

PA-ABY-321

1996-04-08

**CONVERSION DE DETTES AU MALI:
ETUDE DE FAISABILITE**

Préparée par: Finance for Development, Inc.

Melissa Moye, Vice President

Préparée pour: USAID/Mali

No. de contrat: 688-0510-C-00-6801-01

No. de projet: PIO/T 688-0510-3-50039

Date: 8 avril 1996

TABLE DES MATIERES

- I. Introduction et résumé des conclusions

- II. Aperçu du mécanisme des opérations de conversion de dettes
 - A. Une opération de conversion de dettes typique
 - B. Bénéfices de la conversion de dettes pour le Mali
 - C. Les éléments d'une opération ou d'un programme de conversion de dettes

- III. Situation du Mali en matière de dette
 - A. Dette extérieure
 - 1. Résumé
 - 2. Catégories principales et statut de la dette extérieure
 - 3. Disponibilité de la dette pour rachat
 - 4. Analyse quantitative de la faisabilité des conversions de dettes au Mali
 - B. Dette intérieure

- IV. Structure des opérations de conversion de dettes
 - A. Conversion de dettes pour numéraire ou pour instruments financiers
 - 1. Définition
 - 2. Faisabilité des conversions de dettes pour numéraire ou pour instruments financiers au Mali
 - 3. Conversion de dettes dans le contexte de la création de fonds en monnaie locale au Mali
 - B. Conversion de dettes en prises de participation
 - 1. Définition
 - 2. Conversion de dettes en prises de participation dans le contexte du programme de privatisation du Mali
 - 3. Faisabilité des conversions de dettes en prises de participation au Mali
 - C. Conversion de dettes sans contrepartie numéraire

- V. Intérêt et capacité du Gouvernement du Mali à entreprendre des conversions de dettes
 - A. Intérêt du Gouvernement du Mali dans les conversions de dettes
 - B. Capacité du Gouvernement du Mali à entreprendre des conversions de dettes
 - C. Administration des opérations de conversion de dettes

- VI. Intérêt des investisseurs dans les opérations de conversion de dettes

- VII. Conclusions

- VIII. Annexes
 - A. Dette extérieure du Mali: 1990-1994
 - B. Dette extérieure du Mali: Encours au 31 décembre 1994
 - C. Indicateurs de la dette du Mali
 - D. Loi No. 94-030, Portant création et autorisant l'émission des titres d'emprunt d'Etat, le 20 juillet 1994.
 - E. Schémas des flux des transactions

I. Introduction et résumé des conclusions

Ce rapport, préparé par Finance for Development, Inc. ("FFD") pour USAID/Mali (sous contrat numéro 688-0510-C-00-6801-01 daté du 18 octobre 1995), analyse la faisabilité des conversions de dettes au Mali.¹

Au cours de la période allant d'octobre à décembre 1995, FFD a conduit des ateliers de formation sur les conversions de dettes pour le personnel de l'USAID, pour des investisseurs potentiels du secteur privé et pour le Ministère des Finances et du Commerce du Mali. Ce rapport est basé sur des discussions ayant eu lieu dans le cadre des ateliers, des recherches et des entretiens conduits au Mali et des contacts avec les crédateurs du Mali.

La faisabilité d'opérations de conversion de dettes dans un pays donné dépend en grande partie de trois facteurs:

- * la disponibilité et l'éligibilité de la dette à des fins de conversion;
- * l'intérêt des investisseurs dans le financement de projets dans le pays débiteur; et,
- * l'intérêt et la capacité du gouvernement à entreprendre des conversions de dettes.

La section II de ce rapport fournit un aperçu et introduit les mécanismes des conversions de dettes. Elle décrit également les bénéfices des conversions de dettes pour le Mali. La section III analyse la disponibilité et l'éligibilité de la dette du Mali à des fins de conversion. La section IV décrit différentes structures d'opération de conversion de dettes et analyse leur faisabilité au Mali. La section V examine l'intérêt et la capacité du Gouvernement du Mali ("Gouvernement") à conclure des opérations de conversion de dettes. La section VI examine l'intérêt d'investisseurs potentiels à entreprendre des opérations de conversion de dettes au Mali.

FFD a conclu que des conversions de dettes sont possibles au Mali sur une base ad hoc. Plusieurs types de conversions sont possibles au Mali, y compris des conversions de dettes pour le développement, des conversions de dettes en prise de participation, des conversions de dettes pour avoirs, des conversions de dettes pour compensation et des conversions de dettes pour réforme politique.

¹ Melissa Moye, Vice Président de FFD, est l'auteur de ce rapport et chef de l'équipe du projet. Michael Smith, Manager de FFD, Ghislaine Bouillet-Cordonnier, consultante auprès de FFD, Tina Hofmann, Vice Président Senior et Directeur Juridique de FFD, et Marie-Hélène Ducret, Assistante transactions de FFD, ont contribué de façon significative à la préparation de ce rapport.

Les conclusions de FFD sont fondées sur les facteurs suivants:

- * Des crédateurs bilatéraux du Club de Paris et en dehors du Club de Paris sont prêts à considérer des propositions de vente avec une décote de leurs créances sur le Mali.
- * Des investisseurs à but lucratif ont déjà conclu des opérations de conversion de dettes au Mali. Plusieurs organismes de développement ont exprimé leur intérêt dans la mise en place d'une opération de conversion de dettes, à condition que la transaction soit bien structurée et fournisse des incitations adéquates.
- * Le Gouvernement a confirmé son intérêt dans le financement de conversions de dettes dans des secteurs prioritaires, préférence étant donnée aux projets dans les domaines de l'agriculture/gestion des ressources naturelles, de l'éducation et de la santé. Des fonds en quantité limitée sont actuellement disponibles dans le budget national, et des fonds supplémentaires pourraient être accordés suivant la demande des investisseurs. De plus, le Gouvernement est également prêt à considérer des conversions ne requérant pas de paiements en francs CFA ("FCFA"), telles que des conversions de dettes pour avoirs ou des conversions de dettes pour compensation.

II. Aperçu du mécanisme des opérations de conversion de dettes

A. Une opération de conversion de dettes typique

Une opération de conversion de dettes typique est une opération de financement en trois étapes consistant en:

- (1) l'achat par un investisseur commercial ou à but non lucratif² d'une dette (avec une décote par rapport à la valeur nominale) due par le gouvernement débiteur à un créateur;
- (2) l'échange de la dette entre le détenteur et le gouvernement débiteur contre un paiement en monnaie locale, des instruments financiers payables en monnaie locale ou des avoirs avec une prime par rapport au prix d'achat (bien qu'habituellement avec une décote par rapport à la valeur nominale); et
- (3) l'utilisation de ces bénéfices ou de ces avoirs pour financer un investissement ou un projet de développement dans le pays débiteur.

