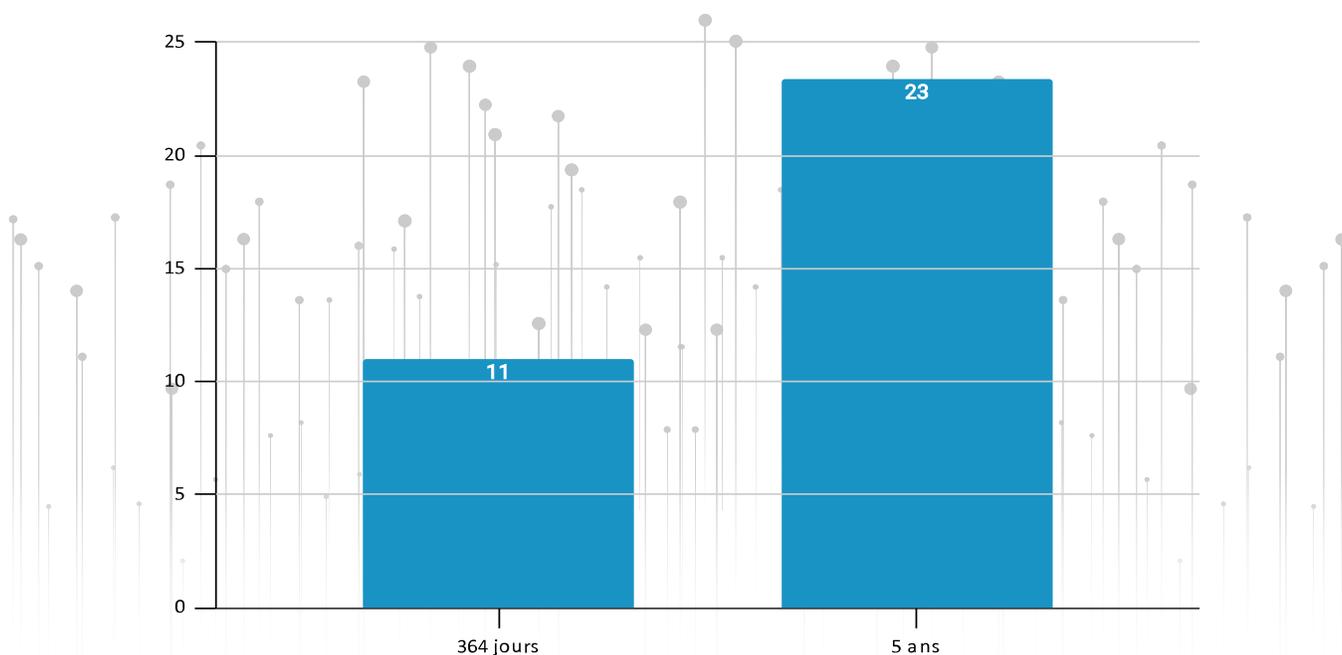
L'émetteur a mis 5 titres en adjudication au cours des derniers mois de l'année 2022 pour un montant total de 37,5 milliards de FCFA. Le taux de couverture au cours du T4 2022 s'est légèrement amélioré de 16 pdp passant à 154%. L'État de Guinée-Bissau a ainsi pu mobiliser des ressources sur des maturités allant

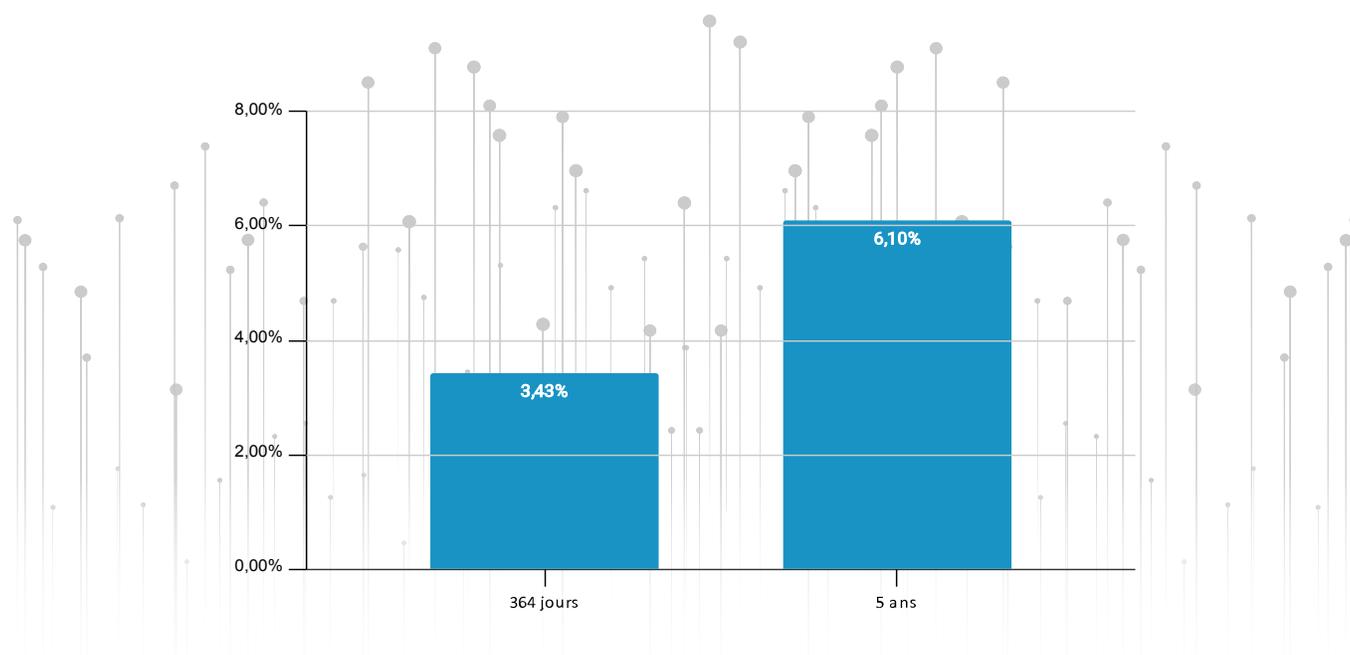
de 1 an au 7 ans. L'émetteur a collecté 24% des fonds sur du 12 mois (soit 9,97 mds), 33,4% sur le 3 ans (13,65 mds), 28,8% sur le 5 ans (11,79 mds) et 13,55% sur le 7 ans (8,55 mds).

Dans le sillage de la tendance observée au cours des deuxième et troisième trimestres, le rendement moyen pondéré des titres émis ressort en légère hausse, s'établissant à 3,58% sur les 12 mois, à 6,03% sur le 3 ans, 6,13% sur le 5 ans et 6,46% pour les montants mobilisés sur la maturité 7 ans.

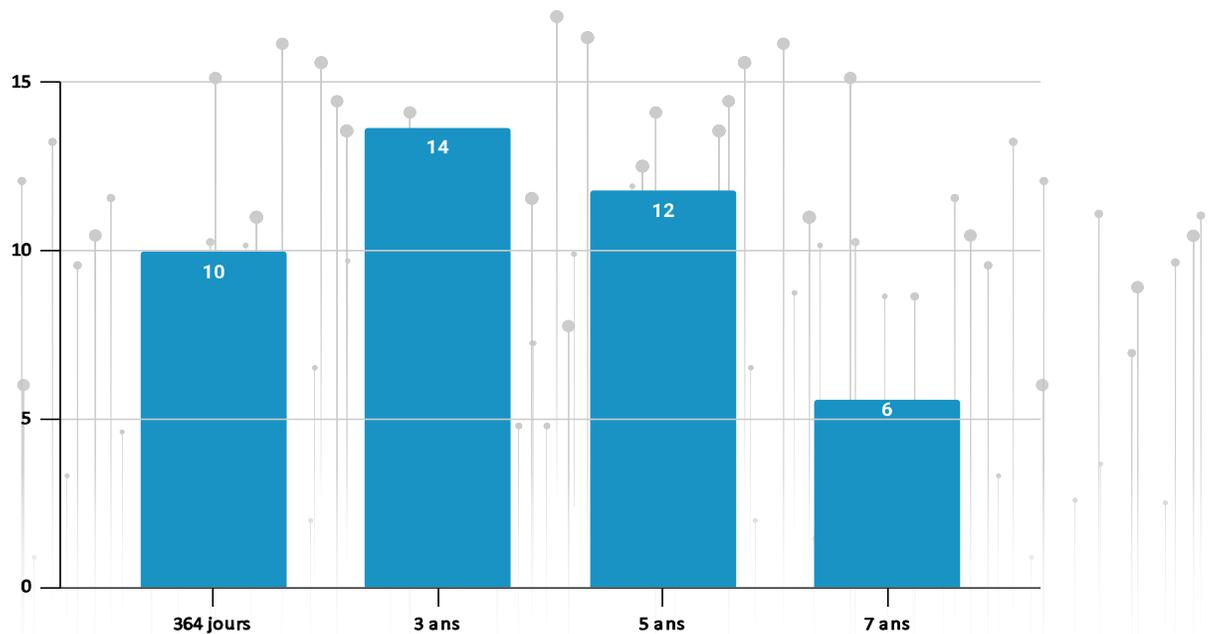
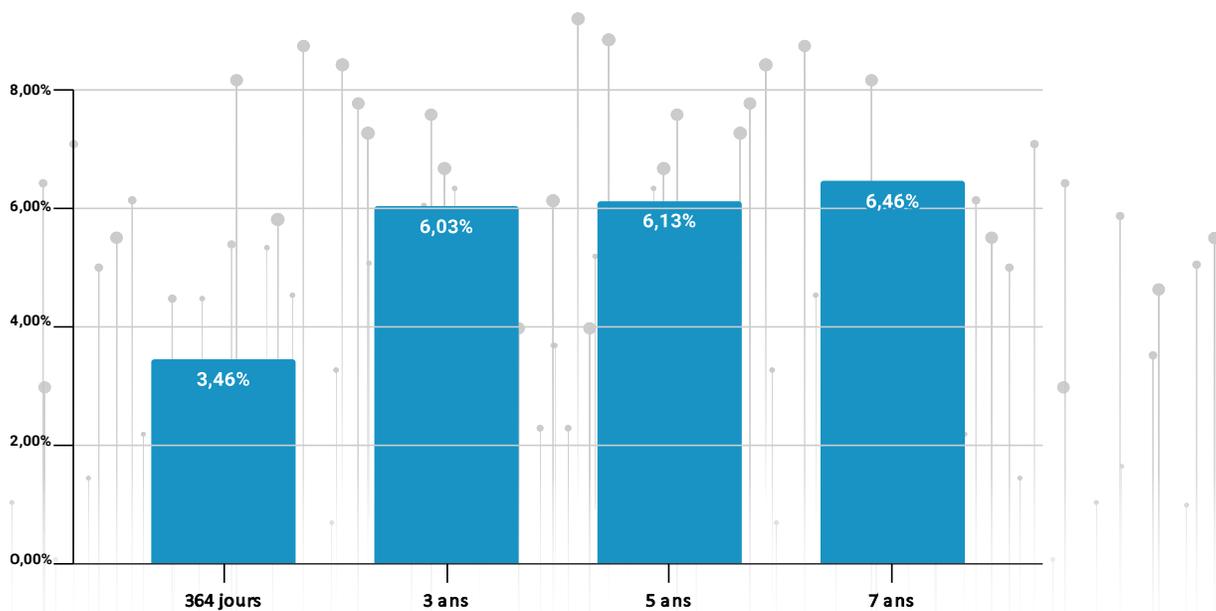
Tableau 1 : Volume levé par la Guinée-Bissau au trimestre 3 - 2022

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux /Rendement Moyen Pondéré
26/07/2022	5 ans	11,00	15,36	11,36	6,14%	6,06%
05/09/2022	364 jours	10,00	12,00	11,00	3,50%	3,43%
13/09/2022	5 ans	11,00	15,52	12,02	6,23%	6,14%

Graphique 1 : Réalisations du trimestre 3 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)

Graphique 2 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 3 - 2022**Tableau 2 : Volume levé par la Guinée-Bissau au trimestre 4 - 2022**

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux /Rendement Moyen Pondéré
25/10/2022	3 ans	12,50	21,43	13,67	6,09%	6,03%
15/11/2022	364 jours	6,25	8,05	1,97	3,44%	3,44%
15/11/2022	5 ans	6,25	11,79	11,79	6,33%	6,13%
08/12/2022	364 jours	6,25	8,00	8,00	3,50%	3,46%
08/12/2022	7 ans	6,25	8,55	5,55	6,47%	6,46%

Graphique 3 : Réalisations du trimestre 4 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)**Graphique 4 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 4 - 2022**

ECHOS DU MTP

MALI

“

454,87 milliards de FCFA mobilisés au dernier semestre 2022 ”

327 milliards de F CFA mobilisés sur le 3^{ème} trimestre 2022

Le Retour de l'État du Mali sur le MTP au second semestre de l'exercice 2022, lui a permis de mobiliser 455 milliards de FCFA au titre de l'exercice 2022.

Le troisième trimestre de 2022 a permis à l'État du Mali de mobiliser près de 327 milliards sur le marché des titres publics. La première opération marquant le retour de l'émetteur sur le marché pour l'année 2022 a consisté en une opération d'échanges de titres d'un montant de 227 milliards de FCFA menée au mois d'août. Cette opération d'envergure a permis à l'émetteur de refinancer toutes les tombées de la dette émise par adjudication et échues entre janvier et août 2022 contre de nouveaux instruments de maturité 12 mois, 3 ans et 5 ans.

C'est ainsi que l'État du Mali a pu mobiliser 72,32 milliards de FCFA de BAT 12 mois, 98,4 milliards de FCFA d'OAT 3 ans et 106,7 milliards de FCFA d'OAT 5 ans dans le cadre de cette primo-émission de 2022.

A cette opération, ont succédé deux autres émissions au cours du mois de septembre. Finalement, ce sont 327 milliards de FCFA qui ont été mobilisés par l'État du Mali sur le T3 2022, pour un montant mis en adjudication de 330 milliards de FCFA soit un taux de couverture de 91%. Ces montants se répartissent entre le BAT 6 mois à hauteur de 6,5 milliards de FCFA, le BAT 12 mois à hauteur de 72,24 milliards de FCFA, l'OAT 3 ans à hauteur de 132,03 milliards de FCFA et l'OAT 5 ans pour 116 milliards de FCFA.

Sur ces mois d'août et septembre 2022, l'État du Mali se finance à des niveaux de taux compris entre 3,35% et 6,32%. Les montants mobilisés sur le 6 mois affichent un rendement moyen pondéré de 3,35% contre 3,59% pour les BAT 12 mois. Pour les instruments à moyen terme, les rendements moyens pondérés des OAT 3 ans ressortent à 6,20% contre 6,32% pour les OAT 5 ans.

Le Mali lève 127,87 milliards de FCFA au 4^{ème} trimestre 2022

Les fonds mobilisés sur le MTP par le Mali s'étendent sur des maturités de six (6) mois à sept (7) ans.

L'État du Mali a collecté 127,87 milliards de FCFA sur le marché des titres publics par adjudication au quatrième trimestre 2022. 112 milliards sont des emprunts moyenne et longue durée de 3, 5 et 7 ans. Les émissions de Bons du Trésor, 16 milliards, ont porté sur les maturités de 6 mois et 1 an.

L'État du Mali a lancé ses émissions sur le MTP au titre du quatrième trimestre 2022 par une opération simultanée de BAT et d'Obligations de Relance du Trésor de 33 milliards sur les maturités de 182 jours, de 3 et 7 ans.

L'émission a été réalisée le 5 octobre et a obtenu un taux de couverture globale de 157 % et un taux d'absorption de 70,06%. Le taux moyen pondéré est ressorti à 3,58% (pour les BAT à six mois), 6,20% (pour les titres de 3 ans) et 6,66% (pour les OdR 7 ans).

Bamako a réalisé une deuxième opération sur le MTP le 19 octobre de 40 milliards. Les investisseurs de l'UEMOA ont répondu favorablement à l'appel du Mali. Les 32 participants ont soumis 56 milliards, soit un taux de couverture de 140,03%. Les autorités maliennes ont retenu 44 milliards et ont rejeté les 12 milliards de surplus pour un rendement moyen pondéré de 3,56% (BAT 182 jours), 6,38% (OAT 5 ans) et 6,59% (OAT de 7 ans).

Le Trésor du Mali a effectué deux sorties sur le MTP en novembre, le 2 et le 16 novembre 2022. Le Mali a levé au cours de ces opérations simultanées 41,86 milliards de Bons et d'Obli-

gations du Trésor pour soutenir ses projets de développement et sa croissance économique.

Sur le calendrier des émissions de décembre 2022, le pays a effectué qu'une seule sortie, le 14 décembre 2022. Ses intentions se chiffraient à 30 milliards pour cette dernière émission au titre de l'année. Le Mali a finalement levé 9 milliards dont 5 milliards de BAT sur 364 jours et 4 milliards d'OAT de maturité 3 ans. Le taux moyen pondéré est ressorti à 3,50% (pour les titres à un an) et à 6,13% (pour ceux de 3 ans).

Tableau 1 : Volume levé par émetteur au trimestre 3 - 2022

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux Moyen Pondéré
09/08/2022	364 jours	90,00	72,24	72,24	3,50%	3,47%
09/08/2022	3 ans	90,00	98,40	98,40	6,23%	6,22%
09/08/2022	5 ans	90,00	106,73	106,73	6,39%	6,32%
07/09/2022	182 jours	15,00	6,50	6,50	4,00%	3,30%
07/09/2022	3 ans	15,00	25,12	25,12	6,23%	6,12%
21/09/2022	3 ans	15,00	8,51	8,51	6,23%	6,22%
21/09/2022	5 ans	15,00	9,50	9,50	6,39%	6,26%

