



**OPPORTUNITES DE PLACEMENTS EN OBLIGATIONS DU MOIS DE JUIN 2016**



**OPPORTUNITES DE PLACEMENTS  
EN OBLIGATIONS**

**JUIN 2016**

*DFC/DFT/SGPP*

JUIN 2016



**OPPORTUNITES DE PLACEMENTS EN OBLIGATIONS DU MOIS DE JUIN 2016**

**TABLEAU RECAPITULATIF DES OFFRES DE PLACEMENTS EN OBLIGATIONS  
DU MOIS DE JUIN 2016**

<b>TYPE DE PLACEMENTS</b>	<b>DENOMINATION</b>	<b>PROPOSITIONS D'INVESTISSEMENTS ( en millions fcfa)</b>
<b>EMPRUNT OBLIGATAIRE</b>	<b>TPCI 5,90% 2016-2026</b>	<b>5 250</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>5 250</b>



## OPPORTUNITES DE PLACEMENTS EN OBLIGATIONS DU MOIS DE JUIN 2016

### CONTEXTE

Dans le cadre de la mise en œuvre des investissements de l'année 2016 et en vue d'accroître la rentabilité du portefeuille, nous proposons la participation de la CNPS à l'emprunt obligataire de l'Etat de Côte d'Ivoire TPCI 5,9% 2016-2026.

Vous trouverez ci-après le tableau récapitulatif des investissements annuels au 20/05/2016 avec une simulation après la réalisation de cette proposition.

### ✓ Situation des investissements réalisés avant et après la réalisation des propositions

TABLEAU RECAPITULATIF DES INVESTISSEMENTS AU 20/05/2016 (En millions de FCFA)						
TYPE D'ACTIFS	PREVISIONS ANNUELLES A INVESTIR (a)		INVESTISSEMENTS REALISES 2016 (b)		SOLDE ANNUEL A INVESTIR (a-b)	TAUX DE REALISATION ANNUELLE (b/a)
	INVESTISSEMENTS PREVUS	POIDS DES ACTIFS	INVESTISSEMENTS REALISES	POIDS DES ACTIFS		
	Actions	25 000	42%	5 801		
Obligations	19 250	32%	10 396	33%	8 854	54%
OPCVM	8 750	15%	3 500	11%	5 250	40%
DAT	7 000	12%	12 000	38%	-5 000	171%
<b>TOTAL</b>	<b>60 000</b>	<b>100%</b>	<b>31 697</b>	<b>100%</b>	<b>28 303</b>	<b>53%</b>

Sur une prévision autorisée par la commission Finances et Investissements de **19,250 milliards de FCFA** pour le compartiment « Obligations », au 20 mai 2016, les réalisations se chiffrent à **10,396 milliards de FCFA**, soit un taux de réalisation de **54%**.

Le montant restant à investir s'élève ainsi à **8,854 milliards de FCFA**.

TABLEAU RECAPITULATIF DES INVESTISSEMENTS APRES LA REALISATION DES PROPOSITIONS (En millions de FCFA)							
TYPE D'ACTIFS	PREVISIONS ANNUELLES A INVESTIR (a)		INVESTISSEMENTS 2016 (b)			SOLDE ANNUEL A INVESTIR (a-b)	TAUX DE REALISATION ANNUELLE (b/a)
	INVESTISSEMENTS PREVUS	POIDS DES ACTIFS	REALISES AU 20 MAI	PROPOSES EN JUIN	TOTAL		
	Actions	25 000	42%	5 801	.		
Obligations	19 250	32%	10 396	5 250	15 646	42%	81,28%
OPCVM	8 750	15%	3 500		3 500	9%	40,00%
DAT	7 000	12%	12 000		12 000	32%	171,43%
<b>TOTAL</b>	<b>60 000</b>	<b>100%</b>	<b>31 697</b>		<b>36 947</b>	<b>100%</b>	<b>61,58%</b>

La réalisation de la proposition d'investissement susmentionné d'un montant global de **5,25 milliards de FCFA** portera le solde des investissements réalisés en obligations à **15,646 milliards de FCFA**, soit un taux de réalisation de **81,28%**. Le montant restant donc à investir est de **3,604 milliards de FCFA**.



## OPPORTUNITES DE PLACEMENTS EN OBLIGATIONS DU MOIS DE JUIN 2016

<b>CARACTERISTIQUES DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPARGNE (2016-2026) (voir annexe3)</b>	
<b>EMETTEUR</b>	TRESOR PUBLIC DE COTE D'IVOIRE
<b>MONTANT INITIAL DE L'EMISSION</b>	150 MILLIARDS DE FCFA
<b>BUT DE L'EMISSION</b>	L'émission a pour objet le refinancement des titres émis antérieurement et le financement des investissements prévus au budget de l'Etat au titre de l'année 2016.
<b>TAUX DE REMUNERATION</b>	5,90 NET
<b>DUREE DE L'EMPRUNT</b>	10 ANS
<b>MODE D'AMORTISSEMENT</b>	Annuel constant avec deux (2) ans de différé pour le remboursement du capital
<b>MODE DE PAIEMENT</b>	ANNUEL
<b>VALEUR NOMINALE</b>	10 000 FCFA
<b>PRIX D'EMISSION</b>	10 000 FCFA
<b>NOMBRE DE TITRES</b>	15 000 000
<b>SURETE</b>	Garantie souveraine de l'Etat de Côte d'Ivoire
<b>PERIODE DE SOUSCRIPTION</b>	DU 10 MAI AU 10 JUIN 2016
<b>DATE DE JOUISSANCE</b>	15 JUIN 2016
<b>LIQUIDITE</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- admissibilité aux guichets de refinancement de la BCEAO</li><li>- cession possible sur le marché financier</li></ul>

Au 20/05/2016, la ligne obligataire des émissions de l'Etat de Côte d'Ivoire du portefeuille titres CNPS, indique un montant de **58,76 milliards de FCFA** sur une valeur globale du portefeuille de **174,71 milliards de FCFA**, ce qui représente une quote-part **34%**. *(Voir Annexe 1)*

Cette proportion excède certes la limite de 10% par émetteur, indiquée dans la politique de placement, mais se justifie d'une part, par la forte participation de notre Institution aux emprunts obligataires étatiques en raison de la faible offre d'obligations privées sur le marché financier régional ; d'autre part, par l'engagement de l'Institution à accompagner l'Etat de Côte d'Ivoire dans sa croissance économique.