²- Les investisseurs à but non lucratif des opérations de conversion de dettes ont habituellement représenté une large palette d'organisations, y compris: agences des Nations-Unies, associations, centres de recherche, coopératives, fondations, organisations non-gouvernementales (ONG), et universités.

Afin que la transaction soit attrayante pour l'investisseur potentiel, la valeur qu'il attache aux bénéfices issus de la conversion doit excéder le prix qu'il a payé pour la dette convertie et le montant en monnaie locale qu'il aurait pu obtenir par une opération de change traditionnelle. Cependant, la valeur des bénéfices peut souvent être inférieure à la valeur nominale de la dette convertie. La transaction peut être attrayante pour le Gouvernement du Mali dans la mesure où elle attire de l'investissement étranger et permet la réduction de la dette extérieure avec une décote et/ou en monnaie locale ou en avoirs libellés en monnaie locale.

En général, le déroulement d'une opération de conversion de dettes au Mali implique les étapes suivantes:

- (1) préparation et soumission de la demande de conversion de dettes par l'investisseur au Ministère des Finances et du Commerce du Mali;
- (2) autorisation de la transaction par le Ministère des Finances et du Commerce;
- (3) achat de la dette à convertir par l'investisseur;
- (4) soumission de la dette à convertir au Ministère des Finances et du Commerce pour annulation;
- (5) déboursement du produit de la conversion de dettes à l'investisseur et/ou au bénéficiaire de la conversion permettant la mise en place du projet financé.

B. Bénéfices de la conversion de dettes pour le Mali

Les opérations de conversion de dettes permettent au Mali de réduire sa dette extérieure et ses obligations en matière de service de la dette tout en encourageant l'investissement social et productif au Mali. Dans une opération de conversion de dettes, au lieu d'effectuer des paiements pour le service de la dette en dehors du Mali, le Gouvernement du Mali fournit des FCFA ou d'autres avoirs à un organisme de développement ou à un investisseur commercial ayant un projet au Mali.

Les conversions de dettes fournissent à l'investisseur (à but lucratif ou non) l'occasion d'accroître les ressources dont il dispose pour investir au Mali. Puisque l'investisseur obtient de la monnaie locale ou des avoirs à un taux de change favorable, les investisseurs peuvent utiliser les conversions de dette pour générer des financements supplémentaires pour des projets pour lesquels ils ne disposent que d'un financement partiel. Une conversion de dettes peut permettre à un investisseur de combler l'écart existant entre les fonds dont qu'il possède et les fonds dont il a besoin pour mettre en place le projet. Le projet ne peut souvent pas être entrepris avant que l'ensemble du financement ne soit assuré.

Le gain financier ou prime obtenue par l'investisseur grâce à la conversion de dettes peut

également fortement l'inciter à investir davantage. En particulier, une conversion de dettes accroîtrait les ressources disponibles d'un investisseur au Mali, lui permettant ainsi de financer des projets supplémentaires ou d'accroître ses activités existantes. Une fois un investisseur impliqué dans un projet, il engagera souvent des fonds supplémentaires dans le futur.

Les investisseurs peuvent décider d'investir au Mali plutôt qu'ailleurs si le Mali est plus attrayant en offrant des conversions de dettes comme incitation à l'investissement. Pour les investisseurs levant des fonds à l'étranger, l'effet de levier des conversions de dettes représente un argument de poids pour convaincre les donateurs/prêteurs de soutenir des projets nouveaux ou existants au Mali.

En plus d'encourager l'investissement étranger dans le secteur social et économique, les conversions de dettes peuvent également permettre au Gouvernement d'atteindre plus facilement ses objectifs d'ajustement structurel. En effet, les conversions de dettes pourraient permettre au Gouvernement de réduire les effectifs du secteur public sans réduire pour autant ses dépenses sociales. Le gouvernement pourrait utiliser des fonds affectés à des dépenses sociales pour financer des conversions de dettes qui bénéficieront à des programmes dans le secteur social. Ceci revient en fait pour le gouvernement à "sous-traiter" l'exécution de certains de ces programmes à des ONG, tout en annulant simultanément une partie de sa dette extérieure.

C. Les éléments d'une opération ou d'un programme de conversion de dettes

Les opérations de conversion de dettes peuvent être négociées soit sur une base ad hoc sans paramètres pré-établis avant la négociation, ou peuvent être structurées suivant un programme ou des directives de conversion de dettes établies selon des régulations officielles. Un programme de conversion de dettes est un ensemble de régulations et de procédures et mécanismes administratifs établis dans un pays débiteur afin de promouvoir et de traiter les opérations de conversion de dette. Les régulations des conversions de dettes établissent les termes, conditions et procédures régulant les demandes, autorisations, rachats et versements des opérations de conversion de dettes. Ces régulations procurent certitude et efficacité pour des transactions pouvant souvent prendre beaucoup de temps.

Certains programmes de conversion de dettes régulent les transactions de façon très détaillée. Ces programmes auront généralement des directives ou des régulations précises gouvernant les procédures de préparation et de soumission d'un dossier de demande de conversion de dettes, l'accord de l'autorisation, le rachat de la dette et le versement des bénéfices de la conversion³. Au contraire, certains pays ont utilisé des directives générales qui ne fournissent qu'un minimum de contraintes quant aux termes et conditions requises pour la demande. En général, les programmes ayant un objectif limité, tel que la privatisation, auront des régulations ou directives

³- Le Mexique et le Nigéria sont des exemples de pays ayant adopté des programmes de conversion de dettes détaillés.

moins détaillées. La justification sous-jacente est que ceci encouragera les investisseurs à postuler, et promouvra donc davantage d'investissements.⁴

Les programmes de conversion de dettes peuvent être structurés de façon à encourager l'investissement dans un secteur spécifique ou pour un but spécifique. Il est possible par exemple, dans le cadre d'un programme de conversion de dettes, de restreindre l'investissement à une industrie particulière telle que le tourisme ou l'agriculture, ou pour une activité spécifique telle que la privatisation d'entreprises publiques, la protection des ressources naturelles ou le développement en général.

Les régulations gouvernant les programmes de conversion de dettes fixent généralement le prix auquel le gouvernement débiteur remboursera la dette en pourcentage de la valeur nominale de la dette présentée. Ce prix correspond au prix ou taux de remboursement et est généralement mentionné en tant que décote par rapport à la valeur nominale.⁵ Le pourcentage de la décote sera fixé par les directives de conversion de dettes, déterminé par une procédure d'adjudication de la dette ou négocié au cas par cas par le gouvernement débiteur. Il y a également des pays débiteurs qui basent le prix auquel ils remboursent la dette sur le prix auquel la dette peut être achetée auprès des créiteurs. Ils fixent donc la prime que l'investisseur obtiendra à un pourcentage fixe par rapport au prix d'achat de la dette. Ce système permet au pays débiteur de bénéficier des réductions du prix de sa dette. D'un autre côté, le pays débiteur doit payer un prix plus élevé lorsque les prix augmentent sur le marché secondaire.