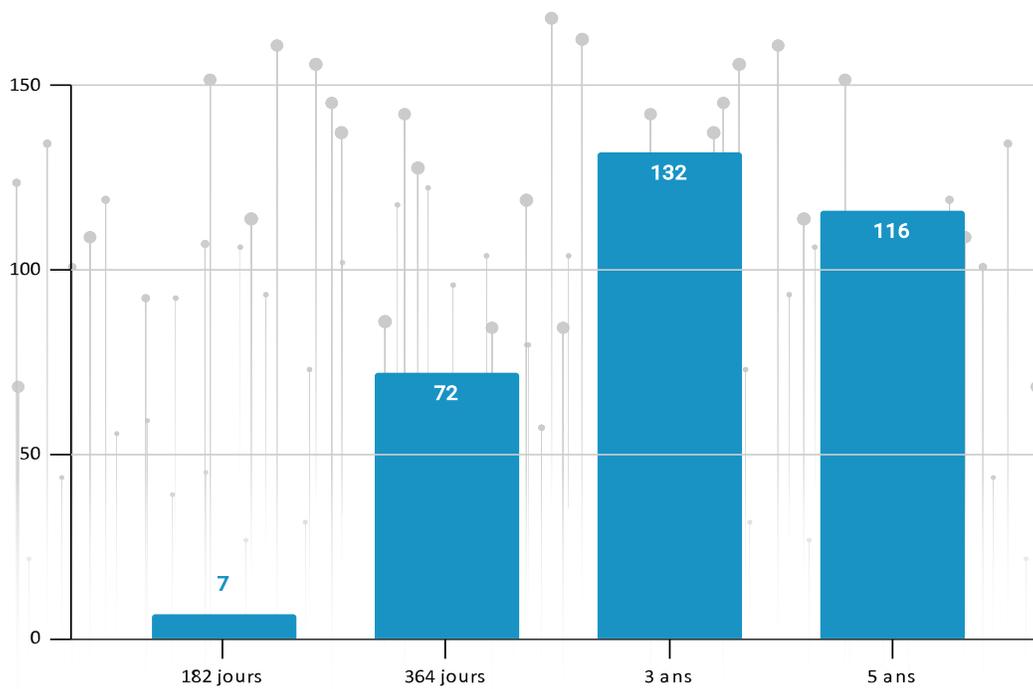
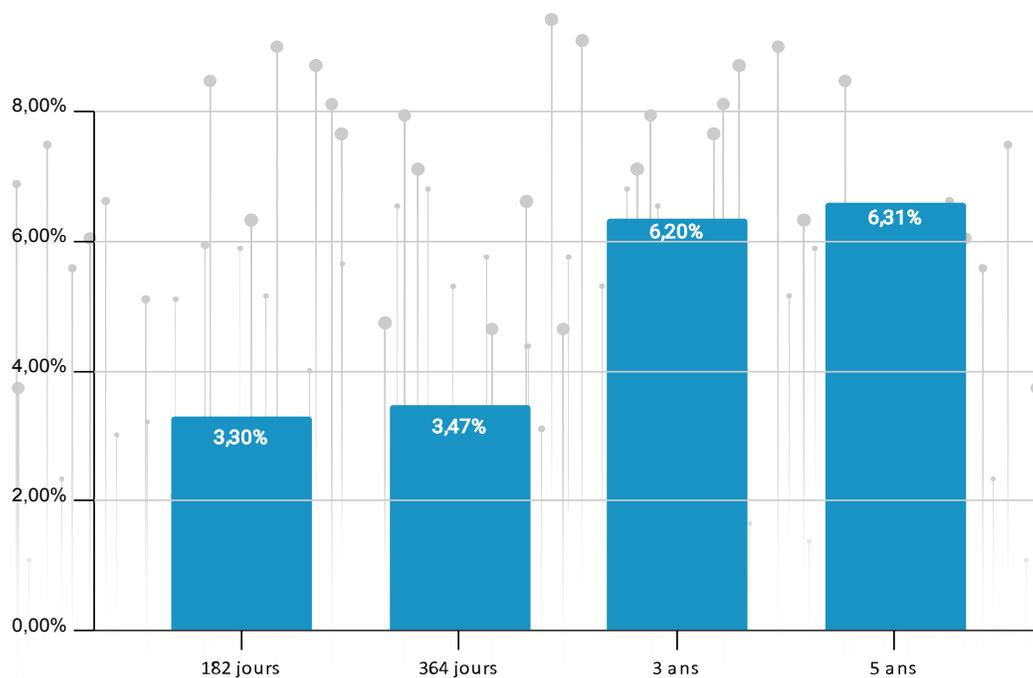
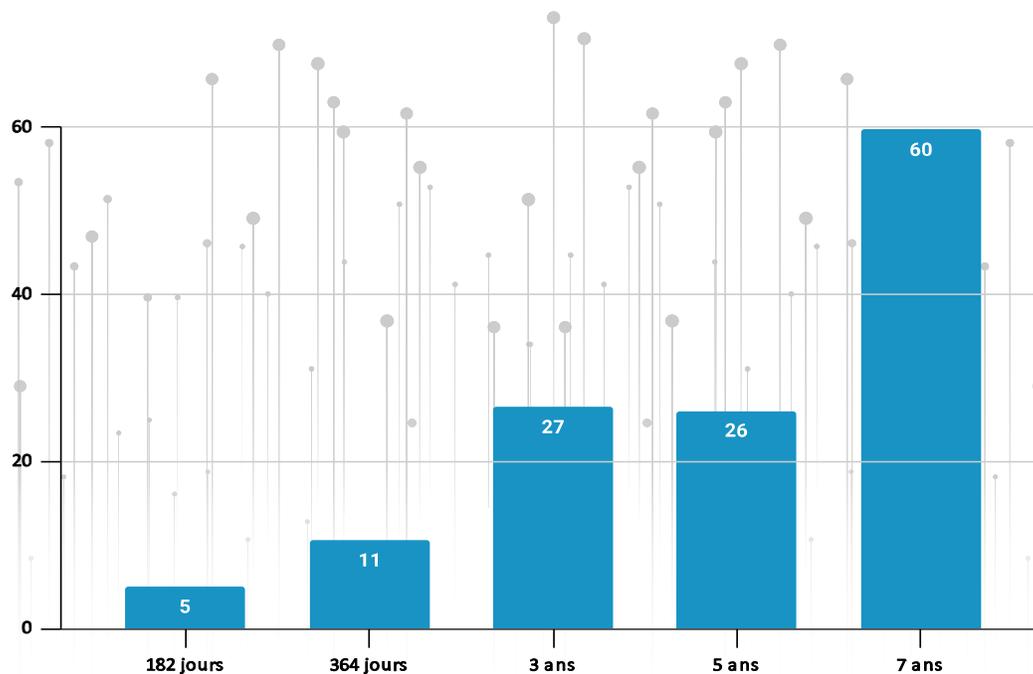
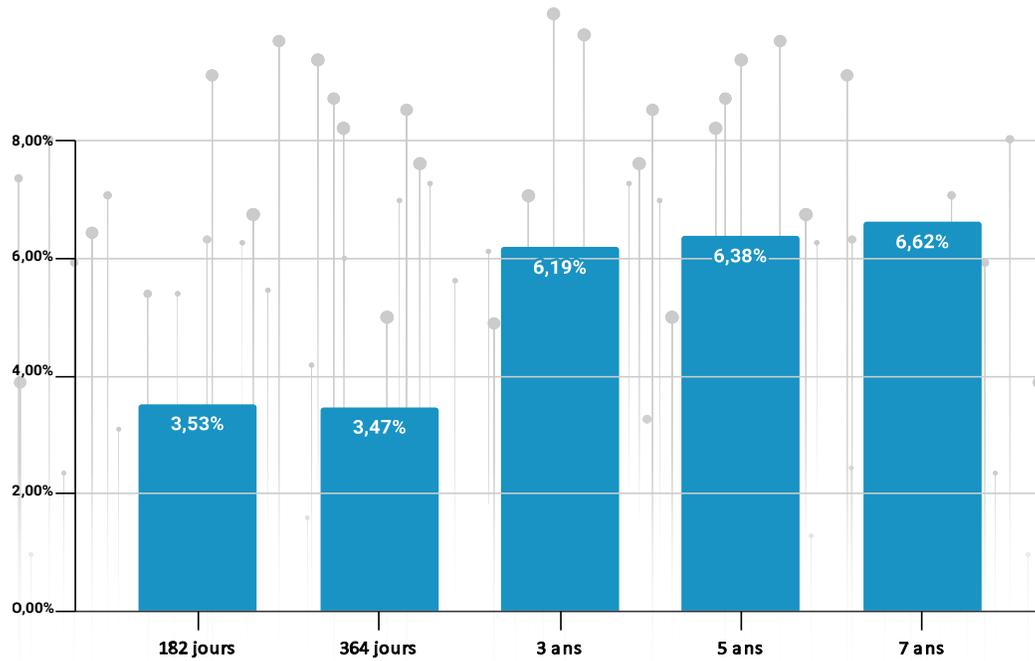
Graphique 1 : Réalisations du trimestre 3 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)**Graphique 2 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 3 - 2022**

Tableau 2 : Volume levé par le Mali au trimestre 4 - 2022

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
05/10/2022	182 jours	10,00	10,00	2,00	3,90%	3,58%
05/10/2022	3 ans	10,00	13,10	13,10	6,23%	6,20%
05/10/2022	7 ans	10,00	24,00	17,90	6,80%	6,66%
19/10/2022	182 jours	10,00	9,05	3,00	3,80%	3,50%
19/10/2022	5 ans	15,00	17,99	17,99	6,39%	6,38%
19/10/2022	7 ans	15,00	28,97	23,01	6,80%	6,59%
02/11/2022	3 ans	20,00	9,40	9,40	6,23%	6,20%
02/11/2022	7 ans	20,00	14,35	12,35	6,80%	6,61%
16/11/2022	364 jours	10,00	5,55	5,55	3,50%	3,45%
16/11/2022	5 ans	10,00	8,10	8,10	6,39%	6,39%
16/11/2022	7 ans	10,00	6,46	6,46	6,80%	6,64%
14/12/2022	364 jours	15,00	5,00	5,00	3,50%	3,50%
14/12/2022	3 ans	15,00	4,00	4,00	6,23%	6,13%

Graphique 3 : Réalisations du trimestre 4 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)

Graphique 4 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 4 - 2022

ECHOS DU MTP

NIGER



Djibrilla Beïdari Touré
Directeur Général SGI-NIGER

“ Nous travaillons pour le financement de nos économies en créant des produits financiers adaptés. ”

Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation sont un service financier stratégique implanté depuis plusieurs années dans notre pays. Mais peu de gens connaissent certainement les contours des opérations qu'elles font et leur importance pour le développement économique de notre pays. M. Djibrilla Beïdari Touré, Directeur Général de la SGI-Niger, nous en parle dans cet entretien.

Présentez-vous, monsieur le Directeur Général, aux lecteurs du webzine LA TENDANCE ?

Je me nomme Djibrilla Beïdari Touré, je suis Administrateur, Directeur Général de la Société de Gestion et d'Intermédiation du Niger (SGI-Niger), Administrateur de la Bourse Régionale des Valeurs Immobilières (BRVM) depuis plus de 20 ans aujourd'hui, et Administrateur de plusieurs autres Petites et Moyennes Entreprises (PME). Au niveau de la SGI-Niger, nous œuvrons dans les domaines des opérations de dépôt de bilan et de levée de ressources sur les marchés des capitaux depuis 25 ans et nous participons aussi aux opérations sur le MTP pour accompagner nos États.

Avant de rentrer dans le vif du sujet, faites-nous une photographie de votre parcours professionnel.

Je suis ingénieur financier depuis plus de 25 ans. J'ai commencé mes premières armes à Dakar (Sénégal) où j'ai passé 22 ans, avant de rentrer au Niger en 2006. Depuis lors, je travaille via la SGI-Niger pour le financement de nos économies en créant des produits financiers adaptés, notamment en offrant des placements pour les particuliers qui veulent améliorer leurs revenus par l'épargne et en leur permettant d'investir sur le marché financier à travers les actions et les obligations. Nous assistons aussi les investisseurs institutionnels à participer dans le financement des économies.

De façon sommaire, c'est ce que nous faisons. Parallèlement, nous avons aussi plusieurs Petites et Moyennes Entreprises (PME) dans les domaines de la logistique, du transport, de l'agroalimentaire, de la communication...

Présentez-nous la SGI-Niger. Comment fonctionne-t-elle ?

A la SGI-Niger, nous avons plus d'une vingtaine de cadres permanents mais aussi beaucoup de stagiaires dont l'effectif atteint pratiquement celui des permanents. Nous prenons un grand nombre de stagiaire dans le but de contribuer au développement de la culture financière, car c'est en pratiquant que les gens s'approprient l'instrument.

La SGI accompagne les États dans la mobilisation des ressources. Il y a plusieurs guichets de ressources. Nous avons des mandats et c'est nous qui faisons le plaidoyer au niveau des investisseurs sous régionaux ou internationaux pour mobiliser suffisamment des ressources à bon prix, dans des conditions acceptables pour nos économies.

Nous essayons aussi d'être des gestionnaires de patrimoine et de conseil en gestion de portefeuilles pour que l'épargne locale puisse au mieux être rentable. Nous faisons aussi quelques financements structurés dans des domaines spécifiques.

Au Niger, nous avons beaucoup travaillé avec la SONIDEP (Société Nigérienne des Produits Pétroliers), avec l'État du Niger, avec Niger-Télécom; nous avons participé à l'opération de privatisation de la SNE (Société des Eaux du Niger), etc. Voilà succinctement ce que fait la SGI. Aujourd'hui, l'investissement boursier est entré dans le quotidien de beaucoup de Nigériens. En 2006, nous avons environ 80 millions de F CFA d'encours en compte clients. A date nous en sommes à plus de 150 milliards de F CFA.

On peut donc dire, à la lumière de ces chiffres, que c'est un secteur qui se porte bien au Niger ?

Absolument ! Car contrairement à ce que les gens peuvent penser, les Nigériens sont de bons investisseurs. L'épargne commence aujourd'hui à être dirigée sur le marché financier parce qu'il fallait un minimum de temps.

Même en Europe, dans les pays développés, la bourse s'est développée avec les privatisations. Le jour où on va dire que Niger-Télécom ou la NIGELEC (Société Nigérienne d'Électricité) sont privatisées, les gens vont acheter beaucoup d'actions pour les accompagner. Nous ne faisons pas de bruit parce qu'il s'agit d'argent ; il faut que les gens comprennent là où mettre leur argent et comment cet argent tourne. Mais c'est déjà un grand satisfecit pour nous que l'État du Niger vienne régulièrement sur le marché financier pour pouvoir financer ses investissements comme les autres États. C'est une très bonne chose.

Comment analysez-vous les rapports entre la SGI-Niger et UMOA-Titres de façon particulière ?

Ce sont de bons rapports de partenariat. Mais ce qu'il faut surtout noter, c'est que depuis la création de UMOA-Titres, nous travaillons ensemble. Nous travaillons en synergie pour le bon fonctionnement du marché financier régional. Nous élaborons de concert les stratégies et c'est ce qui amène UMOA-Titres à effectuer des appels, des rencontres pour que les acteurs échangent afin de mieux participer à aider nos économies. Il s'agit donc d'un bon partenariat au profit de nos pays.

Pouvez-vous nous dire ce qui fait courir la SGI-Niger vers UMOA-Titres ?

Mais c'est pour gagner son pain ! Naturellement, nous sommes là pour conseiller nos États, nos investisseurs. Ce que les gens ne savent pas, c'est que quand UMOA-Titres organise certaines émissions de titres publics à court terme, nous conseillons des clients à aller sur le MTP. Donc, quand on communique bien et que les choses sont bien agencées, la SGI-Niger se sent naturellement beaucoup plus à l'aise pour jouer son rôle de conseiller financier parce que les émissions sont ordonnées, organisées. Au final, les clients sont contents, et nous on est toujours payé. C'est donc normal que les SGI soient au corps à corps avec UMOA-Titres pour bien planifier les interventions des États.

Comment analysez-vous les performances du Niger sur ce marché ?

Le Niger fait partie des pays les plus dynamiques. Il y a deux, voire trois ans, le Niger a beaucoup participé aux émissions à court terme sur le MTP. Le Trésor Public du Niger est devenu un Trésor suffisamment dynamique dans l'utilisation de ces instruments mis en place sur le MTP.

Ce que les gens ne doivent pas perdre de vue, c'est le fait que c'est la Banque Centrale qui est à la base de la mise en place du marché financier, sous l'ordre du Conseil des ministres. Et c'est aussi la Banque Centrale qui a créé UMOA-Titres pour dynamiser le MTP. Donc le Niger utilise, en bon père de famille, les deux instruments et nous, en tant qu'intermédiaire, nous utilisons les deux instruments, selon les besoins de nos clients ou selon la conjoncture du moment.

Vous avez exposé les forces du partenariat. Quel sont, selon vous, les faiblesses, les domaines qui doivent être améliorés dans le cadre du partenariat existant entre la SGI-Niger et UMOA-Titres ?

Pour moi, c'est toujours bien de chercher à améliorer les choses. C'est vrai, à l'époque, on se plaignait surtout de la communication. Mais force est de constater aujourd'hui qu'UMOA-Titres a su instaurer un réel cadre de communication. Pour preuve, plusieurs fois mes agents me disent qu'un agent de UMOA-Titres les a appelés pour telle ou telle rencontre, pour telle ou telle formation. On ne peut pas dire que tout est parfait, mais quand les gens font bien, quand ils s'améliorent, il faut le reconnaître.

Ils font aujourd'hui très attention à la communication. Et pour moi, un marché financier, c'est d'abord un marché de communication. Si le lien média, de la communication n'est pas là pour faire la connexion, le marché de l'offre et la demande ne marchera pas. Donc, c'est bien que les acteurs comme UMOA-Titres et la SGI-Niger puissent communiquer intelligemment afin que nos États utilisent de façon optimale les possibilités qu'on leur offre.

Comment pouvez-vous coordonner au mieux vos actions afin qu'elles puissent être plus bénéfiques aux progrès économiques au sein de l'espace UEMOA ?

Cela passe nécessairement par la communication, par les rencontres. Il faut qu'un jour on organise un séminaire qui réunira tous les acteurs pendant deux jours, par exemple, pour permettre aux gens de se connaître mieux. Vous n'êtes pas sans le savoir, que ce soit au niveau de la cellule familiale ou au niveau étatique, c'est en échangeant qu'on peut trouver

des solutions aux problèmes. Ma proposition, c'est donc de continuer sur la stratégie qu'ils ont adoptée. Ce sont les échanges, la communication, les rencontres périodiques, qui nous permettront d'être davantage efficaces dans nos interventions.

Mais des rencontres sont tout de même organisées de temps en temps par UMOA-Titres notamment les REMTP.

C'est bien ! Mais ce serait encore mieux que ces rencontres se tiennent aussi dans les autres pays de l'espace. C'est très important, parce que même si les intermédiaires se déplacent à Dakar ou ailleurs, il y en a qui ne se déplacent pas et ce sont des investisseurs, qui ne vont jamais se déplacer pour ça. Alors, ce serait bien de le faire de temps en temps dans chaque pays, ça permettra aux autres acteurs qui ne sont pas les acteurs directs de participer et de renforcer les échanges. Mieux, ces rencontres devraient être ouvertes aux écoles et aux universités qui constituent l'avenir des pays.

Si UMOA-Titres n'existait pas, il aurait fallu la créer en ce sens qu'elle constitue un instrument stratégique au service du développement économique de la sous-région. Qu'en pensez-vous ?

Oui, UMOA-Titres au même titre que la BRVM sont effectivement des institutions indispensables. Prenons, par exemple, la BRVM. Contrairement à ce que les gens pensent, c'est la première bourse mondiale pour plusieurs pays. UMOA-Titres quant à elle constitue une innovation tant sur le plan régional qu'international. Ce sont donc des institutions auxquelles il fallait penser et dont la création cadre parfaitement avec le souci de développement économique de nos pays et UMOA-Titres, pour moi, est à sa juste place.

Niger : le Trésor Public s'alloue 288,30 milliards de FCFA sur le MTP au second semestre.

Les deux derniers trimestres de l'année ont permis à l'État du Niger de mobiliser 288,30 milliards de FCFA avec un niveau de couverture d'environ 171% du volume annoncé sur la période. Ce niveau de ressources mobilisées se traduit comme suit :

Durant le troisième trimestre de l'année 2022, le Niger a sollicité le Marché des Titres Publics à huit reprises, pour un montant global de 214,50 milliards de FCFA.

Deux émissions simultanées par adjudication ont eu lieu en juillet respectivement le 14 et 28 juillet 2022. Les résultats de la première émission simultanée ont été les suivants : un montant de 10 milliards de FCFA pour une maturité de trois ans et un rendement moyen pondéré de 5,71% puis un montant de 28,5 milliards de FCFA pour une maturité de 7 ans et un rendement moyen pondéré de 6,16%.

S'agissant de la seconde émission simultanée, ce sont 38,5 milliards de FCFA qui ont été mobilisés au total dont respectivement 18,5 milliards de FCFA pour la maturité 5 ans et 20 milliards de FCFA pour la maturité 10 ans. Le taux de couverture est ressorti à 169,37% et les rendements moyens pondérés à 5,91% et 6,30%.

Les 11 et 25 août, l'État du Niger, à travers sa Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique est parvenu à lever 82,5 milliards de FCFA. Il est à noter que l'émission du 11 août se caractérise par une maturité de 364 jours et un rendement moyen pondéré de 3,22% pour un montant de 44 milliards de

FCFA retenu tandis que celle du 25 août, affichait un montant de 38,5 milliards de FCFA pour une maturité de 91 jours et un rendement moyen pondéré de 2,99%.

La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique du Niger levait sur le marché adjudication de l'UMOA la somme de 55 milliards de FCFA des suites de deux émissions réalisées les 8 et le 22 septembre 2022. S'agissant de la levée de fonds du 8 septembre qui avait une maturité de 364 jours, le montant mobilisé a été de 33 milliards de FCFA pour un rendement moyen pondéré de 3,36%. Celle du 22 septembre 2022 s'est chiffrée à 22 milliards de FCFA pour une maturité de 91 jours et un rendement moyen pondéré de 3,28%.

Sur le quatrième trimestre 73,80 milliards ont été mobilisés au travers de deux instruments d'un programme spécifique dénommé Bons de Soutien et de Résilience (BSR).