Cependant, cette exposition de notre Institution au risque pays est atténuée par :

- la cotation des TPCI sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières qui permet la cession des titres en cas de besoin de liquidités ;
- les suretés qui garantissent le respect des échéances des TPCI émis.

Par ailleurs, le taux d'intérêt de **5,9%** proposé par l'Etat de Côte d'Ivoire est inférieur au taux moyen actuel (**6,55%**) d'émission des emprunts souverains sur la BRVM,

Cette situation se justifie par la qualité de la signature de l'Etat de Côte d'Ivoire et l'amélioration de sa situation économique. *(Voir annexe 2 -analyse PCM page 6)*

Il convient d'ajouter qu'aucun retard de paiement n'a été observé depuis 1999 à ce jour, sur les opérations de l'Etat en portefeuille.

En définitive, la participation de la CNPS à cette opération permettra à notre Institution de réaffirmer son aide au développement économique du pays.

**Proposition : Souscription pour un montant maximum de 5,25 milliards de FCFA**

# ANNEXES

## ANNEXE 1

LIBELLES		Valeur des titres CNPS au 20/05/2016 EN FCFA	Pondération par rapport au portefeuille %	Norme de la politique de placement EN %	Ecart entre situation des obligations et la norme de la politique de placement
Obligations de l'Etat de Côte d'Ivoire & Assimilés	emp. TPCI (2011-2016) (coté)	165 781 900			
	emp. TPCI (2010-2017) (coté)	7 732 000			
	emp. TPCI (2012-2017) (coté)	805 680 845			
	emp. TPCI (2013-2016) (coté)	3 930 491 250			
	emp. TPCI (2013-2018) (coté)	2 000 000 000			
	emp. TPCI (2014-2022) (coté)	3 030 000 000			
	emp. OAT (2014-2021)	4 950 000 000			
	emp. SUKUK Etat de Côte d'Ivoire (2015-2020)	5 000 000 000			
	emp. TPCI (2014-2024) Tranche A (coté)	7 500 000 000			
	emp. TPCI (2014-2021) Tranche B (coté)	7 500 000 000			
	emp. TPCI (2015-2025) (coté)	5 000 000 000			
	emp. OAT (2015-2025)	4 876 550 000			
	emp. TPCI (2015-2022) (coté)	7 000 000 000			
	emp. TPCI (2016-2028)	7 000 000 000			
	<b>TOTAL Obligations de l'Etat de CI (1)</b>	<b>58 766 235 995</b>	<b>34%</b>	<b>10%</b>	<b>-24%</b>
obligations de l'Etat du Sénégal	emp. SUKUK Etat du Sénégal (2014-2018) (2)	1 062 500 000	1%	10%	9%
	emp. Etat du Sénégal (2016-2023) (2)	1 000 000 000			
obligations de l'Etat du Mali	emp. Etat du Mali (2016-2023) (2)	1 395 720 000			
<b>TOTAL Obligations publics (1+2)</b>	<b>62 224 455 995</b>	<b>36%</b>	<b>25%</b>	<b>-11%</b>	
obligations privés	emp. obligataires privées (3)	10 420 015 000	6%		
	<b>TOTAL Obligations (4)= (1+2+3)</b>	<b>72 644 470 995</b>	<b>42%</b>		
<b>ACTIONS</b>	Actions cotées et non cotées (5)	28 864 287 312	17%		
<b>OPCVM</b>	OPCVM Actions et Diversifié (6)	17 538 151 962	10%		
<b>MANDAT DE GESTION</b>	mandat de gestion (7)	2 058 012 178	1%		
<b>DAT</b>	DEPOT A TERME (8)	53 609 990 909	31%		
	<b>TOTAL Portefeuille (4+5+6+7+8)</b>	<b>174 714 913 356</b>			

**ANNEXE 2**

**EMPRUNT OBLIGATAIRE**  
**TRESOR PUBLIC DE CÔTE D'IVOIRE**

**5,90% 2016-2026**

**FCFA 150 000 000 000**

**11 Mai 2016**

Emetteur	TRESOR PUBLIC DE CÔTE D'IVOIRE Plateau, Boulevard CARDE, Immeuble SOGEFIHA, 8 <sup>ème</sup> étage - BPV 98 Tél.: + 228 22 23 05 80
Contact	Directeur Général : KONE Adama
Projet	Emprunt obligataire d'un montant de 150 milliards FCFA
Proposition d'investissement	Proposition de placement faite à la CNPS par PCM
Recommandation	PCM recommande le placement pour un montant maximum de 10 milliards FCFA
Risques	La CNPS prend un risque souverain par le biais de cette opération avec la première économie de la sous-région
Analyse SWOT	<p><b>Forces :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Première économie de la zone UEMOA</li> <li>▪ Richesses agricoles (premier producteur mondial de cacao) et diversification dans les hydrocarbures et les minerais</li> <li>▪ Infrastructures portuaires, routières et énergétiques en cours de modernisation</li> <li>▪ Obtention en 2012 d'une annulation de dette supplémentaire dans le cadre des initiatives PPTE et IADM</li> </ul> <p><b>Faiblesses :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Economie dépendante des aléas climatiques et de l'évolution des cours des principaux produits d'exportation</li> <li>▪ Handicaps à combler en matière de gestion des finances publiques, d'infrastructures et de gouvernance, en dépit des avancées enregistrées ces dernières années</li> </ul> <p><b>Opportunités :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Relance de l'activité économique en cours dans la sous-région ;</li> <li>▪ Croissance économique soutenue au niveau national</li> <li>▪ Importants travaux de développement en cours</li> </ul> <p><b>Menaces :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Fragilité du contexte sociopolitique régional</li> </ul>

I- Introduction

Relativement au mandat d'assistance et de conseil et d'assistance liant les deux structures, PCM adresse à la CNPS une proposition de placement concernant l'émission obligataire du Trésor Public TPCI 5,90% 2016-2026.

II- Présentation de l'opération

2.1 Justification de l'opération

En vue de refinancer les titres émis antérieurement et de financer les investissements prévus au budget 2016, l'Etat a décidé de recourir à de nouveaux financements notamment par le biais d'émissions d'obligations sur le Marché Financier Régional.

