



## **ÉLARGISSEMENT DE LA BASE D'INVESTISSEURS**

## I. STANDARDISATION DES TITRES PUBLICS

## Plan

**I. Contexte**

**II. Objectifs**

**III. Les modalités de remboursement des titres**

**IV. La fongibilité des titres**

## Contexte

### **Forte croissance du volume des émissions :**

- 58 émissions réalisées au 31 Octobre 2014 ;
- + 55% par rapport à 2013.

### **Encours diversifiés de titres publics :**

- modalités de remboursement ;
- modes d'émission ;
- maturités.

## Objectifs

- Promouvoir les titres publics ;
  - faciliter la gestion de la dette de marché ;
  - réduire le coût des ressources mobilisées sur les marchés.
- 
- **Les modalités de remboursement des titres**
  - **La fongibilité**

## Les modalités de remboursement des titres

- **Bons du Trésor** : remboursement à maturité
- **Obligations du Trésor**

### Remboursement in Fine

- La totalité du capital est remboursée à l'échéance ;
- pratique la plus courante sur les marchés internationaux (Ex. des eurobond).

### Amortissement constant

- A chaque terme prédéfini (semestriel, annuel...), l'État rembourse une proportion constante du capital ;
- permet de réduire le service annuel de la dette pour les émetteurs non fréquents.

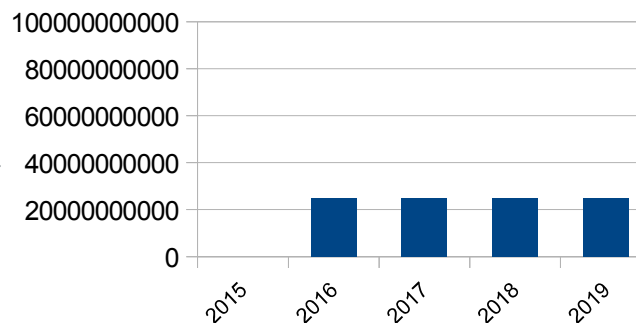
### Annuités constantes

- L'État souhaite allouer, chaque année, un montant constant pour le paiement des intérêts et des amortissements ;
- permet de réduire le service annuel de la dette pour les émetteurs non fréquents.

## Les modalités de remboursement des titres

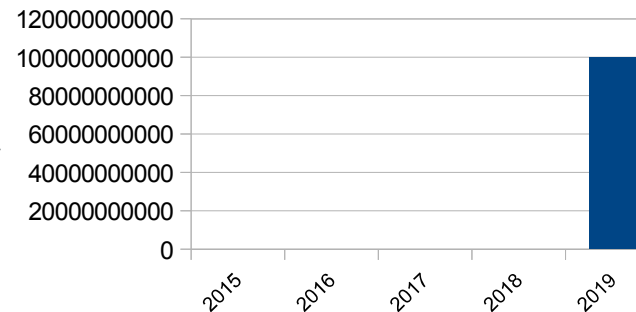
Remboursement In Fine ou amortissement constant : Durées de vie moyennes

<b>Émission</b>	1 <sup>er</sup> janvier 2014
<b>Montant</b>	100 000 000 000
<b>Durée</b>	5 ans
<b>Amortissement</b>	Constant - Différé d'un an



Durée de vie moyenne : 3,5 ans

<b>Émission</b>	1 <sup>er</sup> janvier 2014
<b>Montant</b>	100 000 000 000
<b>Durée</b>	5 ans
<b>Amortissement</b>	In Fine



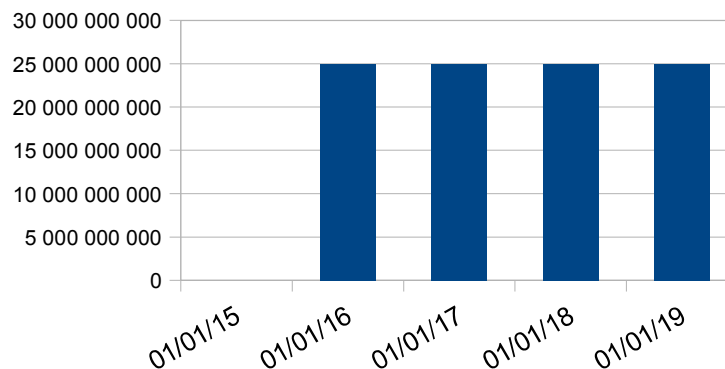
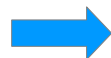
Durée de vie moyenne : 5 ans