Pour rappel, le Gouvernement nigérien s'était doté pour l'année en cours d'un budget général de l'État pour l'exercice 2022 équilibré en recettes et en dépenses à un montant de 2 888,80 milliards FCFA.

Selon les explications du Gouvernement, « la politique budgétaire pour l'année 2022 est orientée de manière spécifique sur la mise en œuvre des actions de relance et de transformation de l'économie dans un contexte international, régional et national marqué par la persistance des menaces sécuritaires, la pandémie de la COVID-19, l'érosion des prix des matières premières et les aléas climatiques »

Il se dégage, au titre des levées de fonds par le biais de UMOA-Titres au cours donc de ce quatrième trimestre, un total de 73,80 milliards de FCFA en BSR.

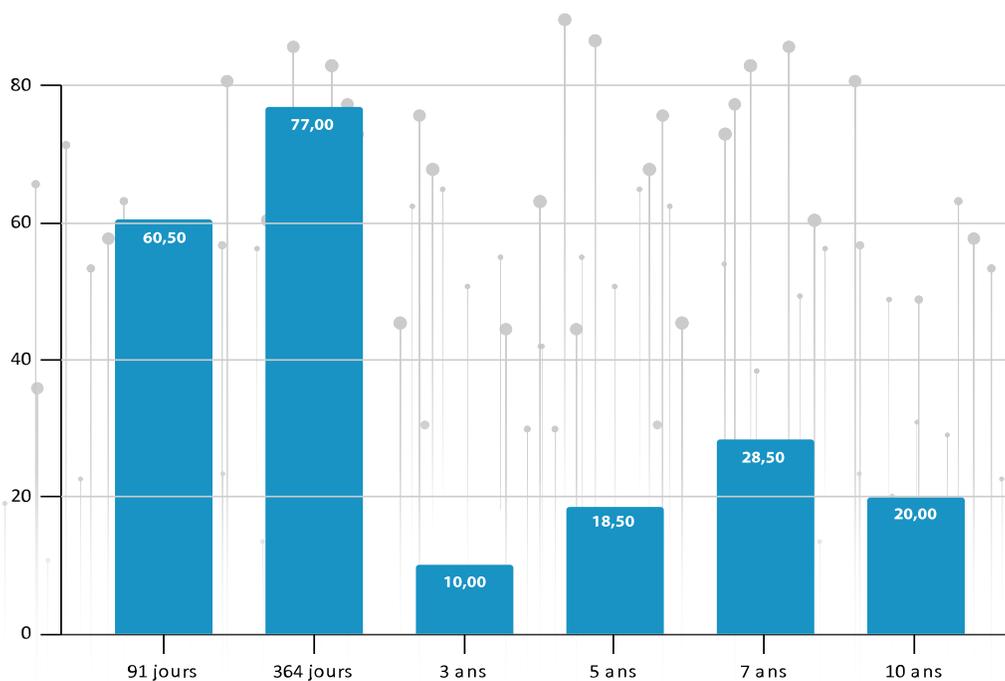
Il s'est agi respectivement d'une mobilisation de 38,50 milliards de FCFA pour une maturité

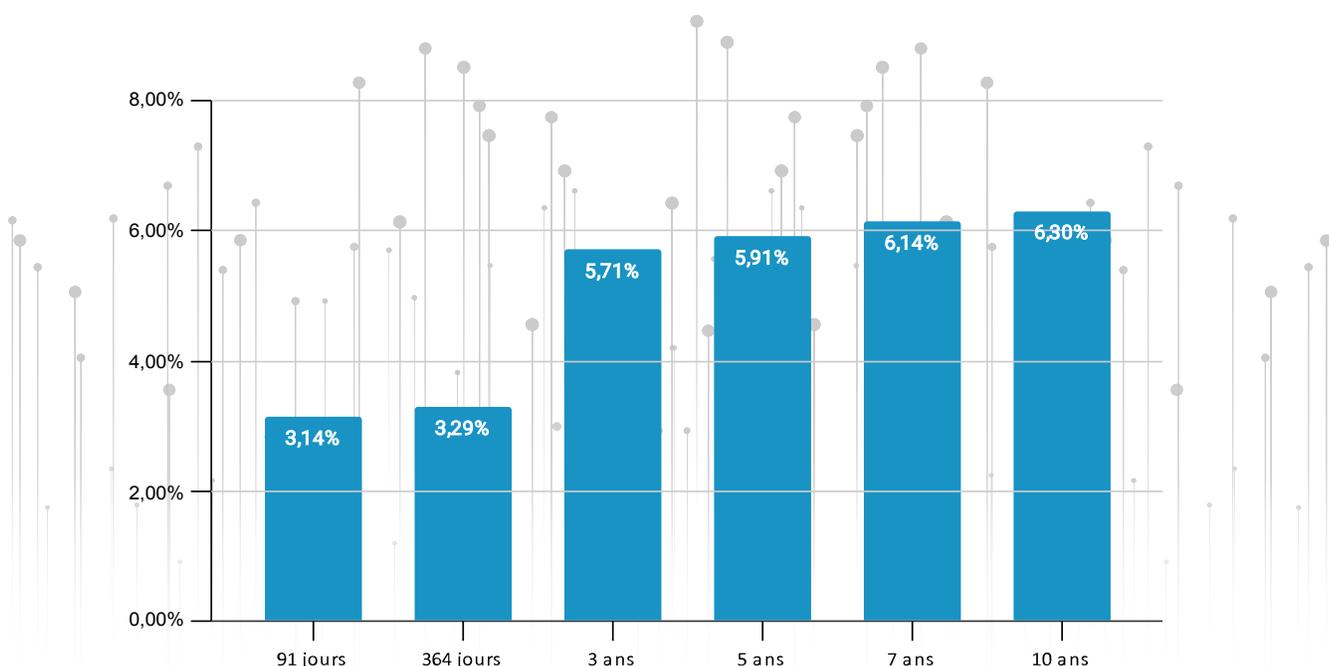
de 364 jours et un rendement moyen pondéré de 3,39% à la date du 20 octobre 2022, et la toute dernière de 35,30 milliards de FCFA, pour une maturité de 364 jours également avec un rendement moyen pondéré de 3,45%, intervenue le 3 novembre 2022.

Tableau 1 : Volume levé par le Niger au trimestre 3 - 2022

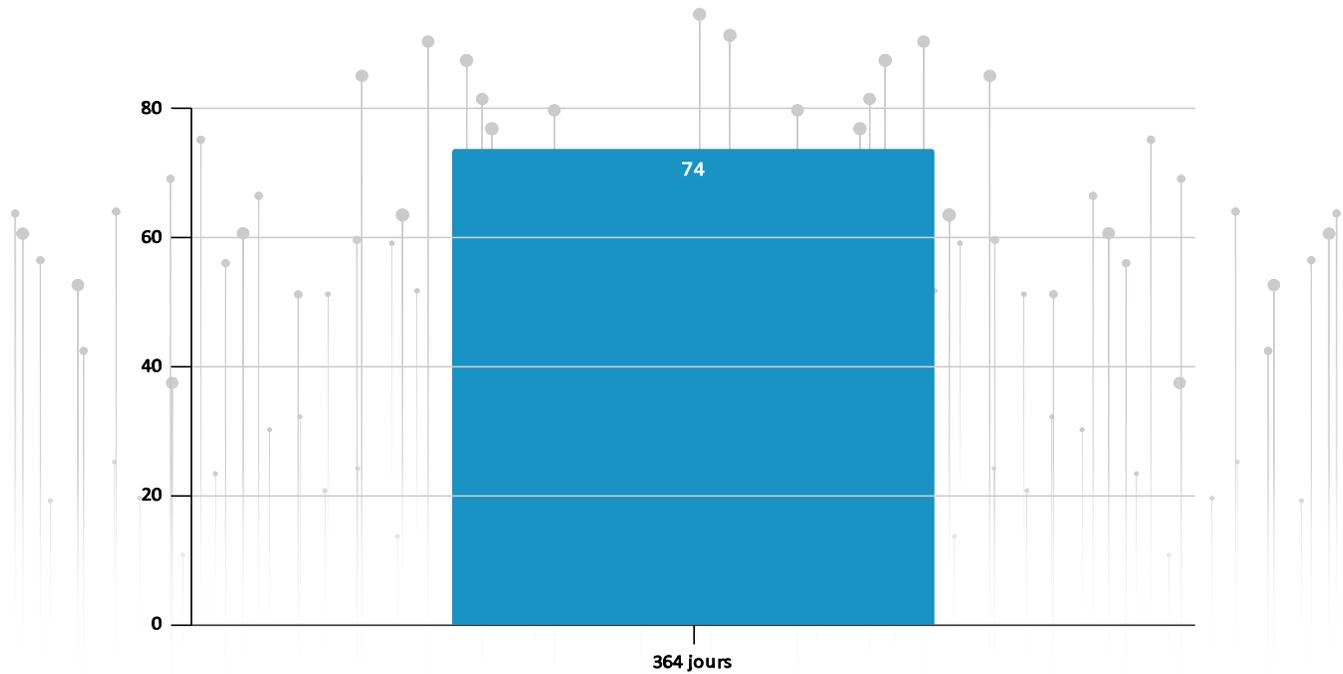
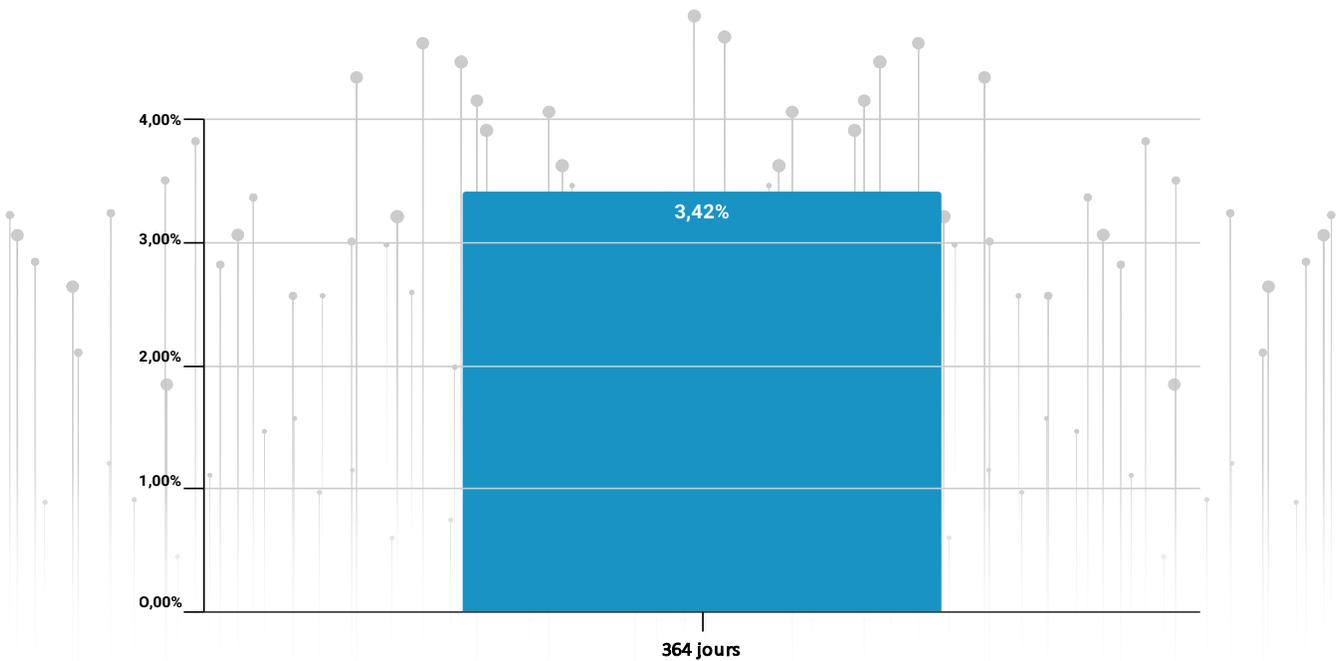
Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
14/07/2022	3 ans	17,50	55,86	10,00	5,75%	5,71%
14/07/2022	7 ans	17,50	53,53	28,50	6,15%	6,14%
28/07/2022	5 ans	17,50	37,49	18,50	5,94%	5,91%
28/07/2022	10 ans	17,50	21,79	20,00	6,52%	6,30%
11/08/2022	364 jours	40,00	69,60	44,00	3,38%	3,22%
25/08/2022	91 jours	35,00	47,70	38,50	3,22%	2,99%
08/09/2022	364 jours	30,00	35,50	33,00	3,50%	3,36%
22/09/2022	91 jours	20,00	34,12	22,00	3,45%	3,28%

Graphique 1 : Réalisations du trimestre 3 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)



Graphique 2 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 3 - 2022**Tableau 2 : Volume levé par le Niger au trimestre 4 - 2022**

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
20/10/2022	364 jours	35,00	61,01	38,50	3,46%	3,39%
03/11/2022	364 jours	35,00	35,30	35,30	3,50%	3,45%

Graphique 3 : Réalisations du trimestre 4 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)**Graphique 4 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 4 - 2022**

ECHOS DU MTP

SÉNÉGAL

A stylized map of Senegal in a light blue color, positioned on the left side of the page. The map is partially overlaid by a white quote and horizontal lines.

“

Le Sénégal lève 548,52 milliards de FCFA au deuxième semestre 2022 ”

Le Sénégal lève 548,52 milliards de FCFA au deuxième semestre 2022

Le deuxième semestre de l'exercice 2022, a été marqué pour l'État du Sénégal par un bon niveau de performance avec respectivement 305,5 milliards levé sur le troisième trimestre et 243,45 milliards sur le quatrième trimestre soit au total 548,53 milliards mobilisé sur le semestre avec un niveau d'appétit des investisseurs estimé à environ 160% de la demande de l'émetteur sur la période.

Pour le compte du troisième trimestre de l'année 2022, le Sénégal a été assez présent sur le marché financier de l'UMOA. Il a mobilisé 305,07 milliards de FCFA, en onze émissions.

Le Sénégal a levé 305,07 milliards de FCFA au troisième trimestre de l'année 2022. Soit plus que le deuxième semestre, période durant laquelle, ce pays avait mobilisé 254,42 milliards de FCFA. La première émission du trimestre date du 1er juillet. Il s'est agi de deux émissions d'Obligation de relance. La première opération a permis de lever 87,73 milliards soit le montant total soumis par les partenaires. Le taux de couverture est de 117%, pour une maturité de 3 ans. Le rendement marginal et le rendement moyen pondéré sont respectivement de 5,40% et 5,34%. L'autre émission pour la même date porte sur un montant de 29,87 milliards de FCFA. La maturité pour cette émission est de 5 ans avec un rendement moyen fixé à 5,60%. Le taux de rendement moyen pondéré est ressorti à 5,56%.

Le 15 juillet 2022, le Sénégal a effectué une émission de trois instruments dans le registre des Obligations de relance pour un montant total annoncé de 35 milliards de FCFA. Pour l'analyse par instrument, pour un montant alloué sur la maturité 3 ans de 11,67 milliards de FCFA, les investisseurs ont soumis 64,78% soit un taux de couverture de près de 500%. Au final, 12,66

milliards de FCFA ont été retenus, sur une maturité de 3 ans. Le rendement marginal est de 5,11% et le rendement moyen pondéré s'affiche à 5,08%. Pour le deuxième instrument de cette même émission, 11,67 milliards de FCFA était également alloué sur la maturité 5 ans. Les investisseurs ont soumis 18,21 milliards de FCFA. L'intégralité du montant a été retenue. Le taux de rendement marginal est fixé à 5,58%.

Le rendement moyen pondéré est quant à lui ressorti à 5,47%. Le troisième et dernier instrument de l'émission pour un montant alloué de 11,67 milliards sur la maturité 7 ans. Le montant retenu sur cette maturité est de 7,47 milliards de FCFA. Pour ce qui est du taux de rendement marginal, il est ressorti à 6,14%. Le taux de rendement moyen pondéré est de 5,84%. Pour le mois d'août, le Sénégal n'a sollicité le marché financier qu'une seule fois sur un instrument. Il s'agit d'un Bon de soutien et de résilience de maturité 364 jours, portant sur un montant retenu de 38,50 milliards. Les investisseurs ont répondu présents en soumettant 83,61 milliards de FCFA, soit un taux de couverture de 239%. Le taux marginal est fixé à 3,25% et le taux moyen pondéré, quant à lui est ressorti à 3,11%.

Un mois de septembre dynamique

La moisson a été belle pour le Sénégal au mois de septembre. Cinq émissions ont été effectuées. La première a eu lieu, 9 septembre. Pour un montant mis en adjudication de 50 milliards de FCFA sur une émission simultanée de OdR et BSR, le Sénégal a retenu 7,24 milliards de FCFA sur les 29,17 milliards de FCFA soumis par les investisseurs, sur la maturité OdR 7 ans, pour un taux de rendement marginal qui ressort à 6,01% et un rendement moyen pondéré de 5,85%. Sur la deuxième maturité de 364 jours, Bon de soutien et de résilience de 364 jours, le Sénégal

a retenu 38,38 milliards de FCFA, soit l'intégralité du montant soumis par les investisseurs. Le taux de rendement marginal est ressorti à 3,50%. S'agissant du taux de rendement moyen pondéré, il est de 3,42%. Une troisième opération a été effectuée le 23 septembre.

Elle entre dans le registre d'une adjudication à maturité unique des Obligations de relance. Pour les 30 milliards de FCFA mis en adjudication, le Sénégal a retenu 30 sur les 38,92 milliards de FCFA soumis par les investisseurs. Ainsi la maturité est fixée à 3 ans pour un rendement marginal de 5,35%. Le taux de rendement pondéré est ressorti à 5,24%.

Le Sénégal a sollicité de nouveau le marché, le 30 septembre 2022, pour un montant annoncé de 30 milliards de FCFA sur les maturités 3 ans et 5 ans. Il a pu mobiliser 20 milliards de FCFA sur la maturité 5 ans pour un taux de rendement marginal de 5,69% et un taux de rendement moyen pondéré de 5,61%. Sur la deuxième maturité (3 ans) mis en jeu pour cette émission, l'émetteur a retenu sur le 3 ans 15,02 milliards de FCFA sur les 34,37 milliards de soumissions reçues pour bénéficier d'un taux de rendement marginal de 5,31% et un taux de rendement moyen pondéré de 5,30%

Durant le quatrième trimestre de l'année 2022, le Sénégal a levé 243,45 milliards de FCFA sur le Marché des Titres Publics de l'UMOA (MTP).

Le Sénégal a maintenu la cadence au quatrième trimestre de l'année 2022. Entre octobre et décembre, l'État du Sénégal a mobilisé au total, 243,45 milliards de FCFA. La première émission de la période a eu lieu, le 7 octobre pour un montant mis en adjudication de 30 milliards de FCFA. Dans le registre des Bons Assimilables du Trésor (BAT) de maturité 182 jours, le Sénégal a alloué, 15 milliards de FCFA sur la maturité. Les investisseurs ont fortement répondu à cet appel, en proposant 62,78 milliards de FCFA. Au

final, 16,75 milliards de FCFA ont été retenus sur une maturité de 182 jours. Le taux marginal est de 3,00 % et le taux moyen pondéré est de 2,79%. Sur le deuxième instrument mis en jeu sur la même émission d'obligation de relance de maturité 7 ans, le Sénégal a retenu 14,31 milliards sur les 25,31 milliards de FCFA proposés par les investisseurs. Le taux de rendement marginal pour cette émission est de 6,07%. Le rendement moyen pondéré quant à lui, est ressorti à 5,94%. Le Sénégal est retourné sur le marché, le 21 octobre 2022. Cette émission est une simultanée d'Obligations de relance de maturité 3 ans et 10 ans. Le montant retenu sur la maturité 3 ans de 33,04 milliards de FCFA avec un taux de rendement marginal de 5,30% et un taux de rendement moyen pondéré de 5,27%. Pour la maturité 10 ans de l'émission, le Sénégal compte tenu des conditions de marché a pu retenir 5,46 milliards sur les 19,05 milliards de FCFA soumis par les investisseurs. Le taux de rendement marginal est ressorti à 6,10% et le taux de rendement moyen pondéré à 6,07%. Pour clôturer le mois d'octobre en beauté, deux autres émissions ont été effectuées le 28 octobre.