2.2 Caractéristiques de l'opération

L'instrument proposé consiste en un emprunt obligataire par appel public à l'épargne dont les caractéristiques figurent dans le tableau suivant :

Montant de l'émission	150 000 000 000 FCFA
Nombre de titres	15 000 000
Valeur nominale de l'obligation	10 000 FCFA
Intérêt annuel	5,90% net
Date de jouissance	15 juin 2016
Amortissement	Le remboursement de l'Emprunt Trésor Public TPCI 5,90% 2016-2026 se fera par amortissement annuel du capital en séries égales avec deux (2) ans de différé.
Durée	10 ans
Garantie	Cette émission bénéficie de la garantie de l'Etat de Côte d'Ivoire
Sûreté	L'emprunt est sécurisé par un compte d'amortissement (compte séquestre) qui sera ouvert au nom du Trésor Public dans les livres de la BCEAO. Il sera approvisionné des ressources nécessaires au paiement des échéances.
Régime fiscal	Les obligations sont exonérées d'impôts dans le pays de l'émetteur. Les revenus liés à ces obligations sont donc exonérés de tout impôt pour l'investisseur en Côte d'Ivoire et soumis à la législation en vigueur dans les autres pays au moment du paiement des intérêts et du remboursement du capital.

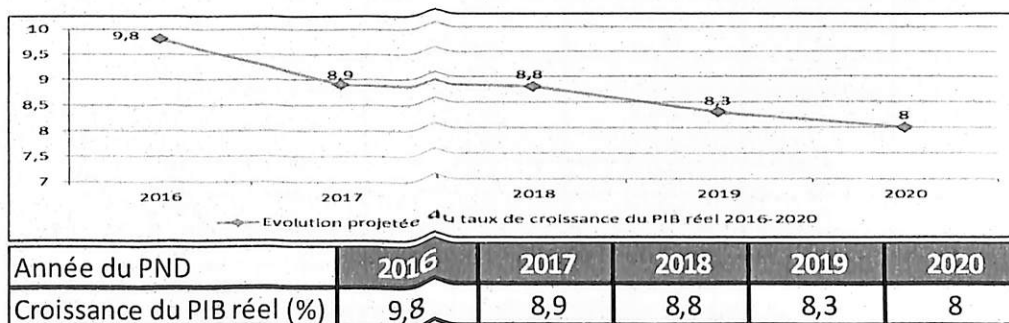
2.3 Environnement économique et Financier

a- Situation à fin décembre 2015

- L'économie nationale a connu une croissance moyenne du PIB d'environ 10,3% en 2015 contre 8,5% en 2014. Cette performance assez exceptionnelle a placé le pays parmi les trois premières nations au monde qui ont progressé sur ce plan.
- l'environnement économique a bénéficié des différentes réformes entreprises depuis 2011, en vue de la consolidation de la paix et de la stabilité politique. Ces réformes visaient également l'amélioration de la gouvernance, de la gestion des finances publiques, et de l'environnement des affaires dont le Doing business.

b- Perspectives économiques et financières en 2016

- La croissance économique en Côte d'Ivoire restera vigoureuse les prochaines années et sera davantage inclusive, en dépit d'un environnement international difficile. Ainsi, les perspectives à court et moyen terme demeurent positives.
- La performance de l'économie ivoirienne sur la période 2016-2020 devrait être tirée à la fois par la croissance des secteurs primaire, secondaire et tertiaire. En effet, sur cette période, ces secteurs enregistraient des taux de croissance annuels moyens respectifs d'environ 5,8%, 11,5% et 10,2%.
- le secteur primaire bénéficierait des investissements dans le secteur agricole (PNIA). les projections dans le domaine agricole tablent sur un meilleur traitement phytosanitaire des plantations et du verger ainsi qu'une amélioration des routes de desserte et des prix rémunérateurs.
- La croissance du secteur secondaire serait soutenue par l'ensemble de ses composantes notamment le BTP et l'énergie qui devraient respectivement croître en moyenne de 18,3% et 19%.
- Le secteur tertiaire tirerait avantage du dynamisme du secteur secondaire grâce à l'ensemble de ses composantes.
- Le PND 2016-2020 prévoit un taux de croissance annuelle moyen du PIB réel de 8,8%, avec un taux d'investissement en moyenne de 22% sur la période.



- ☛ L'inflation serait contenue à 2,0% en moyenne par an sur la période, en dessous de la norme communautaire de 3%, grâce à l'accroissement de l'offre de produits alimentaires, à un meilleur approvisionnement des marchés et à la politique de lutte contre la cherté de la vie.
- ☛ Le déficit budgétaire en pourcentage du PIB, connaîtrait une amélioration. Il se situerait en moyenne à moins de 3% sur la période.

### III- Appréciation de l'opportunité de placement

#### 3.1 La situation socio-politique de l'Emetteur

- ☛ Le climat politique et sécuritaire a enregistré une amélioration ces dernières années. L'élection présidentielle du 25 octobre 2015, qui s'est déroulée sans heurts et a vu la réélection, dès le premier tour, du président sortant Alassane Ouattara, permet au pays d'amorcer un virage important, après les violences qui ont fait suite à l'élection présidentielle de 2010.
- ☛ Toutefois, une partie de l'opposition avait appelé au boycott, en soutien à l'ex-président Gbagbo, dont le procès pour crime contre l'humanité est en cours à la Cour pénale internationale. Le président Ouattara devrait continuer à s'appuyer sur la coalition gouvernementale, relativement aux échéances législatives de fin 2016.

