



Centre Africain d'études Supérieures en Gestion

Institut Supérieur de Comptabilité,
de Banque et de Finance
(ISCBF)

Master Professionnel en
Comptabilité et Gestion Financière
(MPCGF)

Promotion 4
(2009-2011)

Mémoire de fin d'étude

THEME

ANALYSE DE L'APUREMENT DE LA DETTE INTERIEURE
DE L'ETAT BENINOIS PAR LA TECHNIQUE DE LA
TITRISATION : CAS DE LA DIRECTION GENERALE DU
TRESOR ET DE LA COMPTABILITE PUBLIQUE

Présenté par :

Emeline Senan QUENUM

Dirigé par :

M. Georges QUENUM

Administrateur des banques et
institutions financières

Avril 2012

DEDICACES

A

- ✓ mon Dieu pour son amour ;
- ✓ mes parents pour leur soutien et sacrifice indéfectible.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

REMERCIEMENTS

Au terme de ce travail, je tiens à remercier

- ↓ monsieur Georges Denis QUENUM, mon maître de mémoire, pour les connaissances théoriques et pratiques qu'il a bien voulu partager avec moi pour la réalisation de ce mémoire ;
- ↓ monsieur Bertin CHABI, qui malgré ses multiples occupations, a bien voulu accorder une attention à mon travail ;
- ↓ monsieur Moussa YAZI, Directeur de l'Institut Supérieur de Comptabilité, de Banque et de Finance, pour sa disponibilité et ses conseils pratiques en matière de méthodologie de rédaction du mémoire ;
- ↓ la quatrième promotion du Master MPCGF-CESAG, pour tous les moments que nous avons partagés durant nos deux années de formation ;
- ↓ l'ensemble du personnel de la DGTCP pour son esprit d'ouverture ;
- ↓ l'ensemble du corps professoral du CESAG pour la qualité de la formation ;
- ↓ tous ceux, qui d'une manière ou d'une autre, ont contribué à la réalisation de ce travail.

Que toutes ces personnes trouvent ici ma profonde gratitude.

ABREVIATIONS

APE :	Agent Permanent de l'Etat
BBD :	Banque Béninoise de Développement
BCEAO :	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BFS:	BIBE Finance and Securities
BGE:	Budget Général de l'Etat
BOA:	Bank Of Africa
CL :	Collectivités Locales
CMO :	Collateralized Mortgage Obligation
CNCA :	Caisse Nationale de Crédit Agricole
CSCE :	Certificats Spéciaux de Créances sur l'Etat
DAMF :	Direction des Affaires Monétaires et Financières
DCCE :	Direction de la Centralisation des Comptes de l'Etat
DCFPT :	Direction du Centre de Formation Professionnelle du Trésor
DERC :	Direction des Etudes et de la Réglementation Comptable
DGATCP :	Directeur Général Adjoint du Trésor et de la Comptabilité Publique
DGR :	Direction de la Gestion des Ressources
DGTCP:	Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique
DGVM :	Division de la Gestion des Valeurs Mobilières
DOF :	Division des Opérations Financières
DTCP :	Direction du Trésor et de la Comptabilité Publique
EURIBOR:	Euro Interbank Offered Rate
FCC :	Fonds Commun de Créances
FCFA :	Franc de la Communauté Financière Africaine
FPCT:	Fonds de Placement Collectifs en Titrisation
GNMA:	Government National Mortgage Association
HAO :	Hors Activités Ordinaires
IGS :	Inspection Générale des Services
IPTS :	Impôt Progressif sur Traitements et Salaires
MFE :	Ministère des Finances et de l'Economie
OP :	Ordre de paiement
PG :	Problème Général
PR :	Présidence de la République
PS :	Problème Spécifique

RGF :	Recette Générale des Finances
SGBBE:	Société Générale de Banques Bénin
SPV:	Special Purpose Vehicle
TND :	Trésor National du Dahomey
UEMOA :	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
USD :	Dollar américain (monnaie)

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Enquête sur les causes de l'utilisation inefficace de la technique de la trisation	74
Tableau 2 : Causes de la réticence des fournisseurs pour la titrisation de leurs créances... 75	
Tableau 3 : Causes de l'inexistence de textes juridiques régissant les opérations de trisation	76
Tableau 4 : Récapitulatif des forces et faiblesses.....	78

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES FIGURES

Figure 1 : Figure du principe de la titrisation.....	19
Figure 2 : Schéma du mécanisme de la titrisation.....	23
Figure 3 : Schéma démontrant le lien entre les intervenants dans une opération de titrisation.....	27
Figure 4 : Figure du modèle d'analyse.....	45
Figure 5 : Cession entre particuliers.....	67
Figure 6 : La cession aux Banques et Etablissements Financiers	69

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 : Organigramme de la DGTCP	89
Annexe 2 : Guide d'entretien avec les principaux managers de la DGTCP	90
Annexe 3 : Questionnaire n°1	91
Annexe 4 : Questionnaire n°2	92
Annexe 5 : Le cadre juridique et institutionnel de gestion de la dette publique au Bénin..	93
Annexe 6 : Certificat spécial de créance sur l'Etat	95
Annexe 7 : Reçu du dépôt du certificat	96
Annexe 8 : Divers titres.....	97

CESAG - BIBLIOTHEQUE

TABLE DES MATIÈRES

DEDICACES.....	i
REMERCIEMENTS	ii
ABREVIATIONS.....	iii
LISTE DES TABLEAUX.....	v
LISTE DES FIGURES	vi
LISTE DES ANNEXES	vii
TABLE DES MATIÈRES.....	viii
INTRODUCTION GENERALE.....	1
PREMIERE PARTIE : CADRE THEORIQUE DE LA RECHERCHE	7
Chapitre 1 : La dette publique intérieure de l'Etat.....	9
1.1. La dette publique.....	9
1.2. Conséquences du paiement tardif des créances.....	11
1.2.1. Conséquences microéconomiques.....	11
1.2.2. Conséquences macroéconomiques.....	13
Chapitre 2 : La technique de la titrisation.....	15
2.1. Définitions et historique de la titrisation.....	15
2.2. Caractères généraux de la titrisation.....	17
2.2.1. Le principe de la titrisation.....	17
2.2.2. Formes de la titrisation et actifs titrisables.....	19
2.2.3. Mécanisme et intervenants du système.....	21
2.3. Avantages et inconvénients de la titrisation.....	28
2.3.1. Avantages de la titrisation et intérêts pour quelques intervenants.....	28
2.3.2. Risques liés à la titrisation.....	32
2.4. Le coût d'une opération de titrisation.....	33
2.4.1. Les paramètres influençant le coût d'une titrisation.....	34
2.4.2. Les avantages économiques recherchés.....	34
2.5. Les conditions de développement de la titrisation dans la Région de l'UEMOA.....	34
2.5.1. Contraintes d'ordre juridique, technique et fiscal.....	35
2.5.2. Autres obstacles au développement de la titrisation.....	37
2.5.3. Les facteurs positifs au développement du marché de la titrisation dans l'Union.....	38
2.6. Les expériences de quelques pays en matière de titrisation.....	38

Chapitre 3 : Méthodologie de l'étude.....	43
3.1 Le modèle d'analyse.....	43
3.2 Les outils de collecte des données.....	46
3.2.1 L'échantillon.....	46
3.2.2 Les questionnaires.....	46
3.2.3 Les observations.....	47
3.2.4 Les entretiens.....	47
3.3 Les outils d'analyse des données.....	48
3.3.1 L'analyse documentaire.....	48
3.3.2 Analyse des données.....	48
3.3.3 Tableau des forces et faiblesses.....	48
3.3.4 Proposition de suggestions et conditions de mise en œuvre.....	49
DEUXIEME PARTIE : CADRE PRATIQUE DE L'ETUDE.....	51
Chapitre 4 : Présentation générale de la DGTCP.....	53
4.1. Présentation de la DGTCP.....	53
4.1.1. Missions de la DGTCP.....	53
4.1.2. Fonctions de la DGTCP.....	54
4.2. Organisation et fonctionnement.....	54
4.2.1. Les services organisationnels.....	55
4.2.2. Les services opérationnels.....	58
Chapitre 5 : Description du processus mis en œuvre pour apurer la dette intérieure de l'Etat béninois par la technique de la titrisation à la DGTCP.....	60
5.1. Procédure générale.....	61
5.1.1. Phase de liquidation, contrôle et ordonnancement.....	61
5.1.2. Phase de paiement.....	62
5.2. Emission des certificats spéciaux de créances sur l'Etat.....	62
5.2.1. Rôle des acteurs en amont.....	62
5.2.2. Rôle des acteurs en aval.....	64
5.2.3. La gestion des Certificats Spéciaux de Créances sur l'Etat.....	65
Chapitre 6 : Présentation et analyse des résultats.....	70
6.1. Présentation et analyse des résultats.....	70
6.1.1. Processus d'émission des CSCE.....	70
6.1.2. Qualité de gestion des CSCE.....	71
6.1.3. Résultat des questionnaires.....	74

6.2. Forces et faiblesses	78
6.3. Approche de solutions et recommandations	79
6.3.1. Approches de solutions	79
6.3.2. Recommandations	80
CONCLUSION GENERALE	83
ANNEXES	88
BIBLIOGRAPHIE	101

CESAG - BIBLIOTHEQUE

INTRODUCTION GENERALE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

L'Etat, tout comme une entreprise, doit faire face à des charges composées de dépenses définitives (dépenses de fonctionnement, d'équipement des administrations etc..) et de dépenses temporaires (prêts et avances etc..).

En vue d'assurer l'adéquation entre les dépenses et les recettes de l'Etat, la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique du Bénin établit selon une périodicité mensuelle un plan de trésorerie prévisionnel. Le plan de trésorerie est établi en équilibre, mais on observe souvent, dans son exécution, un écart entre les prévisions et les réalisations des recettes et des dépenses. Lorsque le montant des recettes réelles n'atteint pas celui des recettes prévues, l'Etat éprouve des difficultés dans l'exécution de son budget. Cette situation correspond à un déficit de trésorerie. Pour financer ce déficit l'Etat peut opter pour la titrisation. Née pour la première fois aux Etats-Unis, la titrisation a été conçue en fonction de l'importance du marché américain des capitaux, de la disposition géographique des banques et de la diversité des investisseurs sur cet immense territoire. Cette technique consiste à l'endossement d'un titre négociable à un actif financier figurant au bilan des établissements de crédit. Elle est l'une des techniques de mobilisation de ressources offertes à l'Etat sur le marché financier. Elle s'est ensuite développée pour devenir plus qu'une source de refinancement hypothécaire, mais un instrument de gestion du bilan, de gestion des risques et de création de valeur. Le succès des opérations de titrisation réalisées aux Etats-Unis a encouragé d'autres pays développés à adopter cette innovation d'ingénierie financière. Aujourd'hui, la titrisation a franchi les frontières américaines pour s'étendre à d'autres continents. Ainsi, on la retrouve au Canada, en Australie, et dans la plupart des pays européens, et, même, en Afrique.

Ce n'est que récemment que certains pays en voie de développement (le Maroc, la Tunisie, le Bénin...) ont adopté cette technique qui apparaît comme une solution moins coûteuse pour l'Etat comparativement à l'emprunt.

En effet la faillite du système bancaire, l'échec des programmes d'ajustements structurels et la défaillance des finances publiques suite à la crise économique des années 80, ont amené l'Etat béninois à prendre la décision de suspendre les incidences financières des avancements acquis par les fonctionnaires.

Ainsi, l'Etat, dans le cadre de la gestion de ses ressources très limitées a fait recours à des mesures restrictives dont le blocage de certains éléments de rémunération à savoir les avancements et les primes et indemnités pour compter de 1987.

Le corollaire normal d'une telle décision fut une accumulation progressive des engagements financiers de l'Etat vis-à-vis de ses fonctionnaires. A cela s'est ajoutée l'accumulation des dettes fournisseurs internes dues à la lenteur administrative et aux ressources limitées de l'Etat. Cette situation a conduit à des tensions syndicales, des grèves et des ruptures de stocks. Dans le souci de concilier les contraintes de trésorerie et la détermination des travailleurs de se faire vite payer, deux solutions étaient envisageables à l'Etat :

- la mise à disposition de parcelles de terrain au profit des agents concernés ;
- la titrisation des dettes en vue d'une allocation à due concurrence de titres au profit des agents.

L'Etat ne disposant pas d'assez de parcelles à leur céder, cette option était écartée au profit de la titrisation. Après une étude des instruments qui existent, à savoir : les bons et obligations du Trésor, les certificats de dépôts, les billets de trésorerie, les rentes perpétuelles et la titrisation et en prenant en compte l'intérêt de ses créanciers, l'Etat, en respectant les règles et principes de la comptabilité publique, s'est rendu compte qu'il lui est possible de créer un nouvel instrument qui rassemble toutes les préoccupations évoquées supra : il s'agit des Certificats Spéciaux de Créance sur l'Etat.

L'apurement de la dette intérieure par l'émission de Certificats Spéciaux est alors devenu une réalité pour compter du mois d'Avril 2008 où les premiers Certificats ont été émis.

En effet, l'accumulation de dettes par l'Etat est une préoccupation majeure parce qu'elle entraîne des inconvénients remarquables sur l'économie nationale notamment le ralentissement des activités économiques. Mais malgré la politique de l'émission des CSCE (Certificats Spéciaux de Créance sur l'Etat) adoptée par l'Etat pour apurer sa dette certaines difficultés ralentissent cet apurement et donc ne permet pas une satisfaction des bénéficiaires. En effet, l'opération comporte d'énormes carences qui entravent la bonne utilisation de cette technique. Il s'agit des erreurs d'identifiants et de montant, des informations liées aux listes éditées quasi inexistantes, de la défaillance dans l'organisation de l'émission des titres, de la lenteur dans le traitement des dossiers, le coût élevé de la gestion des titres. Plusieurs raisons peuvent expliquer ces difficultés :

- le manque d'expérience du personnel de la Direction Générale des valeurs mobilières en matière de titrisation ;
- l'inexistence de textes juridiques régissant cette technique ;

- l'absence d'un système d'information adéquat pour informer les bénéficiaires ;
- la matérialisation des titres.

Les causes énumérées ci-dessus, peuvent entraîner les conséquences suivantes :

- le ralentissement dans le processus d'apurement de la dette ;
- des pertes aux bénéficiaires de titres ;
- la thésaurisation de l'argent du fait de la non négociation des titres.

L'analyse du problème, nous emmène à proposer les solutions ci-après:

- optimiser la gestion des ressources ;
- former le personnel chargé de la titrisation ;
- gérer efficacement les titres (Certificats Spéciaux de Créances sur l'Etat).

Parmi les solutions, nous allons retenir dans le cadre de notre étude celle concernant la gestion efficace des titres. En effet, cette solution nous semble appropriée dans la mesure où elle nous permettra d'avoir une meilleure gestion de la dette et un apaisement des tensions sociales.

Face à cette situation la question de recherche suivante peut être posée : « quelle est l'utilisation efficace de la technique de titrisation et quels sont les points forts et faibles de cette technique pour l'apurement de la dette ?

Cette question principale suscite les questions spécifiques suivantes :

- quels sont les problèmes rencontrés avec ces titres ?
- quelles sont les forces et les faiblesses de cette technique ?
- comment améliorer la technique en vue d'une utilisation efficiente ?

Telles sont les questions auxquelles nous essayerons de répondre à travers cette étude. Le thème de notre étude sera donc: « Analyse de l'apurement de la dette intérieure de l'Etat béninois par la technique de titrisation ».

L'objectif principal de ce travail est de procéder à l'analyse du processus d'émission des titres pour aboutir à une gestion efficace de la technique.

Mais cet objectif principal passe par l'atteinte d'objectifs spécifiques que sont :

- prendre connaissance du processus d'apurement de la dette et du processus d'émission des titres ;
- identifier les difficultés du processus et les problèmes rencontrés avec les titres ;
- analyser le processus en identifiant les forces et faiblesses ;
- analyser les résultats obtenus et formuler des recommandations.

Le fondement de ce thème vient du fait que l'accumulation des dettes de l'Etat demeure une préoccupation majeure des autorités parce qu'elle entraîne des inconvénients remarquables sur l'économie nationale notamment le ralentissement des activités économiques.

Pour atteindre les objectifs fixés, nous allons chercher à comprendre la technique telle quelle est utilisée. A l'issue de cette étude, nous analyserons les points forts et faibles de la technique afin de trouver des solutions pour une bonne gestion de la dette. Pour cela, nous allons proposer des questionnaires destinés aux agents de la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique. La méthodologie adoptée consistera en une collecte d'informations et d'opinions des principaux acteurs impliqués dans le processus et une revue de la littérature sur la dette publique et sur la technique de la titrisation.

Ainsi, au niveau de la Direction du trésor, il s'agira d'analyser le processus d'émission des titres en vue de tirer des conclusions et faire des propositions d'amélioration bénéfiques aussi bien pour l'Etat, pour la Direction du trésor et pour les bénéficiaires des titres. Cette étude se limitera donc à l'analyse du processus d'émission des titres et de la gestion de la technique à travers ses étapes en vue de faire des recommandations appropriées.

L'étude que nous menons aura un intérêt particulier pour la DGTCP et pour nous même.

✓ **Pour la DGTCP**

Ce mémoire permettra au Trésor Public de gérer les accumulations éventuelles de dettes de l'Etat vis-à-vis des tiers et de corriger les carences qui minent le processus d'émission des titres.

✓ **Pour nous même**

Ce mémoire nous permettra d'appréhender la réalité du monde professionnel dans la gestion très délicate de la comptabilité de l'Etat, en nous familiarisant à la technique de la titrisation dont l'importance demeure capitale pour l'apurement des dettes publiques de l'Etat béninois.

Notre travail portera sur deux parties :

- la première sera consacrée au cadre théorique c'est-à-dire son origine et le contexte de son évolution d'une part et l'analyse des concepts sur la titrisation des dettes de l'Etat et la méthodologie adoptée d'autre part. Cette partie nous permettra de ressortir les éléments fondamentaux, afin de nous familiariser aux expressions relevant de notre thème et de définir un modèle d'analyse qui sera la démarche de notre étude ;
- la seconde partie nous permettra de présenter la DGTCP, notre structure d'accueil, le fondement de la dette, la gestion des titres, l'analyse de cette technique objet d'apurement et d'en proposer les recommandations.

PREMIERE PARTIE :
CADRE THEORIQUE DE LA RECHERCHE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

La problématique de l'apurement de la dette intérieure de l'Etat par la technique de la titrisation permet au Trésor Public de gérer les dettes intérieures de l'Etat constituées en majeure partie des dettes aux fonctionnaires (personnels civils et militaires) et des fournisseurs de tous ordres.

En effet, en période de crise économique ou financière, l'on assiste à une tendance baissière des recettes de l'Etat. Le Trésor Public, dans sa deuxième mission qui lui est assignée : celle de trésor et de banque, n'est plus en mesure d'honorer ses engagements envers les fournisseurs à l'aide des ressources propres de l'Etat.

Cette première partie que nous avons dénommée « cadre théorique de la recherche » s'articule autour de trois chapitres que sont :

- la dette publique intérieure de l'Etat ;
- la technique de titrisation;
- méthodologie de l'étude.

Dans cette partie nous allons, par une analyse documentaire prendre connaissance des nouveaux concepts que nous n'avons pas pu acquérir lors de notre formation.

Chapitre 1 : La dette publique intérieure de l'Etat

Dans ce chapitre, il s'agira de présenter la notion dette publique intérieure de l'Etat et de titrisation. Il est d'une nécessité impérieuse que nous fassions recours aux études antérieures ayant trait à notre thème de recherche pour la présentation de la revue de la littérature. Dans cette partie, nous mettrons en exergue les approches antérieures de certains auteurs sur les concepts clés de notre travail de recherche afin de permettre la compréhension du sujet.

Le but de la revue de littérature est de faire le point des connaissances antérieures par rapport au problème à résoudre. Pour ce faire, nous rappelons quelques concepts clés.

1.1. La dette publique

La dette publique est, dans le domaine des finances publiques, l'ensemble des engagements financiers pris sous forme d'emprunts par l'Etat, les collectivités publiques et les organismes qui en dépendent directement.

Pour ABEN & al. (1995 :53) « La dette publique est la somme des emprunts contractés et des dépôts en comptes courants des correspondants du Trésor ainsi que du découvert en compte courant du Trésor à la Banque Centrale ».

GUILLIEN &.al (1990 :81) pensent que la dette publique est le produit de l'accumulation des besoins de financement passés des administrations publiques, résultant des différences entre les produits et les charges¹ de ces administrations. La dette augmente donc à chaque fois qu'un déficit public est financé par emprunt.

Au sein de la dette publique, on distingue celle dite intérieure, détenue par les agents économiques résidents de l'Etat émetteur et celle dite extérieure détenue par des prêteurs étrangers. On distingue également la dette de court terme (un an ou moins), à moyen terme (jusqu'à dix ans) et à long terme (au-delà de dix ans). Elle est due à l'accumulation des besoins de financement antérieurs des administrations publiques et obtenue en faisant la différence entre les produits (recettes essentiellement fiscales) et les charges (ensemble des

¹ Il s'agit des recettes fiscales et des dépenses budgétaires

dépenses budgétaires) de ces administrations. La dette publique augmente donc toutes les fois qu'un déficit public est financé par un emprunt (ADAM : 2010 ; 217).

On distingue selon ORSONI (2005 :98) deux sortes de dettes publiques :

- la dette publique intérieure qui est l'ensemble des créances détenues par les agents économiques résidents sur l'Etat ;
- la dette publique extérieure qui regroupe les créances des prêteurs étrangers sur l'Etat.

Pour lui, l'expression "dette publique intérieure" désigne les instruments de la dette émis par les pouvoirs publics². Elle est composée : du remboursement des cotisations au Fonds National d'Investissement, du paiement des intérêts et commissions liés aux emprunts obligataires, des arriérés non salariaux titrisés, de divers frais de gestion des titres.

Pour CRAMETY (2009 :59), la dette publique, est la dette de l'État, c'est-à-dire l'ensemble des emprunts contractés par l'État (obligations d'État ou des bons du Trésor), ainsi que celles des collectivités territoriales, des organismes de Sécurité sociale, la dette liée aux arriérés salariaux ainsi que celles liées aux fournisseurs et les engagements extérieurs. Il ne faut pas confondre dette publique intérieure et dette extérieure ; la seconde représentant l'ensemble des emprunts des agents économiques à l'égard des prêteurs étrangers.

Tout organisme (association, entreprise, collectivité publique, particulier) doit au minimum équilibrer ses dépenses à ses revenus. Toutefois, le recours à l'endettement par emprunt est parfaitement justifié lorsqu'il s'agit de financer des investissements rentables, ou de faire face à des situations de déficit temporaire.

Notons qu'il y a une différence dans les conséquences d'une dette à court terme et celle d'une dette à long terme. Un pays traversant une crise peut recourir à une dette à court terme et être parfaitement solvable sur le long terme (DAMAREY : 2007 ; 125).

² Gouvernement central, Autorités régionales et locales et entreprises publiques.