Cette émission, s'est tenue sur deux instruments d'Obligations de Relance de maturité 5 ans et 7 ans pour un montant mis en adjudication de 35 milliards de FCFA. Sur la maturité 5 ans dans le cadre de cette émission 17,35 milliards de FCFA ont été mobilisés avec un taux de rendement moyen ressorti à 5,61% et un taux de rendement marginal de 5,68%. Quant à maturité 7 ans le montant mobilisé est de 11,89 milliards de FCFA. Ce montant retenu sur la maturité 7 ans bénéficie d'un taux de rendement moyen pondéré de 6,01% et un taux de rendement marginal de 6,14%. Pour cette émission, au total 29,24 milliards de FCFA ont été mobilisés.

94,56 milliards de FCFA levés en novembre

Rien que pour le mois de novembre, le Sénégal a mobilisé 94,56 milliards de FCFA. La première opération de cette période a eu lieu, le 4 novembre sur deux maturités à savoir un BSR de 364 jours et un OdR de 3 ans. S'agissant du BSR 364 jours, 21,50 milliards de FCFA ont été retenus sur cette maturité. Le taux marginal est de 3,46 % et le taux moyen pondéré est de 3,37%. Pour l'OdR 3 ans, le montant total des soumissions de 11,5 milliards a été retenu pour un taux de rendement marginal de 5,38% et un taux de rendement moyen pondéré de 5,31%. Après cette date, le Sénégal est retourné sur le marché, le 18 novembre pour un montant mobilisé de 35,66 milliards de FCFA sur les maturités 364 jours, 3 ans et 7 ans. Sur la maturité BSR 364 jours, une enveloppe de 30,5 milliards de FCFA a été levée. Le taux marginal obtenu sur cet instrument est de 3,50% et taux moyen pondéré de 3,40%. La première maturité d'Obligations de relance (OdR), soit celle de 3 ans a permis à l'émetteur de retenir l'entièreté des investisseurs pour un volume de 3,51 milliards de FCFA avec un taux de rendement marginal de 5,47% et un taux de rendement moyen pondéré de 5,31%. Sur la deuxième maturité d'Obligations de relance (OdR), 7 ans, comme la maturité précédente, la totalité des soumissions des investisseurs a été également retenue pour 1,65 milliards bénéficiant d'un taux de rendement marginal de 6,01% et d'un taux de rendement moyen de 5,97%.

Les dernières émissions du Sénégal pour novembre ont été organisées le 25 du mois. Pour cette émission, 25 milliards de FCFA ont été mis en adjudication sur les maturités 364 jours, 3 ans et 5 ans. Cette émission a suscité beaucoup d'engouement avec un niveau de soumission de 36,90 milliards soit un niveau de couverture de 148%. La maturité 364 jours a enregistré 19,5 Mds de soumissions pour 12,5 milliards retenus. Ce montant retenu sur la maturité 364 jours est assortie d'un taux marginal de 3,45% et d'un taux moyen pondéré de 3,41%.

S'agissant de la maturité 3 ans sur la même émission, le Sénégal a retenu 2 milliards de FCFA sur les 4 milliards de FCFA pour un taux de rendement marginal de 5,34% et un taux de rendement moyen pondéré fixé à 5,33%. Enfin sur la maturité 5 ans, le Sénégal a retenu 11,40 milliards de FCFA. Le taux de rendement marginal a été de 5,65% et le taux de rendement pondéré est ressorti à 5,62%.

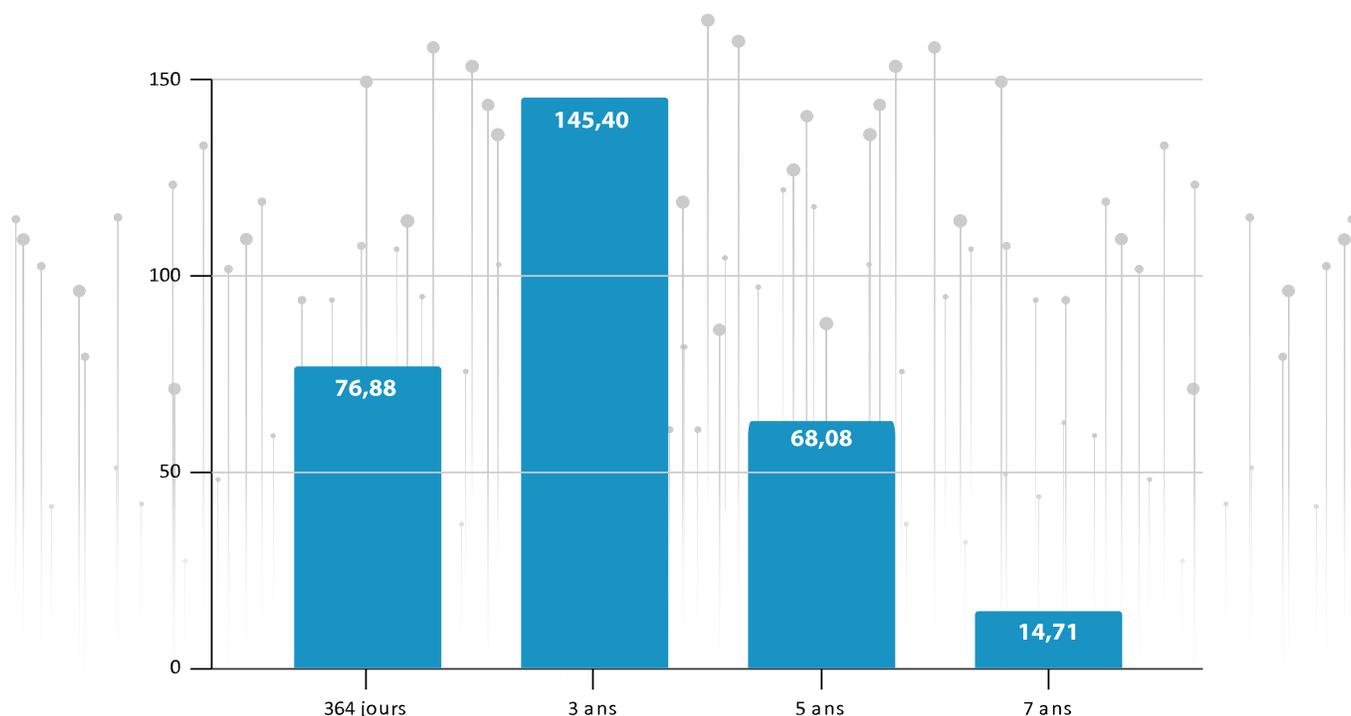
50,1 milliards de FCFA en décembre

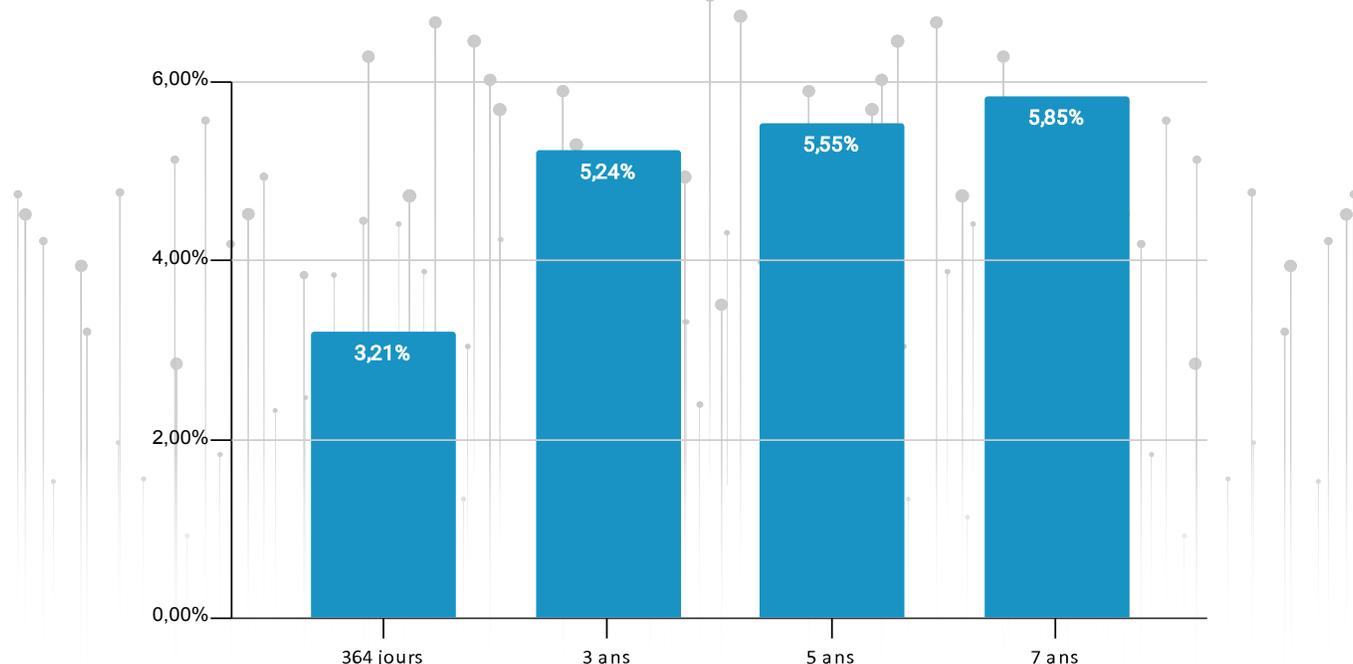
En décembre, le Sénégal a sollicité le marché, pour la première fois, le 9 du mois. Il s'est agi d'une émission simultanée d'Obligations de Relance d'un montant de 30 milliards de FCFA sur le segment moyen terme 3 ans et 5 ans. Sur la maturité 3 ans, les partenaires financiers ont proposé à cet effet, 24,80 milliards de FCFA. Le Trésor public sénégalais a retenu l'intégralité du montant avec un rendement marginal de 5,45% et le taux de rendement pondéré est ressorti à 5,27%. Pour la seconde branche de maturité, 8,20 milliards de FCFA ont été retenus. Le taux de rendement marginal et le rendement moyen pondéré sont respectivement ressortis à 5,68% et 5,64%.

Le Sénégal a clôturé l'année en beauté, le 21 décembre, à travers une émission simultanée d'Obligations de relance de maturité 3 ans et 5 ans. Sur la maturité 3 ans, 8,19 milliards de FCFA ont été levés. Le taux de rendement marginal est fixé à 5,40% et le taux de rendement pondéré est ressorti à 5,27%. Pour la maturité 5 ans, 8,91 milliards de FCFA ont été mobilisés, sur les 10,39 milliards de FCFA proposés par les investisseurs. Le taux de rendement marginal est fixé à 5,40% et le taux de rendement pondéré est ressorti à 5,27%. Au total, en 2022, le Sénégal a mobilisé 1043 milliards de FCFA, soit 240 milliards de FCFA au premier trimestre, 254 milliards de FCFA au deuxième trimestre, 305 milliards de FCFA au troisième trimestre, et enfin 243,45 milliards de FCFA au quatrième trimestre.

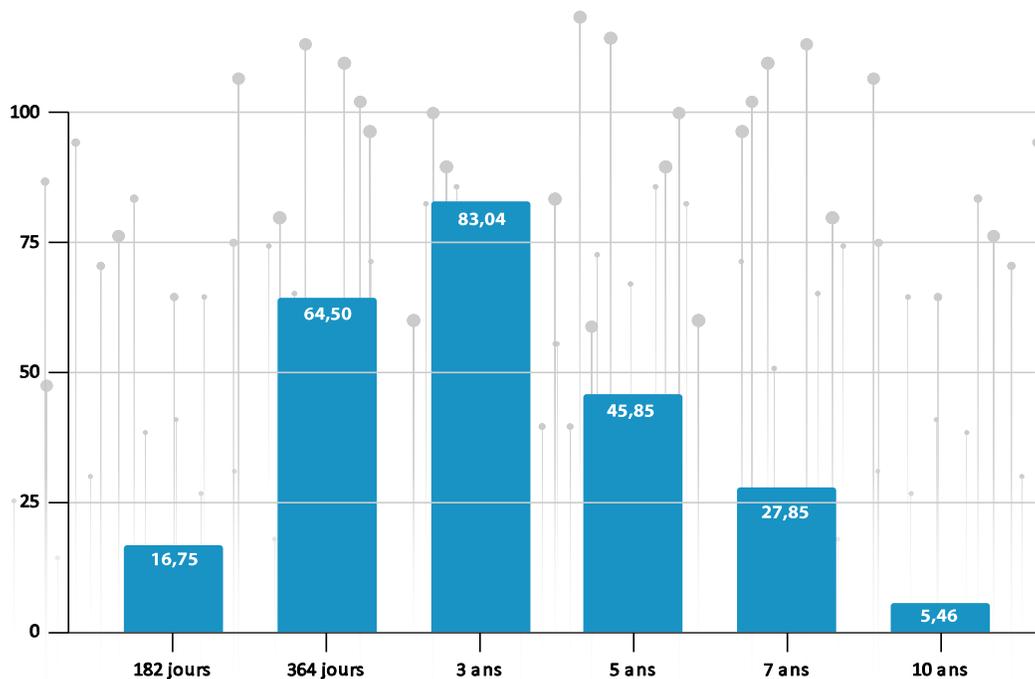
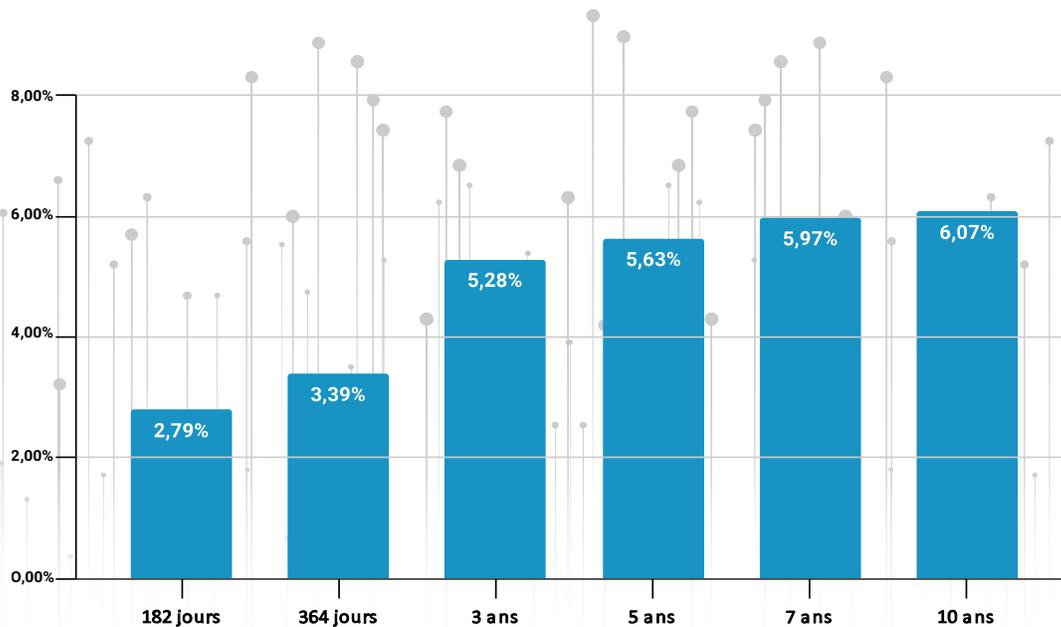
Tableau 1 : Volume levé par le Sénégal au trimestre 3 - 2022

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
01/07/2022	3 ans	49,94	87,73	87,73	5,40%	5,34%
01/07/2022	5 ans	49,94	29,87	29,87	5,60%	5,56%
15/07/2022	3 ans	11,67	64,78	12,66	5,11%	5,08%
15/07/2022	5 ans	11,67	18,21	18,21	5,58%	5,47%
15/07/2022	7 ans	11,67	7,47	7,47	6,14%	5,84%
26/08/2022	364 jours	35,00	83,61	38,50	3,25%	3,11%
09/09/2022	7 ans	25,00	29,17	7,24	6,01%	5,85%
09/09/2022	364 jours	25,00	38,38	38,38	3,50%	3,31%
23/09/2022	3 ans	30,00	38,92	30,00	5,35%	5,24%
30/09/2022	5 ans	17,50	25,30	20,00	5,69%	5,61%
30/09/2022	3 ans	17,50	34,37	15,02	5,32%	5,30%

Graphique 1 : Réalisations du trimestre 3 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)

Graphique 2 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 3 - 2022**Tableau 2 : Volume levé par le Sénégal au trimestre 4 - 2022**

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
07/10/2022	182 jours	15,00	62,78	16,75	3,00%	2,79%
07/10/2022	7 ans	15,00	25,31	14,31	6,07%	5,94%
21/10/2022	3 ans	17,50	57,88	33,04	5,30%	5,27%
21/10/2022	10 ans	17,50	19,05	5,46	6,10%	6,07%
28/10/2022	5 ans	17,50	17,35	17,35	5,68%	5,61%
28/10/2022	7 ans	17,50	26,39	11,89	6,14%	6,01%
04/11/2022	364 jours	15,00	29,55	21,50	3,46%	3,37%
04/11/2022	3 ans	15,00	11,50	11,50	5,38%	5,31%
18/11/2022	364 jours	11,66	30,50	30,50	3,50%	3,40%
18/11/2022	3 ans	11,67	3,51	3,51	5,47%	5,31%
18/11/2022	7 ans	11,67	1,65	1,65	6,01%	5,97%
25/11/2022	364 jours	8,33	19,50	12,50	3,45%	3,41%
25/11/2022	3 ans	8,33	4,00	2,00	5,34%	5,33%
25/11/2022	5 ans	8,33	13,40	11,40	5,65%	5,62%
09/12/2022	3 ans	15,00	24,80	24,80	5,45%	5,27%
09/12/2022	5 ans	15,00	9,75	8,20	5,68%	5,64%
21/12/2022	3 ans	12,50	10,39	8,19	5,40%	5,27%
21/12/2022	5 ans	12,50	19,91	8,91	5,73%	5,65%

Graphique 3 : Réalisations du trimestre 4 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)**Graphique 4 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 4 - 2022**

ECHOS DU MTP

TOGO



Komi N. ABODA

Directeur des Études, de la
Clientèle et de la Négociation
SGI-TOGO

“ La SGI-TOGO est dépositaire de 03 Fonds Communs de Placement gérés et commercialisés par la société Opti Asset management.”

Pour le neuvième numéro de notre Webzine, la rubrique Echos du MTP reçoit M. Komi N. ABODA, Directeur des Études, de la Clientèle et de la Négociation à la SGI Togo. Dans cet entretien, il évoque, entre autres sujets, les SGO, les Fonds commun de placements et de l'épargne publique dans la zone UEMOA. M. ABODA fait également quelques recommandations pour dynamiser davantage le Marché des Titres Publics de l'UMOA.

C'est quoi une SGO et comment fonctionne son business model ?

Une SGO est une Société de Gestion d'OPCVM (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières). Elle représente l'acteur central de l'industrie de la gestion d'actifs en charge du placement des avoirs pour le compte de tiers avec une obligation d'agir dans le seul intérêt des clients. Elle est le promoteur des fonds qu'elle crée et gère sur le plan à la fois financier et administratif. Elle anime auprès des réseaux de distribution des campagnes de lancement de ses fonds et peut commercialiser directement ses parts de fonds. Une SGO cherche à se développer à partir des revenus générés par ses activités de gestion collective et de gestion sous mandat souvent sous forme de commissions prélevées sur les encours gérés.

Parlez-nous un peu de vos activités dans le cadre de la gestion des fonds communs de placements.

D'abord, il faut comprendre qu'un Fonds Commun de Placement est un Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières. C'est la mise en commun des fonds appartenant à plusieurs individus - les porteurs de part - qui investissent dans une gamme variée de titres (actions, obligations et instruments du marché monétaire). En résumé, le FCP est un véhicule financier servant de support d'investissement pour collecter l'épargne disponible auprès de ses clients.