#### 3.2 Situation du Marché Obligataire des pays de l'UEMOA

##### ☛ Evolution récente

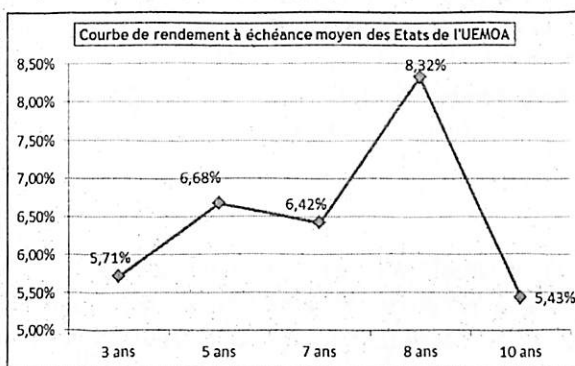
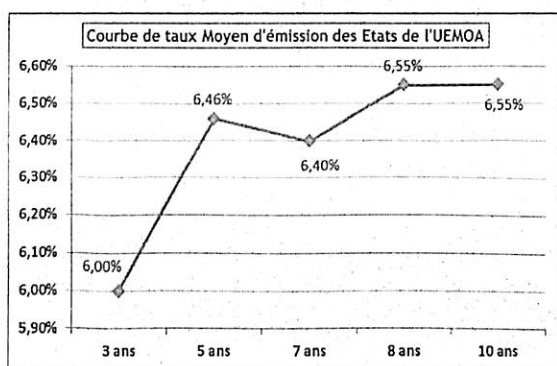
Le compartiment obligataire des souverains de la BRVM est composé de dix-sept (17) lignes Obligataires.

Symbole	Titres	Taux du coupon	Rendement à échéance	Durée de l'emprunt	Maturité
EOS.04	ETAT DU SENEGAL 6,70%2012-2019	6,70%	6,68%	7	3
EOS.05	ETAT DU SENEGAL 6,50%2013-2023	6,50%	6,50%	10	7
EOS.06	ETAT DU SENEGAL 6,50%2013-2024	6,50%	6,61%	7	5
EOS.07	ETAT DU SENEGAL 6,30% 2015-2025	6,30%	6,30%	10	9
TPBF.02	ETAT DU B.F. 6,50% 2011-2016	6,50%	6,34%	5	-
TPBF.03	ETAT DU B.F. 6,50% 2013-2020	6,50%	6,50%	7	4
TPCI.10	TPCI 7% 2010-2017	7,00%	6,96%	7	1
TPCI.11	TPCI 6,50% 2011-2016	6,50%	6,24%	5	-
TPCI.13	TPCI 6,50% 2012-2017	6,50%	6,31%	5	1
TPCI.14	TPCI 6,00% 2013-2016	6,00%	5,71%	3	-
TPCI.15	TPCI 6,30% 2013-2018	6,30%	6,19%	5	2
TPCI.16	TPCI 6,55% 2014-2022	6,55%	6,39%	8	6
TPCI.17	TPCI 3,00% 2014-2024	3,00%	3,00%	10	8
TPCI.18	TPCI 5,85% 2014-2021	5,85%	5,85%	7	5
TPCI.19	TPCI 5,99% 2015-2025	5,99%	5,99%	10	9
TPCI.20	TPCI 5,85% 2015-2022	5,85%	5,85%	7	6
CAAB.03	CAA BENIN 6,50% 2011-2016	6,50%	8,32%	5	-
Taux moyen UEMOA		6,18%	6,22%		

Les Etats de l'UEMOA émettent à un taux moyen de 6,18%, à des maturités longues de 3, 5, 7,8 voir 10 ans. Le rendement moyen à échéance du marché tourne autour de 6,22%. Nous constatons que tous les souverains de l'UEMOA émettent autour de 6,50% à l'exception de la Côte d'Ivoire qui emprunte désormais à 5,90%. Le taux auquel la Côte d'Ivoire emprunte aujourd'hui est tiré vers le bas à cause sa crédibilité, de la qualité de sa signature et de la bonne orientation de son économie.

☞ Courbe des taux des Emprunts souverains sur la BRVM

Années	3 ans	5 ans	7 ans	8 ans	10 ans
Taux Moyen d'émission	6,00%	6,46%	6,40%	6,55%	6,55%
Rendement à échéance Moyen	5,71%	6,68%	6,42%	8,32%	5,43%



☞ Historique des emprunts Obligataires réalisés par la Côte d'Ivoire de 1999 au 31 mars 2016

Nature de l'opération	Taux d'intérêt	Date de jouissance	Type d'amortissement	Montant attendu	Montant réalisé	Ecart	Taux de réalisation	Nature	Encours au 31/03/2016
TPCI 1999-2002	8,00%	15/05/1999	IF	15	30,2	15,2	201%	Echu	0
TPCI 2002-2005	7,00%	10/02/2002	IF	30	64	34	213%	Echu	0
TPCI 2003-2006	6,50%	18/09/2003	IF	30	40,4	10,4	135%	Echu	0
TPCI 2005-2008	6,50%	15/07/2005	IF	40	86,1	46,1	215%	Echu	0
TPCI 2006-2009	6,50%	17/07/2006	IF	80	84,2	4,2	105%	Echu	0
TPCI 2007-2010	6,00%	18/05/2007	IF	30	51,7	21,7	172%	Echu	0
TPCI 2008-2011	6,25%	15/09/2008	IF	60	61,2	1,2	102%	Echu	0
TPCI 2009-2014	6,95%	05/08/2009	ACD	60	107,3	47,3	179%	Echu	0
TPCI 2010-2013	6,25%	31/05/2010	IF	60	64,8	4,8	108%	Echu	0
TPCI 2010-2017	7,00%	01/10/2010	ACD	62	22,9	-39,1	37%	Encours	6,5
TPCI 2011-2016	6,50%	15/09/2011	ACD	100	160,2	60,2	160%	Encours	53,4
TPCI 2012-2015	6,00%	25/05/2012	ACD	60	71,9	11,9	120%	Echu	0
TPCI 2012-2017	6,50%	19/09/2012	IF	60	93,7	33,7	156%	Encours	62,5
TPCI 2013-2016	6,00%	08/07/2013	ACD	93	120,9	27,9	130%	Encours	120,9
TPCI 2013-2018	6,30%	03/12/2013	ACD	91	97,7	6,7	107%	Encours	97,7
TPCI 2014-2022	6,55%	20/05/2014	ACD	120	61,8	-58,2	52%	Encours	61,8
TPCI N°02/2014	3,00%	19/12/2014	ACD	80	99,9	19,9	125%	Encours	99,9
TPCI N°02/2015	5,85%	19/12/2014	ACD	80	174,9	94,9	219%	Encours	174,9
TPCI 2015-2025	5,99%	14/05/2015	ACD	120	133,3	13,3	111%	Encours	133,3
TPCI 2015-2022	5,85%	05/10/2015	ACD	150	156,9	6,9	105%	Encours	156,9
TPCI 2016-2028	6,00%	08/04/2016	ACD	120	125,4	5,4	105%	Encours	125,4
				1 541,00	1 809,40				

Nous remarquons que l'Etat de Côte d'Ivoire a toujours payé les intérêts et remboursé le capital de ses emprunts émis depuis 1999. Le tableau ci-dessus nous montre que tous les emprunts échus n'ont pas d'encours à la date du 31/03/2016.