1.2. Conséquences du paiement tardif des créances

Selon ECALLE (2005 :205-209), la masse de créances, en attente de règlement, a de graves conséquences sur la vie des entreprises quand on connaît les difficultés d'obtention du crédit et leur coût auprès du système bancaire classique. Le délai moyen de règlement est d'environ 120 jours dans le meilleur des cas, période pendant laquelle courent les frais financiers pour l'opérateur concerné.

Les conséquences toujours dommageables des paiements hors délais contractuels normaux naissent et croissent en fonction de la taille de l'entreprise et de ses engagements.

Pour lui, les conséquences du paiement tardif des créances sont regroupées en deux catégories que sont : les conséquences microéconomiques et celles macroéconomiques.

1.2.1. Conséquences microéconomiques

Le paiement tardif des créances a trois catégories d'impact microéconomiques à savoir : l'impact financier et social, sur la capacité d'exécution et sur la confiance des partenaires.

1.2.1.1. Impact financier et social

Le paiement tardif des créances a un impact financier négatif sur les entreprises. Outre le fait qu'il les pousse à des endettements successifs, il entraîne des frais financiers énormes. La plupart de ces entreprises exécutent leurs marchés grâce aux crédits bancaires dont le non remboursement à échéance conduit à des pénalités financières (ECALLE : 2005 ; 206).

CRAMETY (2009 :71) poursuit en insistant que cet impact financier des créances échues et non payées a une répercussion sur les employés des entreprises. Pour lui, bon nombre de grandes entreprises de BTP par exemple, sous traitent avec les PME/PMI sur qui sont répercutés les effets néfastes du non-paiement à échéance qui inexorablement conduit à la consommation de leur marge bénéficiaire et aboutir finalement à la faillite des sociétés satellites. La faiblesse de leur trésorerie affecte aussi la situation sociale, du pays avec des avances sur salaire ou avance sur arriérés de salaire qui aboutit finalement à l'impossibilité de payer les salaires donc sur l'insolvabilité.

En général les sociétés dans ces conditions accusent des retards de salaire de 2, 3, voire 4 mois. Ce qui ne manquera pas de créer des tensions sociales dans l'entreprise, pour finir

par des compressions du personnel avec les travailleurs à la rue. Lorsque ces entreprises tentent de survivre, elles finissent par dévaluer la qualité de leur prestation pour enfin disparaître un jour (ECALLE : 2005 ; 206).

1.2.1.2. Impact sur la capacité d'exécution

Le paiement tardif des créances conduit souvent les entreprises à faire des propositions d'offre sous évaluées et à fournir des prestations de basse qualité (ADAM & al : 2010 ; 158).

Pour eux, les déblocages hors délais poussent à l'achat de fournitures et matériels de qualité douteuse voire dangereuse afin de rester dans l'enveloppe de soumission d'offre. Les risques de mal façon, de mauvaises qualités des ouvrages conduisent à un rejet, ou à une réception tardive des tranches de travaux exécutés ou de fourniture de matériels livrés ; ce sont là les principaux maux qui minent ces sociétés ou entreprises qui cherchent à tricher. Ces cas sont de plus en plus fréquents dans les entreprises de Bâtiment qui travaillent avec des matériaux "sans normes", et même livrent des fournitures de bureau et matériels informatiques (cartouches recyclées ou contrefaites...) de qualité très douteuse à l'état avec la complicité de certains agents de l'administration.

1.2.1.3. Impact sur la confiance des partenaires

A toutes ces conséquences, il convient de citer la plus importante qui est la perte de confiance des partenaires qui rend sceptique chacune des parties quant à l'appréciation du volume des créances.

CRAMETY (2009 :74) souligne que toutes les mesures idoines mises en route par l'administration des finances sont fortement dépendantes en dernière analyse du volet "Recettes publiques". Les recettes n'ayant pas une existence concomitante avec la passation des marchés et leur déroulement, le dossier le mieux élaboré peut buter à certaines difficultés telles que le manque de ressources d'où un retard "involontaire" de part et d'autre. Or, cette phase est rarement clairement expliquée par les parties. Pour lui, le secteur privé a alors l'impression que tout motif de rejet ou de retard de paiement relève de subterfuges ou au pire des méthodes appelant la corruption, le soudoiment, et le népotisme.

1.2.2. Conséquences macroéconomiques

Les conséquences macroéconomiques du paiement tardif des créances sont de trois ordres.

1.2.2.1. Conditions d'accès au crédit

Pour DAMAREY (2007 :79), le rôle du secteur bancaire dans la bonne marche du secteur privé est primordial car il est au début et au cours de la vie de l'entreprise et dans une certaine mesure, garant de sa pérennité. Etant lui-même composant du secteur privé, sa survie dépend du bon dénouement de son opération principale à savoir la collecte des fonds du public pour des prêts ou mieux encore le financement des activités des entreprises. Déjà en situation normale, les conditions d'intervention du système bancaire sont jugées contraignantes pour le secteur privé. « L'altération de la confiance qu'entraîne le non-respect des délais consentis pour le crédit entraîne un durcissement des conditions d'octroi de crédit, dans la mesure où l'institution financière est elle-même obligée de se couvrir » (ECALLE : 2005 ; 148).

L'opérateur économique victime des retards de paiement sera attributaire d'une défaillance dont il n'est pas l'auteur. Les charges dues aux intérêts de retard payées aux banques par les entreprises ne sont pas remboursés au dénouement de leur engagement avec l'Etat.

Pour ORSONI & al., (2005 :112), le système bancaire intègre nécessairement cette réalité dans ses rapports avec le secteur privé sachant que le délai moyen de règlement fixé par l'Etat et qui n'est pas souvent respecté varie de 120 jours à 180 jours. Il exigera donc des garanties supplémentaires qui grèveront la situation financière des emprunteurs.

1.2.2.2. Les recettes du Trésor Public

Toutes les pratiques décrites plus haut, à la limite du licite, entraînent des pertes de recettes pour le Trésor Public. Les travaux mal exécutés pour le compte de l'Etat et les services rattachés impliquent également des hémorragies financières pour le budget national du fait des réfections rapprochées dues à la mauvaise qualité des matériaux ou des prestations fournies.

« Le non-paiement par l'Etat de ses dettes vis-à-vis de ses fournisseurs entraîne aussi le non-paiement d'impôt et de taxe sur valeur ajoutée (TVA) devant être versé par les sociétés à l'Etat a par conséquent une perte de recette » (CAMBY : 2011 ; 192).

Mais par-dessus tout, le risque le plus probable est que cela crée les conditions propices à la corruption d'abord auprès de la plupart des agents subalternes chargés de la réception des travaux et fournitures et ensuite au niveau de certains cadres mal payés et qui ont des arriérés de salaire. On assiste ainsi à nombre de sociétés éphémères nées juste pour un marché promis par un agent qui en assure la supervision. Le tout se terminant par des surfacturations, ou encore des livraisons partielles considérées comme livraison totale (CRAMETY : 2009 ; 77).

On voit qu'il s'agit là dans la plupart des cas de faux opérateurs économiques non connus du fisc qui ne contribuent pas au développement du pays.

1.2.2.3. Impact sur l'emploi

Les PME-PMI constituent l'ossature de l'économie en ce sens qu'elles travaillent en réseau avec nombre de tacherons dont la prospérité entraîne des créations d'emplois, temporaires ou permanents.

Les créations d'emplois permanents par cette catégorie sont de loin la plus importante tout comme sa part dans la croissance économique. La masse de créances détenues sur l'Etat et surtout les termes de règlement altèrent beaucoup la capacité de création d'emplois. La faiblesse de la trésorerie des entreprises soumissionnaires aux différents marchés pousse parfois dans l'illégalité envers les administrations fiscales et sociales (ECALLE : 2005 ; 206).

Comme on le voit, la conjonction de tous ces facteurs expose les entreprises aux poursuites des services du fisc et peut même conduire à la fermeture temporaire ou définitive de nombre de PME-PMI. Cette situation alimente d'une certaine manière l'incivisme fiscal dans la mesure où l'on retient la responsabilité de l'Etat dans les difficultés de trésorerie.

En conclusion, les paiements tardifs, et hors délais, ont un impact économique et social sur le pays. Insidieuses le plus souvent, ces conséquences ne sont pas souvent reconnues comme découlant seulement des délais de paiements. Elles sont aussi imputées à la mauvaise foi de certains entrepreneurs en proie au gain facile et à la non maîtrise des procédures de décaissement par le secteur privé (ECALLE : 2005 ; 207).

Chapitre 2 : La technique de la titrisation

Le présent chapitre se veut être un moyen d'explorer cette nouvelle technique évolutive qu'est la titrisation, afin de mieux comprendre ce concept à travers, son mécanisme, ses différentes formes ainsi que ceux qui interviennent dans le processus.

2.1. Définitions et historique de la titrisation

Dans cette section, nous tenterons de définir la titrisation et de présenter son historique.

Selon VERNIMEN (2012 :523), la titrisation est un montage financier qui permet à une société d'améliorer la liquidité de son bilan. Techniquement, des actifs sélectionnés en fonction de la qualité de leurs garanties sont regroupés dans une société ad hoc qui en fait l'acquisition en se finançant par l'émission de titres souscrits par des investisseurs. L'entité ainsi créée perçoit les flux d'intérêts et procède au remboursement des créances qu'elle a achetées aux banques et les reverse aux investisseurs via le paiement d'intérêts et le remboursement de leurs titres. Pour lui, cette technique a été initialement utilisée par les établissements de crédit dans le but de refinancer une partie de leurs encours c'est-à-dire, transformés en titres négociables des prêts à la clientèle. Actuellement, les spécialistes proposent à certains grands groupes industriels de titriser des créances commerciales de façon récurrente, de « titriser » des immeubles d'exploitation, des stocks etc...En bref de rendre liquide presque tout le bilan.

Selon l'Article 1^{er} du Règlement N° 02/2010/Cm/Uemoa relatif aux fonds communs de titrisation de créances et aux opérations de titrisation dans l'UEMOA, « la titrisation est une opération par laquelle un fonds commun de titrisation de créances acquiert, soit directement auprès de tiers cédants, soit par l'intermédiaire d'un autre organisme habilité pour ce faire, des créances, ainsi que les sûretés, garanties et accessoires y afférents, en finançant cette acquisition par l'émission de titres négociables représentatifs des dites créances, dont la souscription et la détention est ouverte aux investisseurs qualifiés ou au public ».

La titrisation est une technique de financement conçue par l'ingénierie financière. Elle consiste en la transformation d'actifs en titres négociables qui sont ensuite vendus à des investisseurs. Elle a pour objet en particulier de transformer des crédits, généralement à

moyen ou long terme, en produits de marché, le marché devant favoriser la liquidité de ces produits (GOULDEN : 1989 ; 121).

GAGEY (1990 : ix) souligne que BLOCH-Laineb définit la titrisation comme « une étape ultime peut-être, mais une étape majeure certainement de la modernisation des marchés financiers ». Il affirme que la titrisation est une alternative efficace à l'augmentation de capital dictée par la mise en place du ratio de solvabilité Cooke³ et qu'elle devient un passage obligé lorsque, lever des fonds propres s'avère temporairement impossible pour quelques raisons que ce soit.

Pour Jean-Pierre de Cormis, responsable du groupe Titrisation bancaire au crédit Lyonnais, dans son avant-propos à l'ouvrage « La titrisation aspects juridiques et financiers », la titrisation est un excellent outil d'adossement d'actifs bancaires à un passif ad hoc émis pour l'occasion et apporte aux responsables de la gestion actif passif des institutions une solution globale à leurs besoins de refinancement et de gestion de ratios de solvabilité, de liquidité ou de ressources à moyen terme.

La titrisation est une technique financière qui consiste classiquement à transférer à des investisseurs des actifs financiers tels que des créances, en transformant ces créances, par le passage à travers une société ad hoc⁴, en titres financiers émis sur le marché des capitaux (MBADIFFO : 2011 ; 3).

Sur le plan international, il n'existe aucune définition uniforme de la titrisation. Il revient donc à chaque pays d'essayer de comprendre cette notion afin de mieux s'en servir.

La titrisation se définit par l'émission de titres de valeurs mobilières adossés à des hypothèques et à des actifs en s'appuyant non pas sur la capacité attendue d'une société privée ou d'un organisme public de rembourser sa dette, mais avec la perspective de flux de trésorerie générés par des actifs spécifiques (THOMPSON: 2005 ; 38).

Aux Etats-Unis, la «Securities Act 1933 »⁵ établissant la technique de titrisation ne définit pas en tant que telle la titrisation. Elle définit plutôt les conditions selon lesquelles une

³ Principal Ratio issu des normes bancaires Bâle

⁴ Société créée dans un but bien précis et qui n'existe que tant que ce but doit être réalisé.

⁵ Loi fédérale adoptée à la suite du crash boursier de 1929.

créance peut être considérée comme titrisable. Selon cette loi, une créance n'est titrisable que dans la mesure où elle est née dans le cadre d'un contrat d'investissement. Encore faudrait-il savoir de façon précise, ce que l'on entend par contrat d'investissement.

MATHERAT (2009 :126) souligne qu'au Canada, en particulier au Québec, la titrisation est définie comme : « Un ensemble d'opérations par lequel une entreprise convertit des prêts ou des créances à recevoir en titres négociables en procédant d'abord à des regroupements d'un certain nombre de prêts ou de créances, puis à des émissions de titres représentant ces actifs ». Dans un sens plus large, elle peut être définie comme : « la création d'un marché par des instruments financiers et grâce auxquels de véritables emprunteurs peuvent court-circuiter les banques et les institutions de dépôt pour ainsi s'adresser directement aux bailleurs de fonds. En France, la titrisation peut s'entendre, dans un sens large, par la transformation d'une créance non liquide en titres négociables dans un marché secondaire. De manière plus étroite, les auteurs la définissent comme suit : « la vente d'actions ou d'obligations représentant des intérêts de propriété, ou étant garanties par une créance ou un portefeuille de créances, productrice de revenus, dans une transaction destinée à réduire ou à répartir certains risques inhérents à la propriété de créances ou aux garanties de prêts sur créances, et destinée à assurer un caractère plus rapidement négociable et donc plus liquide de ces intérêts que des titres de créances ou des garanties de prêts sur créances ».

2.2. Caractères généraux de la titrisation

Il s'agit du principe, des formes de la titrisation, des actifs titrisables et de son mécanisme.

2.2.1. Le principe de la titrisation

La titrisation peut être défini comme étant une technique financière par laquelle des créances traditionnellement illiquides et gardées par leurs détenteurs jusqu'à échéance sont transformées en titres négociables et liquides. Selon GUILLAUD (2002 :58), cette transformation d'actifs illiquides en titres négociables peut par ailleurs s'accompagner d'une restructuration et d'une reconfiguration donnant aux titres offerts au marché des caractéristiques différentes de celles des actifs sous-jacents en terme de paiements, de coupons, en termes de durée et de sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt. Pour lui, la transformation en titres négociables s'accompagne d'une adaptation aux besoins anticipés

des investisseurs. Ces derniers trouvent dans ces nouveaux titres des instruments négociables additionnels qui viennent compléter la panoplie des titres liquides à leur disposition (obligations, notes, etc..).

De plus, pour BARAULT (2010 :50), la titrisation s'inscrit dans une «marchéisation», c'est-à-dire la tendance consistant à rendre échangeable sur les marchés des produits pour lesquels il n'existait pas traditionnellement de marchés primaire ou secondaire. Par ce biais on réalise le plus souvent un transfert total ou partiel des risques de certaines institutions à d'autres. Ainsi, l'une des conséquences premières de la titrisation a été de fournir aux banques et à toutes les institutions faisant du crédit, des instruments leur permettant de gérer de façon nouvelle leurs bilans et d'adapter leurs structures financières à leurs objectifs. Elle consiste alors à transférer des actifs ou les risques des crédits correspondants sous une forme structurée à des investisseurs tiers.

Selon ALLOUCHE (1990 :53-54), elle donne généralement lieu à une émission de titres sur les marchés des capitaux, adossés au risque des actifs sous-jacents. Elle est souvent utilisée par les banques :

- soit pour réduire le montant du capital réglementaire exigé pour faire face aux risques qu'elles ont dans leurs livres ;
- soit pour obtenir une ressource de financement à un prix attractif ou avec une maturité cohérente avec celle des actifs titrisés ;
- ou les deux à la fois.

Les investisseurs des titrisations prennent un risque sur les actifs titrisés uniquement, et non sur la banque initiatrice de l'opération. Pour MATHERAT (2009 :39), la titrisation est une opération longue à mettre en place et nécessite :

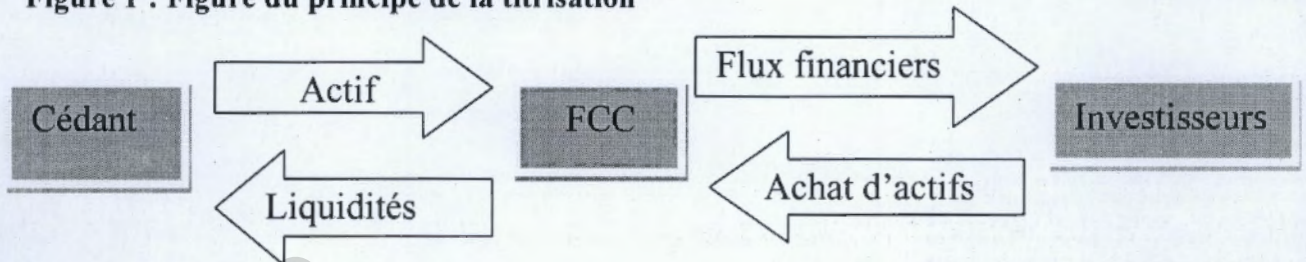
- de collecter des données sur les actifs titrisés ;
- une revue des procédures internes de la banque initiatrice ;
- la mise en place d'une documentation juridique élaborée.

Les objectifs pour les entités initiatrices sont entre autre de lever un financement adossé aux actifs titrisés sur les marchés de capitaux, de gérer le bilan, de réduire les déficits, de transformer les créances en titres mobilisables et d'améliorer la présentation du bilan.

Nous retenons donc que le principe d'une opération de titrisation consiste à céder des créances originelles à des investisseurs et à les rémunérer par les flux que les créances originelles engendrent.

Le principe est schématisé dans la figure ci-dessous.

Figure 1 : Figure du principe de la titrisation



Source : BARAULT (2010 : 53)

2.2.2. Formes de la titrisation et actifs titrisables

Il s'agira d'énumérer les formes de titrisation et d'énumérer les actifs titrisables.

2.2.2.1. Formes de la titrisation

Selon GAVALDA & al. (1994 :162) et GALLEBAERT (2002 :39) il existe plusieurs formes de titrisation dont les catégories ci-dessous énumérées constituent les grandes familles :

➤ La titrisation classique

Le principe de la titrisation classique consiste à vendre les actifs au trust dont les revenus sont utilisés pour rembourser la dette émise par le véhicule ; le cédant perd ses droits sur les actifs cédés.

Le Pass-through a été créé en 1970 par l'agence fédérale GNMA. Il permet au prêteur de disposer d'un portefeuille dans lequel il rassemble les créances hypothécaires et d'émettre des titres qui représentent un droit de propriété (GALLEBAERT : 2002 ; 40). Ces titres ne constituent pas une dette pour l'émetteur mais plutôt une cession d'actifs, les revenus issus de l'actif sont versés aux détenteurs des titres au prorata de leur participation. Ces titres bénéficient de l'ensemble des flux en intérêts et capital, qui résultent de l'échéance normale de remboursement ou de remboursements anticipés. Du point de vue du cédant, le Pass-

through réalise une véritable cession de créances, qui, de ce fait, sortent de son bilan. Le cédant reverse alors l'ensemble des fonds provenant des débiteurs au trust, et ce quel que soit le rythme de remboursement. Il en résulte l'impossibilité de proposer une échéance fixe de revenus (intérêt+principal) aux investisseurs, ce qui facilite grandement la gestion interne du trust.

➤ La titrisation synthétique

Pour BARAULT (2010 :79) la titrisation synthétique est parmi les dernières innovations financières. C'est une technique de gestion de bilan qui permet aux banques qui n'ont pas un besoin de refinancement, de transférer le risque de leurs créances au marché financier moyennant le paiement d'une commission.

Dans une opération de titrisation synthétique, il n'y a pas de vente d'actifs. Il y a un transfert de risque des actifs à un ou à plusieurs investisseurs sans cession d'actifs. La titrisation synthétique est fondée sur le Pay-through et le Collateralized Mortgage Obligation (CMO).

Le Pay-through est un titre de dette de l'émetteur, et non un titre de propriété dans un portefeuille de créances. Les titres émis, sont cautionnés par un portefeuille de créances appelé collatéral qui demeure la propriété de l'émetteur et ce dernier ne peut l'utiliser que pour des fins de paiement des obligations. Les flux de capital et d'intérêts provenant de ce portefeuille de créances sont directement reversés à l'investisseur sans passer par le trust. Ces flux sont néanmoins gérés par le fonds, qui propose aux investisseurs une échéance contractuelle. Le fonds assume ainsi lui-même le risque de taux en gérant la trésorerie excédentaire provenant des flux de remboursement anticipés (GALLEBAERT : 2002 ; 41).

GAVALDA « &.al » (1994 :164) soulignent que la différence fondamentale entre la titrisation classique et la titrisation synthétique est que celle-ci ne nécessite pas de transfert de propriété des actifs puisque ces derniers restent dans le bilan du cédant. Pour eux, le marché américain de la titrisation demeure la référence la plus perfectionnée.

2.2.2.2. Les actifs titrisables

Avec le succès des premières opérations de titrisation basées sur les créances hypothécaires, le champ d'application de la titrisation s'est élargi par l'introduction

d'autres types d'actifs. Tout est devenu «titrisable»: les crédits classiques, les créances commerciales, les loyers d'actifs mobiliers ou immobiliers, les royalties ainsi que tout autre actif dont on peut raisonnablement prévoir les flux financiers futurs. La nature des actifs titrisables a permis de distinguer entre trois types d'opérations de titrisation: les «Mortgages Backed Securities», les «Assets Backed Securities» et les « Assets Backed Commercial Papers ».

- ✓ les MBS « Mortgages Backed Securities »: sont des titres adossés à des créances hypothécaires. Ces titres sont scindés en deux : les RMBS (Residential Mortgages Backed Securities) concernent les crédits destinés aux particuliers. Les CMBS (Commercial Mortgages Backed Securities) sont quant à eux destinés aux entreprises.
- ✓ les ABS «Assets Backed Securities»: sont des titres adossés à des actifs autres que les actifs hypothécaires.
- ✓ les ABCP «Assets Backed Commercial Papers»: Ils consistent en l'adossement des titres à des flux futurs, ou à des revenus des clubs sportifs (tickets d'entrée, publicité, retransmission des matchs) (BARAULT : 2010 ; 81).

2.2.3. Mécanisme et intervenants du système

Pour GOURIEROUX « &.al » (1995 :91), le montage technique d'une titrisation est complexe et fortement influencé par le contexte légal et réglementaire du pays où il s'effectue.