Son objectif est de fournir un outil d'investissements diversifiés sur la bourse, qui permettent d'utiliser les opportunités présentées par la Bourse tout en offrant une meilleure liquidité

La SGI-TOGO est dépositaire de trois Fonds Communs de Placement (FCP OPTI PLACEMENT, FCP OPTI REVENU et FCP OPTI CAPITAL). Ces trois fonds sont gérés et commercialisés par la société Opti Asset management (OAM).

Le FCP OPTI PLACEMENT : il est mis en place pour permettre aux investisseurs d'accéder à un portefeuille diversifié et géré de façon professionnelle. Il s'adresse à des investisseurs qui désirent profiter des opportunités offertes par l'investissement dans les actions, tout en se protégeant contre la perte du capital.

Ce fonds correspond également au profil de risque des investisseurs qui acceptent des fluctuations du marché en souhaitant jouir ainsi de rendements en plus-values relativement importants. Il est composé de 50% de titres à revenus fixes et 50% de titres à revenus variables

Le FCP OPTI REVENU : ce fonds commun de placement correspond au profil de risque des investisseurs qui cherchent un placement offrant un rendement relativement stable. Il est composé de 85% de titres à revenus fixes, 10% de titres à revenus fixes non cotés et 5% de dépôts bancaires

Le FCP OPTI CAPITAL : Il s'agit d'un fonds correspondant au profil des investisseurs qui désirent un rendement en plus-values à moyen terme couplé d'une gestion prudente. Il est composé de 80% de titres à revenus fixes et 20% de titres à revenus variables.

Il est à noter que les parts sont cessibles à tout moment. Ainsi, pour assurer la liquidité des parts chaque fonds est muni d'une garantie de liquidité.

Quelle est la stratégie de mobilisation des ressources financières auprès des investisseurs institutionnels, dans le cadre de la gestion de Fonds Communs de Placement et quels sont les défis rencontrés ?

La stratégie de mobilisation de ressources financières se décline dans nos offres adaptées aux besoins des entreprises d'une part et ceux des employés d'autre part :

- Diversifier les placements ou investissements de l'entreprise
- Préparer la retraite complémentaire aux employés

En revanche, un des défis majeurs rencontrés est la sortie des structures institutionnelles des fonds au vu de l'importance de leurs parts.

Pensez-vous que la mobilisation des ressources financières dans l'Union Monétaire Ouest Africaine, nécessite une stratégie d'innovation permettant de créer de nouveaux avantages compétitifs et une réelle valeur ajoutée pour les investisseurs et pour l'économie de notre zone ?

Nous pensons à ce propos que l'innovation majeure sera la mise en application de l'harmonisation fiscale dans la zone d'une part et la création de nouveaux produits à fort rendement.

Quelle est la cartographie des investisseurs institutionnels avec qui vous travaillez ?

Pratiquement toutes les catégories, les banques, les compagnies d'assurances, les fonds de retraites et de pension... Ces investisseurs institutionnels interviennent soit au nom de l'entité soit à titre collectif pour le personnel.

Les moins présents sont les microfinances, les PME/PMI probablement par l'absence de culture boursière.

Comment se porte l'épargne publique au sein de la zone UEMOA ? Que pensez-vous de la nécessité de l'éducation financière des populations par une vulgarisation des concepts financiers pour impacter entre autres l'épargne publique ?

L'épargne publique se porte tout de même bien, au regard de la pléiade des émissions de titres à revenus fixes lancées ses dernières années. Ces émissions ont été la plupart du temps sursouscrites et clôturées par anticipation. Ceci démontre la résilience des économies de la sous-région. Par rapport à la culture boursière, des efforts sont en cours mais c'est un travail de longue haleine dont les impacts réels ne seront visibles que dans quelques années.

Quelle est l'analyse faite des produits financiers proposés par le Marché des Titres Publics ? Pensez-vous qu'il est un canal d'investissement efficace ?

Le Marché des Titres Publics offre un formidable outil qui permet aux banques et aux investisseurs avisés de placer via des titres de dettes leurs ressources auprès des Trésors Publics qui peuvent dès lors s'en servir pour financer l'action publique. Mieux, nous croyons que ce canal d'investissement est de nature à faciliter la profondeur du Marché des Titres Publics.

La question de la diversité des produits offerts reste, toutefois, entière. Nous pensons notamment aux dérivés de taux d'intérêts en vue d'accroître la profondeur du marché monétaire.

Avez-vous des recommandations à proposer pour une meilleure collecte de l'épargne et donc pour une participation plus active des particuliers et des investisseurs institutionnels aux émissions de titres publics ?

Aujourd'hui avec l'accès donné aux SGI de soumissionner directement sur le Marché des Titres Publics est une évolution majeure.

Ces SGI avec leur base clientèle institutionnelle et privée élargie pourront permettre à un plus grand nombre d'investisseurs privés d'accéder au Marché de Titres Publics.

Une de nos recommandations est la cotation et l'animation d'un marché secondaire réel de titres publics rendant ces derniers liquides.

Le Togo mobilise 187 milliards de FCFA au dernier semestre 2022

Le deuxième trimestre de l'exercice 2022, a permis à l'État du Togo de mobiliser 187 milliards de FCFA avec un taux de couverture de 209%, soit 121 milliards sur le troisième trimestre et 66 milliards sur le quatrième trimestre.

Au 3ème trimestre 2022, l'État du Togo a mobilisé 121 milliards de FCFA à travers l'émission de quatre (O4) Obligations de Relance (ODR) sur le Marché des Titres Publics (MTP).

De 160 milliards de FCFA mobilisés au premier trimestre de l'année à 126 milliards au deuxième, la Direction du Trésor et de la Comptabilité Publique du Togo a levé, pour le trimestre trois, 121 milliards de FCFA à travers quatre (4) opérations d'émission d'Obligations de Relance sur le Marché des Titres Publics (MTP). Il s'agit d'une émission simultanée en juillet, deux (O2) dont une simultanée en août ; et une (O1) simultanée en septembre.

30 milliards mobilisés en juillet

La Direction du Trésor et de la Comptabilité Publique du Togo a émis en juillet 2022 des Obligations de Relances (OdR). Il s'agit de deux (O2) Obligations Assimilables du Trésor

(OAT), visant à mobiliser en tout 30 milliards de FCFA. L'une, qui a une maturité de cinq (05) ans, a permis de mobiliser 20 milliards pour un taux de rendement moyen pondéré de 5,79%. Notons que l'opération avait pour objectif de mobiliser 15 milliards et proposait un coupon de 5,80%. Les soumissionnaires ont proposé 45,39 milliards.

L'autre a permis d'encaisser 10 milliards de FCFA sur les 42 milliards proposés par les investisseurs, alors que le pays avait annoncé un montant de 15 milliards comme objectif de mobilisation, avec un coupon de 6,15 %. La maturité de l'émission est de 10 ans et le taux de rendement moyen pondéré est de 6,13%.

Deux sorties, 58 milliards mobilisés en août

Le mois d'août a enregistré deux émissions du Trésor public du Togo. La première, celle du 5 août, est une ODR à maturité de 05 ans et dont le coupon est de 5,75 %. Le montant annoncé est de 25 millions de FCFA. Les soumissionnaires ont proposé 42,13 milliards de FCFA, mais le Trésor public retient 25 milliards de FCFA des 42 milliards proposés. Le taux de couverture de cette opération est de 168,53 % et le taux de rendement moyen pondéré fixé à 5,76%.

La seconde émission du mois d'août était une émission simultanée émise le 19 août. L'une, d'une maturité de 05 ans, avait annoncé comme objectif de mobilisation, 15 milliards de FCFA. L'opération a été un succès, car elle enregistre 43,86 milliards de FCFA proposés par les souscripteurs. Le Togo retient finalement 33 milliards de FCFA du montant proposé par les investisseurs. Le coupon de cette opération est de 5,75 % et le taux de rendement moyen pondéré de 5,82%.

L'autre opération de l'émission simultanée qui avait une maturité de 7 ans, avait pour objectif de mobiliser 15 milliards, pour un coupon de 5,90%. Mais le Trésor public du Togo n'a retenu aucun montant à l'issue de cette opération.

Une opération simultanée, 33 milliards levés en septembre

Le mois de septembre 2022 a enregistré une seule sortie du Togo sur le MTP. Le 02 septembre, le pays a émis des ODR assimilées. La première d'une maturité de 05 ans et d'un coupon de 5,75 %, avait pour objectif de mobiliser 15 milliards de FCFA. Les investisseurs ont proposé en tout 37,37 milliards de FCFA. Le Togo retient finalement 23 milliards CFA, pour un taux de rendement moyen pondéré de 5,82%.

La seconde opération de l'émission simultanée, a annoncé 15 milliards de FCFA comme montant à mobiliser avec une maturité de 7 ans et un coupon de 5,90%. Elle a été bouclée avec un montant de 10 milliards de FCFA, retenu par le Trésor public, alors que les souscripteurs ont proposé 35, 23 milliards de FCFA. Le taux de rendement moyen pondéré de l'émission est de 5,94 %.

Trimestre 4 : 66 milliards mobilisés en deux émissions

La Direction du Trésor et de la Comptabilité Publique a mobilisé au cours du dernier trimestre de l'année 2022, 66 milliards de FCFA; soit un peu plus de la moitié du montant total mobilisé (121 milliards de FCFA) le trimestre précédent. Ce niveau se justifie dans la mesure où au cours des mois de juillet, août et septembre, le Togo a fait quatre(04) sorties sur le MTP, alors qu'en octobre, novembre et décembre, il en a fait seulement deux (02).

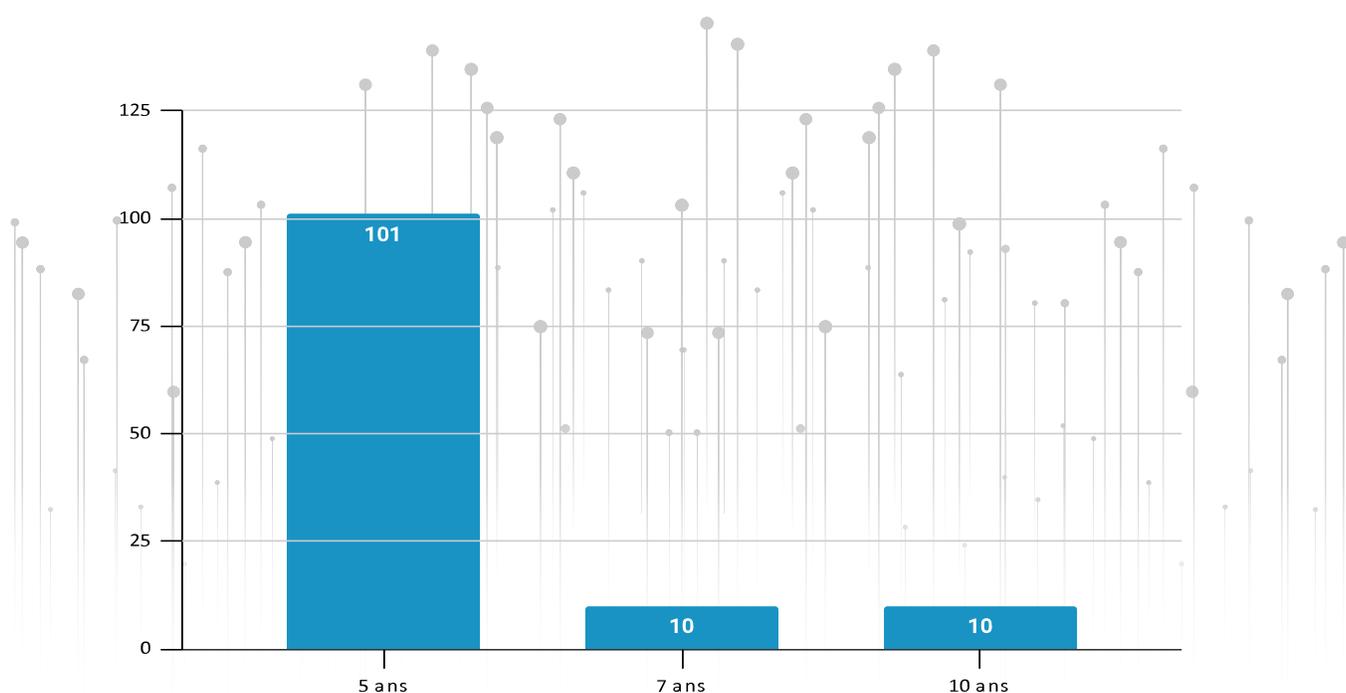
Pour sa première émission du T4, le Trésor public a fait une émission simultanée d'Obligations Assimilables de Trésor (OAT), le 14 octobre 2022. L'une, d'une maturité de 5 ans, a permis au Togo de mobiliser 22,99 milliards de FCFA, alors que l'objectif de mobilisation était de 15 milliards de FCFA. L'opération avait un coupon de 5,75% et un taux de rendement moyen pondéré de 5,81%. L'autre émission qui a par contre une maturité de 7 ans et propo-

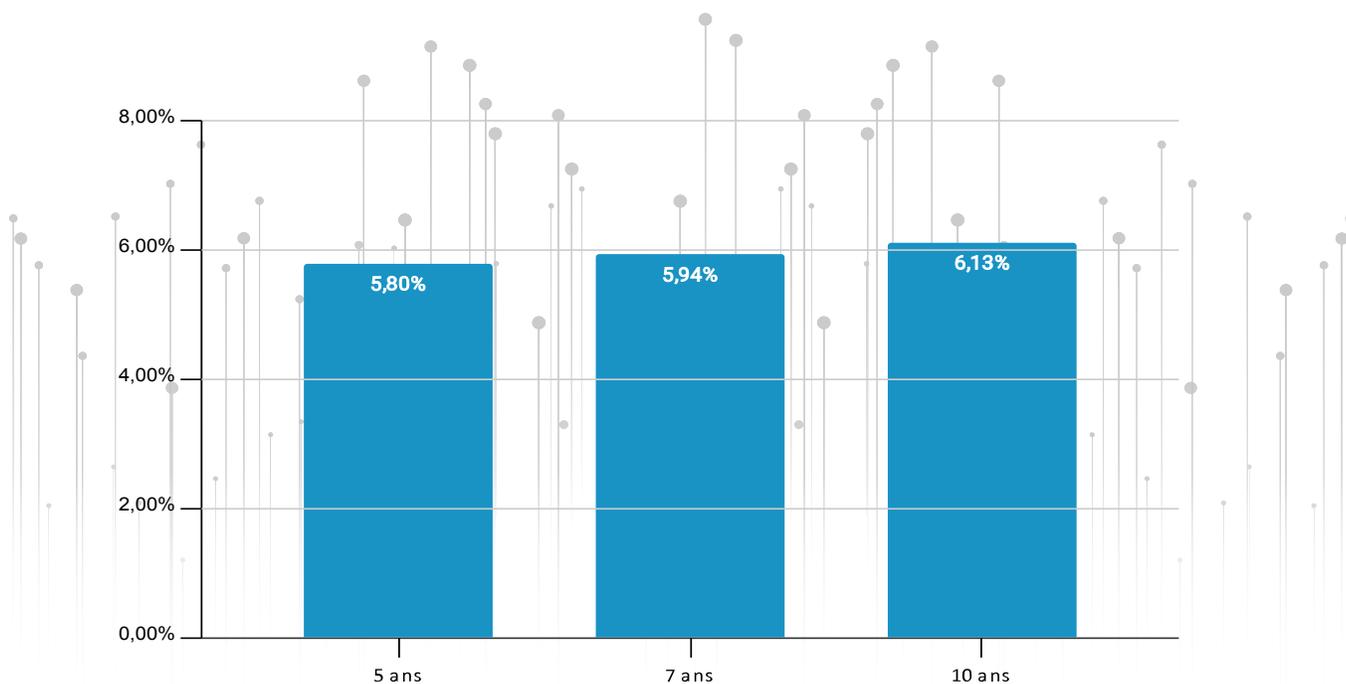
sait un coupon de 5,90%, permet au Trésor togolais d'encaisser 10,01 milliards de FCFA. Le montant annoncé était de 15 milliards. Son taux de rendement moyen pondéré est de 5,96%.

La seconde et dernière opération du Togo pour l'année 2022 était également une émission simultanée d'OAT. Les deux OAT ont chacune pour objectif de mobilisation, un montant de 15 milliards de F CFA. La première dont le coupon est de 5,44%, a permis au Togo de mobiliser 28,37 milliards de FCFA. Elle a une maturité de trois (03) ans et un taux de rendement moyen pondéré de 5,44%. La seconde OAT de l'émission simultanée du 11 novembre a permis au Togo d'encaisser 4,63 milliards de FCFA. Avec une maturité de 10 ans, elle offre un taux de rendement moyen pondéré de 6,04%. Le coupon annoncé pour cette émission est de 6 %.

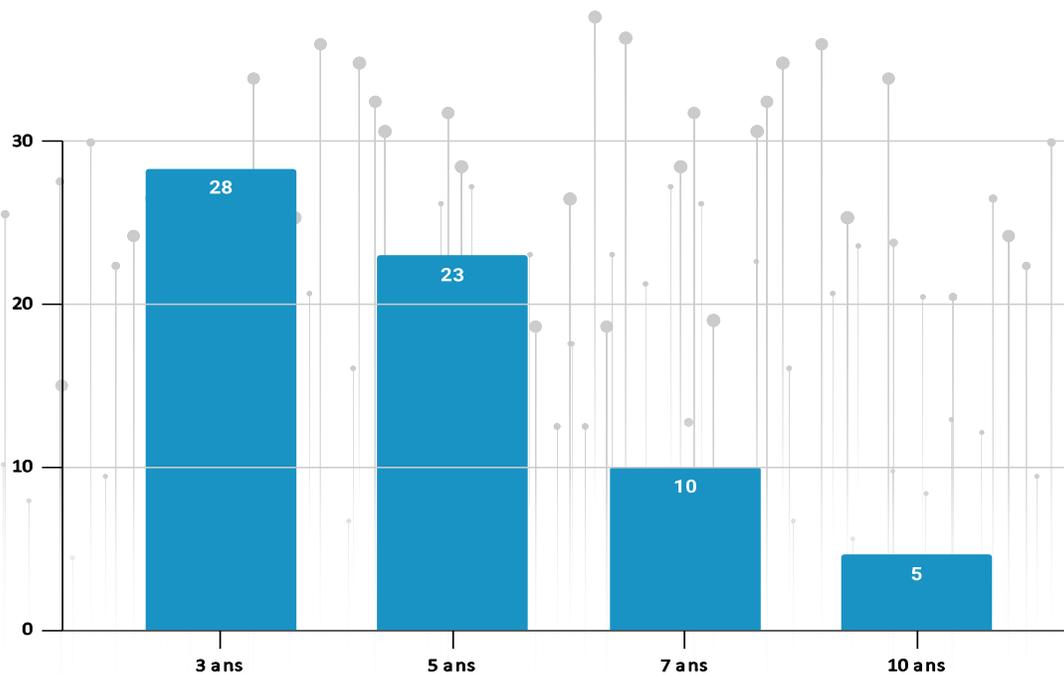
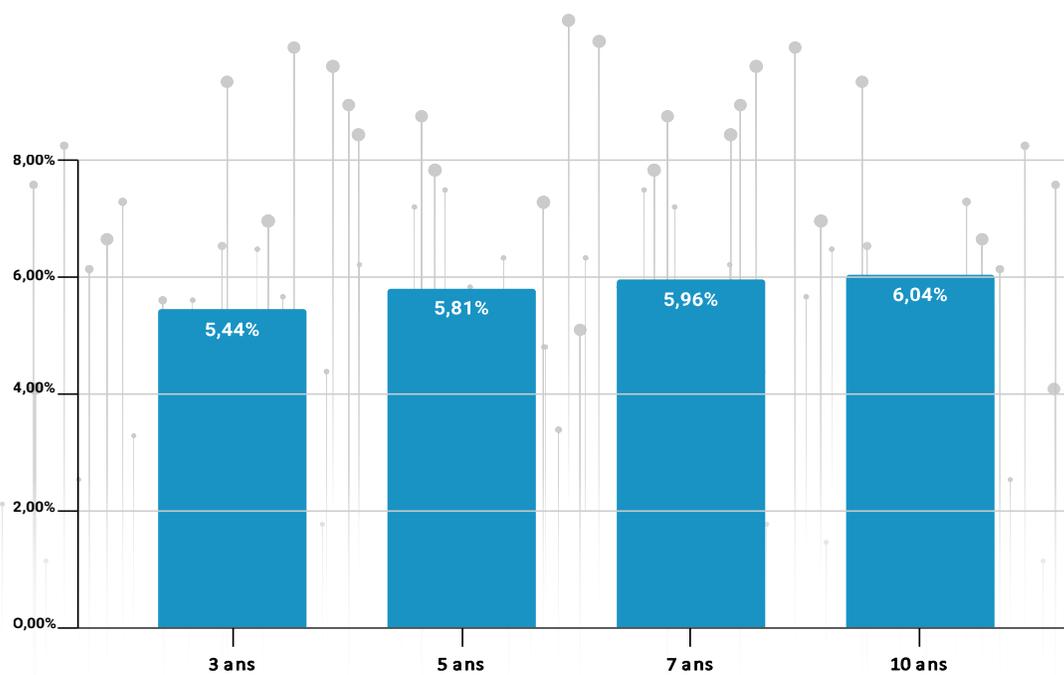
Tableau 1 : Volume levé par le Togo au trimestre 3 - 2022