☛ **Tableau d'Amortissement du TPCI 5,90% 2016-2026**

Il ressort du tableau d'amortissement que le TPCI 5,90% 2016-2026 à une Duration de 7,83, ce qui correspond à 7ans 9 mois et 30 jours. L'emprunt est donc immunisé (protégé contre toutes fluctuations de taux) sur 7 ans 9 mois et 30 jours.

**3.3 Eléments de risques**

**a- Le climat des affaires**

- ☛ A moyen terme, les perspectives macroéconomiques positives devraient se maintenir, à condition toutefois que le pays produise des efforts supplémentaires pour améliorer le climat des affaires. La réduction des délais de paiement, l'amélioration du fonctionnement de l'administration fiscale et le développement des tribunaux de commerce sont les leviers identifiés par le FMI pour favoriser l'investissement privé. En outre la Côte d'Ivoire devrait s'attacher à faciliter l'accès des PME au crédit de soutenir leur développement tout en diminuant la part du secteur informel et en augmentant le rendement de l'impôt.

**b- La viabilité de la dette**

- ☛ Le risque de surendettement de la dette extérieure est modéré. Les indicateurs de solvabilité et de liquidité demeurent tous en dessous de leurs seuils respectifs sur la période d'analyse (2015-2035), mais présentent une vulnérabilité à un choc modélisant une hausse de 2% sur le taux d'intérêt moyen des financements.
- ☛ Le risque de surendettement global de la dette publique ressort également modéré. L'indicateur le plus pertinent (VA dette/PIB) demeure de façon permanente en dessous de son point de référence. Toutefois, une simulation de la baisse du taux de croissance réel du PIB entraîne une forte détérioration de la VA dette/PIB.

**c- Stratégie de la dette à moyen terme**

- ☛ Le Gouvernement ivoirien a élaboré et adopté en 2012 une nouvelle stratégie de développement notamment le Plan National de Développement (PND) dont l'objectif est de faire de la Côte d'Ivoire un pays émergent à l'horizon 2020. Ce Plan se décline en deux phases : le PND 2012-2015 et le PND 2016-2020. La mise en œuvre du PND 2012-2015 a permis à la Côte d'Ivoire d'enregistrer de forts taux de croissance sur la période (10,1% en 2012, 9,3% en 2013, 8,5% en 2014 et 10,3% en 2015). La croissance moyenne (8,7%) attendue du PND 2016-2020, requiert un niveau d'investissement de 30 000 milliards FCFA. Les autorités ivoiriennes vont ainsi inscrire la gestion de la dette publique dans un cadre dynamique conforme aux standards internationaux notamment en matière de nouveaux financements. Par conséquent, la mobilisation des ressources d'emprunts est désormais encadrée par la Stratégie de gestion de la Dette à Moyen Terme (SDMT) formulée chaque année, consolidée par l'Analyse de Viabilité de la Dette (AVD).
- ☛ La Stratégie de gestion de la Dette à Moyen Terme (SDMT) 2016-2020 consistera à combler les besoins bruts de financement de l'Etat en moyenne, à hauteur de 44% par des financements extérieurs et 56% par des financements intérieurs. La part affectée aux financements extérieurs sera progressivement réduite sur la période pour passer de 50% en 2015 à 40% en 2020.

d- Respect des indicateurs de convergence de l'UEMOA

Le budget 2016 de la Côte d'Ivoire s'élève à 5 813 milliards FCFA, en hausse de 11,9% par rapport au réalisé 2015. Ce budget est plus porté par la croissance économique (9,8%) que par un véritable souci de réformes fiscales. L'investissement demeure une priorité et le déficit budgétaire demeure stable (3,5% contre 3,6% en 2015). Une forte priorité est donnée à l'enseignement primaire et aux infrastructures routières. Cependant, plusieurs normes UEMOA ne seront pas respectées : le minimum de pression fiscale (16,4% contre 17%), le maximum de la masse salariale en proportion des recettes (43,7% contre 35%) et le maximum de déficit budgétaire (3,5% contre 3%).

IV- Possibles développements

Suite aux constats énumérés ci-avant, l'hypothèse à anticiper est un possible durcissement des conditions de financement pour le pays, en rapport avec la baisse de sa marge de manœuvre en matière d'endettement et le non-respect des critères de convergences, toutes choses pouvant être mises en avant par les bailleurs, dans le cadre des négociations.

La conséquence pour le pays serait une dégradation de la qualité de la signature entraînant un renchérissement du coût du financement.

Si dans ce contexte, la mission actuelle du FMI aboutit à l'instauration de mesures coercitives pour la gestion du déficit, le pays se verrait dans l'obligation de payer une prime aux investisseurs du Marché Régional pour mobiliser les ressources nécessaires à l'équilibrage du budget.

V- Situation du portefeuille de la CNPS à fin janvier 2016 et besoin de rééquilibrage

- ⊖ A fin janvier 2016, la répartition du portefeuille globale de placements (hors DAT) de la CNPS ressort à 99 milliards FCFA répartis comme suit : (Actions et OPCVM 37%/ Obligations 63%). Cette situation est en déphasage avec les exigences de la politique de placement (Actions 30% / Obligations 70%).
- ⊖ Le besoin de rééquilibrage du portefeuille nécessite un renforcement du compartiment obligataire à hauteur de 24 milliards FCFA.
- ⊖ Toutefois, les limites prévues par l'allocation sectorielle et par émetteur ne sont pas respectées, vu que l'Etat de Côte d'Ivoire représente 52% du portefeuille global.
- ⊖ Aussi, tout placement supplémentaire sur la présente contrepartie devra se faire avec l'assentiment du Conseil d'Administration.