2.2.3.1. Mécanisme

GOURIEROUX « &.al » (1995 :92) soulignent que le mécanisme de la titrisation implique trois phases :

- un pool d'actifs est cédé à un véhicule de titrisation ;
- le véhicule émet des titres négociables en représentation des actifs ;
- les titres émis sont vendus pour le compte de l'entreprise ou de la banque qui détenait les actifs.

L'opération de titrisation consiste donc à financer sur le marché obligataire un actif ou un portefeuille d'actifs. Ledit financement étant remboursé par les seuls flux financiers futurs

(cash flow) générés par ces actifs. Les actifs ainsi financés peuvent être de nature très diverse, soit des prêts hypothécaires aux particuliers ou aux professionnels de l'immobilier, soit des créances commerciales ou encore des crédits à la consommation (GOURIEROUX « &.al » :1995 ; 92).

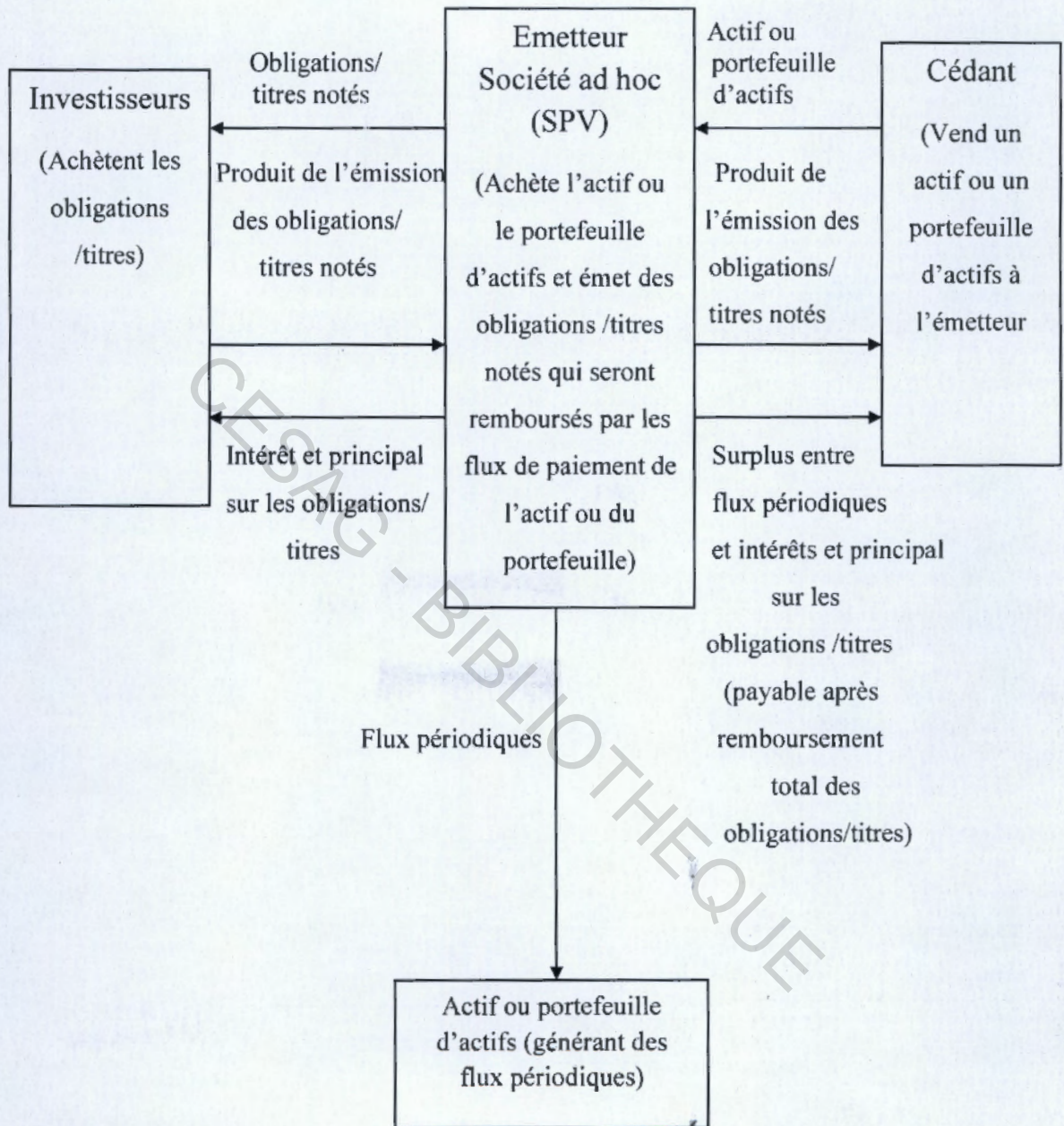
Une société détentrice d'un portefeuille qu'elle souhaite financer ou refinancer (aussi appelée le « cédant ») va vendre ce dernier à une société ad hoc constituée à cet effet communément appelée dans le langage Anglo-saxon (Special Purpose Vehicle ou SPV) qui va émettre des obligations ou titres dont le produit permettra de financer ladite acquisition. Désormais propriétaire du portefeuille, le SPV va utiliser tout ou partie des revenus engendrés par le portefeuille (intérêts, remboursements en principal, produits de ventes, etc.) pour assurer le paiement des obligations. Les souscripteurs des obligations ont donc, en garantie de leur investissement, tous les actifs et flux contenus ou induits dans le portefeuille mais n'ont en revanche aucun recours sur le cédant.

Ce dernier recevra à la fois le produit de la vente de son portefeuille et tout profit, le cas échéant, résultant de la différence entre le rendement du patrimoine cédé et les intérêts attendus par les porteurs d'obligations. Il a ainsi refinancé ses actifs à un coût souvent inférieur à son coût moyen de capital (fonds propres plus dette classique) tout en conservant le potentiel de son investissement (ELLAUD : 2007 ; 121).

✓ Schéma de la titrisation

Le mécanisme de titrisation permet le transfert de la propriété des créances et le risque qui leur est associé de l'établissement cédant aux investisseurs. Afin d'assurer le bon fonctionnement de l'opération et veiller sur les intérêts des investisseurs, ce mécanisme implique l'interposition entre le cédant et les investisseurs d'une entité ad-hoc (Special Purpose Vehicle - SPV). L'opération de titrisation fait appel à d'autres intervenants en dehors de ces trois parties pour mieux gérer sa complexité et répondre au niveau élevé de précision qu'elle nécessite. Le schéma suivant illustre le principe de titrisation et montre les phases d'intervention des acteurs-clés dans ce mécanisme.

Figure 2 : Schéma du mécanisme de la titrisation



Source : GOURIEROUX « &.al » (1995 :95)

Les étapes ci-dessus sont décrites comme suit:

- l'établissement de crédit cédant accorde des prêts aux débiteurs ;
- les débiteurs versent à l'établissement cédant les échéances des prêts obtenus (capital et intérêts) ;
- l'établissement de crédit cède à une entité spécialement établie pour l'opération appelée SPV (Special Purpose Vehicule) ou FCC (Fonds commun de créance) les titres de créances ;
- la SPV/le FCC émet et place auprès des investisseurs les titres ou parts du fonds de titrisation ;
- les investisseurs paient au SPV/FCC le produit de l'émission ;
- la SPV/le FCC transfère à l'établissement de crédit le produit de la vente du portefeuille de créances ;
- l'établissement recouvreur, responsable de la collecte des échéances des prêts, transfère au SPV/ le FCC les flux recouverts ;
- l'établissement gestionnaire se charge du remboursement à échéance, du principal et des intérêts des parts des investisseurs (GOURIEROUX « &.al » :1995 ; 96).

2.2.3.2. Les intervenants dans une opération de titrisation

La complexité et le degré élevé de technicité des opérations de titrisation exigent plus de précision dans leur montage, leur réalisation ainsi que dans leur suivi. De ce fait, le mécanisme de titrisation implique l'intervention de nombreux acteurs qui prennent des rôles spécifiques. Ces derniers dans un certain nombre d'opérations de titrisation peuvent cumuler plusieurs rôles (arrangeur et gérant, cédant et recouvreur). DELFOUR (2001 :26-29) résume les principaux acteurs intervenants dans une opération de titrisation et leurs rôles respectifs.

Il s'agit de :

✓ L'arrangeur

DELFOUR (2001 :26) souligne que l'arrangeur est typiquement une banque d'affaire ou une maison spécialisée de titres qui a pour principales fonctions: de solliciter des titres auprès des cédants potentiels, de réaliser le montage et la structure de l'opération de

titrisation, de veiller au respect des intérêts mutuels du cédant et des investisseurs et la syndication des parts ou de leur placement privé.

✓ **Le cédant**

C'est un établissement de crédit ou une entreprise publique ou privée qui cède le lot des créances au véhicule de titrisation. Le cédant assure généralement le recouvrement des créances pour le compte du fonds de titrisation.

✓ **La société de gestion**

C'est une société commerciale qui gère le fonds et représente les intérêts des détenteurs de parts. Elle a pour principales fonctions :

- le contrôle des flux générés par les créances ;
- le paiement des échéances aux investisseurs ;
- la gestion de la trésorerie du véhicule ;
- la mise à disposition des autorités de surveillance des informations requises.

✓ **Le dépositaire**

C'est une institution de crédit qui contrôle les opérations de la société de gestion. Elle assure également la conservation de tout document et titre représentatif ou constitutif des actifs cédés (DELFOUR : 2001 ; 27).

✓ **L'agence de notation**

Elle vérifie pour le compte des investisseurs la qualité des parts mises en circulation. Ses principales fonctions sont: l'évaluation du risque inhérent au montage du SPV et le risque de défaut relatif au portefeuille des créances cédées.

GALLEBAERT (2002 : 59) ajoute que la note globale qu'elle affecte aux titres émis par le SPV reflète le risque de faillite de l'institution chargée du recouvrement des créances. Les agences les plus reconnues dans la notation des opérations de titrisation sont Moody's, Standard and Poor's, IBCA et Duff & Phelps Credit Rating. La notation des opérations de titrisation n'est obligatoire que dans les pays où cette pratique est essentielle pour toute émission qui fait appel à l'épargne publique.

✓ **Les sociétés de rehaussement de crédit**

Leur rôle principal est de fournir des garanties au SPV afin d'améliorer le degré de sécurité des actifs qui lui sont cédés. L'objectif de ces sociétés est de rehausser la notation des titres émis par le SPV.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

✓ **L'agent payeur**

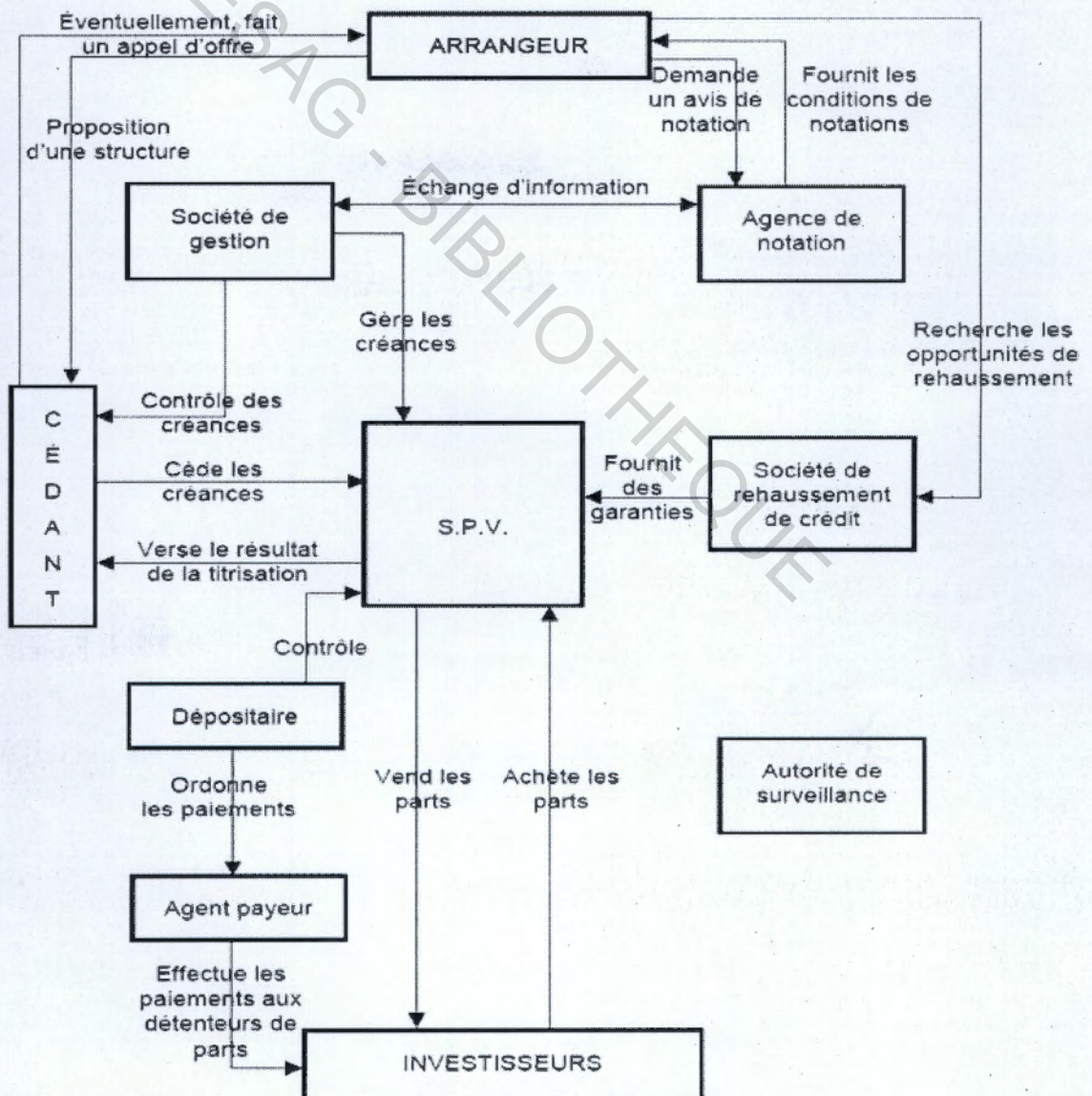
Il s'occupe des paiements à effectuer aux investisseurs.

✓ **Les autorités de surveillance ou de tutelle**

Leur rôle varie d'un pays à un autre ; mais elles sont toujours présentes pour surveiller et autoriser ce genre d'opération.

La figure ci-après illustre le lien entre les intervenants de l'opération.

Figure 3 : Schéma démontrant le lien entre les intervenants dans une opération de titrisation



Source : DELFOUR (2001 :26)

2.3. Avantages et inconvénients de la titrisation

Cette section soulignera les avantages et les inconvénients de la titrisation.

2.3.1. Avantages de la titrisation et intérêts pour quelques intervenants

De nos lectures, nous retenons que l'opération de la titrisation présente quelques avantages. Au nombre de ceux-ci on peut retenir :

➤ L'accès à une nouvelle source de financement

Vendre des actifs pour se financer n'est pas, à priori, une technique financière complexe. Outre le montant de l'opération, il se pose le problème de la capacité de l'acheteur à analyser les risques du portefeuille, avec pour corollaire, la possibilité pour le vendeur et d'obtenir un juste prix. Selon MATHERAT (2009 :56), la titrisation permet de transformer le portefeuille illiquide en des titres liquides ; ce qui permet de vendre le portefeuille non plus à un investisseur, mais à une multitude d'investisseurs, c'est-à-dire au marché des capitaux, un marché d'un grand nombre d'investisseurs.

Pour permettre aux cédants et aux investisseurs de se rencontrer, la titrisation doit être effectuée dans le respect strict de l'environnement réglementaire afin que tous les acteurs de la transaction soient informés sur l'évaluation transparente des risques et en conséquence de la détermination d'un cours juste (CERESOLI : 2002 ; 57).

Les investisseurs prennent leur décision d'investissement non pas en fonction de la qualité de l'entreprise, mais celle de la qualité des actifs cédés. Même une entreprise qui ne serait pas en très bonne santé financière pourra lever des fonds à des conditions raisonnables dans la mesure où elle peut identifier des actifs de qualité dans son bilan.

➤ Le transfert de risques

Le transfert est avantageux parce que le risque de perte sur le portefeuille est transféré aux investisseurs. Cela signifie que si le portefeuille se révèle en définitive de mauvaise qualité et si les flux générés sont insuffisants, c'est l'investisseur qui subira une perte financière.

Il est cependant rare que tout le risque soit transmis aux investisseurs. En général, des mécanismes sont utilisés de sorte que le cédant conserve ce qu'on appelle le «premier

risque» sur le portefeuille. Ces mécanismes permettent au cédant de limiter son risque à un certain montant ; le risque excédentaire étant supporté par les investisseurs (REMOLONA & al: 2006; 31).

Utilisée comme outil de transfert des risques, la titrisation est particulièrement importante pour les banques qui sont soumises à un contrôle rigoureux des risques.

➤ **La gestion de bilan**

La titrisation permet de gérer le bilan en maîtrisant son gonflement s'il est considéré comme excessif. En effet, en refinançant le portefeuille de crédits, un cédant libère des fonds et peut accroître son activité ou générer de nouveaux actifs tout en maintenant son bilan au niveau désiré, puisque les actifs sortent de son bilan.

➤ **La discrétion et le maintien de la relation avec le client**

BARAULT (2010 :85), souligne qu'une banque qui cède un portefeuille de crédits préfère que la transaction reste discrète. Pour lui, ce qu'elle souhaite surtout c'est que son client (l'emprunteur) n'en sache rien. Que ce souhait soit raisonnable ou non, on peut sans doute le lier au fait que pour plusieurs banques, le crédit est considéré comme le point de départ d'une relation que la banque espère rentable.

Cette vision du crédit est sans doute partagée par plusieurs clients des banques, qui considèrent que la relation de crédit qu'ils ont avec leur banquier est confidentielle. C'est spécialement le cas des entreprises qui cherchent à montrer une bonne image auprès de leurs partenaires.

De plus, les opérations de titrisation sont faites dans le respect de la réglementation sur la protection de la vie privée. Par exemple, les investisseurs ou les analystes ne sauront rien de l'identité du client. Ils auront tout au plus un numéro d'ordre, tandis que la liste des clients, éventuellement sur CD ROM, sera conservée sous scellés par un intermédiaire de confiance (notaire par exemple) et ne sera utilisée que si la banque fait faillite.

Il poursuit en affirmant qu'afin de satisfaire le besoin de discrétion du cédant :

- les clients (emprunteurs) ne sont pas avertis de la cession de leurs dettes ;
- la banque continuera d'être l'interlocuteur des clients, avec cette différence que dorénavant, elle percevra les fonds pour le compte du SPV en tant que gestionnaire (et non plus propriétaire) des actifs ; dans le jargon de la titrisation, on dit que la banque est devenue le service des actifs.

➤ **L'extraction de valeur**

Une opération de titrisation ne répond pas à d'autres besoins qu'à l'envie d'extraire de la valeur d'actif. Sachant que n'importe quel actif productif de flux financiers peut être titrisé, la titrisation peut servir d'instrument d'arbitrage, au sens strict du terme.

Exemple :

Achat d'un portefeuille diversifié d'obligations émises par des entreprises.

Cession des obligations à un SPV qui finance l'achat par une émission obligataire titrisée.

Si le portefeuille rapporte en moyenne EURIBOR + 0,30 % et que le coût de financement de la titrisation est d'EURIBOR + 0,20 %, le cédant qui a mis l'opération en place réalise un gain immédiat provenant de ce différentiel.

Pour GRANIER (1997 :34), l'apport de la titrisation n'est plus à prouver pour tous les intervenants. Les banques et des grandes entreprises demeurent les premières utilisatrices de cette technique.

➤ **Intérêt de la titrisation pour les établissements de crédit**

Les établissements bancaires ont été les premiers utilisateurs de la titrisation et les premiers bénéficiaires de ses avantages. La titrisation s'est vite imposée dans ce contexte comme un outil de gestion de bilan d'une grande efficacité. Elle apporte en effet des réponses et des solutions pertinentes aux problèmes que rencontrent les établissements financiers confrontés à la triple contrainte de gestion des risques de liquidité et de crédit, lots de créances mais aussi des circuits et procédures et de recouvrement de ces prêts (ELLAUD :2007 ;125).

➤ Intérêt pour les entreprises

La titrisation est accessible dans les pays anglo-saxons (Etats-Unis, Grande Bretagne, Australie...) à toute société détentrice de créances, qu'elle soit organisme financier ou pas. La France a longtemps restreint l'usage de la titrisation aux établissements de crédit. Cela n'a pas empêché quelques grandes entreprises (Bull, Airbus...) de rechercher les avantages de la titrisation sur les marchés anglo-saxons. D'une manière générale, pour les entreprises, l'intérêt de la titrisation se situe à trois niveaux :

- rendre liquide le poste « créances clients »,
- un meilleur accès au marché des capitaux,
- un meilleur équilibre bilanciel.

➤ Intérêt pour l'investisseur

Les ABS constituent une occasion d'investir sur des classes d'actifs qui ne sont pas accessibles sur les marchés, avec un profil rendement/risque à priori séduisant. Les investisseurs n'ont plus intérêt à investir dans des titres émis par le Véhicule et à adosser l'actif titrisé que dans les obligations classiques qui ne sont confortés par aucune sûreté. De plus, l'actif titrisé sort du bilan du cédant et rentre dans les bilans des investisseurs. Les investisseurs peuvent céder les titres à tout moment en réalisant éventuellement des plus-values.

Par ailleurs, « Les ABS constituent un moyen de diversifier un portefeuille dans des produits peu risqués qui offrent par construction une exposition sur un portefeuille diversifié. Comme les actifs du sous-jacent sont diversifiés, clairement identifiés et nantis au profit des porteurs, les agences de notation estiment qu'en cas de défaut (ce qui reste théorique), le taux de récupération pour les porteurs est très élevé » (BRUYERE: 1998 ; 46).

➤ Intérêt pour le marché

La titrisation permet en principe une meilleure répartition des risques sur le marché, ceux-ci n'étant plus concentrés entre les mains des organismes de crédit.

➤ Intérêt pour le cédant

Le principal intérêt de la titrisation est de lui permette d'alléger son bilan pour d'autres. C'est de « se débarrasser » des créances cédées, ce qui d'une part diminue d'autant ses obligations de capital réglementaire au sens Bâle II, et d'autre part lui permet de faire rentrer des liquidités supplémentaires qui pourront servir à distribuer de nouveaux crédits.

2.3.2. Risques liés à la titrisation

D'après CERESOLI (2002 :72), une opération de titrisation peut avoir différentes sortes de risques.

✓ Risque de détérioration de la notation

Ce risque est lié à la qualité des actifs sous-jacents (les créances initiales). En effet, au cours de la vie du FCC, il peut arriver que la notation effectuée par les agences spécialisées soit revue à la baisse. Cette éventualité est néanmoins assez faible grâce à l'existence de techniques de réduction du risque notamment la diversification du portefeuille de titres.