## Les modalités de remboursement des titres

### Remboursement In Fine ou amortissement constant : échéanciers de paiements

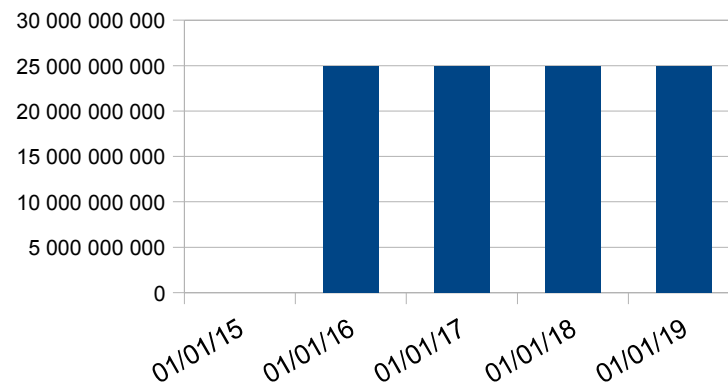
#### Amortissement constant

<b>Émission</b>	1 <sup>er</sup> janvier 2014
<b>Montant</b>	100 000 000 000
<b>Durée</b>	<b>5 ans</b>
<b>Amortissement constant</b>	Différé d'un an



#### Amortissement In Fine

	Emprunt 1	Emprunt 2	Emprunt 3	Emprunt 4
<b>Emission</b>	01/01/14	01/01/14	01/01/14	01/01/14
<b>Montant</b>	25 Mds	25 Mds	25 Mds	25 Mds
<b>Durée</b>	<b>2 ans</b>	<b>3 ans</b>	<b>4 ans</b>	<b>5 ans</b>



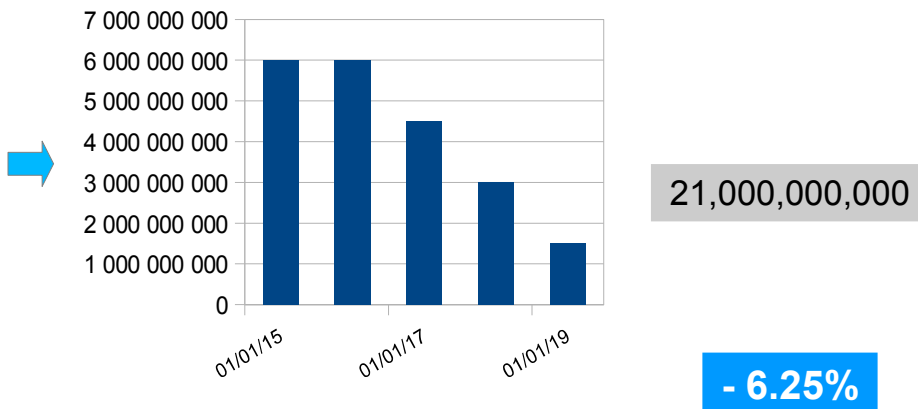


## Les modalités de remboursement des titres

### Remboursement In Fine ou amortissement constant : Intérêts

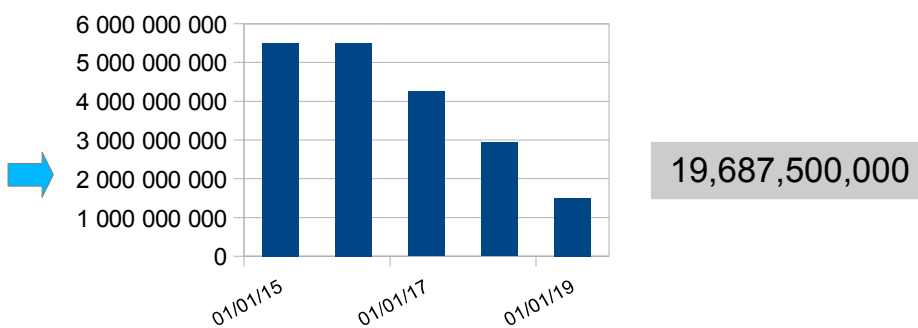
#### Amortissement constant

<b>Émission</b>	1 <sup>er</sup> janvier 2014
<b>Montant</b>	100 000 000 000
<b>Durée</b>	5 ans
<b>Taux</b>	<b>6,00%</b>
<b>Amortissement constant</b>	Différé d'un an



#### Amortissements In Fine

	Emprunt 1	Emprunt 2	Emprunt 3	Emprunt 4
<b>Emission</b>	01/01/14	01/01/14	01/01/14	01/01/14
<b>Montant</b>	25 Mds	25 Mds	25 Mds	25 Mds
<b>Durée</b>	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans
<b>Taux</b>	<b>5,00%</b>	<b>5,25%</b>	<b>5,75%</b>	<b>6,00%</b>



## Les modalités de remboursement des titres

### Remboursement In Fine ou amortissement constant : Encours

#### Amortissement constant

<b>Émission</b>	1 <sup>er</sup> janvier 2014
<b>Montant</b>	100 000 000 000
<b>Durée</b>	5
<b>Amortissement constant</b>	Différé de deux (2) ans

#### Remboursement

Date	Ratio	Taux
<b>Janvier 2017</b>	1/3	?
<b>Janvier 2018</b>	1/3	?
<b>Janvier 2019</b>	1/3	?