VI- Recommandation

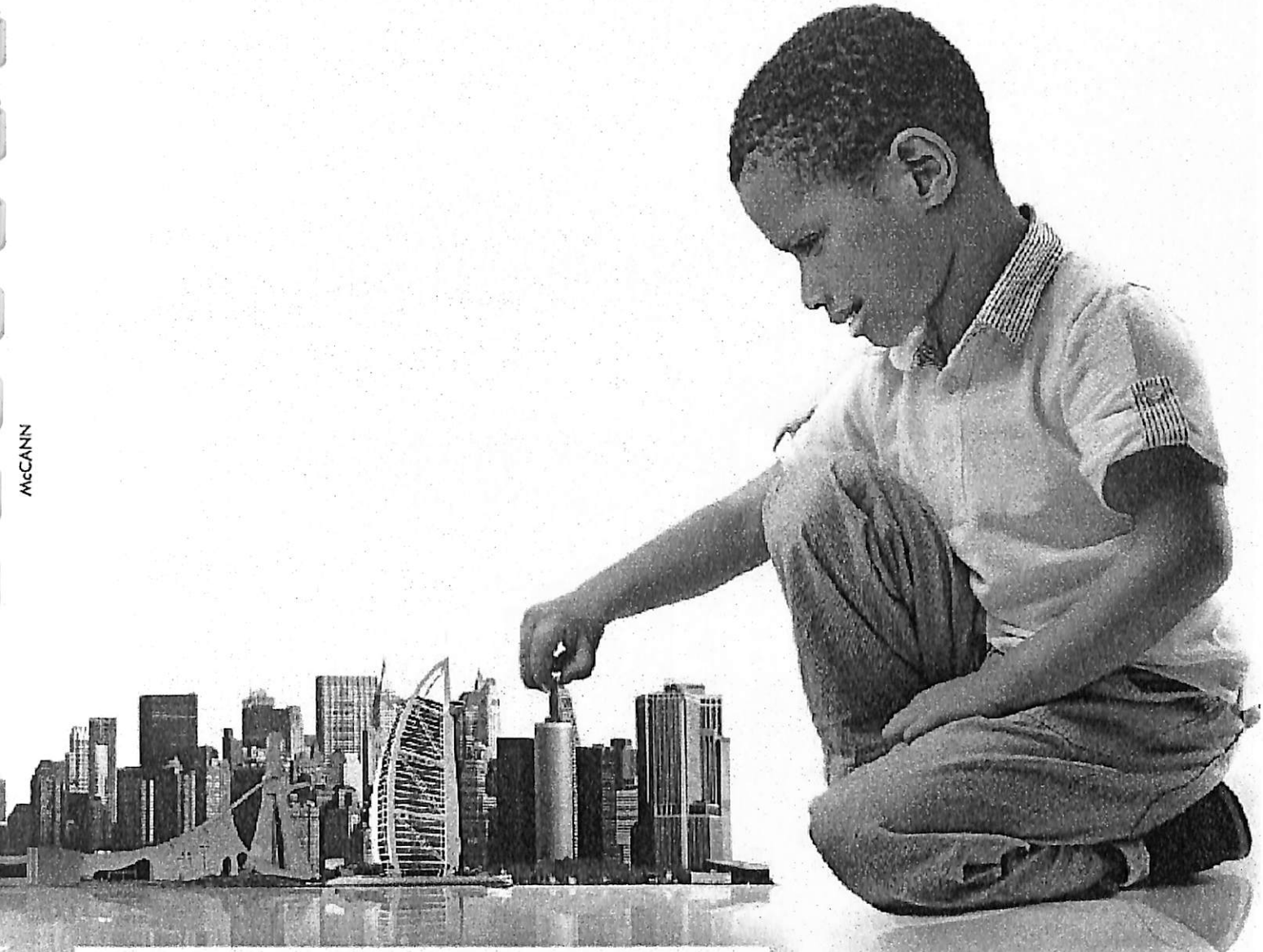
Afin de gérer le possible risque de taux que pourraient entraîner les futures émissions, nous recommandons à la CNPS de participer à la présente opération pour un montant n'excédant pas 10 milliards FCFA, sous réserve de l'acceptation du Conseil d'Administration.

# ANNEXE 3

EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE TRÉSOR PUBLIC DE CÔTE D'IVOIRE TPCI 5,90% 2016-2026

# L'AVENIR SE CONSTRUIT AUJOURD'HUI

McCANN



**TAUX D'INTÉRÊT**  
**5,90%\***  
L'AN

**PRIX DE L'OBLIGATION**  
**10 000** F CFA

**Du 10 mai au 10 juin 2016**

(\*) Net pour les résidents en Côte d'Ivoire

**MONTANT DE L'OPÉRATION :**  
**150 MILLIARDS FCFA**

**DURÉE :**  
**10 ANS**

email : [infotpci@tresor.gouv.ci](mailto:infotpci@tresor.gouv.ci)  
[www.tresor.gouv.ci](http://www.tresor.gouv.ci)

Représentant  
de l'Émetteur :



Chef de File :



SOGEBOURSE

Co-Chefs de File :

EDC INVESTMENT CORPORATION (EIC)  
Membre du Groupe Ecobank



### Syndicat de placement :

AFRICABOURSE - AFRICAINE DE BOURSE - ATLANTIQUE FINANCES - BIBE FINANCE & SECURITIES - BICIBOURSE - BNI FINANCES - BOA CAPITAL SECURITIES - CGF BOURSE - CITICORP CSWA - CORIS BOURSE  
EDC INVESTMENT CORPORATION - HUDSON & CIE - IMPAXIS SECURITIES - NSIA FINANCES - SGI PHOENIX CAPITAL MANAGEMENT - SBIF - SGI BENIN - SGI MALI - SGI NIGER - SGI TOGO - SOGEBOURSE

Cette opération a été identifiée par le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) sous le N° EE/16-03

**2**

---

# **RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EMISSION**

---

## 2.1 Cadre de l'Émission

### 2.1.1 - Autorisation

Conformément à l'arrêté n°108/MPMEF/DGTCP/DDP du 26 avril 2016, le Ministre auprès du Premier Ministre, chargé de l'Économie et des Finances a autorisé pour une période de 30 jours, à compter du 10 mai 2016, l'émission par la Direction Générale du Trésor et la Comptabilité Publique (ci-après le « Trésor Public ») sur le marché financier régional de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), d'Obligations à taux fixes pour un montant nominal indicatif de 150 milliards FCFA.