✓ Le manque de traçabilité des actifs titrisés

Ce risque s'exprime par l'impossibilité pour les investisseurs de distinguer les produits financiers comportant des actifs douteux dans la masse des titres proposés sur le marché. Cette asymétrie d'information provoque une perte de confiance des investisseurs.

✓ Le risque de défaillance des débiteurs

La rupture de tout lien entre le cédant et les actifs titrisés fait supporter aux investisseurs le risque de défaillance des débiteurs.

Le taux de défaillance ou une estimation de la probabilité de défaillance dépend bien sûr de la nature des créances titrisées. Il s'agit d'un risque intrinsèque (endogène) que l'on peut assimiler à un risque de crédit, mais c'est aussi un risque lié aux conditions changeantes du marché (exogène) (MATHERAT : 2009 ; 58).

✓ Le risque de remboursement anticipé

Au cours d'une opération de titrisation, les profits issus des créances cédées au SPV peuvent fortement varier en fonction des décisions des débiteurs qui choisissent de

rembourser leurs dettes avant l'échéance. Ce risque augmente lorsque les émetteurs de titres à revenu fixe réalisent dans un contexte de baisse de taux d'intérêt, qu'ils ont avantage à rembourser certains titres de dettes pour les remplacer par des titres nouveaux émis à des conditions plus favorables.

2.3.2.1. Le lien de la titrisation avec la crise

La crise bancaire a mis en évidence les dangers d'une mauvaise utilisation de la titrisation des crédits. Cette innovation non maîtrisée a abouti en effet à créer une sorte de système bancaire de marché, non régulé et parallèle à celui des banques de dépôt. Il a entraîné une déresponsabilisation massive des organismes de prêt dans l'attribution de leurs crédits, du fait, qu'ils ne gardent plus les prêts accordés dans leurs bilans. Des produits titrisés opaques, évalués à partir de modèles financiers par les agences de notation, ont été acquis par les investisseurs qui ne pouvaient cependant se faire une idée réelle des risques encourus et de leur évolution (GALLEBAERT : 2002 ; 63).

2.4. Le coût d'une opération de titrisation

« Le coût d'une opération de titrisation est extrêmement variable en fonction de sa taille, de la reconnaissance et de la qualité du cédant, de l'expertise de l'arrangeur, et des conditions générales du marché » (GYNTEMBERG & al : 2006 ; 12).

Les normes fiables sur les montants des commissions et des frais versés ne sont pas très nombreuses. GARNIER et JAFFEUX (1997 : 34) donnaient les estimations suivantes :

- les frais de constitution de 0,1 % à 0,25 % de l'encours des créances cédées ;
- la commission d'arrangeurs de 0,15 % et 0,35 % de l'encours ;
- la commission de garantie et de placement des titres de 0,25 % à 0,5 % du montant nominal des parts émises ;
- les frais de gestion liés au fonctionnement du fonds commun de créances de 0,15% à 0,30 % de l'encours des créances cédées.

À ces commissions et frais de constitution et de fonctionnement, il faut ajouter toute une série de dépenses dont les frais de notation.

2.4.1. Les paramètres influençant le coût d'une titrisation

RAIBOURG (1990: 92) estime que les paramètres influençant le coût d'une titrisation sont:

- le risque et / ou le niveau de marge des actifs titrisés ;
- le prix de sortie des différentes tranches de risques vendues au marché ;
- l'économie de capital réglementaire ou de fonds propres économiques engendrés par l'opération;
- la structure de l'opération peut avoir une influence sur le choix des actifs titrisés et le profil de remboursement des risques vendus au marché ;
- la complexité de l'opération influence directement les coûts de mise en place et donc son prix de revient.

2.4.2. Les avantages économiques recherchés

On peut retenir :

- la réduction du coût de financement : il peut être moins coûteux de lever une dette avec une note élevée que de réaliser une émission obligataire directement à partir du bilan de la banque ;
- la réduction du montant de fonds propres consommés au bilan par les actifs. L'optimisation du profil rendement risqué du portefeuille (marge attendue / volatilité de la marge).

2.5. Les conditions de développement de la titrisation dans la Région de l'UEMOA

Selon MESSAN (2010 : 18), la réussite et le développement de la titrisation nécessitent un environnement spécifique. Plusieurs points entravent pour le moment l'introduction de cette technique de financement dans la région de l'UEMOA. On peut citer entre autres :

- l'inexistence d'un cadre juridique qui permet la création d'un véhicule apte à acquérir des créances ;
- le monopole des banques en matière de détention de créances ;
- l'absence d'une réglementation en matière d'opposabilité aux tiers en cas de cession de créances ;

En dépit de ces contraintes, les conditions de développement de la titrisation sont présentes dans l'Union, en raison de l'existence d'un gisement important de créances détenues par les banques, d'un marché obligataire public et privé structuré, d'un cadre juridique et monétaire uniforme et d'un organisme de contrôle et de surveillance des opérations d'appel à l'épargne publique. Dans les pays où la titrisation est développée, un certain nombre de contraintes a dû être levé. Ces contraintes sont d'ordre juridique, technique, fiscale et économique (BOSSIN: 2003; 258-262).

2.5.1. Contraintes d'ordre juridique, technique et fiscal

Nous allons présenter les contraintes sur le plan juridique, technique et fiscal.

2.5.1.1. Contraintes d'ordre juridique

Sur le plan juridique, il s'agit de trois principales contraintes à savoir : la contrainte liée au véhicule de titrisation, celle liée au transfert d'hypothèque et celle d'émission des titres financiers.

✓ Véhicule de titrisation

Selon BOSSIN (2003 :258), ce qui fait la réussite de la titrisation dans les pays anglo-saxons est l'existence d'une procédure simplifiée de cession des créances qui s'opère par l'intermédiaire d'une structure (trust/SPV) qui confie à un tiers la propriété d'un bien avec la charge de gérer ce dernier conformément à la volonté du constituant. La diffusion de la titrisation nécessite donc des adaptations juridiques dans les pays ne disposant pas de cette procédure dans leurs droits des affaires.

Ainsi certains pays se sont-ils dotés d'un cadre juridique plus approprié basé sur la notion de fonds de titrisation. Ce dernier a pour objet exclusif l'acquisition des créances et l'émission des parts représentatives de ces créances.

MBADIFFO (2011 :5) précise que l'OHADA,⁶ ni par ses actes uniformes, ni par sa jurisprudence ne prévoit la création d'entité dépourvue de personnalité juridique comme exigé pour la constitution d'un fonds de titrisation.

⁶ OHADA : Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires est une organisation née le 17 Octobre 1993 à Port-Louis, Ile Maurice et regroupant plusieurs pays d'Afrique francophone.

✓ **Transfert d'hypothèque**

La titrisation implique le transfert d'hypothèque aux fonds de titrisation et ce, sans le consentement de l'emprunteur. Cela nécessite un dispositif juridique souple, permettant le libre transfert des titres et l'inscription de l'hypothèque au nom du bénéficiaire ; ce qui n'est pas le cas des législations foncières de la zone de l'UEMOA qui privilégient à la souplesse, la sécurité dans le processus de transfert des droits (BOSSIN : 2003 ; 259).

✓ **Emission de titres financiers**

La titrisation suppose une émission de titres par une entité qui n'a pas de personnalité morale. MESSAN (2010 :26) souligne que dans la région de l'UEMOA⁷ seules les entités ayant la personnalité juridique émettent des titres financiers. Seulement, un lien peut être établi ici entre le véhicule de titrisation, les SICAV et les FCP (fonds communs de placement) régis par les instructions du CREPMF. En effet, si les SICAV sont des sociétés et ont la possibilité d'émettre des valeurs mobilières, les FCP sont de simples copropriétés, sans personnalité morale, mais qui émettent des parts classifiées en tant que valeurs mobilières. Les souscripteurs aux parts de FCP sont copropriétaires de son actif composé essentiellement de valeurs mobilières. L'actif du véhicule de titrisation, quant à lui, est formé principalement de créances (BOSSIN : 2003 ; 260).

2.5.1.2. Contrainte technique

BOSSIN (2003 :261) atteste que la titrisation requiert la mise en place de structures nouvelles et de techniques sophistiquées dont la maîtrise nécessite une formation et un certain temps d'adaptation. Selon lui, cette opération complexe exige un savoir-faire dans le domaine de l'analyse, de la sélection, et de l'évaluation des créances à titriser. Elle nécessite aussi le développement des techniques de simulation des taux de remboursement anticipés et des taux d'impayés. Les établissements intéressés par la technique peuvent constituer ce savoir-faire en recrutant des spécialistes en la matière et/ou en procédant à la formation du personnel déjà en place. La titrisation exige aussi l'adaptation des systèmes d'information, ainsi qu'une refonte des procédures comptables et de reporting pour les mettre au niveau des exigences de la réglementation en la matière.

⁷ UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine elle a été créée à Dakar (Sénégal) le 10 janvier 1994. Son siège est à Ouagadougou (Burkina Faso).

2.5.1.3. Contrainte fiscale

Chaque investisseur selon BOSSIN (2003 :262) est imposé directement, en fonction de sa quote-part d'intérêts reçus. Alors que le fonds est exonéré de tous impôts et taxes. Pour garantir la neutralité fiscale, le fonds de titrisation devrait bénéficier de l'exonération fiscale et notamment de :

- la TVA lors de l'acquisition des créances ;
- des droits d'enregistrement des contrats et des conventions ;
- des droits de mutation des biens et garanties;
- l'impôt sur les résultats réalisés par le fonds.

De même, l'harmonisation fiscale des valeurs mobilières dans la zone de l'UEMOA évitera les distorsions d'imposition des rémunérations perçues par les porteurs de parts de fonds de titrisation. A titre indicatif, le taux de l'Impôt sur le Revenu des Valeurs Mobilières (IRVM) des obligations de 5ans et plus, diffère d'un pays à l'autre: Bénin (13%), Burkina (6%), Côte d'Ivoire (2%), Guinée-Bissau (30 %), Mali (13 %), Sénégal (6 %), Togo (13%) (MESSAN : 2010 ; 28).

2.5.2. Autres obstacles au développement de la titrisation

Les autres éléments qui pourraient entraver le développement de la titrisation et qui sont communs à tous les titres négociables d'après MESSAN (2010 :30) portent notamment sur les éléments ci-après :

- aucune courbe de taux n'existe actuellement ;
- aucun traitement de faveur pour les obligations privées au niveau des réserves techniques des assurances et des fonds de pension et de sécurité sociale ;
- le secteur bancaire de la région est très liquide et apparemment les banques perçoivent le développement des marchés financiers comme une concurrence ;
- les marchés financiers (créances et actions ordinaires) de la région sont caractérisés par des niveaux de liquidité extrêmement faibles. De même le coût des transactions sur le marché secondaire est élevé.

2.5.3. Les facteurs positifs au développement du marché de la titrisation dans l'Union

L'union fondée sur le principe de solidarité et d'égalité des Etats membres, est un espace monétaire homogène reposant sur une série de règles de base organisant notamment :

- la libre circulation monétaire et la liberté des transferts entre les Etats membres ;
- la centralisation des réserves de change ;
- l'uniformité des réglementations monétaire, bancaire et des changes.

MESSAN (2010 : 32) souligne que l'UEMOA constitue donc un ensemble au sein duquel le degré d'unification du cadre institutionnel du système financier est particulièrement élevé et le volume des transactions de la dette publique et privée est en nette progression.

Même si les pays émergents et en voie de développement n'émettent pas autant de produits de titrisation que les États-Unis ou l'Europe, ils contribuent sensiblement à l'expansion de cette technique. A fin 2007, l'encours des émissions de titrisation dépasse les 25 milliards de dollars avec une nette prépondérance des actifs adossés à des créances non hypothécaires (GYNTEMBERG & al: 2008; 25).

2.6. Les expériences de quelques pays en matière de titrisation

Nous présenterons dans cette section les expériences en matière de titrisation de certains pays tels que les Etats Unis, la France, le Maroc, l'Afrique du Sud et le Togo.

➤ Les Etats-Unis

Selon MATHERAT (2009 :163), la titrisation américaine est contrôlée par des lois et des réglementations qui assurent le bon déroulement de ces transactions et qui visent la protection des investisseurs. Les SPV ne doivent exercer aucune autre activité en dehors du périmètre de l'opération de titrisation et doivent être conformes à plusieurs normes. Ils doivent être autopilotés, et exercer leur activité dans le cadre de leur règlement de gestion uniquement. Les actifs titrisés sont légalement isolés et n'appartiennent ni au cédant ni à ses créanciers.

➤ La France

En France la titrisation est apparue suite à la loi du 23 décembre 1988 relative à la création des FCC. Cette loi donne aux banques la possibilité de céder leurs créances à un Fonds Commun de Créances (FCC) dont l'objet est de placer sur le marché les parts créées.

Ces dispositions ont été accompagnées par un règlement par la Commission des Opérations de Bourse (COB) qui détermine les modalités d'agrément et de fonctionnement des FCC ainsi que sa constitution. Ensuite, plusieurs réformes ont été régulièrement apportées pour assouplir le régime légal de la titrisation (ELLAUD : 2010 ; 141).

La loi de sécurité financière du 1er août 2003 modifie le régime applicable aux véhicules de titrisations et vise principalement à permettre au FCC d'émettre des titres de créances, à structurer des opérations de titrisations synthétiques et à sécuriser les mécanismes de recouvrement des créances.

➤ La titrisation de l'Union Nationale Interprofessionnelle pour l'Emploi dans l'Industrie et le Commerce (UNEDIC) en France en 2006

BLAVIER (2010 : 91) précise qu'en mai 2006, le régime public d'assurance chômage UNEDIC a procédé à une opération de titrisation de ses créances sur les entreprises (cotisations sociales chômage attendues) pour un montant de 1,5 milliard d'euros. Le principe était d'anticiper des recettes futures, de se procurer rapidement des fonds à un coût inférieur aux emprunts bancaires classiques et aux émissions d'obligations.

A cette fin, un véhicule ad hoc a été constitué pour acquérir ces créances, qu'il a financées par un emprunt d'1,5 milliard à deux grandes banques françaises. Il a été considéré que le véhicule ad hoc ne correspondait pas à la définition d'une unité institutionnelle autonome, ni d'un intermédiaire financier et que subséquemment le risque associé à la collecte des cotisations sociales restait assumé par l'UNEDIC. En conséquence, l'opération a été enregistrée comme une opération financière des administrations de sécurité sociale.

➤ L'Afrique du Sud

L'Afrique du Sud fait partie des premiers pays en Afrique à avoir recours à la titrisation. La première opération date de 1989 par la United Bank of South Africa Limited avec une

émission de MBS à hauteur de 250 Millions Rands. La réglementation sud-africaine prévoit la cession parfaite des créances avec tous leurs droits, risques et avantages. Les actifs titrisés doivent être homogènes et toute opération nécessite l'approbation de la SARB « South African Reserve Bank » (MESSAN : 2010 ; 58). Les actifs constituant le portefeuille cédé doivent être de même nature et homogènes.

Dans le cadre d'une opération de titrisation, le Fonds de Placement Collectifs en Titrisation (FPCT) pourrait acquérir en totalité ou en partie tout type de créances qu'elles soient :

- hypothécaires,
- créances des établissements de crédit et organismes assimilés,
- créances des établissements publics, société d'Etat et filiales publiques,
- créances des personnes morales délégataires ou titulaires de licences d'exploitation de services publics, sous réserve de l'accord préalable de l'autorité délégante,

➤ **Le Maroc**

Selon ELLAUD (2007 :146), depuis l'introduction de la titrisation en 1999, trois opérations ont été réalisées par Maghreb titrisation concernant des créances hypothécaires détenues par le groupe CIH. Ces trois opérations avaient pour objectifs la diversification des moyens de financement du CIH et l'amélioration des ratios prudentiels réglementaires (ratio de liquidité et de solvabilité). La dernière opération qui date du mois de décembre 2008, consistait à créer un fond CREDILOG III à l'initiative conjointe de maghreb titrisation (gestionnaire-dépositaire) et le CIH (initiateur).

Au Maroc, le FPCT est une copropriété qui a pour objet exclusif l'acquisition des créances d'un ou de plusieurs établissements initiateurs au moyen de l'émission de parts et de titres de créances. L'établissement dépositaire a pour fonction la garde des actifs du FPCT. Il assure la conservation de ces actifs, des bordereaux de cessions et de tout autre document assurant la validité desdits actifs. Il tient les comptes de paiements ouverts au nom du FPCT ainsi qu'un relevé chronologique des opérations réalisées (ELLAUD : 2007 ; 147).

Seules les banques agréées, peuvent exercer la fonction d'établissement dépositaire. Les établissements qui ont pour objet le dépôt, le crédit, la garantie, la gestion de fonds ou les opérations d'assurances et de réassurances et ayant leur siège au Maroc peuvent également

être dépositaires à condition qu'ils figurent dans une liste arrêtée par l'administration publique marocaine.

De plus, la loi marocaine permet la cession parfaite des actifs (titrisation hors bilan) qui s'effectue par la seule remise à l'établissement gestionnaire d'un bordereau qui serait signé par le cédant. Ce bordereau, signé également par le gestionnaire lors de sa remise devrait comporter les dénominations et les adresses de l'établissement initiateur, l'établissement gestionnaire et de l'établissement dépositaire.

➤ **Le Togo**

MESSAN (2010 : 61) souligne qu'au Togo la titrisation dans le secteur public a concerné les créances en souffrance. En effet, l'Etat togolais a élaboré en 2008 un programme de titrisation des créances souffrance du système bancaire sur les entreprises publiques et de celles détenues par les banques publiques sur les entités privées. Le 23 octobre 2008, un protocole d'accord a été signé dans ce cadre entre l'Etat togolais et quatre (4) banques. Le montant total titrisé s'élève à 88.141 millions de F CFA avec l'émission de 1.762 titres d'une valeur nominale de 50 millions de F CFA et un (01) titre d'une valeur nominale de 41 millions de F CFA au taux d'intérêt annuel de 6% sur une durée de 07 ans après un (1) an de différé. Ils sont négociables sur l'étendue des territoires de l'UEMOA et sont admissibles aux guichets de refinancement de la BCEAO.

Le recouvrement des créances improductives cédées à l'Etat par le biais de titrisation constitue un volet essentiel du processus de restructuration bancaire. L'Etat accorde un intérêt particulier à la mise en œuvre d'un mécanisme optimale permettant le recouvrement efficace de ces créances. C'est la Société de Recouvrement du Togo (SRT) dotée de privilèges juridiques importants qui a géré cette opération.

➤ **Cas récents de titrisation**

BLAVIER (2010 :102) nous présente les cas récents de la titrisation suivants :

Cas n°1

Il s'agit de l'émission de 519 millions d'euros par Volkswagen leasing GmbH, la filiale de Volkswagen spécialisée dans le leasing de voitures. Le placement était à taux fixe dans le

haut de la fourchette proposé ce qui témoigne de la confiance des investisseurs. Ces prêts sont adossés à environ 40000 contrats de crédit-bail d'un montant total unitaire de 12500 euros.

Cas n°2

La banque britannique Royal Bank of Scotland (RBS), détenue à plus de 80% par l'Etat est revenue sur le marché de titrisation où elle a tenté de lever pour plus de 4 milliards de livres en échange de créances immobilières qui ont été converties en des portefeuilles de crédits immobiliers en titres financiers à hauteur de 4,65 milliards de livres (environ 5,6 milliards d'euros).

Conclusion

La titrisation est une technique de financement conçue par l'ingénierie financière. Elle consiste en la transformation d'actifs en titres négociables qui sont ensuite vendus à des investisseurs. En effet, cette technique s'élargie à plusieurs types de produits tels que le portefeuille de crédits de cartes bancaires, de locations de voitures et des produits issus de l'assurance. Ce chapitre nous a permis de mieux comprendre cette technique à travers son mécanisme, les risques qu'elle présente ses avantages et inconvénients ainsi que son expérience dans certains pays.

Chapitre 3 : Méthodologie de l'étude

L'objectif ici est d'expliquer, à l'issue de la revue de littérature, notre démarche d'analyse de la pratique de l'utilisation de la technique de titrisation au sein de la Direction générale du trésor et de la comptabilité publique du BENIN (DGTCP).

Dans ce chapitre notre étude sera axée sur deux points :

- le premier concerne le modèle d'analyse qui est en quelque sorte la maquette du travail qui sera entrepris dans le cadre de notre étude qui porte sur la pratique de la technique de titrisation au Bénin.
- le deuxième point porte sur les outils de collecte de données.

3.1 Le modèle d'analyse

Le point de départ de toute recherche ou tout travail est une connaissance approfondie du domaine d'étude qui passe nécessairement par la collecte d'informations s'y rapportant.

Ainsi, cette étude, essentiellement orientée sur l'analyse de l'utilisation de la technique de titrisation au sein de la DGTCP nous emmène à suivre la démarche de recherche suivante :

- prise de connaissance de la DGTCP ;
 - prise de connaissance du processus d'apurement de la dette par la technique de titrisation;
 - analyse de la technique ;
 - recommandations.
- ✓ **Prise de connaissance de la DGTCP**

Il sera question de mieux connaître la DGTCP à travers ses missions et son organisation. Cette phase permettra de comprendre le rôle de la DGTCP dans le processus d'apurement de la dette.

✓ **Prise de connaissance du processus d'émission des titres**

Cette phase nous permettra de comprendre le fondement de la dette, le processus d'émission des titres et le mode de gestion des titres. Cette étude se fera à partir d'analyses documentaires, d'entretiens, de questionnaires et d'observations.

✓ **Analyse de l'utilisation de la technique**

Il est question dans cette phase d'analyser le processus d'émission des titres et l'utilisation de la technique à travers les activités et l'organisation de la DGTCP.