La forme que prend le paiement de la dette par le gouvernement débiteur est cruciale quant à la viabilité de l'opération de conversion de dettes. Le plus couramment, le gouvernement débiteur émet de la monnaie locale ou des instruments financiers payables en monnaie locale. Il existe également des opérations de conversion de dettes en prises de participation, des conversions de dettes pour avoirs, des conversions de dettes pour compensation et des conversions de dettes pour réforme politique. Ces différentes opérations de conversion sont décrites en section IV ci-dessous.

III. Situation du Mali en matière de dette

A. Dette extérieure

1. Résumé

Le Mali est classé par la Banque Mondiale parmi les Pays à Faibles Revenus Lourdemment

⁴- L'Afrique du Sud et la Zambie sont des exemples de pays qui ont utilisé des directives générales de conversion.

⁵- En conséquence, une décote de 15% implique que le gouvernement paiera à l'investisseur l'équivalent en monnaie locale de 85% de la valeur nominale de la dette.

Endettés.⁶ Au 31 décembre 1994, le montant global de dette extérieure publique du Mali s'élevait à environ 1,5 trilliards de FCFA (3 milliards de dollars)⁷, dont à peu près la moitié est due aux créiteurs bilatéraux, l'autre moitié étant due aux créiteurs multilatéraux. Le Mali n'a presque plus de dette commerciale extérieure. Bien que le Mali ait bénéficié d'annulation et de rééchelonnements de la dette importants, le fardeau de la dette du Mali reste une ponction significative sur les ressources du gouvernement. En FCFA, le stock de la dette extérieure du Mali et ses obligations en matière de service de la dette ont doublé avec la dévaluation du FCFA en Janvier 1994. Une liste de la dette extérieure du Mali par créiteur est fournie en Annexe B.

En 1993, le Mali a accumulé des arriérés du principal et des intérêts substantiels. A partir de 1994, le Mali s'est mis à jour en matière de service de la dette pour tous les créiteurs à l'exception de la Russie. Dans la mesure où les nouveaux financements extérieurs sont obtenus à des conditions très concessionnelles, le FMI prévoit que le ratio du service de la dette du Mali tombera de 19,4% en 1995 à 16,4% en 1999⁸.

Le Mali a conclu trois accords de restructuration avec ses créiteurs du Club de Paris (France, Italie, Pays-Bas, Suisse⁹, Royaume-Uni et Etats-Unis). Dans un quatrième accord qui sera négocié à la mi-1996, il est probable que le Mali obtienne le traitement de Naples, bien que l'impact précis d'un tel accord sur le stock courant de la dette du Mali soit à l'heure actuelle peu clair. Trois des créiteurs du Club de Paris du Mali sont prêts à envisager la vente de leurs créances sur le Mali avec une décote à des fins de conversion.

Le Mali doit également des montants importants à des créiteurs bilatéraux non membres du Club de Paris, y compris des montants substantiels à la Russie et à la Chine. Une partie de la dette bilatérale en dehors du Club de Paris peut être disponible pour achat avec une décote par rapport à la valeur nominale et serait donc appropriée pour une conversion de dettes.

Le Mali doit également des montants importants aux créiteurs multilatéraux. En raison de la politique de ces créiteurs, il n'est actuellement pas possible d'obtenir cette dette avec une décote

⁶- Ces pays ont des ratios dette totale / PNB supérieurs à 80% et/ou des ratios dette totale/exportations supérieurs à 220%.

⁷- Le montant globale de l'encours de la dette peut varier de façon significative suivant la valeur attribuée à la dette due à la Russie.

⁸- Service de la dette en pourcentage des exportations de biens et de services non facteurs; Russie et République Populaire de Chine exclues. "Mali - Staff Report for the 1995 Article IV Consultation and Midterm Review Under the Third Annual Arrangement Under the Enhanced Structural Adjustment Facility", Fond Monétaire International, le 12 septembre 1995, Annexe VIII.

⁹- La Suisse n'est plus un créiteur du Club de Paris du Mali puisque ses créances sur le Mali ont été annulées en 1994.

à des fins de conversion.

Puisque la dette du Mali ne peut être rachetée qu'auprès des créiteurs bilatéraux, il est difficile d'estimer des prix de rachat pour la dette du Mali. Bien que le Mali soit classé parmi les Pays à Faibles Revenus Lourdemment Endettés, la dette du Mali est probablement plus chère maintenant que le Mali assure le service de sa dette extérieure. Si il semble peu probable qu'un créiteur soit remboursé, il y a davantage de chances que les créiteurs envisagent de vendre la dette avec une décote importante par rapport à la valeur nominale. Chacun des créiteurs bilatéraux du Mali a ses propres critères internes pour évaluer les ventes de dettes et certains créiteurs tiennent à une procédure d'offre compétitive pour établir un prix de marché. Certains créiteurs peuvent être prêts à vendre de la dette à un prix inférieur à un acheteur si ils sont capables de se dégager d'un pays particulier en conséquence. D'autres créiteurs peuvent prendre en considération des facteurs politiques dans leurs décisions de ventes de la dette. En général, la dette due aux créiteurs du Club de Paris a tendance à être disponible à des prix supérieures à la dette obtenue auprès d'autres créiteurs bilatéraux ou de créiteurs commerciaux.¹⁰

2. Catégories principales et statut de la dette extérieure

Au 31 décembre 1994, la dette extérieure du Mali était divisée selon les grandes catégories de créiteurs suivantes:

(a) Dette multilatérale

Au 31 décembre 1994, le montant global de l'encours de la dette multilatérale du Mali s'élevait à environ 754 milliards de FCFA. La Banque Mondiale est le principal créiteur multilatéral du Mali. Bien que les institutions multilatérales aient toujours refusé d'envisager toute réduction des créances multilatérales sur les pays débiteurs, la Banque Mondiale a financé des rachats de dette commerciale comprenant une option de conversion de dettes pour le développement par le biais de la Facilité de Réduction de la Dette de l'AID.

(b) Dette du Club de Paris

Le Club de Paris est un arrangement ad hoc qui facilite les restructurations de la dette publique entre les créiteurs et les pays débiteurs.¹¹ Les créiteurs actuels du Club de Paris du Mali sont

¹⁰- Les créiteurs du Club de Paris ont mentionné des prix entre 25 et 35% de la valeur nominale de la dette certains pays de la Zone Franc. Par contre, la dette commerciale dans la Zone Franc a été rachetée à hauteur de 10-20% de la valeur nominale.