Le Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique a décidé de faire entièrement usage de cette autorisation et de procéder à l'émission d'un emprunt d'un montant nominal de 150.000.000.000 FCFA représentés par 15.000.000 Obligations de 10.000 FCFA chacune.

### 2.1.2 - But de l'Émission

L'émission a pour objet le refinancement des titres émis antérieurement et le financement des investissements prévus au budget de l'Etat au titre de l'année 2016.

### 2.1.3 - Nombre et valeur nominale des titres

Le montant de l'émission est de 150.000.000.000 FCFA représenté par 15.000.000 Obligations d'une valeur nominale de 10 000 FCFA chacune.

### 2.1.4 - Période de souscription

La souscription sera ouverte du 10 mai au 10 juin 2016 inclus. Elle pourra être raccourcie, prolongée ou déplacée à la discrétion de l'Émetteur, après avis du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF).

### 2.1.5 - Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions

Les souscriptions des Obligations seront reçues, aux guichets des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) de l'UEMOA, des postes comptables du Trésor sur le territoire national.

## 2.2 Caractéristiques de l'opération

### 2.2.1 - Nature, forme et délivrance des titres

Les Obligations sont émises sous la forme de titres dématérialisés au porteur. Elles seront obligatoirement inscrites en comptes tenus par un intermédiaire habilité au choix du porteur. La propriété des Obligations sera établie par une inscription en compte. Les Obligations seront conservées auprès du Dépositaire Central / Banque de Règlement (« DC/BR »). Le DC/BR assurera la compensation des Obligations entre teneurs de comptes.

### 2.2.2 - Prix d'émission

Le prix d'émission sera de dix mille Francs CFA (10 000 FCFA) par Obligation, payable en une seule fois à la date de souscription.

### 2.2.3 - Date de jouissance

La date de jouissance est fixée au 15 juin 2016.

### 2.2.4 - Date de règlement

La date de règlement est fixée au 15 juin 2016.

### 2.2.5 - Taux nominal annuel

Le taux nominal annuel est 5,90 %.

### 2.2.6 - Intérêt annuel

Les Obligations rapporteront un intérêt annuel de 590 FCFA par titre, le premier coupon étant payable un (1) an après la date de jouissance ou le premier jour ouvré suivant, si ce jour n'est pas un jour ouvré, conformément au tableau d'amortissement figurant dans le paragraphe 2.3 Tableau d'Amortissement indicatif de l'Emprunt.

## 2.2.7 - Amortissement, remboursement

### 2.2.7.1 - Amortissement

Le remboursement de l'Emprunt Trésor Public TPCI 5,90 % 2016-2026 se fera par amortissement annuel du capital en séries égales avec deux (2) ans de différé.

### 2.2.7.2 - Amortissement anticipé par rachats ou offres publiques

L'Émetteur se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à l'amortissement anticipé des Obligations, soit par des rachats en bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange. Ces opérations sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des Obligations restant en circulation.

### 2.2.7.3 - Remboursement anticipé au gré de l'émetteur

Sous réserve du préavis mentionné au paragraphe 2.2.7.4 « Information du public à l'occasion du remboursement normal ou anticipé » l'Émetteur pourra à sa discrétion, à chaque date de paiement d'intérêts, procéder à tout moment à compter de la première date anniversaire de la date de jouissance, au remboursement anticipé de tout ou partie des Obligations restant en circulation au pair majoré du montant d'intérêt couru à la date de remboursement. En cas de remboursement partiel, les Obligations ainsi amorties par anticipation seront imputées sur le volume total des Obligations en vie. Les opérations de remboursement partiel sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des Obligations restant en circulation.

### 2.2.7.4 - Information du public à l'occasion du remboursement normal ou anticipé

L'information relative au nombre d'Obligations rachetées et au nombre d'Obligations en circulation sera transmise annuellement à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) pour l'information du public et pourra être obtenue auprès de l'Émetteur ou de l'établissement chargé du service des titres. Un avis publié au Bulletin Officiel de la Cote (BOC) un mois avant la date de remboursement fera connaître le nombre de titres amortis par rachats, le nombre de titres à rembourser et le rapport d'amortissement. La décision de l'Émetteur de procéder à un remboursement anticipé partiel ne coïncidant pas avec celle d'un remboursement normal, fera l'objet, au plus tard deux mois avant la date de remboursement, d'un avis publié au Bulletin Officiel de la Cote et d'un avis de la BRVM.

## 2.2.7.5 - Annulation des Obligations

Les Obligations remboursées à leur échéance normale ou par anticipation, les Obligations rachetées en bourse ou par voie d'offres publiques, cesseront d'être considérées comme étant en circulation et seront annulées.

## 2.2.8 - Durée de l'emprunt

La durée de l'emprunt est de 10 ans.

## 2.2.9 - Assimilations ultérieures

Au cas où l'Émetteur émettrait ultérieurement de nouvelles Obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, il pourra, sans requérir le consentement des porteurs et à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.

## 2.2.10 - Rang de créance

Les Obligations et leurs intérêts constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'Émetteur, venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures, de l'Émetteur.

## 2.2.11 - Maintien de l'emprunt à son rang

L'Émetteur s'engage jusqu'au remboursement effectif de la totalité des Obligations du présent emprunt, à ne pas conférer d'hypothèque sur les biens et droits immobiliers qu'il peut ou pourra posséder, ni à constituer un nantissement sur son fonds de commerce au bénéfice d'autres Obligations sans consentir les mêmes garanties et le même rang aux présentes Obligations. Cet engagement se rapporte exclusivement aux émissions d'Obligations et n'affecte en rien la liberté de l'Émetteur de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toute sûreté sur lesdits biens en toutes autres circonstances.

## 2.2.12 - Garantie

Cette émission bénéficie de la garantie souveraine de l'Etat de Côte d'Ivoire.

## 2.2.13 - Sûreté

### 2.2.13.1 - Compte séquestre

L'emprunt est sécurisé par un compte d'amortissement (compte séquestre) qui sera ouvert au nom du Trésor Public dans les livres de la BCEAO. Ce compte sera approvisionné des ressources nécessaires au paiement des échéances. A chaque échéance, la BCEAO débitera le compte séquestre du montant de l'échéance pour mettre les fonds à la disposition du Dépositaire Central / Banque de Règlement (DC/BR) qui procède au règlement des différents détenteurs des titres à travers les SGI.