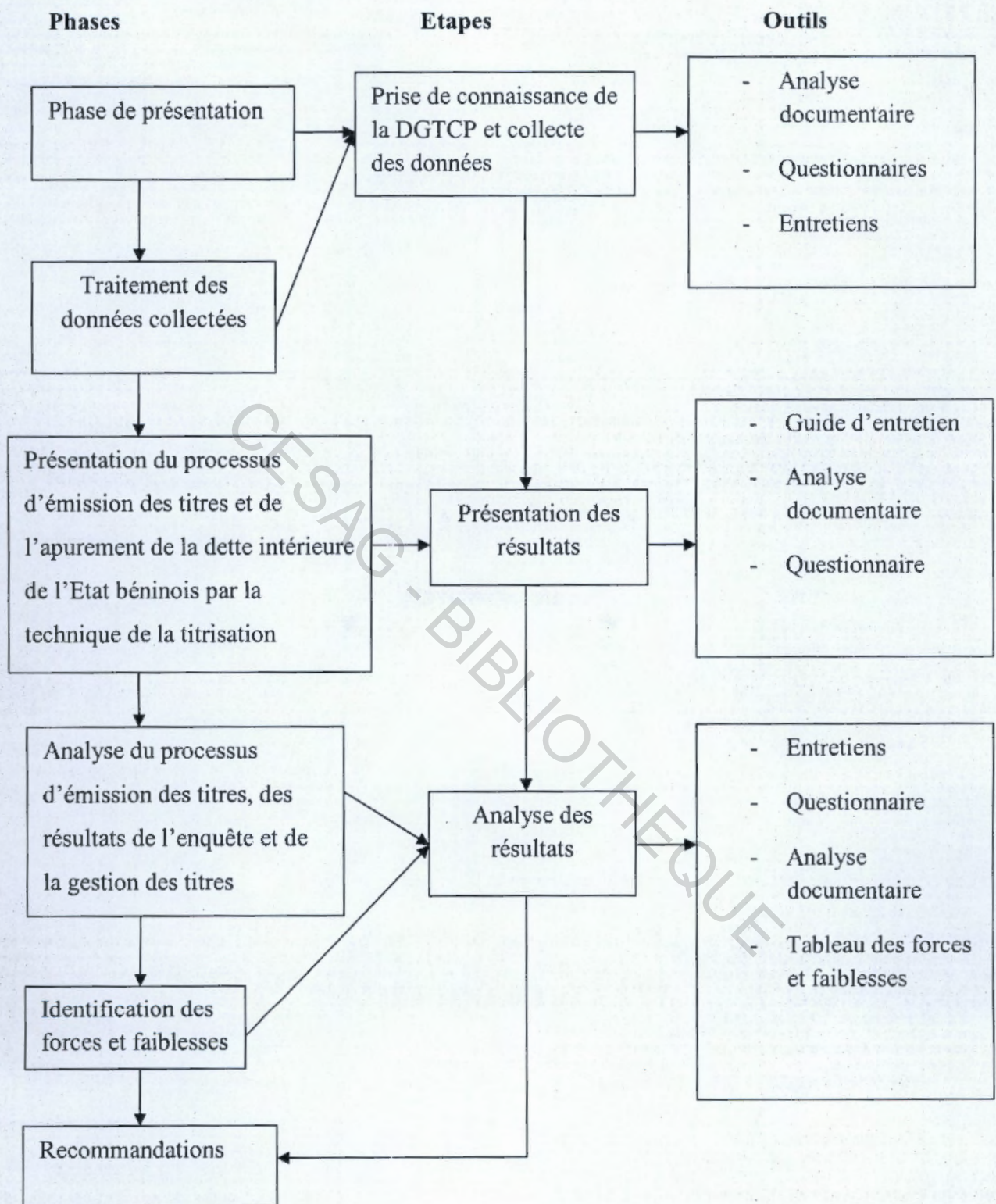
Cette phase permettra ensuite de déceler les points forts et les points faibles de l'utilisation de la technique objet d'apurement.

✓ **Recommandations**

A partir de l'analyse qui sera faite, nous ferons des propositions de suggestions et conditions de mise en œuvre des solutions aux problèmes identifiés.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Figure 4 : Figure du modèle d'analyse



Source : Nous-même

3.2 Les outils de collecte des données

La première étape du travail est la recherche des informations. Cette collecte d'information se fera à travers un échantillon, des questionnaires, l'observation, l'entretien et l'analyse documentaire.

3.2.1 L'échantillon

La ville de Cotonou a été choisie pour être le cadre de réalisation de nos enquêtes en raison :

- de la forte concentration de la population ;
- de l'implantation du cadre de l'étude ;
- du temps et des moyens limités dont nous disposons.

Les données nécessaires à notre étude se trouvent surtout auprès des fournisseurs et du personnel de la DGTCP. Notre population mère se compose alors comme suit :

- le personnel de la DGTCP ;
- les fournisseurs de l'Etat.

La population de cet échantillon sera constituée du personnel de la DGTCP tels que : les directeurs et agents ainsi que les fournisseurs. Nous tenterons de leur soumettre des questionnaires en vue d'obtenir certaines réponses qui nous seront utiles pour la suite de notre travail. L'échantillon représentatif de la population mère identifiée pour notre enquête externe est de 40 fournisseurs et celui de l'enquête interne est de 50 employés de la DGTCP.

3.2.2 Les questionnaires

Ils seront adressés au personnel de la direction du contrôle et des investissements pour effectuer le diagnostic du système de contrôle de gestion.

Un questionnaire sera adressé aux agents de la DGTCP pour connaître les raisons de l'utilisation de la titrisation pour l'apurement de la dette intérieure de l'Etat (annexe n°3). Nous adresserons également un questionnaire aux fournisseurs pour nous permettre de

recueillir leur avis sur le recouvrement de leurs créances sur l'Etat par la technique de la titrisation (annexe 4).

3.2.3 Les observations

L'observation physique par l'auditeur est un outil d'application universelle, car tout est observable. Elle consiste à observer ce qui se passe sur le terrain. Elle peut être directe (celle qui permet le constat immédiat du phénomène par l'auditeur même) ou indirecte (faisant appel à un tiers qui va observer pour le compte de l'auditeur et va lui communiquer les résultats de sa recherche).

Notre observation sera de deux ordres : une observation participante et une observation non participante. Notre présence au sein de la DGTCP nous a permis de participer à certaines activités afin de nous familiariser avec les pratiques administratives, les Finances Publiques et de comprendre un peu les règles en la matière.

3.2.4 Les entretiens

Des entretiens nous ont été accordés afin de mieux comprendre le rôle de la DGTCP dans l'émission et la gestion des titres et donc. Ils seront faits afin de nous apporter une plus-value importante à la collecte d'informations et d'éléments d'analyse de données.

C'est l'outil qui nous a permis d'approfondir certains aspects de l'organisation du service chargé de l'apurement de la dette et de recueillir le maximum d'informations dans ses moindres détails. Il s'agira entre autre, de questions relatives aux stratégies et objectifs de la DGTCP, à son organisation, sa pratique en matière de titrisation et aux conditions liées à la meilleure utilisation de la technique.

Ces aspects sont déterminants dans l'analyse de nos données. Cet outil nous permettra également de cerner la pratique de la technique au sein de la DGTCP.

Pour ce faire, il s'agira dans un premier temps de construire un guide d'entretien (annexe2) détaillant l'objectif de l'entretien, les questions à poser, les informations à obtenir.

Pour cela notre principal interlocuteur sera le chef service trésorerie, qui sera secondé par le chef division des valeurs mobilières.

Dans un second temps, nous solliciterons un rendez-vous avec des agents permanents de l'état détenteurs de titres qui nous ont volontairement donné copies de leurs titres et expliqué comment ils ont pu avoir la liquidité grâce auxdits titres en nous exposant les.

Ils ont également été mené suivant un échantillon de 2 agents de la direction Générale du Budget 1 agent de la SGI-Bénin et 6 agents du trésor publique multiples difficultés qu'ils rencontrent avec ces derniers.

3.3 Les outils d'analyse des données

Les données ainsi collectées seront analysées par le moyen de certains outils comme l'analyse documentaire, l'analyse des données, le tableau des forces et faiblesses.

3.3.1 L'analyse documentaire

Afin de recueillir suffisamment de données possibles, nous avons consulté durant notre étude les documents suivants :

- les décrets et note de services portant sur l'apurement par la titrisation ;
- l'organigramme de la DGTCP ;
- Les rapports d'activités entre 2008 et 2011 ;
- le projet de budget de l'Etat de l'année 2011 ;
- Toutes autres documentations utiles.

3.3.2 Analyse des données

Dans cette section, nous expliquerons notre démarche pour analyser les données collectées.

Cela passera par l'analyse des points ci-après :

- le processus d'émission des titres ;
- la qualité de la gestion des certificats ;
- les résultats des enquêtes.

3.3.3 Tableau des forces et faiblesses

Le tableau des forces et faiblesses qui nous permettra après analyse de mettre en évidence les forces et faiblesses en vue de la formulation des recommandations.

3.3.4 Proposition de suggestions et conditions de mise en œuvre.

Au regard des informations recueillies, de l'analyse effectuée des données obtenues, des suggestions seront effectuées pour corriger les problèmes identifiés pour une bonne utilisation de la technique.

Enfin, on fera une synthèse des problèmes et des diagnostics pour faire des recommandations ; toutes étant orientées vers l'atteinte des objectifs spécifiques fixés et de l'objectif général; ce sera une conclusion à notre travail.

Conclusion

La méthodologie de recherche nous a permis d'avoir un aperçu sur les différentes étapes que nous allons suivre pour réussir notre étude. C'est une mise en évidence des différents outils d'analyse et de collecte des données qui seront utilisés dans le cadre de nos travaux.

Conclusion de la 1^{ère} partie

Dans cette partie, la revue de littérature nous a permis de mieux cerner le contexte scientifique de notre étude. C'est ainsi que notre premier chapitre s'est intéressé au concept de la dette publique, notre deuxième chapitre quant à lui a présenté la technique de la titrisation.

Les deux chapitres précédemment cités nous ont menés à la conception d'un modèle d'analyse qui sera la boussole dans l'analyse de l'utilisation de la technique objet d'apurement.

On retient que la titrisation est un phénomène relativement récent, et s'inscrit parmi les plus importantes innovations financières connues par les marchés.

La deuxième partie de notre travail se propose d'étudier la pratique proprement dite de la technique de la titrisation préparée par la SGI bénin et la DGTCP et exécutée et suivie par la DGTCP. Pour y parvenir, nous présenterons dans un premier temps, notre structure d'accueil qui est la DGTCP puis nous attarderons ensuite sur la pratique de la technique au sein de cette dernière, pour présenter les résultats, leur analyse et déboucher sur les recommandations.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

DEUXIEME PARTIE :
CADRE PRATIQUE DE L'ETUDE

La titrisation est une technique d'ingénierie financière assez complexe nécessitant de bonnes connaissances dans la gestion des créances. L'émission de titres matériels ainsi que le coût élevé de gestion de ces titres sont, entre autres, les insuffisances que présente la titrisation des dettes salariales en cours au Trésor Public Béninois. En vue de son utilisation efficiente pour le remboursement des dettes non salariales, une bonne maîtrise de la technique s'impose.

Par ailleurs, le recours à la titrisation en période de crise passe par l'élaboration de textes précisant la procédure administrative, comptable et financière à suivre pour son exécution. Il est alors crucial pour l'Etat d'œuvrer pour la création d'un environnement juridique afin que des textes soient pris pour régir désormais les opérations de titrisation au Bénin.

La deuxième partie de notre travail se propose d'étudier la pratique proprement dite de la technique de la titrisation. Pour y parvenir, nous présenterons dans un premier temps, notre structure d'accueil qui est la DGTCP. Nous nous attarderons ensuite sur la pratique de la technique au sein de cette dernière, puis nous présenterons les résultats et leur analyse et déboucher sur les recommandations.

Chapitre 4 : Présentation générale de la DGTCP

Dans ce chapitre, nous présenterons la DGTCP qui est l'institution dans laquelle nous avons effectué nos travaux et qui sera découverte à travers, ses attributions, son organisation, son fonctionnement ainsi que son environnement.

4.1. Présentation de la DGTCP

La DGTCP a des attributions très étendues, classées en deux missions essentielles :

- la mission du « Trésor et Banque » ;
- la mission de la « Comptabilité Publique ».

4.1.1. Missions de la DGTCP

Au titre de la mission du « Trésor », la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP) est chargée :

- de gérer la trésorerie de l'Etat ;
- d'étudier et suivre les problèmes liés à la gestion de la trésorerie de l'Etat et procéder aux arbitrages nécessaires ;
- de proposer et mettre en œuvre la politique financière de l'Etat ;
- de réaliser l'équilibre des ressources et charges publiques dans l'espace et dans le temps ;
- d'émettre et négocier les effets publics ;
- de gérer le portefeuille de titres de l'Etat ;
- d'exécuter, en collaboration avec l'institut d'émission, la politique monétaire de l'Etat.

En ce qui concerne la mission de « Comptabilité Publique », la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique est chargée :

- d'animer ses services extérieurs dont la fonction essentielle est l'exécution des opérations budgétaires de l'Etat et des collectivités locales ;
- d'initier ou d'étudier tous les dossiers relatifs à la réglementation, l'organisation et au fonctionnement de tous les services comptables de l'Etat ou des autres

collectivités publiques ;

- de centraliser les comptes de tous les comptables publics ;
- d'élaborer le compte général de l'administration centrale ;
- d'assurer la reddition du compte de gestion de l'Etat ;
- de mettre en état d'examen les comptes de gestion des comptables principaux de l'Etat et d'en assurer la transmission à la Chambre des Comptes de la Cour Suprême.

4.1.2. Fonctions de la DGTCP

L'accomplissement de ces missions permet au Trésor Public d'exercer trois fonctions essentielles que sont :

- la fonction de mobilisation des ressources et de gestion de la trésorerie ;
- la fonction comptable de l'Etat et des collectivités locales ;
- la fonction relative à la gestion de la monnaie et du crédit.

La mise en pratique des attributions de la DGTCP dépend de l'ensemble de ses agents, organisés et placés sous la tutelle d'une autorité centrale qui est le Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP). Il est choisis parmi les hauts fonctionnaires du Trésor Public. En effet, le DGTCP est nommé par Décret pris en Conseil des Ministres, sur proposition du Ministre en charge de l'Economie et des Finances. Il est assisté d'un Directeur Général Adjoint, nommé par arrêté pris par le Ministre de l'Economie et des Finances sur proposition du DGTCP.

La DGTCP fonctionne suivant un organigramme (annexe n°4) qui est en harmonie avec ses attributions.

4.2. Organisation et fonctionnement

En vue de mener à bien ses activités, la DGTCP comprend les services centraux, les directions techniques et les services extérieurs. Son organigramme est à l'annexe n°1. Ces directions et services sont regroupés en deux composantes dont la première comprend les services organisationnels et la deuxième les services opérationnels.

4.2.1. Les services organisationnels

Les services organisationnels, encore appelés administration centrale, sont composés de deux (2) services centraux et de cinq directions techniques.

➤ Les services centraux

La DGTCP dispose de deux services centraux à savoir l'Inspection Générale des Services (IGS) et la Direction du Centre de Formation Professionnelle du Trésor (DCFPT).

- L'Inspection Générale des Services

L'IGS a en charge le contrôle général de l'application correcte et exacte des règles de la comptabilité publique et des dispositions des lois et règlements en vigueur relatives aux opérations financières de l'Etat et à celle des organismes publics.

- La Direction du Centre de Formation Professionnelle du Trésor

Elle a pour rôle d'assurer en collaboration avec la Direction de la Gestion des Ressources la formation professionnelle, le perfectionnement et le recyclage des agents de la DGTCP.

➤ Les directions techniques

Il s'agit de :

✓ La Direction des Affaires Monétaires et Financières (DAMF) qui a pour fonctions essentielles, la gestion de la trésorerie de l'Etat, la gestion des relations de l'Etat avec les Banques, le suivi du secteur financier en relation avec la BCEAO, l'émission et la négociation des effets publics, le suivi de l'amortissement de la dette publique, l'étude des agrégats macro-économiques, en liaison avec la Direction de la Prévision. Elle intervient également dans la résolution des problèmes liés à la balance des paiements ainsi que dans le suivi de la politique de changes.

✓ La Direction des Etudes et de la Réglementation Comptable (DERC) quant à elle est chargée d'étudier toutes les questions relatives à l'organisation, au fonctionnement des services et à la modernisation de leurs méthodes de travail. Elle élabore, diffuse et contrôle la mise en œuvre de tout texte se rapportant à la comptabilité et procède à l'analyse financière et comptable des documents économiques et financiers.

✓ La Direction de la Centralisation des Comptes de l'Etat (DCCE) est celle vers laquelle sont acheminés tous les comptes des comptables publics. Elle élabore le compte général de l'administration centrale et le transmet à la Chambre des Comptes de la Cour Suprême. Elle procède aussi à l'analyse comptable des résultats, confectionne les agrégats des finances publiques et met en état d'examen les comptes de gestion de l'Etat et des collectivités territoriales.

✓ La Direction de la Gestion des Ressources (DGR) s'occupe quant à elle, de toutes les questions relatives à la gestion des ressources humaines et des moyens matériels, à l'organisation et à la conservation des archives. Elle prépare et exécute le budget de la DGTCP ;

✓ La Recette Générale des Finances qui est essentiellement chargée d'effectuer les opérations budgétaires de l'Etat dont notamment la liquidation et le paiement sans ordonnancement des soldes et accessoires courants des agents permanents de l'état (APE). Elle s'occupe également des opérations hors budget ou des opérations de trésorerie, de la tenue de la comptabilité de l'Etat ainsi que de la reddition du compte de gestion de l'Etat.

La Recette Générale des Finances comprend les services suivants :

- **Le Service de la Recette**

Il est chargé du recouvrement et de la centralisation de toutes les recettes de l'Etat.

- **Le Service de la Dépense**

Il exécute toutes les dépenses de l'Etat. A ce titre, il est chargé :

- du contrôle de la régularité des dépenses de l'Etat ;
- de l'application des cessions, des transports et des oppositions ;
- de l'exécution des dépenses sans ordonnancement ;
- de la centralisation des opérations de dépenses ;
- des rapprochements avec l'ordonnateur.

- **Le Service de la Trésorerie**

Il comprend trois divisions à savoir :

- la Division des Opérations Financières ;
- la Division Caisse ;
- la Division de la Gestion des Valeurs Mobilières.

Le Service de la Trésorerie assure le suivi des comptes de disponibilités. A ce titre, il est chargé :

- de la tenue du compte courant du Trésor à la BCEAO ;
- de la tenue du compte courant postal du Trésor ;
- des opérations par l'intermédiaire de la chambre de compensation ;
- de la surveillance des opérations effectuées par la caisse du RGF ;
- du suivi et de la surveillance des mouvements de fonds entre comptables ;
- de la centralisation des versements des autres administrations financières (Impôts et Douanes).

- **Le Service de la Comptabilité Publique**

Ce service est chargé de la constatation dans les écritures de la Recette Générale des Finances, des opérations effectuées ou centralisées par les différents services de la Recette Générale des Finances. Il est chargé en outre de la reddition du compte de gestion de l'Etat et de sa transmission à la Direction de la Centralisation des Comptes de l'Etat pour son examen.

- **Le Service de la Solde**

Ce Service est chargé de toutes les opérations de liquidation et de paiement sans ordonnancement préalable des salaires courants et des arriérés des agents permanents de l'Etat, des études et statistiques diverses.

- **Le Service des Collectivités Locales**

Il est chargé :

- de suivre l'exécution des budgets locaux ;
- d'assister la Direction de la Centralisation des Comptes de l'Etat dans la mise en état d'examen des comptes de gestion des collectivités locales ;

- de rédiger les notes de conjoncture ;
- de procéder aux analyses financières des collectivités locales ;
- de jouer le rôle de conseil auprès des comptables des collectivités locales.

- **Le Service Epargne**

Il est chargé :

- des opérations de la collecte de l'épargne et de la gestion de valeurs pour le compte des correspondants du Trésor ;
- de la tenue des comptes de dépôts des obligations et des actions ;
- de la tenue des comptes de dépôts de fonds au Trésor ;
- des opérations pour le compte de la Caisse de Dépôts et Consignations.

En dehors de ses services organisationnels, la DGTCP dispose également de services opérationnels.

4.2.2. Les services opérationnels

Ils sont constitués par l'ensemble des unités comptables opérationnelles du Trésor dont la fonction essentielle est l'exécution des opérations budgétaires de l'Etat et des collectivités locales. Les services opérationnels sont placés sous la tutelle de la Recette Générale des Finances (RGF).

On distingue notamment dans cet ensemble:

Les recettes des finances ayant deux composantes:

✓ les Recettes des Finances Départementales chargées d'effectuer les opérations budgétaires et comptables de l'Etat au niveau départemental en tant que conseiller financier ;

✓ les Recettes des Finances Spécialisées qui comprennent les Recettes des Finances de la Dette et les Recettes des Finances des Postes Diplomatiques. Les premières sont chargées pour le compte du Receveur Général des Finances d'assurer le service de la dette publique et d'exécuter les dépenses relatives aux projets financés sur ressources extérieures. Quant aux dernières, elles sont chargées de centraliser toutes les opérations comptables et financières des postes diplomatiques et des consulats généraux, d'apurer la

comptabilité des postes diplomatiques et de faire des propositions d'instructions comptables spécifiques.

Les recettes perceptions

Les recettes perceptions sont des unités comptables installées dans les communes. Elles réalisent des opérations se rapportant au Budget de l'Etat pour le compte du comptable principal qui est le RGF. A ce titre, elles rendent compte de leur gestion au juge des comptes.

Conclusion

Cette présentation nous a permis de comprendre le fonctionnement de la DGTCP à travers ses missions et sa structure organisationnelle. Notre étude se poursuivra par la description et l'analyse du processus de l'apurement de la dette intérieure de l'état béninois par la technique de titrisation.

Chapitre 5 : Description du processus mis en œuvre pour apurer la dette intérieure de l'Etat béninois par la technique de la titrisation à la DGTCP

L'une des préoccupations essentielles de l'Etat est la maîtrise de la dépense publique. Malgré les efforts consentis par l'Etat dans ce processus, force est de constater que nombreux sont les créanciers de l'Etat en l'occurrence les fonctionnaires de l'Etat que sont les agents permanents de l'Etat et des collectivités locales (CL) et les opérateurs économiques qui attendent vainement et malgré les nombreuses promesses, le règlement de leurs créances sur l'Etat. Cette situation vis-à-vis des opérateurs économiques ne permet pas au secteur privé de jouer le rôle de moteur de l'économie, mais contribue plutôt à la dégradation de la situation financière des entreprises et au pire à la faillite de celles-ci du fait des retards ou des impayés de l'Etat.

La titrisation est définie comme une technique financière qui consiste à revendre des créances (factures émises non soldées, ou des prêts en cours) ou d'autres actifs, à des investisseurs sous forme de titres financiers sur le marché des capitaux.

Quant à la dénomination que revêt la titrisation au Bénin qu'est le Certificat Spécial de Créance sur l'Etat (CSCE), il représente un titre de reconnaissance d'une dette de l'Etat, qui représente pour son détenteur une créance financière négociable à court, moyen ou long termes.

Il est émis par le Trésor Public au profit d'une personne physique ou morale. Il est nominal et nominatif, c'est-à-dire que la preuve de propriété résulte simultanément de l'inscription du montant et nom de son possesseur sur le titre et sur un registre du Trésor.

Le CSCE est un titre matériel (écrit sur papier) ou dématérialisé (inscrit et conservé en compte titre) représentant un droit liquidé, consolidé et arrêté définitivement au moment de la prise de l'acte qui en autorise l'émission par le Trésor Public.

Les CSCE ont les caractéristiques suivantes :

- volume global de l'émission : fixe en fonction du montant total réel de la créance liquidée pour l'ensemble des bénéficiaires ;

- montant : fixe en fonction du montant réel de la créance liquidée par personne ou montant nominal fixe ;
- rémunération : nulle (pour ne pas augmenter les charges de l'Etat) ;
- forme : plastifiés ;
- durée : moins d'un an à plusieurs années ;
- agent financier : le Receveur Général des Finances ;
- remboursement : par règlement global de 500 000 F CFA ;
- modalités de règlement : en espèces ;
- domiciliation du remboursement : Caisse Centrale du Receveur Général des Finances, Recettes des Finances, Recettes Perception.