¹¹- Le Club de Paris assure une égalité de traitement au cas où la dette bilatérale d'un pays débiteur ait besoin d'être restructurée. Lorsque la restructuration de la dette bilatérale d'un pays débiteur devient nécessaire, les membres du Club de Paris se réunissent avec le pays débiteur afin

les Etats-Unis, la France, l'Italie, les Pays-Bas, et le Royaume-Uni. Au 31 décembre 1994, le montant global de l'encours de la dette du Club de Paris du Mali était d'environ 178,5 milliards de FCFA. Le Mali a conclu trois "Minute Accord" avec ses créiteurs du Club de Paris, tels que suit:

- (i) Le premier accord, signé le 27 octobre 1988, annulait et rééchelonnait les arriérés au 30/6/88 et les échéances (intérêts et principal), du 1/7/88 au 31/10/89. Chaque pays créiteur est arrivé à des conditions spécifiques par des négociations bilatérales avec le Mali; la France a annulé 33,33% des montants éligibles et a rééchelonné le reste, alors que les autres créiteurs ont rééchelonné l'intégralité des montants éligibles.
- (ii) Le deuxième accord, signé le 22 novembre 1989, couvrait les échéances du 1/11/89 au 31/12/91. La France a annulé 33,33% des montants éligibles et a rééchelonné le reste, alors que les autres créiteurs ont rééchelonné l'intégralité des montants éligibles.
- (iii) Le troisième accord, signé le 29 octobre 1992, couvrait les arriérés au 30/9/92 et les échéances du 1/10/92 au 30/8/95. La France et les Pays-Bas ont annulé 50% des montants éligibles et ont rééchelonné le reste, alors que les autres créiteurs ont rééchelonné l'intégralité des montants éligibles. Le troisième accord a expiré le 31 août 1995.

Le Mali s'attend à signer un quatrième accord du Club de Paris lui accordant le traitement de Naples¹² avant août 1996. Le Mali espère que la dette rééchelonnée dans le premier et deuxième accord sera incluse dans l'accord de 1996. La réunion du Club de Paris de 1996 devrait avoir lieu suite aux prochaines consultations du Mali avec le FMI à propos de la Facilité

de se mettre d'accord sur le cadre de la restructuration. Ce cadre est exposé dans une "Minute Accord". Chaque créiteur négocie alors un accord bilatéral séparé avec la pays débiteur, dont les termes se conforment à la Minute Accord.

¹²- Les créiteurs du Club de Paris se sont mis d'accord en décembre 1994 sur de nouvelles conditions pour les pays les plus pauvres et les plus endettés. Le traitement de Naples permet une réduction au cas par cas de 50% ou de 67% du montant (ou la valeur actualisée nette équivalente) du service de la dette (paiements du principal et des intérêts) dû durant la période de consolidation. De plus, dans des cas exceptionnels, un "traitement du stock" peut être appliqué, réduisant le stock de la dette non concessionnelle due par le pays débiteur de 50 à 67%. S'il est accordé, le traitement du stock doit suivre une période de deux ou trois ans sous les conditions de réduction du service de la dette. Le traitement du stock n'a été accordé jusqu'ici qu'à un pays débiteur, bien qu'une personnalité officielle d'un créiteur du Club de Paris s'attend à ce que quelques autres pays reçoivent un traitement du stock dans l'année en cours.

d'Ajustement Structurel Renforcée (FASR).¹³

Les détails des obligations du Mali à l'égard des créiteurs du Club de Paris sont les suivants:

- Etats-Unis:** Les Etats-Unis ont annulé de la dette due par le Mali en 1989. L'encours de la dette due à l'USAID, exclue de l'annulation, est encore d'environ 20 millions de FCFA.
- France:** Suite à la dévaluation du FCFA, la France a accepté d'annuler 120,9 milliards de FCFA de dette dus à la Caisse Française de Développement. L'encours de la dette due à la COFACE, l'agence de crédit à l'exportation de la France, est toujours de 9,7 milliards de FCFA.
- Italie:** Le Mali a récemment signé un accord pour annuler de la dette due à Mediocredito. L'encours de la dette due à SACE, l'agence de crédit à l'exportation italienne, est toujours d'environ 800 millions de FCFA.
- Pays-Bas:** Le Mali doit 3,2 milliards de FCFA à l'agence de crédit à l'exportation néerlandaise, NCM, pour des montants rééchelonnés et consolidés par les trois accords du Club de Paris avec le Mali.
- Royaume Uni:** ECGD, l'agence de crédit à l'exportation du Royaume Uni, détient 12,8 milliards de FCFA en créances sur le Mali pour l'achat d'un avion présidentiel au début des années 80.

(c) Dette bilatérale en dehors du Club de Paris

Au 31 décembre 1994, le montant global de l'encours de la dette du Mali en dehors du Club de Paris était d'environ 516 milliards de FCFA. Parmi les pays créiteurs figurent: le Fond Abu Dhabi, l'Algérie, la Chine, la Côte d'Ivoire, l'Egypte, l'Iraq, le Japon, le Fond du Koweit, la Libye, la Russie, et le Fonds saoudien. De façon générale, chacun de ces créiteurs négocie ses propres accords avec le Gouvernement du Mali.

FFD a pu rassembler les informations suivantes:

¹³- La Facilité d'Ajustement Structurel Renforcée (FASR) est une facilité concessionnelle du FMI pour les membres classés parmi les pays à "faibles revenus" tels que définis par l'Agence Internationale pour le Développement (AID) de la Banque Mondiale. En 1995, le Mali a conclu la troisième année de sa FASR de trois ans.

- Fonds d'Abu Dhabi:** Un plan d'apurement des arriérés a été conclu en 1992, mais aucun rééchelonnement formel des 16,7 milliards de FCFA d'obligations du Mali n'est encore intervenu. En 1996, le Mali paiera les obligations courantes tout en réglant les arriérés accumulés.
- Algérie:** Le Mali n'a pas pu assurer le service de ses 13,6 milliards de FCFA d'obligations envers l'Algérie à partir de 1988, et les pays ont signé un accord de rééchelonnement en 1990. Les deux pays ont discuté de la possibilité d'opérations de conversion de dettes pour le bétail et de conversions de dettes pour compensation, mais aucune transaction n'a été conclue à ce jour.
- Chine:** Jusqu'en 1997, le Mali bénéficiera d'un moratoire sur la dette de 68,7 milliards de FCFA due à la République Populaire de Chine (RPC). Cette dette ne porte pas intérêt. De la dette chinoise a été convertie en prises de participation dans COMATEX et SUKALA, deux entreprises autrefois publiques et récemment privatisées.
- Côte d'Ivoire:** Le Mali doit à la Côte d'Ivoire environ 3,9 milliards de FCFA résultant d'un prêt de construction en 1978. La dette a été rééchelonnée sur une période de 15 ans (5 ans de différé de paiement, 3% d'intérêt).
- Egypte:** La dette due à l'Egypte a été rééchelonnée en 1988. Un accord portant annulation de l'intégralité de la dette de 10,7 milliards de FCFA a été négocié, sa signature étant en suspens.
- France:** Environ 150,5 milliards de FCFA sont dus par le Mali au Trésor français. Cette "dette monétaire", qui se trouve en dehors du Club de Paris, a été contractée lorsque le Mali s'est retiré de la Zone Franc et que des avances furent accordées par le Trésor français au Trésor du Mali. La "dette monétaire" a été rééchelonnée à titre exceptionnel en 1988, mais n'a pas été éligible pour annulation.
- Japon:** Deux prêts d'un montant total de 25,1 milliards de FCFA sont exclus du Club de Paris. Le premier prêt a servi à importer du riz durant la sécheresse de 1983, et le deuxième prêt était lié au programme d'ajustement structurel de 1989. Le Japon n'est pas prêt à envisager de restructurer ses prêts.
- Fond du Koweït:** Le Mali assure le service d'une dette de 12 milliards de FCFA due au Fond du Koweït.