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
08/07/2022	5 ans	15,00	45,39	20,00	5,81%	5,79%
08/07/2022	10 ans	15,00	42,22	10,00	6,17%	6,13%
05/08/2022	5 ans	25,00	42,13	25,00	5,84%	5,76%
19/08/2022	5 ans	15,00	43,86	33,00	5,84%	5,82%
19/08/2022	7 ans	15,00	15,11	0,00	0,00%	0,00%
02/09/2022	5 ans	15,00	37,37	23,00	5,84%	5,82%
02/09/2022	7 ans	15,00	35,23	10,00	5,97%	5,94%

Graphique 1 : Réalisations du trimestre 3 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)

Graphique 2 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 3 - 2022**Tableau 2 : Volume levé par le Togo au trimestre 4 - 2022**

Date d'émission	Maturité	Montant annoncé (milliards de FCFA)	Montant soumis (milliards de FCFA)	Montant retenu (milliards de FCFA)	Taux Marginal	Taux/Rendement Moyen Pondéré
14/10/2022	5 ans	15,00	43,39	22,99	5,85%	5,81%
14/10/2022	7 ans	15,00	26,91	10,01	5,99%	5,96%
11/11/2022	3 ans	15,00	29,45	28,37	5,57%	5,44%
11/11/2022	10 ans	15,00	4,63	4,63	6,26%	6,04%

Graphique 3 : Réalisations du trimestre 4 - 2022 des émissions par adjudication (milliards de FCFA)**Graphique 4 : Coût moyen pondéré de la dette par maturité des émissions du trimestre 4 - 2022**



PERSPECTIVES DU MTP

1 955 milliards à mobiliser au titre du 1^{er} trimestre 2023

L'exécution du calendrier des émissions de titres publics émis par adjudication au titre du 1^{er} trimestre 2023 doit permettre aux États de l'UMOA de mobiliser exactement **1 955 milliards** de FCFA.

Émetteur	Montant total mobilisé (en milliards de FCFA)
BÉNIN	135
BURKINA	120
CÔTE D'IVOIRE	655
GUINÉE-BISSAU	30
MALI	225
NIGER	200
SÉNÉGAL	390
TOGO	200
UMOA	1955

Sur les mois de janvier à mars 2023, le volume prévisionnel des émissions s'élève à **1 955 milliards** de FCFA, réparti selon les instruments comme suit :

- 919 milliards de Bons Assimilables du Trésor (BAT)
- 1 036 milliards d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT)

ANALYSE DU MOMENT

La mobilisation de l'épargne dans la zone UEMOA, moteur du financement des économies de l'Union

Les montants mobilisés par les États membres de l'UEMOA sur le Marché des Titres Publics (MTP) ont connu une évolution remarquable au cours des dix dernières années en rapport avec l'accroissement des besoins des États dans le cadre du financement des Plans Nationaux de Développement (PND). Cette dynamique a été favorisée par la création d'UMOA-Titres en 2013 et les actions menées par l'Institution pour le développement du marché de la dette souveraine dans la zone UEMOA. Elle intervient également dans un contexte marqué par la limitation de l'accès aux financements concessionnels.

Avec la remontée des taux sur les marchés internationaux de capitaux et la dégradation de la conjoncture internationale, le MTP devrait demeurer une source privilégiée par les États membres de l'UEMOA dans le financement de leurs programmes de développement. Des initiatives ont été mises en œuvre par UT afin de permettre au MTP d'absorber les besoins de financement des États de plus en plus croissants notamment par l'élargissement de la base des investisseurs. Toutefois, la mobilisation de l'épargne par les intermédiaires agréés du marché financier régional demeure un défi majeur dans un contexte marqué par le faible taux de bancarisation dans les États membres de l'UEMOA.

Afin de relever ce défi, la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a élaboré, en 2016, une stratégie régionale d'inclusion financière dans l'UEMOA dont l'objectif est de renforcer l'accès des populations aux services financiers dans l'Union. Cette stratégie avait pour ambition d'assurer, à l'horizon 2020, l'accès et l'utilisation d'une gamme diversifiée de produits et services financiers adaptés et à coûts abordables à 75% de la population adulte de l'Union.

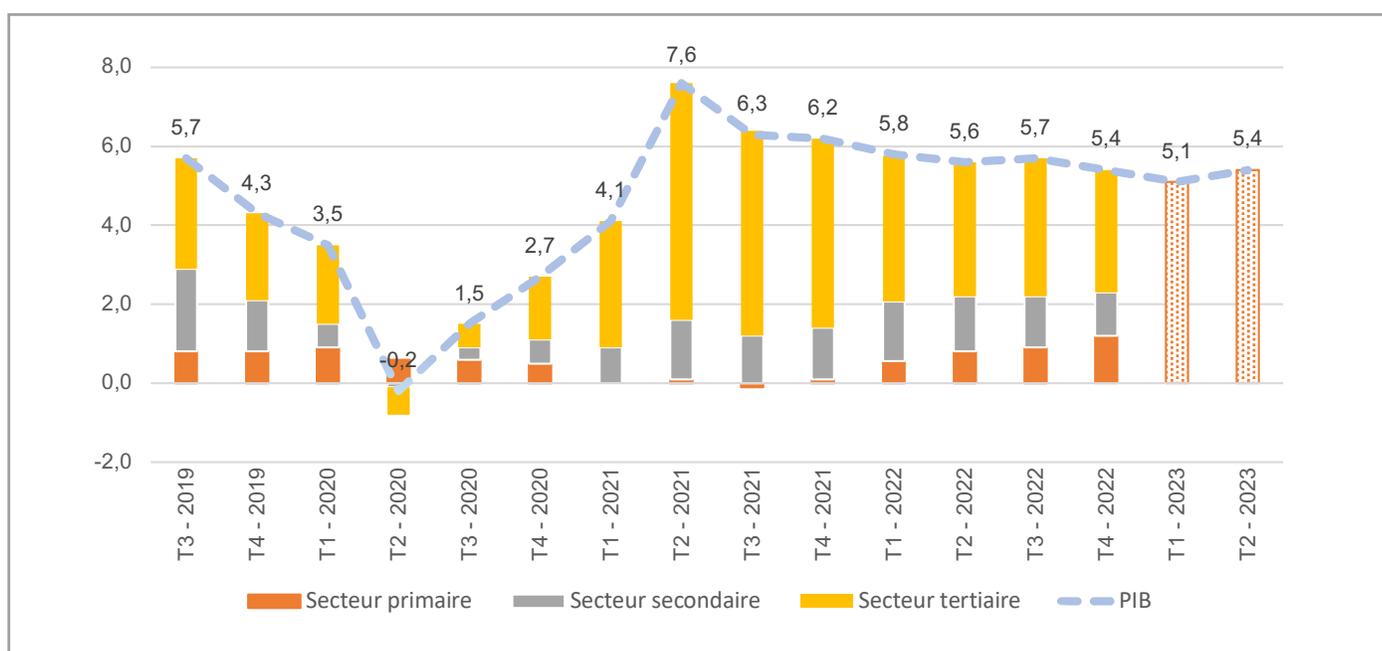
Cette note analysant l'importance de la mobilisation de l'épargne dans l'UEMOA pour le financement des économies des États membres de l'Union est structurée autour des points suivants :

- Situation économique de la zone UEMOA à court terme ;
- Perspectives économiques de la zone à moyen terme ;
- Initiatives en faveur de la mobilisation de l'épargne dans l'UEMOA.

I. Situation économique de la zone UEMOA à court terme : l'activité économique demeure dynamique au troisième trimestre 2022

Dans un contexte toujours marqué par la persistance des tensions inflationnistes, l'activité économique au sein de l'UEMOA a connu un léger ralentissement au dernier trimestre 2022 en progressant de +5,4% après +5,7% un trimestre plus tôt. Essentiellement portée par le secteur tertiaire, le PIB trimestriel de l'Union a affiché un taux de croissance relativement stable depuis le quatrième trimestre 2021. Les contributions à la croissance de l'Union au cours du dernier trimestre 2022 sont ressorties à 3,1 et 1,2 points respectivement pour les secteurs tertiaire et primaire. En ce qui concerne le secteur secondaire, il a contribué pour 1,1 point à la croissance de l'Union au quatrième trimestre 2022 après 1,3 point au trimestre précédent.

Graphique 1 : Contribution à la croissance du PIB, Glissement annuel (en %)



Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

Selon les prévisions de la BCEAO, la croissance économique de la zone UEMOA devrait ralentir à nouveau au premier trimestre 2023 de 0,3 point, s'établissant à 5,1% avant de s'accélérer un trimestre plus tard pour atteindre 5,4%.

- **Le secteur tertiaire : moteur de la croissance économique des États de l'Union**

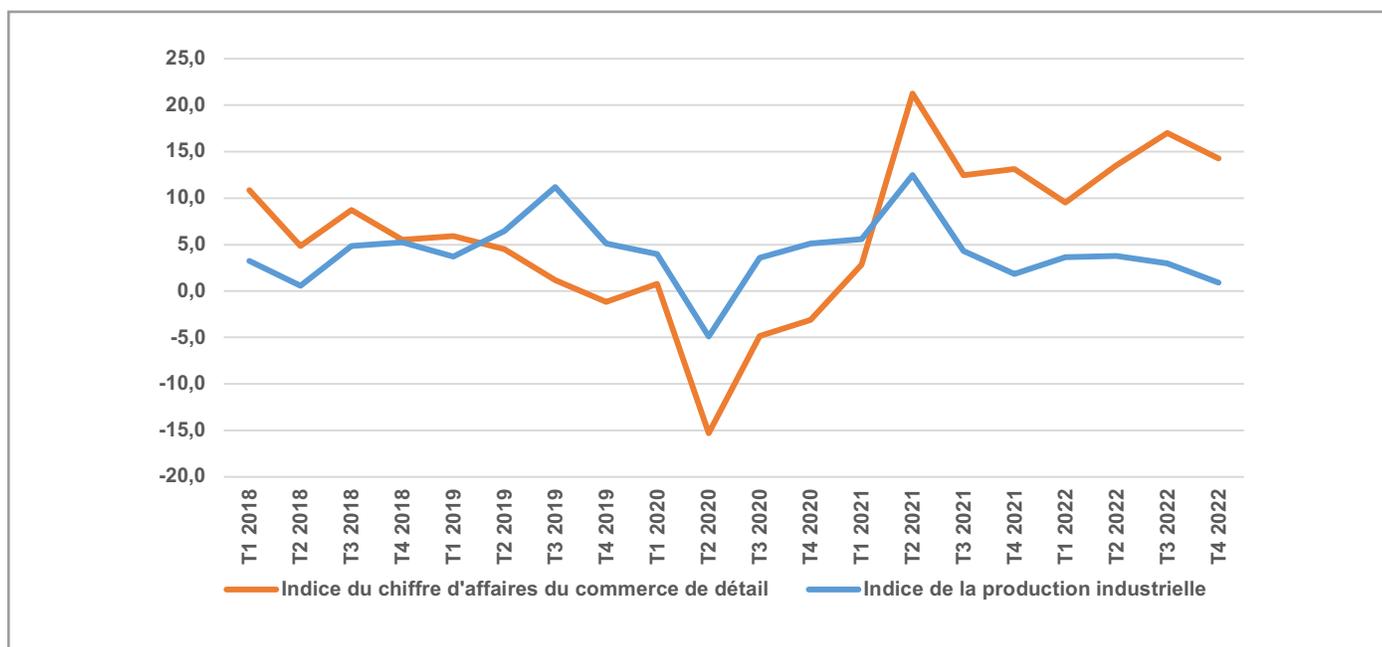
L'activité économique des États membres de l'UEMOA demeure dominée par le secteur du commerce et des services qui représente plus de la moitié du PIB de l'Union. Le secteur tertiaire a retrouvé sa dynamique d'avant la COVID-19 après un repli observé durant la pandémie imputable aux restrictions imposées dans les États de l'Union (fermeture des lieux publics, l'isolement des centres urbains, etc.). L'allègement de ces restrictions consécutif à l'amélioration de la situation sanitaire dans l'Union a permis au secteur tertiaire de retrouver une bonne dynamique, favorisant par la même occasion la relance de l'activité économique dans la zone.

Le secteur tertiaire a contribué pour 0,6 point à la croissance du PIB réel de la zone UEMOA au troisième trimestre 2020 après une contribution négative un trimestre plus tôt. La contribution du secteur tertiaire à la croissance du PIB réel de l'Union a atteint 1,5% au dernier trimestre 2020. Cette dynamique s'est consolidée en 2021 où le secteur tertiaire a contribué en moyenne pour 4,7 points à la croissance du PIB trimestriel de la zone UEMOA. En dépit d'une conjoncture internationale peu favorable en 2022, l'activité est restée dynamique dans le secteur du commerce et des services au cours de l'année en lien avec l'évolution de l'Indice du Chiffre d'Affaires (ICA).

Au regard de l'évolution de l'Indice du Chiffre d'Affaires du commerce de détail, l'activité dans le secteur tertiaire a maintenu sa bonne progression entamée depuis le début de l'année 2022, passant de +9,5% au premier trimestre 2022 à +13,6% au deuxième trimestre 2022 avant de s'établir à +17,0% au troisième trimestre 2022. Toutefois, la progression de l'indice a connu un léger repli au dernier trimestre ressortant à +14,2%.

Au niveau du secteur secondaire, l'activité a ralenti au quatrième trimestre 2022 (+0,9%) après une progression de +3,0% et +3,8% respectivement au troisième et au deuxième trimestre de l'année en rapport avec la progression de l'Indice de la Production Industrielle (IPI).

Graphique 2 : Évolution des indicateurs d'activité dans l'UEMOA (Glissements annuels, en %)

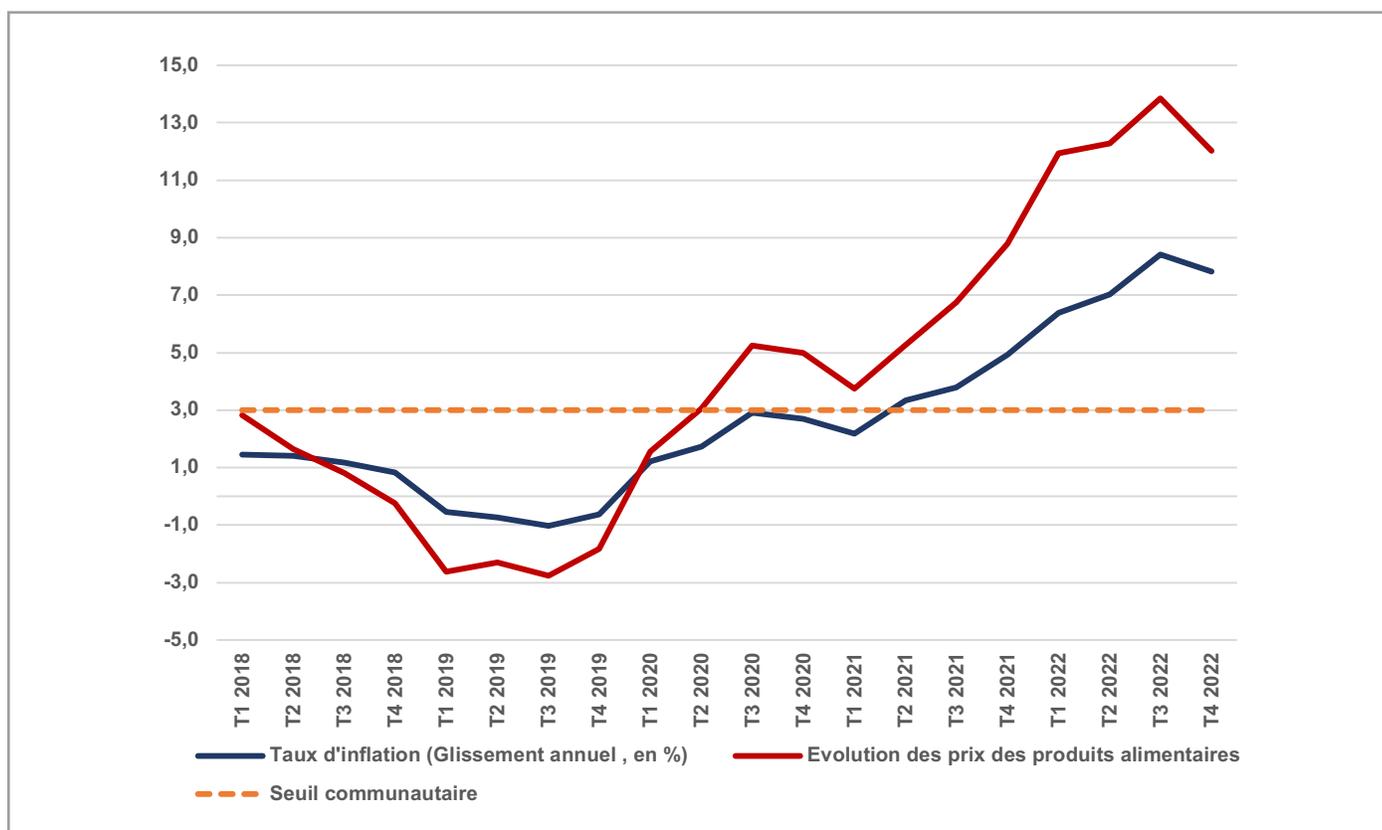


Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

- Hausse des prix à la consommation : l'inflation demeure élevée dans la zone UEMOA

L'inflation au sein de la zone UEMOA est ressortie à +7,8% au dernier trimestre 2022 après avoir atteint +8,4% et 7,0% respectivement aux troisième et deuxième trimestre 2022. En dépit d'un taux toujours supérieur au seuil communautaire de 3%, l'inflation affiche une tendance à la baisse depuis la fin d'année 2022. Cette tendance baissière est imputable à la détente des prix des produits alimentaires qui ont enregistré une progression de +12,0% au quatrième trimestre 2022 contre 13,8% un trimestre plus tôt. La décélération de l'inflation dans la zone serait imputable à l'arrivée des nouvelles récoltes de céréales sur le marché en lien avec les bons résultats de la campagne agricole 2020/2023, à la baisse des cours mondiaux des principaux produits importés par l'Union, ainsi qu'aux mesures prises par la BCEAO dans le cadre de la normalisation de sa politique monétaire.

Graphique 3 : Évolution de l'inflation trimestrielle dans la zone UEMOA (en glissement annuel, en %)



Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

En réaction à la persistance des tensions inflationnistes, le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la BCEAO a augmenté ses taux directeurs de 25 points de base à quatre reprises entre juin 2022 et mars 2023 afin de favoriser le retour de l'inflation dans l'intervalle cible [1% ; 3%].

Selon les projections de la Banque Centrale, le taux d'inflation devrait se situer dans l'intervalle cible au cours du troisième trimestre 2024. En moyenne, le taux d'inflation est ressorti à 7,4% en 2022 et devrait chuter en 2023 et 2024 pour se situer respectivement à 5,6% et 2,9%.