En effet, la technique de la titrisation a été utilisée au Bénin pour la première fois en 1994 pour l'apurement des concours consolidés de la BCEAO au titre des engagements de la Banque Béninoise de Développement (BBD) et de la Caisse Nationale de Crédit Agricole (CNCA). C'est grâce à la décision de l'Etat de titriser ses arriérés salariaux que cette division a été créée en 2008. Cette division a pour mission la gestion des Certificats Spéciaux de Créances sur l'Etat (CSCE).

5.1. Procédure générale

Il s'agit de la procédure de liquidation et de paiement des dettes. Elle se résume à la phase de liquidation, contrôle et ordonnancement et la phase de paiement.

5.1.1. Phase de liquidation, contrôle et ordonnancement

Les agents chargés de la liquidation à la DGB vérifient si le titulaire du dossier est vraiment créancier et donc bénéficiaire du titre. Le cas échéant, ils procèdent au remplissage d'une fiche de saisie de données qui comporte les identifiants du bénéficiaire, ses grades et les dates afférentes. La fiche de saisie est soumise à la vérification et au paraphe d'une équipe mise en place à cet effet. La fiche est ensuite envoyée au SI/DGB pour le calcul de montant dû. Le SI/DGB édite un brouillard qui est transmis à l'agent liquidateur pour vérification de conformité des données saisies. L'agent liquidateur retourne le brouillard après validation au SI/DGB qui édite l'état définitif du montant.

Le liquidateur joint les pièces justificatives à cet état et le dossier est transmis à l'engagement.

Le mandat de paiement, la fiche d'engagement, l'état de rappels ou les pièces justificatives sont transmis au visa du Contrôleur Financier. Après ce visa, l'ordre est donné à la DGTCP de payer au bénéficiaire.

5.1.2. Phase de paiement

La phase de paiement se déroule exclusivement à la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique. En effet, lorsque le mandat ne fait pas objet de rejet, le dossier est retiré du circuit par le Chef de la Division VISA qui signe le mandat de paiement et l'envoie au Service du Règlement pour validation. Après avoir validé le mandat, le Service du Règlement l'envoie au Service de la Trésorerie qui procède à son enregistrement dans SIGFiP avec le cachet bon à payer. Le mandat est ensuite envoyé au Service Epargne qui programme ledit mandat pour le paiement. Les montants dus inférieurs à 500 000 sont intégralement payés sur la base d'une liste transmise à la DGTCP par la DGB.

La lenteur de l'apurement et le quota fixé par l'Etat augmentait les tensions sociales quand l'Etat a décidé d'émettre des titres pour satisfaire les créanciers. C'est ainsi qu'intervient la procédure d'émission des Certificats.

5.2. Emission des certificats spéciaux de créances sur l'Etat

L'émission des Certificats Spéciaux de Créance sur l'Etat suit un processus qui part du Service Informatique de la DGB pour s'achever par la Division de la Gestion des Valeurs Mobilières du Service de la Trésorerie de la DGTCP. Ce processus peut se décrire par le rôle en amont et en aval de chacun des acteurs intervenant.

5.2.1. Rôle des acteurs en amont

En amont on retrouve la DGB et le Service Solde de la DGTCP.

❖ Rôle de la DGB

Dans ses prérogatives de la liquidation des dettes, la DGB est en première position dans le processus de l'émission des CSCE.

A cet effet, la Direction de l'Exécution du Budget à travers son Service des Dépenses Courantes Réparties et le Service Informatique de la DGB sont les deux acteurs au niveau de la DGB.

Dans ses fonctions initiales à sa création de mise à jour du fichier solde de l'Etat et de la liquidation, le Service des Dépenses Courantes Réparties constitue le premier maillon de ce processus par le traitement des dossiers.

Dans la pratique, l'agent chargé de la liquidation procède à un traitement, s'assure de la conformité et de la régularité des actes en vue du rejet ou de l'acceptation du dossier.

Lorsque le dossier est conforme, il remplit une fiche appelée fiche de saisie sur laquelle figurent entre autres le statut, le grade, le numéro matricule, le nom et l'indice initial...

La fiche ainsi remplie est envoyée à l'agent chargé du visa qui, après contrôle, vise la fiche de saisie qu'il renvoie au liquidateur. Ce dernier envoie la fiche ainsi visée au Service Informatique.

Au Service Informatique, on procède à la saisie des informations. Ces informations sont traitées et les calculs sont faits. Ensuite, on tire un document appelé brouillon de l'état de liquidation. Cet état est envoyé au liquidateur qui s'assure de la conformité et renvoie pour le tirage de l'état de liquidation.

Une liste de tous ceux dont l'état a été effectué est transmise au service de la solde de la DGTCP.

❖ **Rôle du service solde de la DGTCP**

En amont, le rôle de la DGTCP est limité au Service de la Solde. À ce titre, le Chef Service de la solde réceptionne les fiches de saisies et les envoie à la division de la validation. Celle-ci procède à des vérifications concernant les noms, catégories et soustrait des soldes reçus, les avances de fonds déjà octroyées au titre du remboursement de la dette.

Après validation, les données sont renvoyées au Chef Service qui les envoie à la division de l'édition. Une liste dans laquelle figurent le nom des bénéficiaires, les montants et le nombre de titre est donc tirée et envoyée à la SGI.

5.2.2. Rôle des acteurs en aval

En aval du processus d'émission des Certificats, interviennent la Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) et le Service de la Trésorerie de la DGTCP.

❖ Rôle de la SGI

La SGI-BENIN a été retenue après études de dossiers d'appels d'offres ouverts sur la base des conditions ci-après :

- justifier d'une expérience d'au moins trois (03) ans en matière d'intermédiation financière ;
- disposer d'une expérience en techniques d'imprimerie sécurisée, et une expérience en matière de titrisation de dettes de l'Etat serait un atout.

La SGI réceptionne les fiches de saisies et la liste à partir desquelles elle édite les titres. Elle envoie ensuite les titres édités accompagnés d'un bordereau à la DGTCP précisément au Service de la Trésorerie qui les transmet à la Division de la Gestion des Valeurs Mobilières.

❖ Rôle du service de la trésorerie de la DGTCP

A la réception de la liste des bénéficiaires ainsi que des Certificats, le Service de la Trésorerie les transmet à la Division de la Gestion des Valeurs Mobilières qui est chargée de la gestion desdits Certificats.

Dans cette perspective, elle a les attributions ci-après :

- la prise en charge ;
- le classement et l'envoi des CSCE dans les Postes Comptables ;
- la remise des CSCE ;
- la gestion de dépôt des CSCE pour paiement ;
- le traitement des CSCE déposés pour paiement ;
- le paiement des CSCE ;
- la négociation des CSCE.

5.2.3. La gestion des Certificats Spéciaux de Créances sur l'Etat

L'opération d'apurement par l'intermédiaire des CSCE débute à la Direction Générale du Budget par l'établissement de la liste des bénéficiaires, l'évaluation du montant des dettes et l'envoi de la liste à la DGTCP. Dès réception, la DGTCP grâce à la DGVM procède à la décharge et renvoie cette liste à la Direction Générale du Budget. Cette dernière se charge à son tour d'envoyer la liste à la SGI-Bénin, qui s'occupe de l'édition des CSCE. Notons que les frais d'édition s'élèvent à 10 000 FCFA par titre. Ensuite, la SGI-Bénin renvoie les CSCE à la DGTCP, suivis des bordereaux de transmission. Les attributions de la DGVM consistent à :

➤ **la prise en charge:**

- faire un rapprochement entre les montants figurant sur la liste envoyée par la Direction Générale du Budget et ceux figurant sur les titres envoyés par la SGI-Bénin ;
- vérifier si les postes d'assignation sont respectés ;
- vérifier si les mentions obligatoires sont respectées. Ce qui permet à la DGVM d'éviter un double emploi. Cette situation témoigne de l'efficacité du contrôle des mentions obligatoires effectué par la DGVM sur les CSCE.

Après ces différentes vérifications, les CSCE sont classés par catégorie de bénéficiaires (APE, CL) et envoyés dans les Postes Comptables de chaque département.

➤ **la remise des CSCE**

La remise des titres aux APE se fait sur présentation de leur pièce d'identité et d'une fiche de paie.

Quant aux agents des collectivités locales, ils fournissent une pièce d'identité et un numéro conventionnel qui leur a été attribué par la mairie de leur localité.

En cas de décès du bénéficiaire, il faudra joindre à ces deux (02) pièces un jugement d'homologation du conseil de famille ayant désigné les administrateurs des biens du feu bénéficiaire.

➤ **Le dépôt des CSCE pour paiement**

Lors du dépôt des titres, l'agent effectue un rapprochement entre les références de la pièce d'identité et celles mentionnées sur le titre. A l'issue du contrôle favorable de ce rapprochement, il délivre un reçu au bénéficiaire pouvant lui permettre d'obtenir le paiement un (01) mois après la date de dépôt. Avant toute opération de paiement, différents autres contrôles sont effectués par les agents de la caisse. Ces contrôles portent surtout sur la régularité des titres et sur l'identité de l'usager.

➤ **Le traitement des CSCE déposés pour paiement**

Après dépôt des CSCE, la DGVM se charge de les envoyer à la SGI-Bénin pour authentification. Les frais engagés par l'Etat à ce niveau s'élèvent à 500 FCFA par titre. Ce qui porte le coût unitaire d'un titre à 10.500 FCFA. Nous notons ainsi une gestion coûteuse des CSCE. Soulignons que le traitement des CSCE est assuré par un progiciel conçu à cet effet appelé TitrAgent.

➤ **Le paiement des CSCE**

Au paiement des CSCE, l'agent vérifie au préalable, si c'est vraiment le bénéficiaire réel qui s'est présenté en exigeant une pièce d'identité et une fiche de paie de l'intéressé. Ensuite intervient le paiement.

A la fin du mois d'Août 2009, le montant des titres émis s'élevait à 82.207.070.859 FCFA. Sur ce montant, la somme de 24.098.970.357 FCFA a déjà été payée, soit un taux de remboursement de 29,31%. Aucune insuffisance de liquidité pour le règlement des titres échus n'a été notée au service de la trésorerie. Il apparaît donc un règlement effectif des titres.

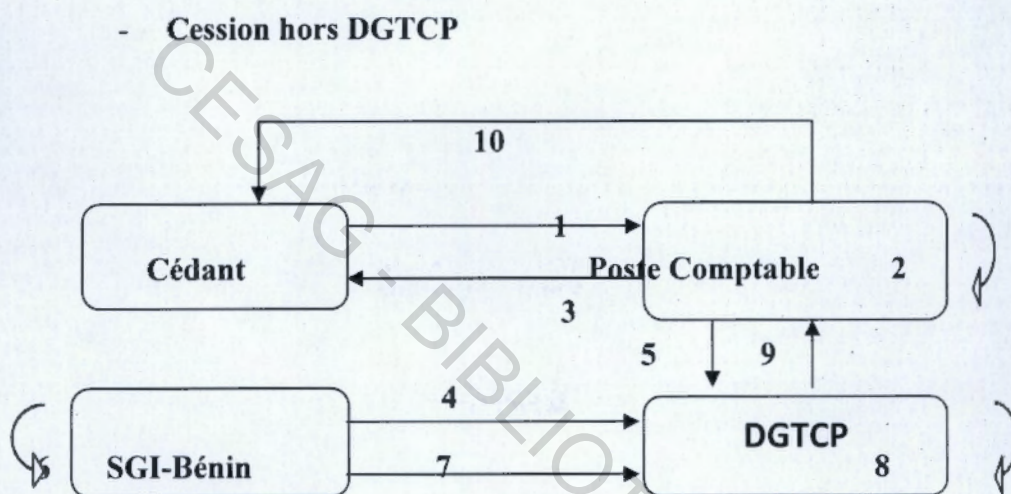
Après décaissement des fonds, les titres sont renvoyés à la DGVM pour leur paiement électronique dans le progiciel TitrAgent. Il faut remarquer ici que la division ne dispose pas suffisamment de matériel informatique pour le paiement électronique des titres au fur et à mesure de leur envoi. Il a été constaté à ce niveau un problème d'insuffisance de matériel informatique à la DGVM.

➤ **La négociation des CSCE**

Les CSCE sont des titres négociables et leur transmission est libre. Il existe deux types de cession des CSCE : la cession entre particuliers (Cession DGTCP et Cession hors DGTCP) et la cession aux Banques et Etablissements Financiers.

En ce concerne la cession entre particuliers, la procédure est schématisée de la façon suivante.

Figure 5 : Cession entre particuliers



Source : Cahier des charges organisationnelles de la DGVM (2009 : 32)

Légende

1 : demande de cession adressée au MEF+ paiement de 10500 FCFA et dépôt (lettre +titre + récépissé)

2 : Etablissement reçu en quatre feuillets

3 : Remise de l'original du reçu au cédant

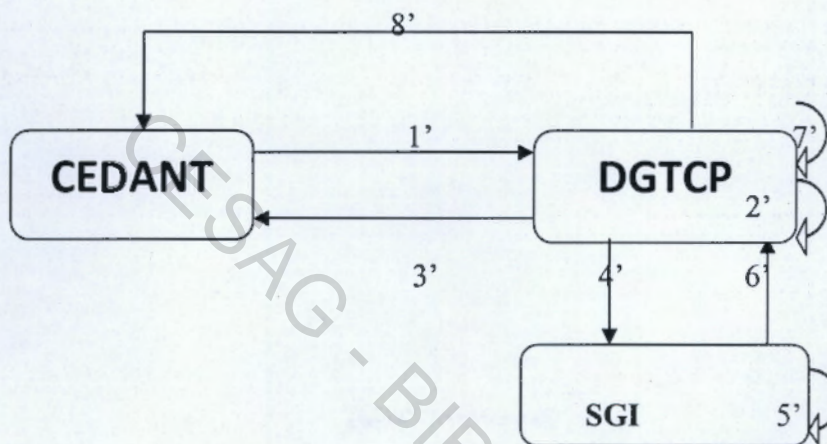
4 : Transmission par bordereau de (2 feuillets de la dette + 2 volets suivant du reçu du titre) à la DGTCP

5 : Transmission par bordereau + 1 volet du reçu + lettre de cession

6 : Authentification

- 7 : Retour du dossier complet en cas de rejet, ou retour des 2 titres en cas d'acceptation
- 8 : Annulation par perforation de l'ancien titre et remplissage du registre
- 9 : Retour du nouveau titre au poste comptable
- 10 : Remise du nouveau titre à l'acquéreur via le cédant

- Cession DGTCP

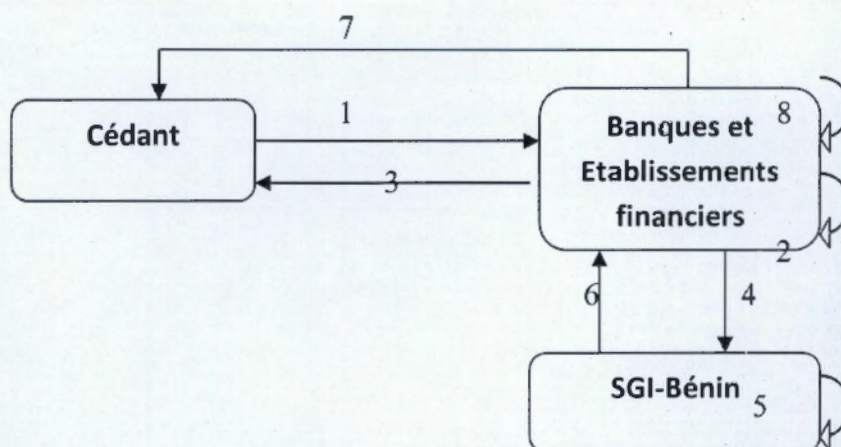


Source : Cahier des charges organisationnelles de la DGVM (2009 : 35)

Légende

- 1' : demande de cession adressée au MEF + paiement de 10500 FCFA
- 2' : Etablissement reçu en quatre feuillets
- 3' : Remise de l'original du reçu au cédant
- 4' : Transmission par bordereau à la SGI
- 5' : Authentification
- 6' : Retour du dossier complet en cas de rejet, ou retour des 2 titres en cas d'acceptation
- 7' : Annulation par perforation de l'ancien titre et remplissage du registre
- 8' : Remise du nouveau titre à l'acquéreur via le cédant

Figure 6 : La cession aux Banques et Etablissements Financiers



Source : Cahier des charges organisationnelles de la DGVM (2009 : 38)

Légende

1 : demande de cession adressée au MEF + paiement de 10500 FCFA

2 : établissement reçu en quatre feuillets

3 : remise de l'original du reçu au cédant

4 : transmission par bordereau de (1 volet de la lettre + 2 volets suivants du reçu + titre et le moyen de paiement des frais d'authentification et d'édition)

5 : authentification

6 : retour du dossier complet en cas de rejet, ou retour de l'ancien titre en cas d'acceptation

7 : retour du nouveau titre

8 : Annulation par perforation de l'ancien titre et remplissage du registre

Conclusion

Dans ce chapitre, nous avons décrit le mécanisme d'apurement de la dette ainsi que le processus d'émission des titres. Le chapitre suivant est consacré à l'analyse de la technique telle que pratiquée.

Chapitre 6 : Présentation et analyse des résultats

Le précédent chapitre nous a permis de faire une description détaillée de la pratique de l'apurement de la dette au sein de la direction du trésor public du Bénin. Le présent chapitre a pour objectif de présenter et d'analyser les résultats avant de tirer une conclusion. Dans une première section, nous présenterons et analyserons les résultats issus des données collectées au cours de notre stage. Dans la seconde section, nous proposerons des recommandations.

6.1. Présentation et analyse des résultats

L'expérimentation de notre modèle d'analyse se fera en portant un regard critique sur chacun des points contenus dans le schéma du modèle. Il est impérieux de rappeler ici ces points.

Il s'agit de :

- le processus d'émission des titres ;
- la qualité de la gestion des certificats ;
- les résultats des enquêtes.

6.1.1. Processus d'émission des CSCE

L'émission des CSCE n'engendre pas un nouveau dépôt de dossier de la part des bénéficiaires. En effet, les Certificats sont émis sur la base du solde après le paiement antérieur à la décision d'émettre les certificats. Cette mesure permet d'affirmer qu'il existe au sein de la DGB, une politique de suivi dans le paiement des arriérés.

Il n'existe pas de date limite dans la délivrance des Certificats : ils sont délivrés au fur et à mesure que les bénéficiaires déposent leurs dossiers. Ce principe reflète la non marginalisation. Certains Certificats obtenus par les bénéficiaires comportent des erreurs d'identification (Noms, prénoms, matricule) et de montant. Les bénéficiaires concernés procèdent alors à des réclamations. Ce facteur traduit la défaillance dans l'organisation de l'émission des Certificats. De plus, des agents ont leurs certificats disponibles dans les postes comptables (Recette Perception, Recette des Finances) mais ne les ont pas encore retiré parce qu'ils ne sont pas informés. On conclut donc que l'émission des Certificats Spéciaux n'est donc pas appuyée d'un système d'information adéquat permettant aux

bénéficiaires de chaque lot de savoir qu'ils peuvent aller au Poste Comptable concerné pour retirer leurs Certificats. Le manque d'information à l'endroit des bénéficiaires est à l'inexistence d'une cellule d'accueil et d'information à la DGTCP et dans les PC. Les Certificats ne sont actuellement délivrés qu'aux agents dont les dossiers ont été traités par les équipes mises en place. De nos jours, les équipes chargées du traitement des dossiers de déblocage n'existent pratiquement plus du fait des affectations et des départs à la retraite. Par conséquent, les nouveaux dossiers déposés souffrent au Secrétariat de la DEB. Le traitement des dossiers et l'émission des Certificats connaissent alors une lenteur. Cependant, le mode de paiement utilisé est le paiement à vue, cet état de chose ne sécurise pas le système actuel de paiement mis en place à la caisse en ce qui concerne les CSCE.

Les titres déposés dans les postes comptables doivent être envoyés à la DGTCP, nous notons qu'au niveau des postes comptables il n'y a pas un système informatique pouvant favoriser la remise et le dépôt électronique des titres. Cet état de chose rend difficile la transmission des CSCE dans les délais prescrits (1 mois). Un retard est parfois constaté au cours de l'envoi des titres des postes comptables vers la DGTCP. Ce qui témoigne du non-respect des délais de paiement des CSCE au profit des bénéficiaires. Ce non-respect des délais de paiement des CSCE est dû au retard constaté dans l'envoi des titres des Postes Comptables (PC) vers la DGTCP. Ce retard s'explique par l'inexistence du progiciel TitrArgent dans les Postes Comptables susceptible d'établir un réseau de connexion entre la DGTCP et PC. En effet, le réseau de connexion est un système qui permettrait aux PC de procéder eux aussi aux différentes opérations avant le paiement. Nul n'ignore aussi que le recours à l'informatisation, lorsque l'on fonctionne en parfait réseau est bénéfique pour la célérité et la fiabilité des opérations.

6.1.2. Qualité de gestion des CSCE

Les formalités de négociation sont trop contraignantes. Les certificats émis par l'Etat dans le cadre de l'apurement des dettes sont des titres non-inscrits en compte courant. De plus, ces titres ne sont pas introduits en bourse et ne génèrent aucun intérêt à leurs détenteurs. Nous notons à cet effet, une réticence des investisseurs à s'impliquer dans la négociation des titres. Cette situation témoigne de l'inexistence des conditions adéquates pouvant inciter les investisseurs à s'impliquer davantage dans la cession des titres. Il apparaît donc une faible mobilisation des investisseurs dans la négociation des CSCE. La non introduction en bourse des titres se justifie dans la faible mobilisation des investisseurs

dans la négociation des CSCE dans la mesure où elle peut favoriser des transactions sur les titres et donc permettre à l'Etat de rechercher d'autres sources de financement et donc de mobiliser les investisseurs. Cependant cette introduction en bourse des titres ne saurait être effective que si un cadre réglementaire de l'opération était préalablement bien défini. De plus, la cession des CSCE entraîne l'édition et l'authentification d'un nouveau titre au profit du nouvel acquéreur. Les frais d'édition et d'authentification sont respectivement de 10 000 FCFA et de 500 FCFA, le nouvel acquéreur doit s'assurer de l'authenticité du titre aux guichets du Trésor Public.

De plus les CSCE ne sont assortis d'aucun intérêt, ils sont nominatifs et sous forme matérialisée. Il est important de signaler que c'est surtout la forme retenue pour ces CSCE qui conduit à un coût élevé dans leur gestion.

Nous notons à cet effet, une réticence des investisseurs à s'impliquer dans la négociation des titres. Cette situation témoigne de l'inexistence des conditions adéquates pouvant inciter les investisseurs à s'impliquer davantage dans la cession des titres. Il apparaît donc une faible mobilisation des investisseurs dans la négociation des CSCE. Par ailleurs, la cession des CSCE entraîne l'édition et l'authentification d'un nouveau titre au profit du nouvel acquéreur.

Malgré la complexité des opérations décrites ci-dessus, il n'existe aucun moyen de communication pour informer et orienter les usagers.