Russie: Les créances de la Russie sur le Mali s'élèvent à environ 350 millions de roubles. Environ deux-tiers de ce montant sont liés à des ventes militaires. Bien que des négociations soient en cours depuis 1993, la détermination de la valeur des créances de la Russie en CFA a posé des problèmes. La Russie a insisté sur le maintien de la parité Rouble/FCFA qui prévalait au moment où le prêt a été accordé. Cependant, le Mali soutient qu'un compromis sur le taux de change, entre l'ancien rouble/FCFA après la dévaluation et le nouveau rouble/FCFA avant la dévaluation, doit être atteint.¹⁴

Fond Saoudien: Le Mali assure le service de 52,6 milliards de FCFA dus au Fond Saoudien.

3. Disponibilité de la dette pour rachat

Des contacts initiaux avec les deux catégories des créanciers bilatéraux du Mali ont indiqué que des portions de la dette du Mali du Club de Paris et en dehors du Club de Paris peuvent être éligibles pour rachat en liaison avec des conversions de dettes.

(a) Dette du Club de Paris

Le troisième accord de restructuration du Mali avec le Club de Paris contient une "clause de swap" qui autorise la conversion de 10% ou de 10 millions de dollars de la dette due à chaque créancier du Club de Paris. On s'attend à ce que le quatrième accord du Mali avec le Club de Paris contienne également une clause de swap. Le Gouvernement a précisé qu'il préférerait attendre l'issue de la prochaine réunion avec le Club de Paris avant de considérer des conversions de la dette du Club de Paris. Il sera en effet difficile au Gouvernement de décider des conditions appropriées pour la conversion de la dette du Club de Paris avant d'être capable d'évaluer l'impact d'un nouvel accord de restructuration sur la dette due aux créanciers du Club de Paris.

Trois des cinq créanciers du Club de Paris du Mali sont prêts à considérer des ventes de leur créances sur le Mali avec une décote:

France: La France est prête à considérer la vente de créances sur le Mali à des fins de conversion. Cependant, le Mali devrait en premier lieu demander un protocole d'accord avec la France pour la conversion de sa dette.

¹⁴- D'après le taux du rouble au moment où les prêts furent accordés, le Mali doit à la Russie 296,7 milliards de FCFA, soit environ 593 millions de dollars. Au taux de change actuel, les dettes auraient une valeur de 600 millions de FCFA (1,2 millions de dollars) d'après la valeur du FCFA avant la dévaluation, ou 1,2 milliards de FCFA (2,4 millions de dollars) d'après la valeur du FCFA après la dévaluation.

Pays-Bas: Les Pays-Bas sont prêts à considérer la vente de créances sur le Mali avec une décote, suivant les conditions financières de la conversion. Bien que les Pays-Bas aient récemment contribué à hauteur de 3 milliards de FCFA pour aider le Mali à rembourser sa dette intérieure, les décisions concernant les ventes de créances sont prises par NCM sur une base commerciale, et sous couvert d'approbation par le Ministère des Finances des Pays-Bas.

Royaume Uni: En 1995, ECGD a donné son accord de principe pour vendre ses créances sur le Mali avec une décote à un investisseur commercial, sous condition d'entente entre l'investisseur et le Gouvernement du Mali quant aux conditions de la conversion. A ce jour, l'investisseur n'a pas été en mesure de s'entendre avec le Gouvernement sur ces conditions.

En raison de restrictions légales et comptables internes, les Etats-Unies et l'Italie ne sont pas actuellement en mesure de vendre leurs créances publiques sur des pays débiteurs avec une décote.

(b) Dette bilatérale en dehors du Club de Paris

L'information quant à la disponibilité et au prix de la dette bilatérale en dehors du Club de Paris est particulièrement difficile à obtenir. Les créiteurs bilatéraux refusent souvent de discuter de la vente de leurs créances en l'absence d'une proposition spécifique d'un investisseur potentiel. Suite à des entretiens avec la Direction Générale de la Dette Publique du Mali et des discussions préliminaires avec des représentants de plusieurs gouvernements créiteurs, FFD pense que les créiteurs suivants pourraient envisager des ventes/annulation de la dette due par le Mali à des fins de conversion:

Algérie: Le Mali négocie actuellement une opération de conversion de dettes pour compensation avec l'Algérie.

Chine: La Chine a négocié des opérations de conversion de dettes en prises de participation au Mali. La Chine a vendu de la dette à des fins de conversion dans d'autres pays africains. Cependant, en raison du moratoire actuel de la dette due par le Mali à la Chine, rien n'incite actuellement le Mali à convertir sa dette avec un paiement en numéraire.

Côte d'Ivoire: Le Mali verse actuellement 60 millions de FCFA pour assurer le service de sa dette envers la Côte d'Ivoire. Suivant les conditions, la Côte d'Ivoire pourrait envisager des ventes de la dette due par le Mali.

France: Bien que la France n'ait à ce jour pas restructuré la "dette monétaire" due par le Mali, le Trésor ne s'oppose pas en principe à envisager des ventes de cette dette à des fins de conversion.

Russie:

Le Mali n'assure pas actuellement le service de la dette due à la Russie. Les dernières négociations entre les deux pays ont eu lieu à Bamako en 1993. A cette époque, la Russie et le Mali ont accepté de considérer des conversions de dettes en prises de participation et des conversions de dettes pour denrées alimentaires afin de réduire l'encours de la dette. Depuis janvier 1993, les négociations ont été interrompues, et la date de reprise des négociations reste obscure.

Malgré l'absence de négociations formelles, les deux parties semblent désireuses de surmonter cette impasse. Le Mali aimerait obtenir un accord de restructuration de la dette avec la Russie (i.e. un compromis sur le taux de change et les conditions de l'AID, y compris 25 ans de rééchelonnement). Afin de montrer sa bonne volonté, le Mali paie les factures d'électricité, de téléphone et de télex de l'ambassade russe.

La Russie a exprimé un intérêt général dans la restructuration de la dette due par des pays africains, mais la Russie a refusé d'accepter tout changement du taux rouble/FCFA. La Russie s'est montrée ouverte à l'idée de conversion de dettes et a conclu des transactions en Afrique australe.