II. Croissance économique de la zone UEMOA à moyen terme : les perspectives demeurent favorables

Les économies de la zone UEMOA ont renoué avec leurs performances d'avant la COVID-19 en 2020 avec une croissance estimée à 6,1% pour l'ensemble de l'Union contre 1,8% en 2021. Cette dynamique serait maintenue à moyen terme malgré la crise sécuritaire dans la zone et une conjoncture internationale peu favorable en rapport avec la poursuite de la guerre en Ukraine et le resserrement des politiques monétaires dans la plupart des Banques Centrales. Les économies de l'Union devraient bénéficier des bons résultats de la campagne agricole 2022/2023, des bonnes perspectives dans le secteur des hydrocarbures et de la consolidation de la dynamique de l'activité dans le secteur tertiaire.

Selon les estimations de la BCEAO, la croissance de la zone UEMOA devrait connaître un léger ralentissement en 2022 en s'établissant à +5,6% après 6,1% un an plus tôt. Toutefois, la croissance de l'Union devrait s'accélérer au cours de la période 2023-2024 en dépit d'une conjoncture internationale difficile.

- Perspectives économiques dans la zone UEMOA : la croissance devrait rester dynamique à moyen terme

Selon les perspectives de l'économie mondiale du Fonds Monétaire International de janvier 2023, le ralentissement de la croissance de l'économie mondiale constaté en 2022 devrait se poursuivre en 2023 après la reprise de l'activité en 2021. Ainsi, la croissance de l'économie mondiale devrait passer de 6,2% en 2021 à 3,4% en 2022 avant de s'établir à 2,9% en 2023. Ce ralentissement est imputable aux conséquences néfastes de la guerre en Ukraine ainsi qu'au durcissement de la politique monétaire matérialisé par la hausse des taux directeurs dans plusieurs économies en réponse à la persistance de l'inflation. Toutefois, la croissance de l'économie mondiale devrait connaître une légère accélération en 2024 en ressortant à 3,1%.

Concernant l'inflation mondiale, elle devrait amorcer une baisse progressive à partir de 2023. Selon le FMI, elle devrait passer de 8,8% en 2022 à 6,6% en 2023 pour se situer à 4,3% en 2024.

Le ralentissement de l'activité devrait concerner l'ensemble des groupes économiques. En Afrique subsaharienne, la croissance s'établirait à 3,8% en 2023 et 2022 après 4,7% en 2021. Toutefois, en dépit d'un léger ralentissement en 2022, la croissance de la zone UEMOA devrait rester élevée en 2023 et s'accélérer à moyen terme.

Tableau 1 : Taux de croissance du PIB réel dans la zone UEMOA sur la période 2019-2024 (en %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Bénin	6,9	3,8	7,2	6,0	5,7	6,0
Burkina Faso	5,7	1,9	6,9	2,7	5,0	5,1
Côte d'Ivoire	6,2	2,0	7,4	6,8	7,0	7,0
Guinée-Bissau	4,5	1,5	6,4	4,7	5,4	5,0
Mali	4,8	-1,2	3,1	3,7	4,8	5,0
Niger	5,9	3,6	1,4	7,1	7,2	10,1
Sénégal	4,6	1,3	6,1	4,8	8,4	9,0
Togo	5,5	2,0	6,0	5,8	6,2	6,7
UEMOA	5,7	1,8	6,1	5,7	6,5	7,0

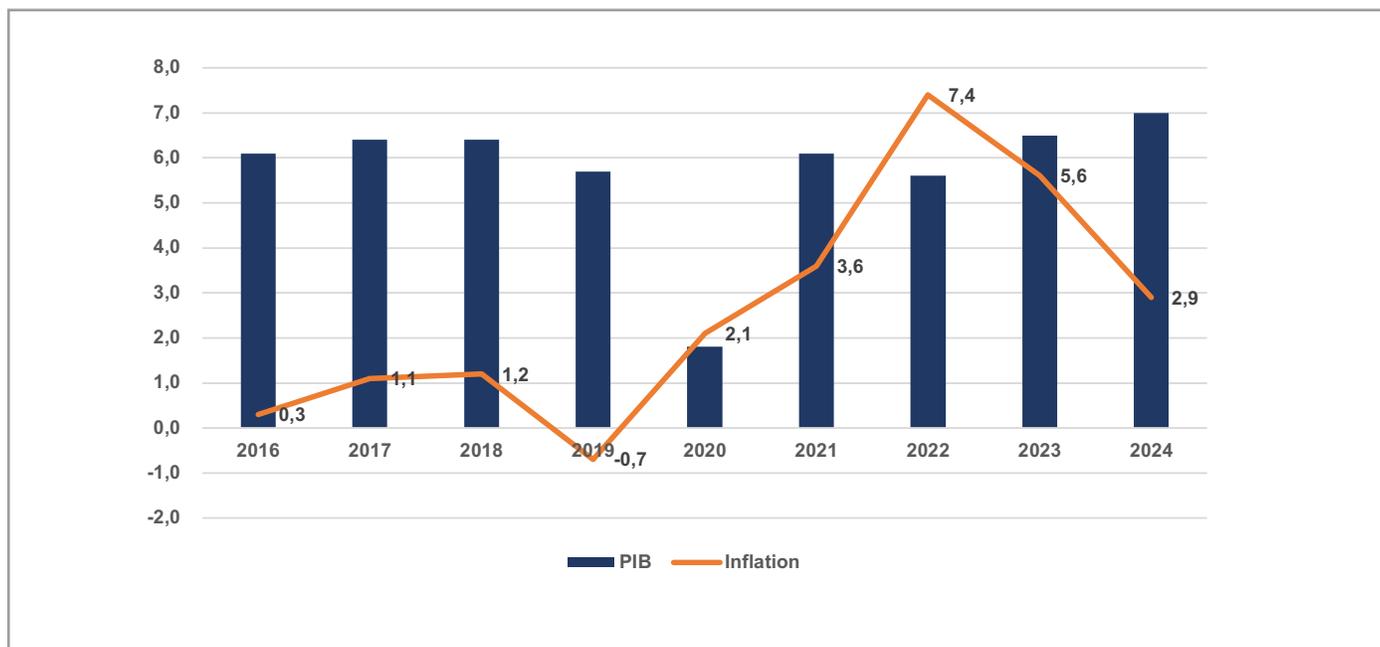
Source : BCEAO, Rapport sur la politique monétaire dans l'UMOA (Mars 2023)

Selon les prévisions de la BCEAO, la croissance de la zone UEMOA s'établirait à 5,7% en 2022 après 6,1% un an plus tôt ; soit un ralentissement de 0,4 point. La croissance de la zone devrait s'accélérer de 0,8 point pour s'établir à 6,5% en 2023 avant d'atteindre 7,0% en 2024.

Cette dynamique serait liée au rebond de la production agricole durant la campagne 2022/2023, la conduite à terme des projets de construction et de renforcement des infrastructures socio-économiques inscrits dans les Plans Nationaux de développement (PND). En outre, les bonnes perspectives dans le secteur des hydrocarbures en lien avec le début de l'exploitation pétrolière et gazière attendue au Sénégal en 2023, la hausse des exportations de pétrole brut du Niger à travers le Bénin via la construction d'un pipeline entre les deux pays et le renforcement des activités de raffinage de pétrole devraient favoriser l'accélération de la croissance dans l'Union en 2023. Enfin, en 2024, la croissance de la zone UEMOA serait portée par les performances des secteurs tertiaire et secondaire.

Concernant le taux d'inflation de la zone UEMOA, il est ressorti au-dessus de la norme communautaire en 2022 pour la deuxième année consécutive à 7,4% après 3,6% en 2021. Le taux d'inflation de l'Union devrait baisser à 5,6% en 2023 puis à 2,9% en 2024.

Graphique 4 : Évolution de la croissance et de l'inflation dans l'UEMOA (en %)



Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

Malgré ces perspectives encourageantes, l'activité économique au sein de l'Union demeure fortement tributaire de l'évolution de la conjoncture internationale, de l'évolution de l'inflation dans l'Union, de l'environnement sécuritaire et de la situation socio-politique dans la zone.

– Exécution des finances publiques : le déficit budgétaire devrait s'améliorer à partir de 2023

Le déficit budgétaire global de l'Union, dont compris, devrait représenter 6,4% du PIB en 2022 en hausse de 1,0 point par rapport à 2021. Cette hausse est imputable notamment à l'incidence budgétaire des mesures d'urgence prises par les États de l'Union pour contenir l'inflation. La consolidation budgétaire dans la zone UEMOA devrait intervenir à partir de 2023 à la faveur de l'accélération des réformes des administrations fiscales et douanières et la rationalisation des dépenses publiques. Selon les prévisions de la BCEAO, le déficit budgétaire global de l'Union devrait passer de 6,4% du PIB en 2022 à 5,0% du PIB en 2023 avant de s'établir autour de 3,6% en 2024.

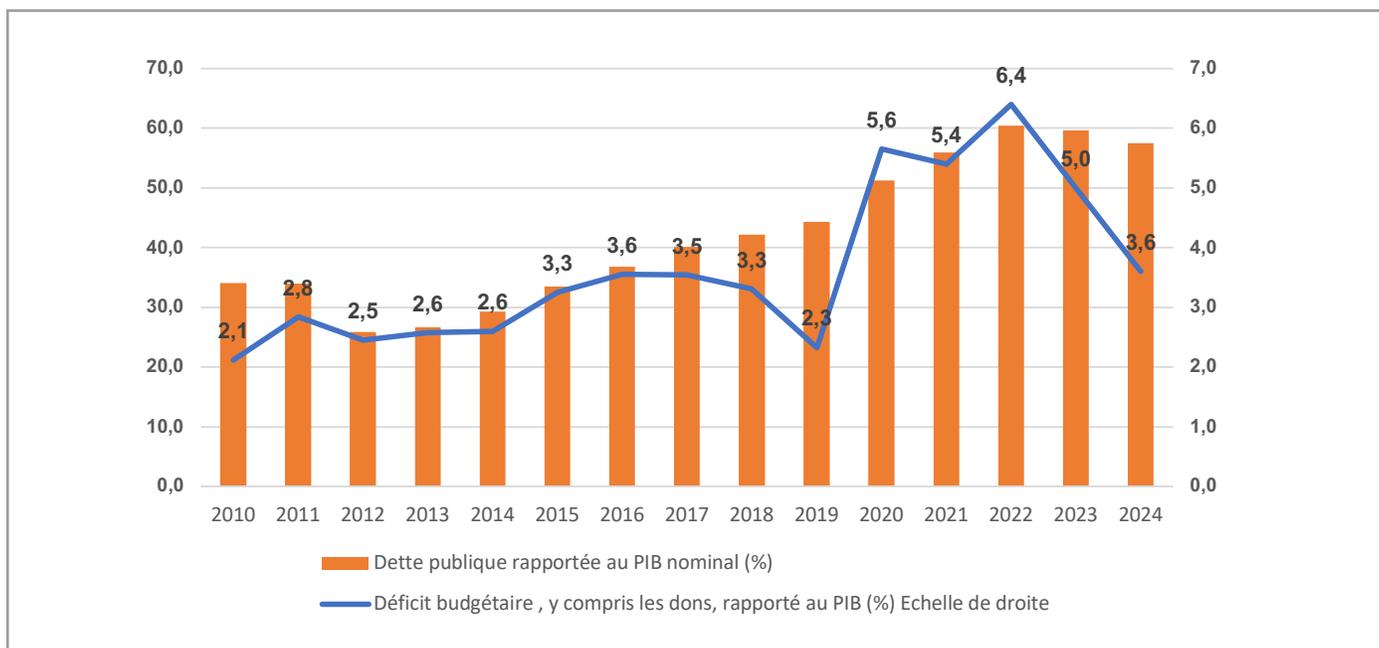
L'accélération des réformes dans le secteur des finances publiques devrait permettre d'améliorer la mobilisation des ressources fiscales dans les États membres de l'UEMOA. Les recettes fiscales devraient augmenter de 8,5% entre 2022 et 2023 passant de 15 041,1 à 16 317,8 milliards de FCFA. En 2024, les recettes fiscales devraient ressortir à 19 247,7 milliards de FCFA en hausse de 18,0% par rapport à 2023. En revanche, le taux de pression fiscale devrait connaître une augmentation modérée sur la période 2022-2024. Il passerait de 13,7% en 2022 à 13,6% en 2023 avant d'atteindre 14,7% en 2024 pour une norme communautaire d'au moins 20%.

Les initiatives en faveur de la rationalisation des dépenses publiques dans l'Union devraient contribuer à contenir la hausse des dépenses publiques. Après une hausse de 14,2% entre 2021 et 2022, les dépenses publiques devraient croître de 2,5% et de 5,8% respectivement en 2023 et 2024.

En lien avec ces évolutions, le déficit budgétaire de l'Union devrait baisser entre 2022 et 2024 en passant de 6 971,1 milliards de FCFA en 2022 à 6 040,8 milliards de FCFA en 2023 avant de chuter à 4 714,8 milliards de FCFA en 2024, soit une amélioration globale de 2 256,9 milliards de FCFA sur la période.

L'amélioration du solde budgétaire des États membres de l'UEMOA et les perspectives économiques favorables de la zone devraient favoriser la réduction du taux d'endettement à moyen terme après une hausse importante enregistrée au cours des trois dernières années. Ainsi, selon les projections du FMI, le taux d'endettement de l'Union passerait de 60,4% en 2022 à 59,6% en 2023 avant de s'établir à 57,5% un an plus tard.

Graphique 5 : Évolution du déficit budgétaire et du taux d'endettement (en %)

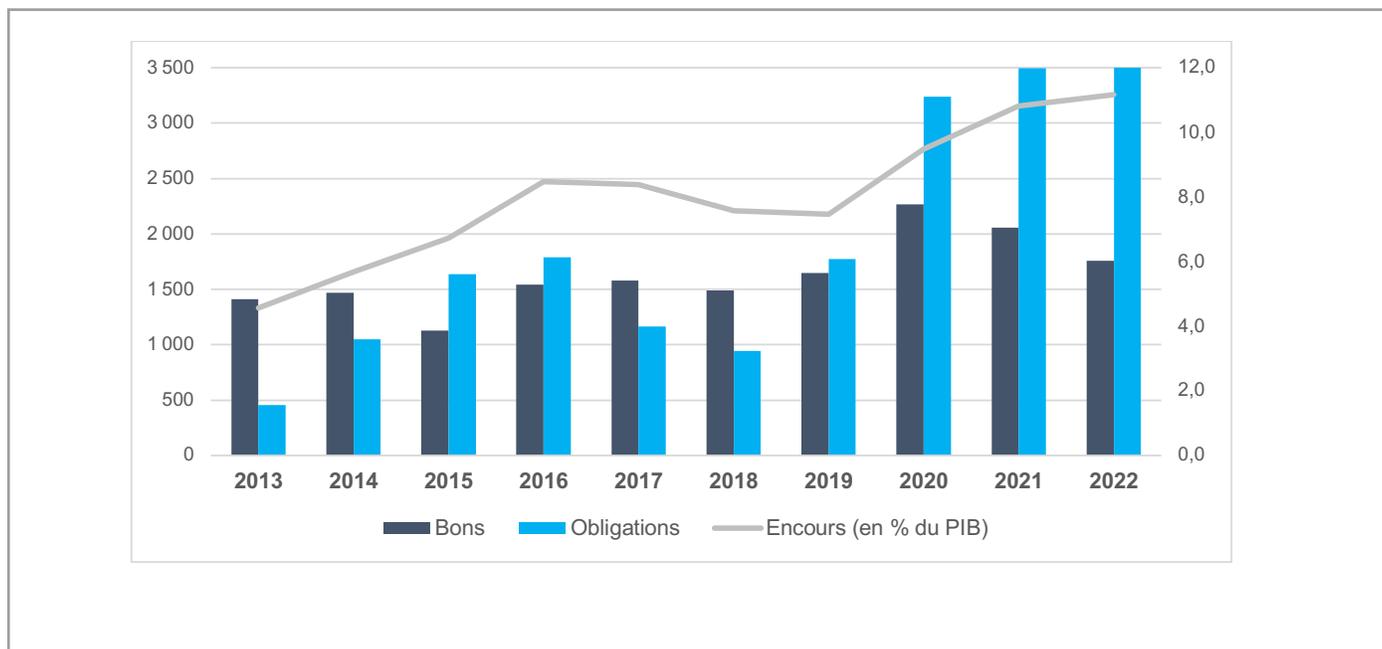


Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO et du FMI

La hausse du déficit budgétaire de l'Union sur la période 2020-2022 dans un contexte marqué par la limitation de l'accès aux ressources concessionnelles et la remontée des taux sur les marchés internationaux de capitaux a favorisé le recours massif des États membres de l'Union au marché financier régional. Après une baisse en 2017 et 2018, les montants mobilisés par les États membres de l'UEMOA sur le Marché des Titres Publics ont connu une hausse importante entre 2019 et 2021. Toutefois, les montants mobilisés sur le MTP ont connu un recul de 5,6% en 2022 imputable à la baisse des mon-

tants mobilisés par le Burkina Faso (-54,54%), le Togo (-15,17%) et le Mali (-0,39%). A fin décembre 2022, l'encours de la dette levée sur le MTP représentait 11,17% du PIB de l'Union en hausse de 6,61 points par rapport à 2013 (année de création de UMOA-Titres). L'encours de la dette levée sur le MTP a été multiplié par 4,6 entre 2013 et 2022 passant de 2 675,42 milliards de FCFA en 2013 à 12 236,11 milliards de FCFA en 2022.

Graphique 6 : Évolution des montants mobilisés sur le MTP de 2013 à 2022 (en %)



Source : Réalisé à partir des données de UMOA-Titres

En dépit de la consolidation budgétaire attendue à partir de 2023, le volume des émissions sur le MTP devrait rebondir en 2023 en lien avec une conjoncture internationale peu favorable et l'échéance des titres émis sur le marché régional au cours des cinq (5) dernières années. Afin de soutenir cette dynamique, les actions de développement du MTP initiées par UMOA-Titres devraient être accompagnées par les actions des États en faveur de la mobilisation de l'épargne afin d'accroître la liquidité du marché.