### 2.2.13.2 - Mécanisme de paiement

Un mécanisme a été mis en place pour permettre au Dépositaire Central / Banque de Règlement (DC/BR) de disposer des fonds relatifs à chaque échéance par un ordre de virement irrévocable du Trésor Public donné à la BCEAO. A chaque échéance, la BCEAO débitera le compte séquestre du montant de l'échéance et le mettra à la disposition du Dépositaire Central / Banque de Règlement (DC/BR) qui procédera au règlement aux différents détenteurs des titres à travers les SGI.

## 2.2.14 - Notation

Cette émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.

## 2.2.15 - Liquidité

Les Obligations issues de l'emprunt « Trésor Public 5,90% 2016-2026 » bénéficient de l'admissibilité aux guichets de refinancement de la BCEAO, dans les conditions fixées par le Comité de Politique Monétaire.

## 2.2.16 - Représentation des porteurs de titres

Conformément à l'article 785 de l'Acte Uniforme de l'OHADA relatif aux Sociétés Commerciales et au Groupement d'Intérêt Économique, les porteurs d'Obligations de la présente émission pourront se grouper de plein droit pour la défense de leurs intérêts, dans une masse qui jouit de la personnalité juridique.

## 2.2.17 - Régime fiscal

Les revenus liés à ces Obligations sont exonérés de tout impôt pour l'investisseur en Côte d'Ivoire et soumis à la législation fiscale sur les revenus de valeurs mobilières en vigueur dans les autres pays au moment du paiement des intérêts et du remboursement du capital.

## 2.2.18 - Admission à la BRVM, négociation

### 2.2.18.1 - Cotation

Les titres feront l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) au plus tard trois (3) mois après leur date de jouissance.

### 2.2.18.2 - Restriction sur la libre négociabilité des titres

Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions d'émission à la libre négociabilité des titres.

### 2.2.18.3 - Bourse de cotation

Tous les emprunts du Trésor Public émis sur le marché financier régional de l'UEMOA sont cotés sur la BRVM sous le libellé TPCI. Leur cotation est publiée dans le Bulletin Officiel de la Cote de la BRVM sous la rubrique « Obligations Régionales ».

### 2.2.18.4 - Cotation de titres de même catégorie sur d'autres marchés

Sans objet.

## 2.2.19 - Renseignements généraux

### 2.2.19.1 - Chef de file du Syndicat de Placement des titres

La SGI Sogebourse, a été mandatée par l'Etat en qualité de Chef de file et est en charge de la mise en œuvre de l'opération suivant les règles en vigueur sur le marché financier régional de l'UEMOA. L'Emetteur a sélectionné les SGI EDC Investment Corporation et Bibe Finance & Securities comme Co-chefs de file du syndicat de placement.

### 2.2.19.2 - Syndicat de placement

Le syndicat de placement est composé de toutes les SGI de la zone UEMOA agréées par le CREPMF.

### 2.2.19.3 - Service financier

Le service financier de l'emprunt (paiement des intérêts échus, remboursement des titres amortis, etc.) est assuré par la SGI Sogebourse, Chef de file du syndicat de placement.

#### 2.2.19.4 - Tribunaux compétents en cas de contestation

La Cour Commune de Justice et d'Arbitrage (CCJA) de l'OHADA sera la seule compétente pour statuer sur tout litige pouvant survenir dans le cadre de cet emprunt.

#### 2.2.19.5 - Droit applicable

La présente opération est régie par la législation en vigueur dans l'espace UEMOA.

#### 2.2.19.6 - Frais d'inscription

Aucun frais n'est perçu par l'émetteur à la souscription (ni commission d'ordre, ni droits d'entrée). Par ailleurs, en cas d'inscription des Obligations sur un compte auprès des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation ou des Banques Teneurs de Compte / Conservateurs agréées par le CREPMF, des frais sont prélevés au titre des Obligations (droits de garde, commission de tenue de compte).

Il appartient aux investisseurs de s'informer quant aux frais que pourraient leur réclamer ces établissements financiers.

## 2.3 Tableau d'amortissement indicatif de l'emprunt

Le remboursement du capital se fera par amortissement annuel en séries égales après deux (2) ans de différé.

Le paiement des intérêts se fera annuellement, le 15 juin de chaque année à partir de 2017.

Le tableau d'amortissement indicatif du présent emprunt se présente comme suit :

#### Plan d'amortissement de l'Emprunt Obligataire TPCI 5,90% 2016-2026

ECHÉANCES	ENCOURS DEBUT DE PERIODE	NOMBRE DE TITRE	TITRES AMORTIS	CAPITAL	INTERÊTS NETS	TOTAL	ENCOURS FIN DE PERIODE
15/06/2017	150.000.000.000	15.000.000	—	—	8.850.000.000	8.850.000.000	150.000.000.000
15/06/2018	150.000.000.000	15.000.000	—	—	8.850.000.000	8.850.000.000	150.000.000.000
15/06/2019	150.000.000.000	15.000.000	1.875.000	18.750.000.000	8.850.000.000	27.600.000.000	131.250.000.000
15/06/2020	131.250.000.000	13.125.000	1.875.000	18.750.000.000	7.743.750.000	26.493.750.000	112.500.000.000
15/06/2021	112.500.000.000	11.250.000	1.875.000	18.750.000.000	6.637.500.000	25.387.500.000	93.750.000.000
15/06/2022	93.750.000.000	9.375.000	1.875.000	18.750.000.000	5.531.250.000	24.281.250.000	75.000.000.000
15/06/2023	75.000.000.000	7.500.000	1.875.000	18.750.000.000	4.425.000.000	23.175.000.000	56.250.000.000
15/06/2024	56.250.000.000	5.625.000	1.875.000	18.750.000.000	3.318.750.000	22.068.750.000	37.500.000.000
15/06/2025	37.500.000.000	3.750.000	1.875.000	18.750.000.000	2.212.500.000	20.962.500.000	18.750.000.000
15/06/2026	18.750.000.000	1.875.000	1.875.000	18.750.000.000	1.106.250.000	19.856.250.000	
TOTAL			15.000.000	150.000.000.000	57.525.000.000	207.525.000.000	