4. Analyse quantitative de la faisabilité des conversions de dettes au Mali

En supplément de l'étude ci-dessus de la dette extérieure du Mali, FFD a entrepris une analyse quantitative pour déterminer si et à quelles conditions générales la conversion de dettes extérieures dues par le Mali à des créiteurs sélectionnés du Club de Paris ou en dehors du Club de Paris pourrait être dans l'intérêt du Mali.

(a) Méthodologie

En pratique, une conversion de dettes est presque toujours bénéfique pour le gouvernement débiteur en termes de paiements effectifs en raison de la décote par rapport à la valeur nominale inhérente dans le prix de remboursement payé par le gouvernement débiteur. Ce n'est cependant pas toujours le cas lorsque la valeur actuelle nette ("VAN") du flux des paiements est prise en compte, dans la mesure où la structure des échéances et les conditions spécifiques des prêts détermineront la taille et le calendrier des paiements effectifs. L'analyse en terme de VAN accorde plus de poids aux paiements du principal et des intérêts effectués dans le court terme, et actualise les paiements qui seront effectués dans le futur. C'est pourquoi ceci peut être un meilleur indicateur des coûts effectifs qui seront supportés par le gouvernement débiteur dans le temps.

L'approche analytique générale de FFD fut d'abord de déterminer, dans la monnaie dans laquelle la dette est libellée, le flux de paiement effectif associé avec le remboursement total de chaque prêt dû à un créiteur spécifique. La VAN du flux de paiement effectif a également été

déterminée. L'équivalent en FCFA du paiement effectif et les totaux en termes de VAN ont alors été calculés pour le créateur, et comparés aux paiements effectifs et en termes de VAN associés avec la conversion de la dette sous différents scénarios.

Deux options de conversion de dettes de base ont été considérées: (i) paiement intégral et immédiat en monnaie locale; et (ii) versement sur deux ans, avec des paiements effectués en obligations portant un taux d'intérêt de 10%. Pour chaque option, différents taux de remboursement (en pourcentage de la valeur nominale du montant global des prêts initiaux) ont été considérés. En variant les taux de remboursement, le but était de déterminer, de façon approximative et dans le contexte des hypothèses décrites ci-dessous, le seuil de rentabilité du taux de remboursement pour lequel la conversion de dettes et le remboursement intégral de la dette aboutissent à peu près à la même VAN. En d'autres termes, l'analyse de scénarios multiples fournit des indications sur le taux maximum de remboursement que le Mali pourrait envisager tout en continuant à économiser (en termes de VAN) en comparaison avec le remboursement intégral de la dette.

Il est important de réaliser que l'analyse en termes de VAN est particulièrement utile pour comparer différentes options d'investissements ou de paiements. Le but de cette analyse appliquée à la dette extérieure du Mali était d'indiquer si et quand la conversion de dette pourrait revenir moins cher que le remboursement intégral de la dette. Etant donné le grand nombre de variables et d'hypothèses inclus dans l'analyse, FFD ne recommande pas au Gouvernement du Mali d'utiliser les résultats de l'analyse en termes de VAN dans quelque optique budgétaire que ce soit. De plus, cette analyse n'est pas censée fournir une liste exhaustive des coûts et bénéfices du remboursement de la dette et des conversions de dettes au Mali. D'autres facteurs, tels que l'impact de la conversion de dette sur l'investissement, devraient également entrer en ligne de compte.

(b) Hypothèses

Les détails de prêts spécifiques ont été fournis à FFD par la Direction Générale de la Dette Publique du Mali. L'analyse en termes de VAN s'est appuyée dans la mesure du possible sur cette information. L'analyse de FFD s'est concentrée sur des dettes dues à certains créateurs mentionnés par le Directeur Général de la Dette Publique comme étant d'un intérêt particulier pour le Mali. Ces créateurs comprennent: la Côte d'Ivoire, la COFACE (France), ECGD (Royaume Uni), NCM (Pays-Bas), et la dette monétaire du Trésor français (France). La dette non-militaire due à la Russie a également été prise en considération, bien qu'une analyse quantitative n'ait pas été entreprise.

Les hypothèses analytiques suivantes ont été faites:

- i. Pour chaque prêt considéré, l'option de remboursement de la dette suppose que le remboursement consiste en paiements du principal bi-annuels de montant égal jusqu'à la fin de la période, suite à une période de différé d'amortissement si il y a lieu.

- ii. Le taux d'intérêt pour chaque prêt est un taux annuel nominal.
- iii. Tous les calculs ont utilisé un taux d'actualisation de 12%.
- iv. Les taux de change suivants ont été utilisés:
 - a. 1,00 dollar des Etats-Unis ("dollar") = 485 francs CFA ("FCFA")
 - b. 1,00 dollar = 1,61 guilder des Pays-Bas ("NLG")
 - c. 100 FCFA = 1 franc français ("FF")
- v. Tous les calculs se sont basés sur une date initial $t=0$ au 1er janvier 1996.
- vi. Un taux de remboursement initial de 40% a été considéré dans les scénarios A et B de l'option de conversion de dettes; si ce taux n'approchait pas le seuil de rentabilité, les scénarios C et D ont été conduits avec un taux de remboursement supérieur ou inférieur à 40%.

(c) Résultats

Le seuil de rentabilité approximatif pour le taux de remboursement pour chaque créateur fut déterminé tel que suit:

i.	Côte d'Ivoire:	55%
ii.	COFACE:	75%
iii.	ECGD:	65%
iv.	NCM:	80%
v.	Trésor français:	35%

En d'autres termes, il est dans l'intérêt général du Mali de convertir la dette due à ces créateurs dans la mesure où le Mali peut négocier avec l'investisseur un taux de remboursement inférieur au seuil de rentabilité du taux de remboursement mentionné ci-dessus pour le créateur en question. Il semble donc que, sous des scénarios de conversion réalistes, la conversion de dettes pourrait générer des bénéfices en termes de VAN par rapport au remboursement direct de la dette du Mali pour l'ensemble de ces créateurs (à l'exception peut être du Trésor français). Comme l'on pouvait s'y attendre, la conversion de dettes utilisant des obligations sur deux ans est toujours moins chère en terme de VAN que le paiement immédiat en numéraire (dans la mesure où le taux de remboursement reste constant).

B. Dette intérieure

Dans le cadre de son programme d'ajustement structurel, le Gouvernement a adopté une stratégie planifiée pour régler les arriérés de sa dette intérieure. Cette stratégie comprend des paiements sur trois ans, un rééchelonnement de la dette intérieure non-conventionnelle et la titrisation de catégories spéciales de la dette intérieure (par exemple la dette due par des entreprises publiques). FFD estime que la dette intérieure du Mali a peu de chances d'être disponible à des fins de conversion puisque la dette non-conventionnelle sera en grande partie remboursée avant 1997, et que la dette titrisée est détenue à des fins d'investissement ou a déjà été décotée de façon significative par les banques commerciales du Mali.