**Problème d'arrondis et Prévisibilité**

## Les modalités de remboursement des titres

### Remboursement In Fine ou amortissement constant

#### Remboursement in Fine

- La totalité du capital est remboursée à l'échéance ;
- pratique la plus courante sur les marchés internationaux (Ex. des eurobond) ;
- **il réduit le coût de l'endettement.**

#### Amortissement constant

- A chaque terme prédéfini (semestriel, annuel...), l'État rembourse une proportion constante du capital ;
- permet de réduire le service annuel de la dette pour les émetteurs non fréquents ;
- **il réduit la durée de vie moyenne des titres ;**
- **il entraîne un traitement lourd (encours résiduel et suivi).**

## Les modalités de remboursement des titres

### Émissions obligataires en 2014 : 8 émissions

Maturité (années)	Date	Différé	Montants émis	Amortissement
7	26 févr. 2014	Différé 3 ans	242	Trimestriel
7	7 mars 2014	Différé 3 ans	29	Semestriel
8	29 avr. 2014	Différé 4 ans	124	Annuel
8	20 mai 2014	Différé 4 ans	62	Annuel
3	15 juil. 2014	Différé 1 an	27	Annuel
5	5 août 2014	Différé 2 ans	70	Annuel
5	16 oct. 2014	Différé 2 ans	57	Semestriel
5	29 oct. 2014	Différé 2 ans	43	Semestriel

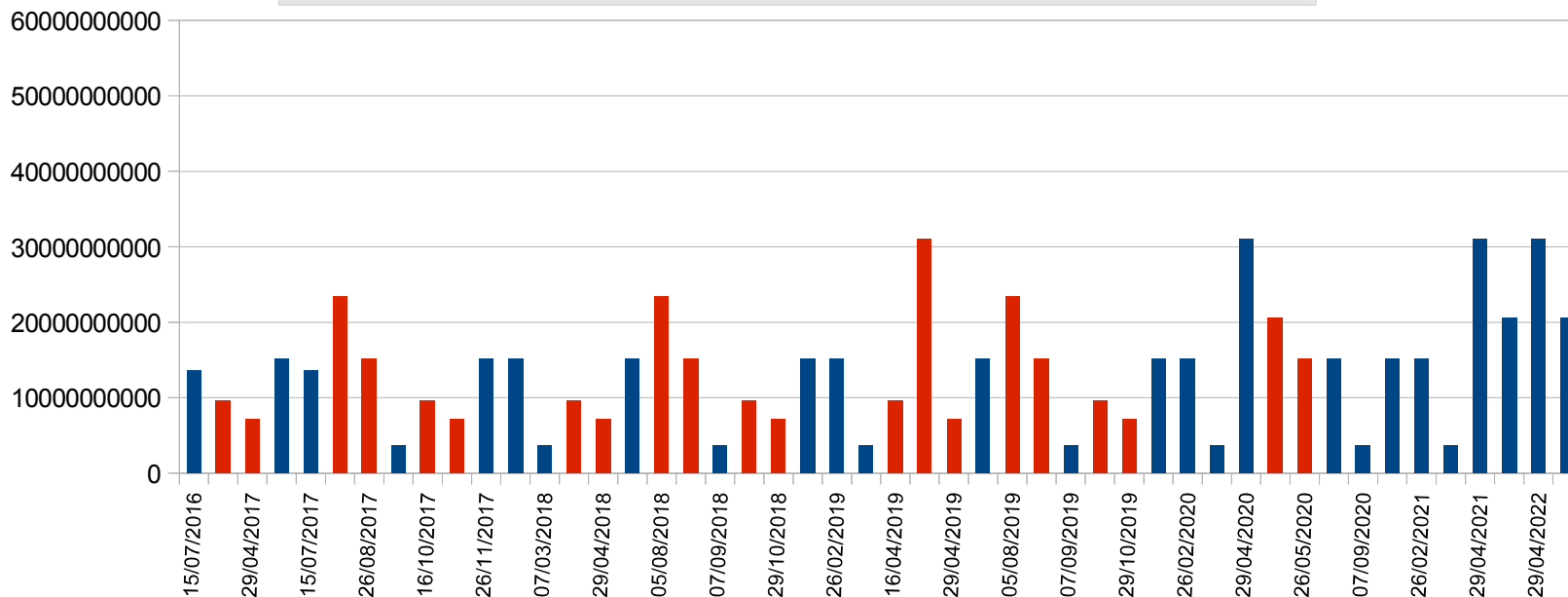
## Les modalités de remboursement des titres