L'analyse de la gestion des CSCE nous conduit à diverses observations. Le Trésor Public béninois ayant rarement recours à la titrisation, le personnel en charge de son exécution souffre d'un manque d'expérience en la matière. Ce manque d'expérience se manifeste entre autres par la forme matérielle que revêtent les titres émis et qui les rend coûteux. Il ressort de ces constats, qu'ils constituent autant de lacunes pour l'inefficacité de la technique de la titrisation au Bénin.

De plus, ces titres ne génèrent aucun intérêt à leurs détenteurs et la banque quant à elle prélève une commission élevée qui amène les détenteurs à préférer ranger leurs titres dans leurs affaires. Par ailleurs, pour les titres dont les échéances sont lointaines, leurs propriétaires peuvent décider de les remettre à la banque contre de la liquidité et ceux-ci les présenteront à l'échéance au trésor public. Mais cette solution n'apparaît pas favorable aux créanciers de l'Etat dans la mesure où les frais et commissions retenus par la banque

sont très élevés. La plupart des fonctionnaires rencontrés préfèrent garder leurs titres par devers eux pendant des années attendant les échéances. Cet état de chose pose le problème de la thésaurisation de l'argent, les titres représentant de l'argent mais n'entrant pas en circulation.

Aussi, les techniques financières n'étant pas développées au Bénin et donc non connues du public, la plupart de ces titres restent sans utilité puisque ne circulant pas. Les détenteurs ne les utilisent pas dans leurs achats ni prêts ; ils rendent donc inutiles les titres.

Ces titres représentant de la liquidité ne sont donc pas utilisés dans les transactions. Il apparait à cet effet, une forme de thésaurisation de l'argent.

Par ailleurs, la titrisation telle que pratiquée au Bénin ne repose sur aucun cadre réglementaire précisant les conditions de son exécution. Or, elle constitue une alternative moins coûteuse que l'emprunt ; puisqu'elle offre à l'Etat la possibilité de servir des taux d'intérêt plus bas que ceux supportés pour un emprunt. On conclut donc l'inexistence des conditions favorables à la négociation des certificats, car l'Etat émet des titres non assortis d'intérêts or aucun investisseur n'accepterait investir dans une opération qui ne lui rapportera rien dans la mesure où la rentabilité des fonds investis est de mise.

Il se pose également actuellement au Bénin le problème de l'inexistence de textes juridiques adéquats régissant les opérations de titrisation. Apurement total des arriérés et diminution de la dette publique.

6.1.3. Résultat des questionnaires

- **Utilisation efficiente de la technique de la titrisation**

Les données issues de l'enquête précédemment réalisée seront présentées dans un tableau retraçant les effectifs et les fréquences relatives aux causes supposées de l'utilisation inefficente de la technique de la titrisation.

Les résultats de la question n°2 du questionnaire n°1 relative à la cause de l'utilisation inefficente de la technique de la titrisation sont consignés dans le tableau suivant :

Tableau 1 : Enquête sur les causes de l'utilisation inefficente de la technique de la titrisation

Causes supposées	Effectifs	Fréquences relatives en %
Le manque de ressources financières nécessaires à la formation du personnel	11	22
L'absence à la DGTCP de formateurs expérimentés dans la technique de la titrisation	23	46
Le manque d'expérience au personnel de la DGTCP dans le domaine de la titrisation	16	32
Autres	0	0
Total	50	100

Source : Résultats de l'enquête

Le tableau ci-dessus montre que 22% des agents enquêtés justifient l'utilisation inefficente de la technique de la titrisation par le manque de ressources financières nécessaires à la formation du personnel, 46% par l'absence à la DGTCP de formateurs expérimentés dans la technique de la titrisation et 32% par le manque d'expérience du personnel de la DGTCP dans ledit domaine.

- **Réticence des fournisseurs pour la titrisation de leurs créances**

Les résultats issus de la question relative à la réticence des fournisseurs pour la titrisation de leurs créances sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau 2 : Causes de la réticence des fournisseurs pour la titrisation de leurs créances

Causes supposées	Effectifs	Fréquences relatives en %
Les longs délais fixés par l'Etat pour la présentation des titres	8	20
Les coûts élevés engendrés par la cession des titres	13	32,5
L'incertitude des fournisseurs relative à la liquidité des titres	19	47,5
Autres	0	0
Total	40	100

Source : Résultats de l'enquête

Ce tableau montre que 20% des enquêtés trouvent la cause de la réticence des fournisseurs pour la titrisation de leurs créances dans les délais trop longs fixés par l'Etat pour la présentation des titres, 32,5% estiment que ce problème est créé par les coûts élevés engendrés par la cession des titres et 47,5% considèrent l'incertitude des fournisseurs relative à la liquidité des titres comme la cause réelle de ce problème. Ces inquiétudes s'expliquent par le fait que la division chargée de la gestion des valeurs mobilières n'informe pas les fournisseurs quant aux différentes possibilités d'utilisation qu'offrent ces titres. Pour mieux retracer nos résultats, la figure ci-dessous est proposée.

- **Inexistence de textes juridiques régissant les opérations de titrisation**

Les résultats de la question relative à l'inexistence de textes juridiques régissant les opérations de titrisation se résument comme suit :

Tableau 3 : Causes de l'inexistence de textes juridiques régissant les opérations de titrisation

Causes supposées	Effectifs	Fréquences relatives en %
L'interdiction de la titrisation dans la réglementation de l'UEMOA	0	0
Les contraintes financières de l'élaboration de la technique	21	42
L'adoption récente de la technique de la titrisation au Bénin	29	58
Autres	0	0
Total	50	100

Source : Résultats de l'enquête

On constate que 42% des enquêtés pensent que le problème de l'inexistence des textes juridiques régissant les opérations de titrisation dépend des contraintes financières de l'élaboration de la technique ; 58% pensent que cela est dû à l'adoption récente de la technique de la titrisation au Bénin ; aucun enquêté ne justifie ce problème par l'interdiction de la titrisation dans la réglementation de l'UEMOA. Cela est vérifié dans la mesure où l'UEMOA a en mars 2010 élaboré le règlement relatif aux fonds communs de titrisation de créances et aux opérations de titrisation dans l'UEMOA. Aucune réglementation ne régit cette opération au Bénin, d'une part à cause de sa récente adoption et d'autre part du fait de l'ignorance de l'importance de cet instrument d'apurement de la dette. Contrairement à l'Afrique du Nord, à l'Europe et à l'Amérique, l'Afrique de l'ouest n'a pas la culture et la maîtrise de cette technique.

Lors de notre collecte de données, nous avons demandé aux interviewés et aux questionnés de nous parler de la pratique de la technique et des problèmes qu'ils rencontrent. Nous avons ainsi constaté que la technique n'est pas utilisée dans l'intérêt des multiples avantages qu'elle offre dans les autres pays. L'analyse de la gestion des CSCE nous inspire diverses observations.

En effet, le Trésor Public béninois a rarement recours à la titrisation. De ce fait, le personnel en charge de son exécution souffre à cet effet d'un manque d'expérience en la

matière. Ce manque d'expérience se manifeste entre autres par la forme matérielle que revêt les titres émis et qui les rend coûteux ; ce qui débouche sur le problème de l'utilisation inefficace de la technique de la titrisation par les détenteurs de titres.

Ces titres ne génèrent aucun intérêt à leurs détenteurs. En effet le titre de 500 000 F reçu en 2005 par exemple dont l'échéance est pour 2008, en 2008 c'est ce même montant de 500 000 que le détenteur percevra. Il ne s'y ajoute aucun intérêt et la banque quant à elle, perçoit des frais très élevés lorsque ces titres lui sont présentés. Il apparaît ainsi une situation d'injustice et les détenteurs de titres préfèrent les garder jusqu'à échéance.

Par ailleurs, la titrisation telle que pratiquée au Bénin ne repose sur aucun cadre réglementaire précisant les conditions de son exécution. Or, elle constitue une alternative moins coûteuse que l'emprunt car elle offre à l'Etat la possibilité de servir des taux d'intérêt plus bas que ceux supportés à l'occasion d'un emprunt. Ainsi, il se pose le problème de l'inexistence de textes juridiques régissant les opérations de titrisation.

6.2. Forces et faiblesses

Il s'agira de résumer les points forts et les points faibles de la technique dans un tableau.

Tableau 4 : Récapitulatif des forces et faiblesses

Forces	Faiblesses
<p>L'apaisement des tensions sociales de la part des travailleurs ;</p> <p>-la crédibilité face aux fonctionnaires ;</p> <p>-la bonne image devant les partenaires techniques et financiers</p> <p>-le traitement quotidien des chèques remis à l'encaissement ;</p> <p>-la célérité dans le traitement comptable des opérations ;</p> <p>-la bonne relation entre les Administrations des Finances ;</p> <p>-l'efficacité du contrôle des mentions obligatoires effectué par la DGVM sur les CSCE ;</p> <p>-l'efficacité du contrôle des pièces (pièce d'identité, fiche de paie, jugement d'homologation) effectué avant la remise des CSCE ;</p> <p>-la rigueur dans le traitement des CSCE (existence d'un progiciel de traitement des titres) ;</p> <p>-le règlement effectif des CSCE.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Le manque de rigueur administrative dans la transmission des titres de paiement (OP et les mandats) ; - la lenteur dans la régularisation des titres de paiement non authentiques; - l'insuffisance de guichets pour la remise des titres; - l'insuffisance de matériel informatique à la DGVM; - l'absence de moyens de communication à la DGVM ; - l'utilisation inefficace de la technique de la titrisation ; - la réticence des fournisseurs pour la titrisation de leurs créances; - l'inexistence de textes juridiques régissant les opérations de titrisation ; - L'inexpérience du personnel dans le domaine de la titrisation ; - inexistence de formateurs maîtrisant la technique ; - la non circulation des titres ; - Les frais trop élevés des banques pour un paiement avant échéance ; - le fractionnement dans le remboursement de leur créance ne leur permettant pas d'importants investissements ; - l'injustice créée par l'Etat qui ne verse aucun intérêt sur les titres même ceux à échéances lointaines.

Source : Nous-mêmes

6.3. Approche de solutions et recommandations

L'amélioration de l'utilisation de la technique de titrisation au Bénin suppose la résolution d'un certain nombre de problèmes. L'éradication des causes des problèmes qui minent le fonctionnement harmonieux de la technique de titrisation passe par la prise en compte et la mise en œuvre effective des approches de solutions.

6.3.1. Approches de solutions

Nous proposons :

➤ Au niveau de l'Etat

- d'inclure dans les programmes d'enseignement universitaire des modules de cours sur la technique de la titrisation ;
- d'œuvrer pour la liquidité des titres émis par l'assouplissement de leurs conditions de négociation ;
- étudier avec les principaux acteurs le taux d'intérêt à accorder sur les titres émis suivant leurs échéances ;
- de rassurer les fournisseurs de l'Etat de la sécurité de la circulation des titres grâce à leur dématérialisation ;
- d'organiser des campagnes de sensibilisation à l'intention des fournisseurs de l'Etat pour leur faire connaître la technique de la titrisation.
- de mettre en place des stratégies concernant l'émission de titres rémunérés et assouplir les conditions de négociation desdits titres par les bénéficiaires en vue de susciter leur engouement.
- d'élaborer des textes juridiques régissant les opérations de titrisation au Bénin.

➤ Au niveau de la DGTCP

- de recruter du personnel qualifié dans le domaine de la titrisation ;
- de faire appel à des spécialistes provenant des pays ayant déjà expérimenté avec succès la technique de la titrisation en vue de la formation du personnel recruté ;
- d'organiser à l'intention du public des conférences débats sur le thème « titrisation ».

- de vulgariser la technique de la titrisation à travers tout le Bénin par les structures de la RGF que sont les Recettes des Finances ;
- de sensibiliser les investisseurs béninois à recourir fréquemment aux titres comme instruments de placement ;

Les différentes solutions ainsi proposées pour une titrisation efficiente ne seront opérationnelles qu'après la mise en place des conditions matérielles financières et juridiques favorables à sa mise en œuvre.

6.3.2. Recommandations

L'efficacité des solutions à mettre en œuvre passe par l'adoption de certaines dispositions. C'est dans cet ordre d'idée que nous proposons de faire quelques recommandations d'une part à l'endroit de l'Etat béninois et d'autre part à l'endroit de la DGTCP. Il faut noter que ces recommandations sont pour certaines d'entre elles connues de la DGTCP. Seulement, nous estimons que c'est l'occasion de les réitérer afin que les agents de la DGVM veillent à leur application correcte. Cela permettrait une meilleure appréhension de la technique et un meilleur apurement de la dette.

➤ A l'endroit de l'Etat

Pour assouplir les conditions de négociation des titres, nous recommandons à l'Etat :

- de défiscaliser les opérations de titrisation ;
- de renforcer sa crédibilité afin de susciter la confiance des bénéficiaires de titres concernant la liquidité desdits titres afin d'atténuer leur réticence ;
- d'intervenir auprès des autorités législatives pour la mise en place d'un cadre juridique approprié à la titrisation ;
- de se doter des moyens financiers, techniques, matériels et humains nécessaires en vue de répondre favorablement aux besoins de ressources de la DGTCP dans le cadre de l'opération de titrisation ;
- de s'orienter vers la conservation de tous les titres (monétaires et financiers) au sein d'un dépositaire central et régional unique.

➤ **A l'endroit de la DGTCP**

Pour que l'utilisation efficiente de la technique de titrisation soit une réalité au Bénin, la DGTCP est tenue d'établir des partenariats avec les pays comme les Etats-Unis et la Côte d'Ivoire qui ont expérimenté avec succès cette technique afin de s'inspirer de leur expérience.

En outre, la DGTCP doit s'informer des méthodes de titrisation de la dette intérieure utilisées dans la sous-région ouest-africaine.

De plus, le recrutement de personnel qualifié dans le domaine de la titrisation doit être confié à des cabinets nationaux et même internationaux experts en la matière.

Des dispositions doivent être prises pour organiser des échanges avec les enseignants du Supérieur sur les conditions d'insertion de l'enseignement de la titrisation dans les modules de formation académique.

Pour favoriser la dématérialisation des titres, la DGTCP doit inciter ses fournisseurs à ouvrir des comptes-titres auprès des banques ou des SGI.

Dans la perspective de vulgarisation de la titrisation au Bénin, la DGTCP doit conseiller aux organismes capables de titriser, notamment les institutions financières et les grandes entreprises de recourir fréquemment à cette technique afin de familiariser les agents économiques à cet instrument de financement.

Dans le but de sensibiliser les investisseurs béninois à adopter les titres comme instruments de placement, les agents chargés de la titrisation à la DGTCP doivent exposer au public les avantages de ce type d'investissement.

Pour accompagner ces actions, la DGTCP doit solliciter auprès du Ministère de l'Economie et des Finances les ressources financières et humaines nécessaires.

Pour finir, il faut définir des stratégies telles que l'émission de titres rémunérés, l'assouplissement des conditions de négociation de ces titres, l'amélioration de la qualité des titres émis, etc. Ces stratégies pourront lui permettre de convaincre ses fournisseurs à accepter la titrisation comme technique de recouvrement de leurs créances sur l'Etat.

Conclusion de la 2^{ème} partie

Cette deuxième partie nous a permis de prendre connaissance du contexte de l'étude, du rôle de la DGTCP, et de pouvoir présenter et analyser les résultats; ce qui a débouché sur des recommandations.

Nous sommes convaincus, nonobstant les limites et insuffisances de notre étude, que nos remarques et recommandations seront prises en compte par le gouvernement béninois et les dirigeants de la DGTCP pour atteindre l'objectif que vise la titrisation comme c'est le cas dans d'autres pays de la sous-région. L'introduction dans l'enseignement supérieur d'un module sur la technique de la titrisation permettra de la vulgariser. Cette réforme au niveau de l'enseignement supérieur sera bénéfique aux étudiants du Centre Africain d'Etudes supérieures en Gestion (CESAG), et donnera une valeur ajoutée aux connaissances des stagiaires béninois dans ledit Centre.

CONCLUSION GENERALE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Les Etats membres de l'UEMOA ont toujours inscrit au nombre de leurs priorités, la gestion saine de leur dette intérieure. Pour preuve, la non accumulation des arriérés de paiement de dettes intérieures a fait l'objet d'un critère essentiel du pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité de l'union.

L'accumulation des arriérés de paiement intérieur est une préoccupation parce qu'elle induit, comme il est souvent observé, des conséquences remarquables sur la bonne marche de l'économie nationale.

C'est dans ce contexte que la présente étude qui a porté sur le thème « L'apurement de la dette intérieure de l'Etat par la technique de la titrisation » nous a permis de mettre en évidence les difficultés rencontrées par la DGTCP lors de l'utilisation de cette technique pour l'apurement de la dette publique intérieure. Ces difficultés sont essentiellement au nombre de trois à savoir l'utilisation inefficace de la technique de la titrisation, la réticence des fournisseurs à accepter la titrisation de leurs créances et l'inexistence de textes juridiques régissant les opérations de titrisation au Bénin.

Dans le but d'obtenir des données fiables, nous avons réalisé à l'aide de questionnaires deux enquêtes ; l'une interne auprès du personnel de la DGTCP et l'autre externe auprès des agents permanents de l'Etat (APE) et quelques fournisseurs de l'Etat.

Après avoir analysé les données issues de nos enquêtes, des approches de solutions relatives aux problèmes ont été proposées et les conditions de leur mise en œuvre présentées en détail.

Dans ce cadre, nous avons pensé que le recrutement de personnel qualifié dans le domaine de la titrisation, l'organisation de campagnes de sensibilisation à l'intention des fournisseurs de l'Etat et l'élaboration de textes juridiques régissant les opérations de titrisation au Bénin pourraient conduire à une meilleure utilisation de la titrisation pour l'apurement de la dette intérieure de l'Etat.

En tout état de cause, la titrisation, ayant franchi beaucoup de frontières, évolue dans chaque pays, selon le cadre et les normes déterminés par les autorités chargées de son application. La titrisation depuis le montage de sa structure jusqu'à sa réalisation demeure une opération longue et complexe.

Malgré cette complexité, la titrisation procure des avantages certains aux établissements de crédit, notamment aux banques, qui y trouvent un excellent moyen de gestion de leur bilan, de partage, voire d'élimination des risques. Elle leur permet aussi d'alléger le coût du crédit, car, en dernier ressort, la plupart des créances titrisées sont financées par les investisseurs. On peut donc comprendre son succès et son développement aux États-Unis qui a été le premier à avoir expérimenté la titrisation. Le marché américain constitue incontestablement l'expérience la plus développée et la plus sophistiquée au monde.

En définitive, en dépit du fait que certains pays soient encore réticents quant à sa pratique, la titrisation est en pleine expansion dans le monde.

Pour éviter l'accumulation des dettes, nous avons vu à travers l'analyse des causes de constitution d'arriérés, que le renforcement des capacités, doublé d'une bonne politique de communication était à même de réduire grandement les délais de paiement. Certes, si l'objectif "zéro dossier en hors délais" est difficile à réaliser, l'on ne peut aussi retenir comme normale l'accumulation des dossiers hors délais.

Il existe deux mécanismes de titrisation comportant chacun différentes méthodes, la titrisation classique qui consiste en la cession d'actif et la titrisation synthétique qui se caractérise par une cession des risques avec constitution de collatéral servant au remboursement de la dette du SPV, ce dernier mécanisme fait appel aux techniques de dérivés de crédit telles que les Crédits Défaut Swap.

Plusieurs acteurs interviennent dans le processus de titrisation : l'établissement cédant (Point de départ de l'opération), le fonds commun de créances, la société de gestion du fonds et la société dépositaire du fonds.

Pour éviter tout dérapage de cette technique, elle doit toujours rester sous la supervision des autorités de régulation bancaire. Ces dernières doivent définir des normes précisant la nature des prêts destinés à être titrisés. La titrisation ne doit être utilisée que pour des prêts sur lesquels figurent des informations exactes sur l'ensemble des emprunteurs. De même, les banques doivent suivre des règles rigoureuses d'octroi des prêts. Il s'agit notamment de déterminer un degré de solvabilité des ménages, en fixant un taux de charge de remboursement mensuel en fonction du revenu et de préciser un taux plafond du montant à financer par rapport à la garantie. Pour que cette règle soit pleinement efficace, un fichier

centralisé de la situation des emprunteurs doit être établi par des instances nationales et régionales. Ce fichier permettra à tout établissement de connaître le degré de solvabilité d'un demandeur de crédit en consultant l'encours de ses dettes par exemple via la BCEAO. Afin que la banque continue à suivre la solvabilité des emprunteurs, la réglementation pourrait aussi l'obliger à garder une partie des crédits titrisés les plus risqués dans son bilan. Ces titres pourraient également être cotés sur un marché organisé, afin qu'ils soient suivis dans le détail par des analystes, comme les obligations privées des entreprises.

Notre stage à la DGTCP, nous a permis de remarquer que l'apurement de la dette par la technique de titrisation rencontre bon nombre de problèmes dus à certaines insuffisances dans la maîtrise de la technique.

Pour pallier cette situation des approches de solutions ont été proposées. Il s'agit de :

- faire appel à des spécialistes provenant des pays ayant déjà expérimenté avec succès la technique de la titrisation en vue de la formation du personnel ;
- organiser à l'intention du public des conférences sur le thème « titrisation ».
- vulgariser la technique de la titrisation au Bénin ;
- inclure dans les programmes d'enseignement universitaire des modules de cours sur la technique de la titrisation.
- organiser des campagnes de sensibilisation à l'intention des fournisseurs de l'Etat pour leur faire connaître la technique de la titrisation.

L'aboutissement à ces solutions passe par le respect d'un certain nombre de conditions à savoir :

- la dématérialisation des titres ;
- la défiscalisation des opérations de titrisation.

Par ailleurs, le choix de la problématique de l'apurement de la dette intérieure de l'Etat par la technique de la titrisation nous a conduits à abandonner deux problématiques auxquelles la DGTCP doit accorder une attention même si elles ne présentent pas une grande importance. Il s'agit de :

- la problématique d'une gestion performante des titres de paiement ;
- la problématique d'une organisation performante de la Division de la Gestion des Valeurs Mobilières.