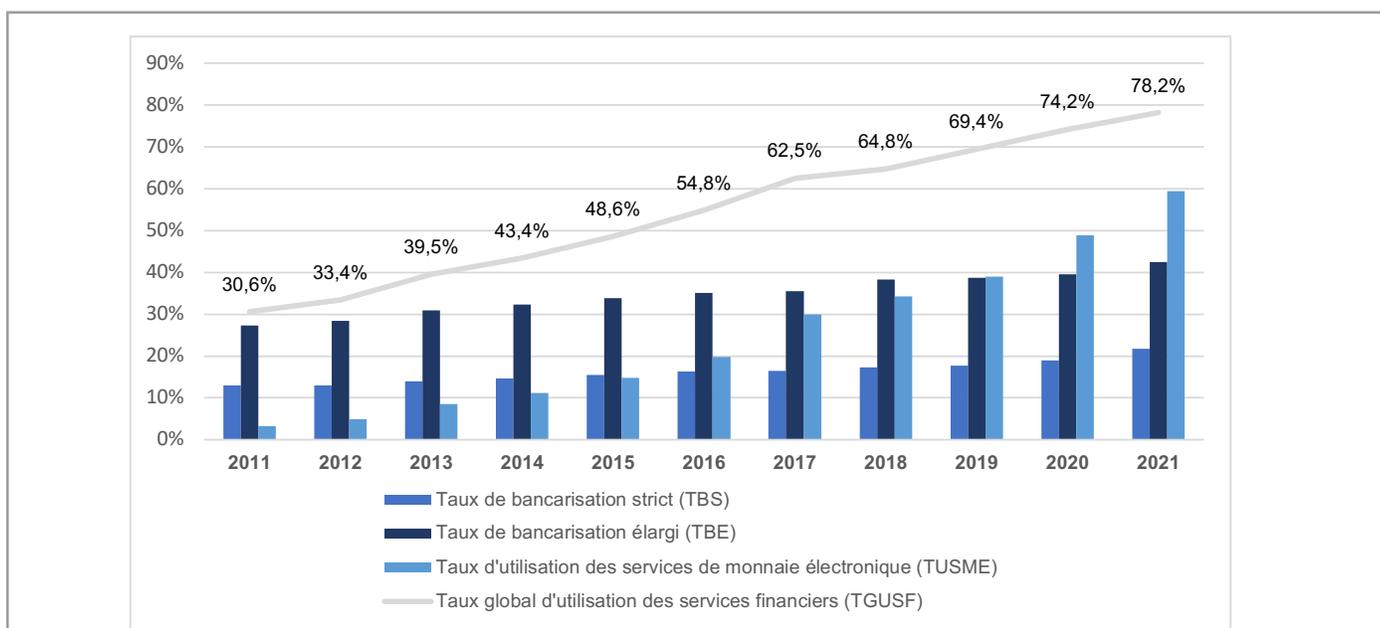
III. Les initiatives en faveur de la mobilisation de l'épargne dans la zone UEMOA

L'accès des populations aux services financiers demeure une contrainte majeure à la mobilisation de l'épargne dans la zone UEMOA où le taux de bancarisation demeure faible. L'ambition de la stratégie régionale d'inclusion financière dans l'UEMOA élaborée par la BCEAO est de favoriser l'accès des populations aux services financiers dans l'Union et par conséquent accroître la mobilisation de l'épargne à travers cinq (5) axes stratégiques :

- Promouvoir un cadre légal, réglementaire et une supervision efficace
- Assainir et renforcer le secteur de la microfinance
- Promouvoir les innovations favorables à l'inclusion financière des populations exclues
- Renforcer l'éducation financière et la protection du client des services financiers
- Mettre en place un cadre politique et fiscal favorable à l'inclusion financière

A la faveur de la mise en œuvre de cette stratégie, le taux global d'utilisation des services financiers (TGUSF) a connu une augmentation remarquable passant de 54,78% en 2016 à 64,75% en 2018, soit une hausse de près de 10 points de pourcentage en trois ans. Le taux global d'utilisation des services financiers a ensuite progressé de +4,5 points en moyenne sur la période 2019-2021 pour s'établir à 78,18%. Cette progression est portée par les services financiers via la téléphonie mobile avec une contribution moyenne de 38,5 points de pourcentage sur la période 2016-2021 suivi du secteur de la microfinance (+20,2 points) et du secteur bancaire (+18,1 points). Le taux d'utilisation des services financiers via la téléphonie mobile a bondi de 40 points entre 2016 et 2021 passant de 19,75% à 59,38%. En revanche, le taux de bancarisation et le taux d'utilisation des services de microfinance ont connu une progression plus faible sur la période respectivement de +5,5 et +1,9 points.

Graphique 7 : Évolution de l'utilisation des services financiers dans l'UEMOA de 2011 à 2021 (en %)



Source : Réalisé à partir des données de la BCEAO

La forte contribution des services financiers via la téléphonie mobile à l'augmentation du taux global de l'inclusion financière dans la zone UEMOA pourrait s'expliquer par les initiatives entreprises par la Banque Centrale et les États dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie régionale de l'inclusion financière dans l'UEMOA notamment :

- La mise en œuvre du projet d'interopérabilité des services financiers numériques dans l'UEMOA
- La mise en œuvre du Projet d'appui à la promotion de l'accès des Systèmes Financiers Décentralisés (SFD) au système de paiement régional de l'UEMOA
- La digitalisation des paiements des États.

Les Services financiers via la téléphonie mobile pourrait constituer un levier pour les Sociétés de gestion d'actifs pour la mobilisation de l'épargne dans le cadre de la diversification de leurs services afin de canaliser cette épargne pour l'investissement sur le marché financier régional en général et le Marché des Titres Publics en particulier. Cette dynamique pourrait être facilitée par les initiatives mises en œuvre par UMOA-Titres pour l'élargissement de la base des investisseurs du MTP. Toutefois, certaines contraintes devraient être levées afin de favoriser l'adhésion des populations à cette initiative. Il s'agit notamment de la:

- Faible éducation financière des populations ;
- Tarification, jugée encore élevée, de certains produits et services financiers ;
- Faible diversification des produits et services financiers.

TRIBUNE DU MARCHÉ

Philippe SARR



Focus sur les performances de l'État du Sénégal sur le Marché des Titres Publics

Conseiller en Investissement et Ingénieur Patrimonial en Banque Privée, Membre du Laboratoire de recherche LAFIDEV / UCAD, Philippe SARR analyse les performances de l'État du Sénégal sur le Marché des Titres Publics et l'impact de sa stratégie de financement sur sa situation économique.

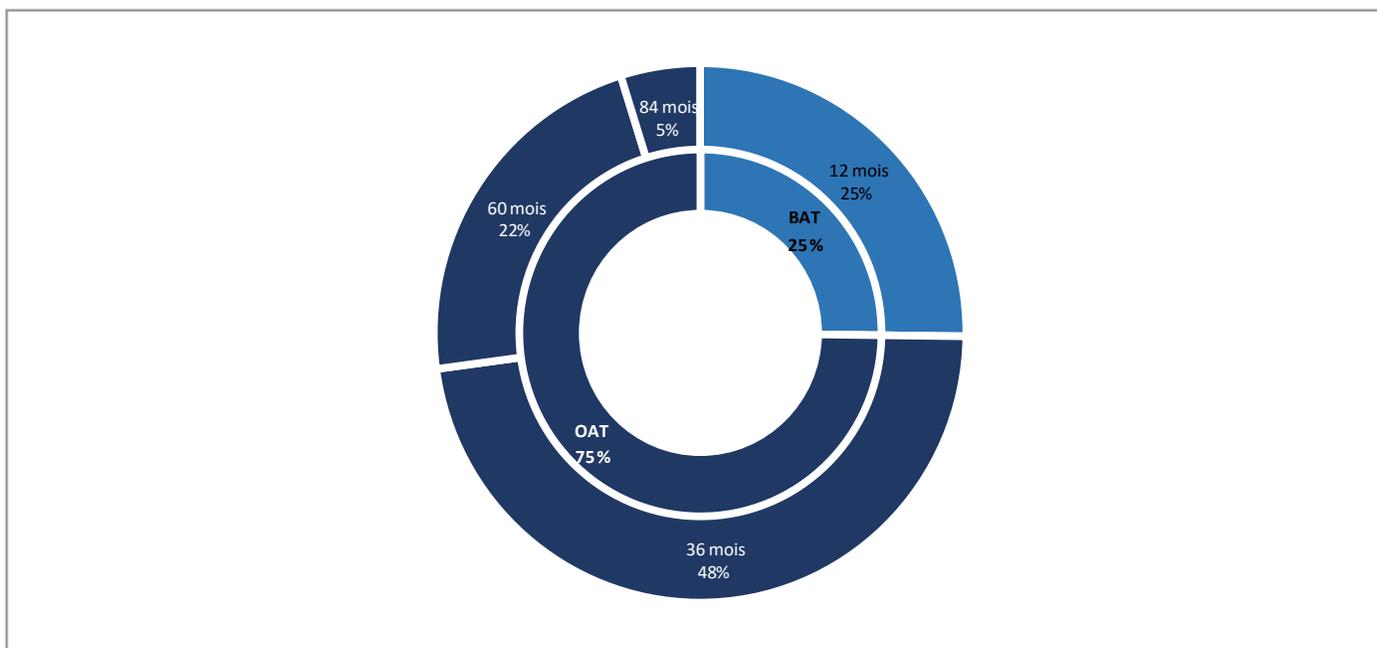
Au cours du troisième trimestre 2022, le Sénégal a levé 305,07 milliards F CFA. Quelle lecture faites-vous de ces performances ?

Effectivement, sur un montant total sollicité de 284,88 milliards de F CFA sur le Marché des Titres Publics sur le troisième trimestre 2022, l'État du Sénégal a retenu 305,07 milliards de F CFA, soit un taux de réalisation de 107,9% des besoins initiaux. De leur côté, les investisseurs ont soumissionné pour un montant total

de 457,81 milliards de F CFA, soit un taux de couverture de 160,7%.

Cette performance trimestrielle s'explique par une présence plus marquée du Trésor sénégalais sur le Marché des Titres Publics, avec 06 interventions dont 03 au mois de septembre. En effet, afin d'alléger les effets de l'inflation et poursuivre les projets d'investissement du budget 2022, l'État du Sénégal a procédé à une loi de finance rectificative, renforçant ainsi sa présence sur les marchés financiers.

Graphique 1 : Répartition des instruments émis par l'État du Sénégal selon les maturités



Source : UMOA-Titres

Dans la limite du prix/taux marginal, le Trésor du Sénégal a plus tendance à retenir les soumissions sur les longues maturités qui lui permettent de financer ses politiques structurelles. Par ailleurs, dans un contexte économique qui se resserre avec les incertitudes de marché et les politiques d'exposition des groupes bancaires, il convient de noter

que les investisseurs (gros porteurs) sont de plus en plus réticents à investir sur de longues maturités. En effet, les émissions de maturité inférieure ou égale à 36 mois présentent un taux de couverture plus élevé par rapport à celle supérieure dont la maturité est supérieure à 36 mois (122,08% vs 43,17%).

Tableau 1 : Montant souscrit et taux de couverture par maturité

Maturité	12 mois	36 mois	60 mois	84 mois
Montant souscrit (milliards de FCFA)	121 99	225 796	73 383	36 638
Taux de couverture	143.52%	112.97%	43.2%	43.10%

Source : UMOA-Titres

Sur les maturités de 12 mois et 60 mois, les taux de rendement moyen pondéré ressortent respectivement à 3,315% et 5,551% en moyenne sur le 3e trimestre contre 2,83% et 5,05% au 3e trimestre 2021, enregistrant ainsi une hausse des taux de rendement sur la période à la suite de la baisse du taux directeur de la BCEAO (2,25% VS 2,00%).

Par ailleurs, l'État du Sénégal a réalisé une opération d'échanges de titres avec une émission simultanée sur trois (03) maturités au 1er juillet. Cette dernière entre ainsi dans le cadre de sa politique de gestion active de la dette. L'opération a connu un franc succès avec un taux de couverture de 105,8%. Ce qui a permis au Trésor Public sénégalais d'échanger près de 102,35 milliards de F CFA, soit 47% du capital de l'encours existant sur les trois émissions.

Tableau 2 : Liste des titres échangés par l'État du Sénégal

Instrument	Code ISIN	Maturité résiduelle	Montant initialement retenu (milliards de FCFA)	Montant racheté (milliards de FCFA)
OAT - 3 ans	SN0000001207	6 mois	128 944	64 050
OAT - 3 ans	SN0000001157	2 mois 15 jours	35 450	4 300
BAT - 364 J	SN0000001645	2 mois	55 000	34 004
TOTAL		-	219 394	102 354

Source : UMOA-Titres

Quels sont les défis du Sénégal sur le marché des Titres publics, dans un contexte où on parle d'alourdissement du service de la dette ?

Pour rappel, à la suite des effets de la crise économique sur l'économie sénégalaise due à la guerre russo ukrainienne, le confinement en Chine et la crise covid, le gouvernement

a procédé à un projet de loi de financement rectificative 2022 qui a été arrêté au montant de 5 567,71 Milliards de F CFA. Une hausse de 368,7 Milliards de F CFA a été enregistrée par rapport au budget initial pour, d'une part, financer les dépenses déjà amorcées sur le budget (BRT, Achèvement travaux universités, etc.) et, d'autre part, alléger le panier de la ménagère en cette situation inflationniste.

Ainsi, dans le cadre de sa politique de lutte contre l'inflation, le levier budgétaire a été fortement sollicité par le Trésor Public sénégalais sur la fin d'année 2022 pour atténuer l'impact de cette crise sur l'économie.

Pour faire face aux besoins de financement, le Trésor Public a plus eu recours au Marché des Titres Publics pour in fine lever un montant de 305 Milliards de F CFA sur le troisième trimestre (11 émissions réalisées contre 07 au 2e trimestre et 05 au 1er trimestre).

Un montant de près de 400 Milliards de F CFA est aussi attendu sur le MTP au 4e trimestre sans parler d'un Appel Public à l'Épargne par Syndication sur le marché financier de la BRVM pour un montant de 150 Millions F CFA.

Le Trésor Public sénégalais, bénéficiant de la confiance des investisseurs avec la deuxième meilleure qualité de signature après la Côte d'Ivoire et sachant que les investisseurs non-résidents participent pour près de 50% aux souscriptions (principalement la Côte d'Ivoire et le Burkina Faso), devrait davantage axer ses actions sur un Marché des Titres Publics en plein essor présentant des rendements attractifs pour les investisseurs que nous sommes.

En parallèle, le niveau de l'endettement du Sénégal s'établit à 65% du PIB avec une prépondérance de la dette extérieure (Eurobond) qui revient plus chère avec la hausse des primes de risque. Suivant les projections du FMI, le taux d'endettement du Sénégal devrait atteindre 75,1% du PIB à la fin de l'année avant de diminuer progressivement.

Toutefois, il convient de noter qu'une stratégie d'endettement et de gestion de la dette, si elle est bien gérée, devrait permettre à un État de bien dérouler son programme et de réaliser les projets prévus dans le budget. À

l'inverse une gestion moins rigoureuse pourrait plonger le pays dans une situation de crise qui peut conduire à une baisse de sa qualité de signature et par ricochet de la confiance des investisseurs. Récemment, le Ghana a vu sa notation financière être dégradée en raison d'une hausse du cours du dollar qui a fait croître son service de la dette jusqu'à 80% du PIB et une inflation à 40%, l'obligeant ainsi à suspendre une partie du paiement de sa dette extérieure et à subir une baisse de sa notation financière.

En ce qui concerne les perspectives dans la politique de gestion de la dette, le ministre des Finances soutenait lors de son passage à l'Assemblée que le ratio dette / PIB du Sénégal devrait commencer à baisser drastiquement dès l'année 2024 (63,3%) et que la tendance allait perdurer jusqu'en 2027. Elle se situerait ainsi à 61% en 2025, 58,9% en 2026 et 56,9% en 2027. Par ailleurs, il convient de noter que l'exercice 2024 sera marqué par l'exploitation pleine des ressources pétrolières et gazières qui si l'on en croit les chiffres annoncés devrait permettre au Sénégal d'accroître son PIB jusqu'à atteindre des taux de croissance de plus de 13%.

En conclusion, l'endettement en tant que tel reste la stratégie de financement privilégiée des Trésors Publics, stratégie qui si elle est bien maîtrisée par ces derniers devrait leur permettre de réaliser les projets prévus dans le budget et ainsi favoriser la croissance économique.

Après la Covid-19 et la crise ukrainienne, le Sénégal amorce sa relance économique. Quelles politiques de mobilisation de ressources, semblent plus efficaces à votre avis ?

Ces deux événements ont eu principalement deux effets sur la politique de mobilisation de ressources de nos États.

Premièrement, le renchérissement de la dette extérieure qui s'est traduit par la hausse des primes de risque sur 2022 des pays africains en cette période de crise avec d'une part la normalisation des politiques monétaires étrangères (ajustement des taux de la FED et de la BCE) pour faire face à l'inflation, de l'autre la politique « Flight to quality » ou « Flight to security » autrement dit un transfert du capital fonds d'investissements ou de capital/retrait vers des placements plus sûrs et généralement plus liquides.

Deuxièmement, de son côté, la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), afin de ramener le taux d'inflation de la zone (8,1% en juillet) dans son objectif cible qui est compris entre 1% et 3%, a également eu à relever pour la troisième fois de suite son taux directeur. Il passe ainsi de 2,00% à 2,25% en juin, puis à 2,50% en septembre avant de s'établir à 2,75% en décembre, soit une hausse globale de 75 points de base.

Face aux chocs exogènes issus de la covid et de la guerre en Ukraine, le Trésor Public sénégalais devrait davantage renforcer sa politique budgétaire vers le financement intérieur et le financement concessionnel.

En effet, pour soutenir sa politique de relance économique axée sur le PAP2A, le levier budgétaire a été fortement sollicité par le Trésor Public sénégalais sur la fin d'année 2022.

La collecte intérieure a permis de couvrir le déficit budgétaire avec la Loi de Finance Rectificative.

L'État du Sénégal n'a pas manqué d'ingéniosité financière avec la structuration de Sukuk sur le marché de la BRVM pour un montant de 300 Milliards de FCFA avec le rachat de contrats de crédit-bail. Cette levée de fonds doit ainsi permettre à l'État du Sénégal de passer de simple locataire à propriétaire des Sphères Ministérielles de Diamniadio. De leur côté, les fonds levés sur le MTP devront permettre la réalisation des investissements au plan national pour conforter le contrôle de l'État sur des actifs stratégiques touchant à notre souveraineté ou à forte rentabilité. Ainsi, l'État du Sénégal devrait davantage renforcer sa présence sur les marchés avec une multiplication de ses interventions à l'instar de celles enregistrées sur cette fin d'année.

Par ailleurs, d'autres politiques de mobilisations de ressources se présentent à travers les financements concessionnels (BAD, BOAD, etc. pour la construction de routes) avec les organismes internationaux et les partenariats public-privés (Prolongement du tracé du Train Express Régional-TER jusqu'à l'aéroport Blaise DIAGNE entre autres).

L'ALPHABET DU FINANCIER

A

ASSET UNDER MANAGEMENT (AUM) OU ACTIFS SOUS GESTION

Valeur totale des valeurs mobilières détenues que gère une institution financière (banque, fonds commun de placement, société de gestion et d'intermédiation, etc.) pour le compte de ses clients ainsi que pour elle-même.

F

FONDS COMMUN DE PLACEMENT (FCP)

Le FCP se définit comme une copropriété de valeurs mobilières. Son principe repose sur la mise en commun ou mutualisation du capital de plusieurs épargnants. En plaçant son argent dans un FCP, l'épargnant détient une quote-part au prorata du montant de son investissement et est appelé porteur de parts.

O

ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF DES VALEURS MOBILIÈRES (OPCVM)

Organisme financier qui regroupe les placements de plusieurs épargnants pour les investir dans différents actifs sur les marchés financiers. Il en existe plusieurs formes comme les FCP ou les SICAV.

S

SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE (SICAV)

La SICAV est une société anonyme où les investisseurs deviennent directement actionnaires et peuvent participer aux assemblées générales de la société et pour certains, au Conseil d'Administration.

L'ACTUALITÉ DE UMOA-TITRES

LE TOOLKIT DU JOURNALISTE ÉCONOMIQUE SUR LE MARCHÉ DES TITRES PUBLICS : UN GUIDE INCONTOURNABLE



Dans le but d'assurer la transparence et l'efficacité du Marché des Titres Publics à travers le partage d'informations crédibles, UMOA-Titres (UT) a conçu un Toolkit du journaliste économique sur le MTP afin de permettre aux journalistes d'avoir la primeur dans la publication de l'information juste et pertinente.

Ce toolkit (la boîte à outils) est un document pratique pour les journalistes économiques et financiers qui souhaitent exceller dans leurs interventions dédiées au marché régional de la dette souveraine, mais aussi souhaitent mieux cerner UT ainsi que ses défis et perspectives.

Le Toolkit du journaliste économique sur le MTP est alors un recueil d'informations qui traite des sujets clés que sont :

- Le contexte de création de UMOA-Titres ainsi que ses missions, ses valeurs et son fonctionnement ;
- Les défis relevés par UMOA-Titres depuis sa création ;
- Les perspectives de UMOA-Titres et ;
- L'évolution des levées de fonds sur le Marché des Titres Publics.

Il propose également une grille de lecture pour faciliter la compréhension et l'exploitation des documents liés aux émissions de titres publics émis par adjudication. Enfin, il répond au besoin de toujours fournir du contenu fiable et se présente tel un véritable guide d'utilisation.

Téléchargez le Toolkit [ICI](#) et profitez d'un condensé d'informations utiles et prêtes à l'emploi.



**DE MEILLEURES
PERSPECTIVES
PROFESSIONNELLES
AVEC LA CERTIFICATION**

CISI-UMOA

Programme de Certification
des acteurs du marché
financier régional

Inscrivez-vous sur :
www.cisi-umoa.org

LA TENDANCE

Magazine d'informations de **UMOA-Titres**



info@umoa Titres.org



www.latendance.umoatitres.org

Suivez-nous sur