### Émissions obligataires en 2014

**Amortissement :**

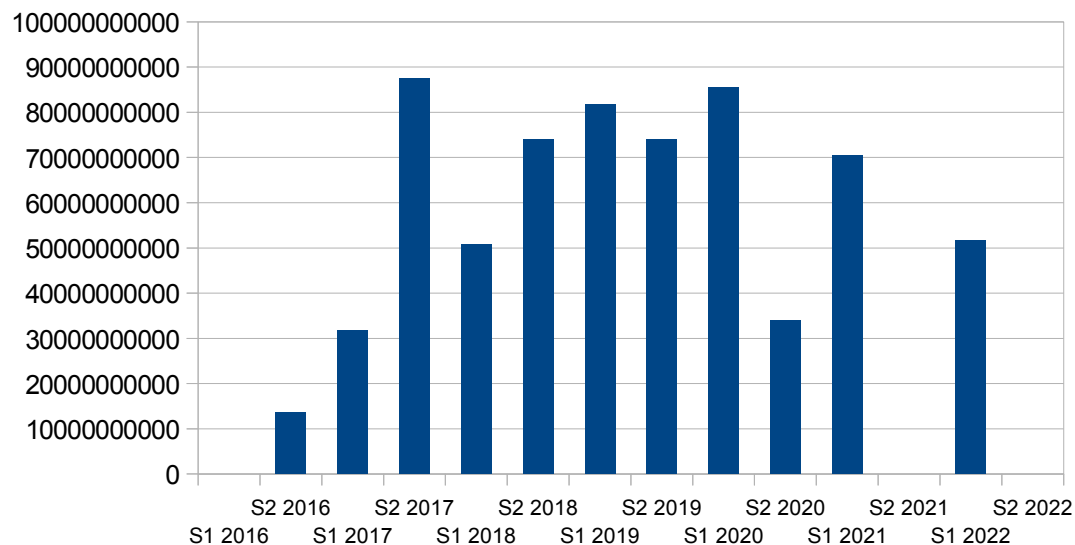
48 échéances

10 mois avec au moins deux échéances dans le même mois



## Les modalités de remboursement des titres Émissions obligataires en 2014

### Remboursements semestriels



**Comment reproduire le même échéancier de remboursement avec des emprunts In Fine?**

- 11 emprunts In Fine ;
- Maturités :
  - 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8 ans ;
  - Diversification de la stratégie d'investissement.

## **Les modalités de remboursement des titres**

### **Remboursement In Fine ou amortissement constant**

#### **CONCLUSION :**

- Favoriser, autant que possible, les profils de remboursement In Fine ;
- mener un travail de sensibilisation auprès des investisseurs.

## La fongibilité

### Taille des gisements des titres publics

- Succès des émissions ;
- Modalités de remboursement.

### Segmentation du marché régional

- Modalités d'émission : adjudications et syndications ;
- Transactions sur le marché secondaire et conservation des titres.



## La fongibilité

### Taille des gisements des titres publics

- Succès des émissions ;
- Modalités de remboursement.

### Segmentation du marché régional

- Modalités d'émission : adjudications et syndications ;
- Transactions sur le marché secondaire et conservation des titres.

## La fongibilité : Taille des gisements des titres publics

**Définition** : technique permettant à un émetteur, une fois un emprunt obligataire réalisé, d'émettre ultérieurement d'autres emprunts qui présenteront les mêmes caractéristiques que le premier, de sorte qu'ils pourront lui être assimilés.

- Échelonner le montant total d'une émission en plusieurs tranches ;
- Réduire la taille des tranches et avoir un meilleur contrôle de son coût d'endettement ;
- Faire correspondre les émissions avec les besoins de trésorerie ;
- Améliorer la liquidité des titres sur le marché secondaire.

**Inclure la fongibilité comme une des caractéristique des émissions obligataires**

## La fongibilité : Segmentation du marché

- Modalités d'émission : adjudications et syndications ;
- Transactions sur le marché secondaire et conservation des titres ;
  - BRVM et marché de gré à gré ;
  - Conservation des titres : DC/BR et BCEAO.

**Développer les axes de collaboration avec la BRVM afin que le mode d'émission ne soit plus le déterminant du traitement des titres sur le marché secondaire :**

- Bridge entre les deux dépositaires du marché ;
- Permettre aux titres émis par adjudication de transiger sur la BRVM.