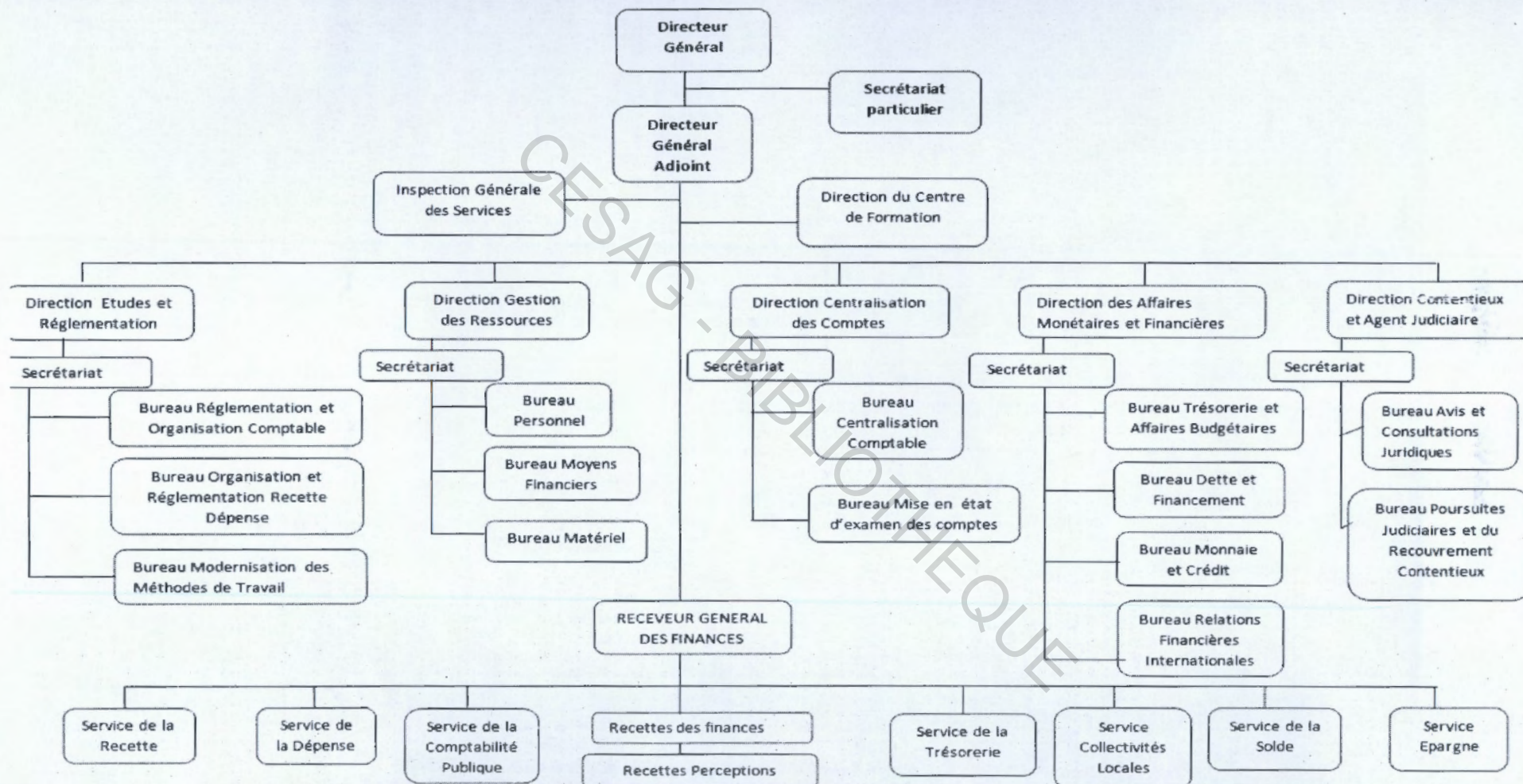
Ces différentes problématiques pourront faire l'objet de recherches ultérieures en vue de l'amélioration des prestations de la DGTCP.

Ainsi, ce travail de recherche ne prétend pas servir de référence absolue parce qu'il n'existe quasiment pas d'archives sur la titrisation à cause de l'adoption récente de la technique au Bénin. Mais il aspire pour peu qu'il puisse le permettre, à comprendre la technique de titrisation telle que pratiquée au trésor public béninois. Nous n'avons donc pas la prétention que ces recommandations à l'endroit de l'Etat et des agents représentent l'unique solution aux problèmes qui minent les CSCE dans leur émission. Mais, leur mise en application permettra juste d'améliorer le processus de l'émission des CSCE et de combler partiellement les attentes des bénéficiaires.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

ANNEXES

Annexe 1 : Organigramme de la DGTCP



Annexe 2 : Guide d'entretien avec les principaux managers de la DGTCP

Dans le cadre des travaux de notre mémoire de fin d'études, nous effectuons des recherches sur la pratique de la titrisation à la DGTCP. Nous savons que vous faites parti de l'équipe dirigeante, compte tenu de votre position dans la hiérarchie. C'est pourquoi, nous avons souhaité mettre à profit vos connaissances pour réaliser notre étude. L'entretien que nous souhaitons avoir avec vous, portera essentiellement sur quatre centres d'intérêt : les stratégies et objectifs de la DGTCP, son organisation, sa pratique en matière de titrisation et les conditions liées à la meilleure utilisation de la technique.

1) Les stratégies et objectifs de la DGTCP

Pouvez-vous nous indiquer les segments stratégiques sur lesquels la DGTCP se situe ?

Selon vous quels sont les facteurs clés de succès de la technique à moyen terme, à un an ? Y a-t-il des menaces et des facteurs de risques ? Existe t il des stratégies définies pour assurer les facteurs clés de succès et lutter contre les menaces potentielles ?

2) L'organisation de la DGTCP

Quelle appréciation faite vous de l'organisation du service chargé de l'apurement ? En quels points vous la trouver performante ? et moins performante ? Comment voyez-vous le personnel chargé de l'application de cette technique ? Pouvez-vous nous décrire la technique dans son ensemble au sein de ce service ?

3) Suivi des réalisations

Les titres ont ils une valeur de contrat ? Les titres échus sont ils payés ?

Quels sont les problèmes rencontrés ? Quels sont les points forts de cette technique ?

4) Les conditions liées à la meilleure utilisation de la technique

Selon vous en quoi pourra ton reconnaître la meilleure application de la technique ?

5. A votre avis, pourquoi les fournisseurs de l'Etat seraient-ils réticents pour la titrisation de leurs créances ?

- les longs délais de présentation des titres fixés par l'Etat
- les coûts élevés engendrés par la cession des titres
- l'incertitude des fournisseurs relative à la liquidité des titres

Merci de votre collaboration !

Annexe 3 : Questionnaire n°1

Dans le cadre de la rédaction de notre mémoire de fin de formation en techniques comptables et financières, nous nous sommes intéressés par notre stage effectué à la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique aux difficultés liées à l'apurement de la dette intérieure de l'Etat par la technique de la titrisation.

A cet effet, nous vous prions de bien vouloir répondre aux questions ci-dessous et vous remercions pour le temps que vous voudriez bien nous consacrer.

1°) Avez-vous entendu parler une fois de la titrisation ?

Oui

Non

2°) Qu'est-ce qui, selon vous, explique l'utilisation inefficace de la technique de la titrisation par les agents de la DGTCP ?

- le manque de ressources financières nécessaires à la formation du personnel
- l'absence à la DGTCP de formateurs expérimentés dans la technique de la titrisation
- le manque d'expérience du personnel de la DGTCP dans le domaine de la titrisation

3°) Selon vous, qu'est-ce qui est à la base de l'inexistence de textes juridiques régissant les opérations de titrisation ?

- a- l'interdiction de la titrisation dans la réglementation de l'UEMOA
- b- les contraintes financières de l'élaboration de la technique
- c- l'adoption récente de la technique de la titrisation au Bénin

Merci pour votre collaboration

Annexe 4 : Questionnaire n°2

Dans le cadre de la réalisation de notre mémoire de fin de formation en master techniques comptables et financières au CESAG-Dakar, nous réalisons une étude sur le thème « L'apurement de la dette intérieure de l'Etat par la technique de la titrisation ».

A cet effet, nous venons solliciter de votre bienveillance la faveur de nous consacrer quelques minutes de votre temps précieux en répondant objectivement aux différentes questions ci-dessous.

Veuillez accepter, Mesdames/Messieurs, nos sincères remerciements pour votre collaboration et votre aide pour la réalisation de ce travail.

Votre nom & prénom(s) :

Votre fonction :

Dénomination de l'Entreprise :

Raison sociale de l'Entreprise :

La forme juridique de l'Entreprise :

1. Quels types de biens et/ou services offrez-vous à l'Etat ?

.....
.....

2. Par quels modes de règlement l'Etat vous paye-t-il ?

.....
.....

3. Etes-vous satisfait des délais de règlement observés par l'Etat ?

Oui

Non

4. Que pensez-vous de la titrisation des dettes salariales en cours au Trésor Public ?

Pas satisfaisant

Peu satisfaisant

Satisfaisant

Sans opinion

Annexe 5 : Le cadre juridique et institutionnel de gestion de la dette publique au Bénin

Plusieurs textes réglementent la gestion de la dette publique au Bénin. Il s'agit principalement :

1- de la Constitution du 11 décembre 1990 : elle est le premier texte qui organise la gestion de la dette publique au Bénin en ses articles 144 et 145. Elle répartit les responsabilités en matière de gestion de la dette entre l'Assemblée Nationale d'une part, qui autorise les emprunts publics, le Président de la République d'autre part, Chef de l'Exécutif, qui négocie et ratifie, sur autorisation de l'Assemblée Nationale, tous les accords de financement avec les bailleurs de fonds, et enfin la Cour Suprême, dont la Chambre Administrative apprécie la conformité des accords de financement négociés par le Gouvernement dans les intérêts de la nation ;

2- des décrets portant attributions, organisation et fonctionnement du Ministère de l'Economie et des Finances et du Ministère chargé du Développement. Ces décrets précisent les domaines de compétence respectifs de chaque ministère dans le processus d'endettement du Bénin. Celui relatif au Ministère de l'Economie et des Finances donne compétence au Ministre de l'Economie et des Finances pour engager financièrement l'Etat tant à l'intérieur qu'à l'extérieur ;

3- du Règlement N°09/2007/CM/UEMOA du 04 juillet 2007 portant Cadre de Référence de la Politique d'Endettement Public et de la Gestion de la Dette Publique des Etats de l'UEMOA ;

4- du Décret portant approbation des statuts de la CAA ;

5- du décret portant attributions, organisation et fonctionnement de la Commission Nationale de l'Endettement (CNE).

Des avancées considérables ont été enregistrées au cours de l'année 2008 en matière de renforcement du cadre juridique et institutionnel de gestion de la dette au Bénin.


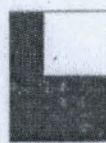
Ainsi, trois décrets ont été signés par le Président de la République le 22 décembre 2008 dans le cadre de la mise en conformité des textes régissant la gestion de la dette au Bénin avec le Règlement cité supra. Il s'agit des décrets portant:

- modification des attributions, organisation et fonctionnement de la CNE en vue d'élargir ses attributions, d'instituer l'audit de la gestion de la dette et de faire de l'Agent Judiciaire du Trésor (AJT) un membre de la CNE ;
- délimitation des compétences en matière de gestion de la dette ;
- approbation de la politique nationale de l'endettement pour 2009.

De même, un Comité Technique d'Appui à la Commission Nationale de l'Endettement (CTA/CNE) a été créé et a démarré ses travaux au cours de l'année 2008.

Ce Comité a pour principale mission d'apporter une assistance technique aux membres de la CNE notamment en procédant à l'Analyse de Viabilité de la Dette du Bénin de même qu'à l'élaboration du document de politique nationale de l'endettement public et du document de stratégie nationale d'endettement qui devra être annexé à la loi des finances de chaque année conformément aux prescriptions du Règlement N°09/2007/CM/UEMOA du 04 juillet 2007.

Annexe 6 : Certificat spécial de créance sur l'Etat

**REPUBLIQUE DU BENIN** 
CSC/MEF/11700/B/08 **MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES** CSC/MEF/11700/B/08

BENIN S002


CERTIFICAT SPECIAL DE CREANCE SUR L'ETAT


Bénéficiaire: _____ N°: _____

Montant nominal: FCFA 389 600

en lettres : TROIS CENT QUATRE-VINGT-NEUF MILLE SIX CENTS FRANCS

Date d'émission : 30 AVRIL 2008
Date de mise en paiement : 10 AVRIL 2009


Le Directeur Général du Trésor
et de la Comptabilité Publique


Le Ministre de l'Economie
et des Finances

Félicien C. ZACHARIE
Soulé Mana LAWANI

Annexe 7 : Reçu du dépôt du certificat

REPUBLIQUE DU BENIN
FRATERNITE - JUSTICE - TRAVAIL
MINISTRE DE L'ECONOMIE
ET DES FINANCES
DIRECTION GENERALE DU TRESOR
ET DE LA COMPTABILITE PUBLIQUE

REÇU N°AA 0033351

GESTION DU CERTIFICAT SPECIAL DE CREANCES SUR L'ETAT

Lieu de dépôt :

Nom.....

Prénoms.....

N° Matricule.....

Raison sociale.....

N° du titre.....

Date d'émission.....

Date de paiement.....

Montant.....

Motif⁽¹⁾ :
Cession
Paiement
Vol
Perte
Altération

Renseignements relatifs au cessionnaire

Nom (personne physique).....

Prénoms.....

Raison sociale (société).....

Adresse postale.....

Téléphone.....

Frais d'authentification.....

Frais d'édition :.....

Quittance n°.....

Fait à le 20.....

Signature et cachet de l'Agent du Trésor

(1) Cocher le motif approprié

Annexe 8 : Divers titres

	REPUBLIQUE DU BENIN	
CSCF/MEF/00223/J/08	MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES	CSCF/MEF/00223/J/08
BJ00223D5010		
CERTIFICAT SPECIAL DE CREANCE SUR L'ETAT		
Bénéficiaire : QUENUM G.DENIS		N°Me: 62166
Montant nominal :	FCFA 302 351	
en lettres : TROIS CENT DEUX MILLE TROIS CENT CINQUANTE ET UN FRANCS		
Date d'émission : 30 AVRIL 2008		
Date de mise en paiement : 10 AVRIL 2017		
Le Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique		Le Ministre de l'Economie et des Finances
		
Félicien C. ZACHARIE		Soulé Mana LAWANI

AVIS AU BENEFICIAIRE DU CERTIFICAT SPECIAL DE CREANCE SUR L'ETAT

NATURE ET DUREE

- 1 - Ce titre nominatif négociable représente une créance sur l'Etat du Bénin qui le reconnaît comme tel en vertu du relevé N° 35 des Décisions du Conseil des Ministres en sa session du mercredi 10 octobre 2007.
- 2 - Le présent titre est payable à l'échéance aux guichets du Trésor Public.
- 3 - Le présent titre s'éteint dès son remboursement.

INTERETS

- 4 - Le présent titre ne génère aucun intérêt.

VALIDITE

- 5 - Le présent titre est délivré en un seul exemplaire.
- 6 - Pour être valable, il doit être authentique et porter obligatoirement les signatures du Ministre de l'Economie et des Finances et du Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique.

REMBOURSEMENT

- 7 - Le présent titre sera remboursé en totalité en une seule fois au nominal indiqué au recto.
- 8 - Le remboursement se fera à partir de la date de paiement indiquée sur le présent titre.
- 9 - Pour être remboursé à l'échéance, le porteur du présent titre doit le déposer au plus tôt un (01) mois avant le paiement. En tout état de cause, le paiement ne peut intervenir avant trente (30) jours à compter de la date du dépôt du titre.
- 10 - Seul l'original du titre est accepté pour paiement après authentification.

DATE LIMITE DE PRESENTATION DES TITRES POUR REMBOURSEMENT

- 11 - Aucun titre ne peut être accepté pour remboursement par l'Etat après quatre (04) ans pour compter de la date de mise en paiement.

DISPOSITIONS EN CAS DE PERTE, VOL OU ALTERATION

- 12 - En cas de perte ou de vol, il appartient au bénéficiaire d'avertir les services du Trésor Public pour une opposition.
- 13 - En cas de perte, de vol ou d'altération du titre, le bénéficiaire peut obtenir un titre en remplacement contre paiement d'une somme de 30.000 FCFA.

TRANSMISSION

- 14 - Le présent titre peut être négocié ou cédé à titre gratuit ou onéreux. Dans ce cas, le détenteur du titre se rapproche des guichets du Trésor Public pour les formalités requises.
- 15 - Le décès du bénéficiaire n'entache pas la validité du titre. Il revient d'office à ses ayants-droit.

AVERTISSEMENTS

- 16 - Tout nouvel acquéreur du présent titre, doit s'assurer de son authenticité aux guichets du Trésor Public.
- 17 - Tout grattage, rature, altération, plastification, surcharge, adjonction de mention, du présent titre entraîne purement et simplement sa nullité.
- 18 - Il ne sera délivré aucun duplicata du présent titre en cas de perte, vol ou altération.

 **REPUBLIQUE DU BENIN** 
CSC/MEF/06992/G/08 **MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES** CSC/MEF/06992/G/08

BJ06992D6007

CERTIFICAT SPECIAL DE CREANCE SUR L'ETAT

Bénéficiaire : KONDOLI Issa N°Mle: FTXX007777

Montant nominal : FCFA 178 173

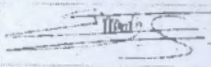
en lettres : CENT SOIXANTE-DIX-HUIT MILLE CENT SOIXANTE-TREIZE FRANCS



Date d'émission : 15 DECEMBRE 2011
Date de mise en paiement : 10 OCTOBRE 2014

BENIN
Le Directeur Général du Trésor
et de la Comptabilité Publique


Alexis B. HOUEHA

BENIN
Le Ministre de l'Economie
et des Finances


Adijatou A. MATHYS

 **REPUBLIQUE DU BENIN** 
CSC/MEF/06992/G/08 **MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES** CSC/MEF/06992/G/08

BJ06992D6007

CERTIFICAT SPECIAL DE CREANCE SUR L'ETAT

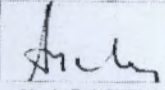
Bénéficiaire : KONDOLI Issa N°Mle: FTXX007777

Montant nominal : FCFA 178 173

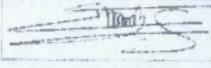
en lettres : CENT SOIXANTE-DIX-HUIT MILLE CENT SOIXANTE-TREIZE FRANCS

Date d'émission : 15 DECEMBRE 2011
Date de mise en paiement : 10 OCTOBRE 2014

BENIN
Le Directeur Général du Trésor
et de la Comptabilité Publique


Alexis B. HOUEHA

BENIN
Le Ministre de l'Economie
et des Finances


Adijatou A. MATHYS

	REPUBLIQUE DU BENIN	
CSC/MEF/00356/I/08	MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES	CSC/MEF/00356/I/08
BJ00356DS009		
CERTIFICAT SPECIAL DE CREANCE SUR L'ETAT		
Bénéficiaire : QUENUM G.DENIS		N°Mle: 62166
Montant nominal .	FCFA	500 000
en lettres : CINQ CENT MILLE FRANCS		
Date d'émission : 30 AVRIL 2008		
Date de mise en paiement : 10 AVRIL 2016		
<small>BENIN</small>	<small>NGZ</small>	
Le Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique		Le Ministre de l'Economie et des Finances
		
Félicien C. ZACHARIE		Soulé Mana LAWANI

CESAG - BIBLIOTHEQUE

BIBLIOGRAPHIE

1. ADAM François, FERRAND Olivier et RIOUX Rémi (2010), *Finances publiques*, 3^{ème} édition, Dalloz Amphi, Paris, 654 p.
2. ALLOUCHE René (1990), *Titrisation: La transmission des créances et des sûretés*, 9, Revue Banque et Droit, 71 p.
3. BARAULT Bernard (2010), *Titrisation et système financier*, 2^{ème} édition, Economica, Paris, 210 p.
4. BCEAO (novembre 2008), *Bulletin des statistiques monétaires et financières*.
5. BLAVIER Thierry (2010), *Les instruments financiers*, édition Sirey, Paris, 193 p.
6. BONNEAU Thierry (2006), *Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances et le droit civil*, Revue trimestrielle de droit civil n° 90, 199 p.
7. BOSSIN, Jean-Michel et GROURMELON Alain (2003), *Titrisation : vie d'un Fonds commun de créances*, Revue Banque, Paris, 495 p.
8. BRUYÈRE Roger (1998), *Les produits dérivés de crédit*, Economica, Paris, 260 p.
9. CERESOLI Marc et GUILLAUD Maurice (2002), *Titrisation et gestion financière de la banque*, Eska, Paris, 221 p.
10. CRAMETY Jean-Pierre (2009), *La dette publique*, 1^{ère} édition, Ballot, Paris, 196 p.
11. DAMAREY Stéphanie (2007), *Exécution et contrôle des finances publiques*, Gualino, Paris, 495 p.
12. DELFOUR Osney (2001), *Titrisation : un marché en constante évolution*, Banque Magazine, N° 625, 45 p.
13. DEMIANS Thomas et PORITAIT Roland (1989), *Ratios cooke, Titres subordonnés et titrisation*, Revue Banque, Paris, 492 p.
14. ECALLE François (2005), *Maîtriser les finances publiques ! Pourquoi, comment ?*, Economica, Paris, 350 p.
15. ELLAUD Roger (2007), *Les systèmes de la titrisation*, édition Sirey, Paris, 241p.
16. FRACHOT Antoine et Christian GOURIEROUX (1995), *Titrisation et remboursements anticipés*, Economica, Paris, 248 p.
17. GALLEBAERT Van (2002), *La titrisation d'actifs immobiliers*, Bull Joly Bourse, Londres 181 p.
18. GARNIER Thierry et JAFFEUX Corynne (1997), *La titrisation : aspects juridiques et financiers*, Economica, Paris 266 p.
19. GAVALDA Christian et STOUFFLET Jean (1994), *Droit Bancaire : Institutions, Comptes, Opérations Services*, 2^{ème} édition, Litec, Paris, 464 p.

20. GUILLIEN Raymond et VINCENT Jean (2001), *Lexique des termes juridiques*, 13^{ième} édition, Dalloz, Paris, 592 p.
21. GYNTEMBERG Jacques et REMOLONA Eric (2006), *Asie-Pacifique : implications de la titrisation pour la liquidité et les risques de crédit*, Rapport trimestriel BRI.
22. MATHERAT Iréné (2009), *La titrisation*, 1^{ère} édition, Economica, Paris, 171 p.
23. MESSAN Désiré (2010), *La titrisation au sein de l'UEMOA*, Edition l'harmattan, Paris, 127 p.
24. ORSONI Gilbert et VIessant Céline (2005), *Éléments de finances publiques*, Economica, Paris, 226 p.
25. RAIBOURG Pascal (1990), *Les agences de rating*, Economica, Paris, 199 p.
26. THOMPSON John (2005), *La Titrisation : Une Perspective Internationale*, Pans OCDE, Londres, 150 p.
27. VERNIMMEN Pierre, QUIRY Pascal et LE FUR Yann (2012), *Finance d'entreprise*, 8^{ième} édition, DALLOZ GESTION, Paris, 1198 p.

Webographie

28. CHOURAQUI Brian consulté le 16 octobre 2011, La dette publique dans une perspective à moyen terme.
www.boad.org/LinkClick.aspx?fileticket=UPx9P3zw9eA%3D&tabid/191/language/fr-FR/Default.aspx
29. Dr Raymond MBADIFFO KOUAMO (janvier 2011), La titrisation dans la zone UEMOA,
www.investir-afrique.com/doc_pdf/la_titrisation_dans_la_zone_uemoa.pdf
30. LEROUX François (mai 2008), La titrisation, Note pédagogique MIC n°16 ;
www.cetai.hec.ca/leroux/Note%20pedagogique%20MIC16.pdf
31. AHOYO Rachel (1997), La titrisation des créances bancaires : Une étude en droit comparé,
www.collectionscanada.gc.ca/obj/s4/f2/dsk3/ftp05/mq25475.pdf