Avec l'aide la Banque Mondiale, le Gouvernement a entrepris un audit de sa dette intérieure non-conventionnelle, c'est à dire de la dette qui a été contractée en dehors du processus budgétaire. Sur un encours global de 61,54 milliards de FCFA (au 31/12/93), 20 milliards de FCFA ont été remboursés en 1994. Les 41,54 milliards de FCFA restants ont été décoté de 10%, 20% ou 30% suivant la légitimité des demandes individuelles. 28 milliards de FCFA sont remboursés sur deux ans, dont environ 10 milliards de FCFA en 1995, et 18 milliards de FCFA en 1996.

La Loi No. 94-030 du 20 juillet 1994 autorise le Gouvernement à titriser la dette intérieure par l'émission de titres du Trésor, y compris de bons pour des échéances de 0 à 2 ans, et d'obligations pour des échéances de plus de 2 ans.¹⁵ Sous les auspices de cette loi, 5 décrets ont été émis autorisant la titrisation d'un montant total de 39,86 milliards de FCFA tels que suit:

- * 6,8 milliards de FCFA de dette due par 40 entreprises publiques privatisées ou mises en liquidation. Conditions: obligations à coupon zéro sur 10 ans, 5% payé à échéance;
- * 23,9 milliards de FCFA de dette due par l'ex-Banque du Développement du Mali à la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Conditions: échéance de 12 ans, 5% d'intérêts, garantis par la BCEAO, remboursement intégral par la BCEAO à tout moment;
- * 2,54 milliards de FCFA de compensation pour les victimes de "casses" durant des émeutes. Conditions: payable en 5 ans, pas d'intérêts.
- * 3,6 milliards de FCFA pour l'opération "FASO". Conditions: payable en trois amortissements en 1997, 1998 et 1999, pas d'intérêts.

¹⁵- La **titrisation** a été introduit dans plusieurs pays d'Afrique de l'Ouest, tels que le Cameroun et la Côte d'Ivoire, afin de régler la dette due par le secteur public au secteur privé. Cette **dette intérieure** (due par le gouvernement ou par des entreprises publiques) est transformé en titres du gouvernement qui sont alloués à des créiteurs. Ces titres du Trésor sont habituellement négociables et portent intérêt à échéance.

- * 3,04 milliards de FCFA pour un prêt à la Banque Internationale du Mali (ex-BIAO-Meridien).

Selon des banquiers commerciaux interrogés par FFD, les banques commerciales du Mali détiennent la plus grande partie des titres du Trésor à des fins d'investissement ou pour respecter leur quota de réserves obligatoires à la Banque Centrale. Les banques les ont reçus de trois façons: 1) en échange de dettes dus par le Gouvernement aux banques, 2) en les rachetant avec des décotes significatives auprès des détenteurs initiaux, et 3) en compensation de découverts de leurs clients.

IV. Structure des opérations de conversion de dettes

A. Conversion de dettes pour numéraire ou pour instruments financiers

1. Définition

Dans une opération de conversion de dettes pour numéraire, le gouvernement débiteur rembourse la dette soumise par un paiement en numéraire, si possible avec une décote par rapport à la valeur nominale. Afin d'étaler les paiements, l'opération peut être conclue en tranches sur plusieurs mois. Dans une opération de conversion de dettes pour instruments financiers, le gouvernement échange la dette soumise contre des instruments financiers, tels que des obligations. Les opérations de **conversion de dettes pour le développement** sont des opérations de conversion de dette pour numéraire ou pour instruments financiers entreprises pour financer des projets de développement dans le pays débiteur. Comme il en sera question plus bas, les opérations de **conversion de dettes en prises de participation** financent des investissements en actions dans les pays débiteurs, et le produit de la conversion de dettes peut prendre la forme de numéraire, d'instruments financiers ou d'actions dans une entreprise du pays débiteur.

Si le paiement se fait sous la forme d'instruments financiers, le montant que l'investisseur sera prêt à accepter dépendra de la possibilité d'écoulement des instruments, de leur risque et de leur rendement. Ces facteurs dépendront à leur tour des caractéristiques spécifiques des instruments et des circonstances économiques du pays débiteur. Les instruments financiers sont plus attrayants pour les investisseurs si ils sont libellés en devises (bien que payables en monnaie locale), si ils sont négociables ou si ils ont des échéances échelonnées qui correspondent au calendrier du projet mis en place grâce aux paiements.

Les instruments financiers sont aussi plus attrayants si l'action du gouvernement à échéance est assurée ou garantie par des tiers, soit expressément par un gouvernement donneur ou par la création d'un fond de garantie. Des fonds de garantie de ce type seront souvent financés par des obligations ne portant pas intérêts (obligation à coupon zéro) émises par une institution bénéficiant d'une bonne cote de crédit.

2. Faisabilité des conversions de dettes pour numéraire ou pour instruments financiers au Mali

Dans les opérations de conversion de dettes pour numéraire tout comme dans les opérations de conversion de dettes pour instruments financiers, le gouvernement débiteur doit avant tout prendre en considération la façon dont sera financé le paiement qui doit être versé à l'investisseur, par un versement global ou étalé dans le temps. La plupart des gouvernements débiteurs sont soumis à de sévères contraintes budgétaires et monétaires, ce qui rend difficile le financement des conversions de dettes.

Ceci est le cas au Mali où toutes les dépenses du gouvernement doivent être autorisées dans le budget national voté par l'Assemblée Nationale chaque année. Même si toutes les dépenses doivent être autorisées dans le budget, il peut toujours y avoir des délais de paiement au niveau du Trésor. Bien que le Gouvernement préfère étaler dans le temps le paiement du produit des conversions de dettes, il est possible qu'il accepte d'envisager d'autres mécanismes de paiement proposés par les investisseurs.

Afin d'assurer le bon déroulement des opérations de conversion de dettes pour numéraire, il peut être possible d'ouvrir un compte de séquestre auprès d'une banque locale pour recevoir le produit de la conversion de dettes. Les fonds pourraient être déposés par le Gouvernement dans un compte spécial pour la conversion de dettes au nom de l'investisseur. La banque commerciale aurait alors un "mandat" pour déboursier les fonds sous certaines conditions (par exemple la remise de la dette au Gouvernement pour annulation). Sur le plan pratique, il pourrait être difficile d'organiser le versement du produit de la conversion de dettes dans un compte de séquestre si le Trésor n'effectue pas les paiements à temps.

Comme il en a été question dans la section III ci-dessus, il existe un précédent pour l'émission d'obligations du Trésor en tant que paiement des dettes du gouvernement. L'émission d'obligations de conversion de dette requièrerait un décret du Conseil des Ministres. Au cas où le Gouvernement émettrait des obligations, des banques commerciales locales ont précisé qu'elles seraient prêtes à les décoter pour un paiement immédiat en FCFA dans la mesure où les conditions et le rendement des obligations sont acceptables.

3. Conversion de dettes dans le contexte de la création de fonds en monnaie locale au Mali

Le mécanisme des conversions de dettes peut être utilisé pour accroître des fonds en devises donnés en vue de la création d'un fond en monnaie locale destiné à fournir un financement à long terme pour des objectifs de développement.¹⁶ Ces fonds peuvent prendre forme d'un fond

¹⁶- Un **fond pérenne** est un don destiné à fournir un financement à long terme pour une institution ou un aspect particulier des activités de cette institution. Le fond reste la propriété du

pérenne, d'un fond fiduciaire ou d'un fond courant.

Dans le secteur de l'environnement au Mali, il existe actuellement un intérêt quant à la façon dont une conversion de dettes pourrait contribuer à financer un fond pour l'environnement ou la désertification. Les 6-7 novembre 1995, l'Union Internationale pour la Conservation de la Nature (UICN), en coopération avec le Ministère du Développement Rural et de l'Environnement, a conduit un atelier national sur la dette et les conversions de dettes. L'atelier se concentrait sur des mécanismes de financement alternatifs dans le contexte de la mise en place d'un fond national pour l'environnement. Un comité ad hoc a été mis en place pour établir des recommandations quant à la création d'un fond pour l'environnement.

Au Mali, la protection légale pour des actifs détenus dans des fonds est limitée.¹⁷ La plupart des organisations à but non lucratif sont enregistrées en tant qu'association.¹⁸ Bien qu'il existe des précédents pour reconnaître une fondation par décret, il n'y a pas de loi sur les fondations qui pourrait fournir une base légale pour abriter un fond pérenne ou fiduciaire. Il peut être possible de créer un fond pérenne ou courant par décret spécial. Un fond pourrait aussi être créé sous les auspices d'une organisation existante par accord contractuel.

Du point de vue de l'investissement, les gérants des actifs du fond doivent analyser le risque d'inflation et de dévaluation de la monnaie qui diminueraient au cours du temps la valeur réelle des actifs du fond en FCFA. Dans le cas d'un fond pérenne ou fiduciaire, il est également important d'évaluer les opportunités locales pour l'investissement des actifs du fond. En 1995, l'inflation au Mali est descendue à 8%, et devrait descendre encore plus bas dans les années à venir. Une autre dévaluation du FCFA est toujours possible; cependant, elle semble peu probable actuellement au regard de la bonne performance économique des pays de la Zone Franc suite à

bénéficiaire, mais le donneur peut imposer des conditions quant à son utilisation ou à son investissement. Alors que dans le cas d'un fond pérenne le bénéficiaire garde le contrôle des fonds, les actifs d'un **fond fiduciaire** sont gérés par une personne ou un groupe (administrateurs) au bénéfice d'une autre personne ou groupe (bénéficiaires). Les fonds pérenne ou fiduciaire sont normalement détenus à perpétuité, ce qui signifie que seuls les intérêts générés par l'investissement des actifs du fond sont utilisés pour financer des projets ou des dépenses courantes. Inversement, l'intégralité du principal d'un **fond courant** est utilisé sur un nombre d'années spécifique. La plupart des précédents légaux pour des fonds de ce type se trouvent dans le droit commun.

¹⁷- Pour un débat détaillé du contexte pour les fonds pérennes et les fondations au Mali, voir: "Key Factors in Establishing Foundations and Endowments in Mali", par Kunafoni Services pour USAID/Mali, novembre 1993.

¹⁸- Toutes les associations, y compris les ONG nationales et internationales, sont actuellement régies par un décret daté de Mars 1959, qui définit une association comme "une convention par laquelle plusieurs personnes mettent en commun leurs compétences ou leurs activités sur une base permanente avec un but autre que le partage de profits".

la dévaluation de janvier 1994. Le principal problème pour les gérants des actifs serait donc le manque de possibilités d'investissement surs et rentables au Mali. Le meilleur taux d'intérêt offert par les banques commerciales locales tourne autour de 4-5%. Le secteur financier étant peu développé au Mali, FFD n'a pas été en mesure d'identifier d'autres possibilités d'investissements au Mali dans le cadre de ce rapport. Le Gouvernement hésiterait à permettre le placement d'actifs du fond généré par une conversion de dettes à l'étranger, même si les revenus générés par ce placement étaient investis dans des projets de développement au Mali.

Le rendement de l'investissement poserait moins de problème dans le cas d'un fond courant puisque les actifs du fond sont déboursés durant une période déterminée. A l'heure actuelle au Mali, il est peut être plus faisable de créer un fond courant qu'un fond pérenne ou fiduciaire. Par exemple, les **fonds sociaux** sont habituellement des fonds courants qui financent des petits projets de développement à la base, souvent par l'intermédiaire d'ONG locales.

B. Conversion de dettes en prises de participation

1. Définition

Dans une opération de conversion de dettes en prises de participation classique, le gouvernement débiteur rembourse la dette en numéraire et l'investisseur utilise le paiement pour investir en prises de participation dans le pays débiteur. En d'autres termes, l'investisseur utilise une conversion de dettes pour financer un investissement en actions qu'il aimerait entreprendre. L'investissement peut consister en la construction d'une usine, ou en prises de participation dans une entreprise locale. Les investissements dans le cadre de conversion de dettes en prises de participation sont entrepris par des entreprises du secteur privée. Les pays débiteurs ont également utilisé les conversions de dettes dans le contexte de la privatisation d'entreprises publiques. Ces conversions permettent au gouvernement débiteur de vendre des actions d'entreprises publiques en échange de l'annulation de la dette.

Une des principales différences entre les conversions de dettes en prises de participation (y compris dans le cadre de privatisation) et les autres conversions de dettes est que les investisseurs privés sortiront probablement les fonds du pays débiteur sous la forme de dividendes et de rapatriement du capital. La mesure dans laquelle ces transferts de fonds sont permis est généralement déterminée par le pays débiteur. Evidemment, le pays débiteur doit trouver un juste équilibre pour s'assurer que l'opération de conversion de dettes sera bénéfique pour le pays sans toutefois décourager l'investisseur. Les conversions de dettes en prises de participation ont également de bonnes chances d'avoir un impact positif direct sur la production et souvent sur le niveau des exportations du pays débiteur.

2. Conversion de dettes en prises de participation dans le contexte du programme de privatisation du Mali

Dans la réforme des entreprises du secteur public du Gouvernement au cours de la période 1988-1994, sur 66 entreprises dont le Gouvernement était l'actionnaire unique ou majoritaire, 29 ont été mises en liquidation, 15 ont été privatisées, et plusieurs autres restructurées. Les dettes entre le Gouvernement et les entreprises publiques privatisées ou mises en liquidation ont été compensées, et les dettes restantes dues au secteur privé réglées par l'émission de titres du Trésor, tel que décrit dans la section III ci-dessus. En consultation avec la Banque Mondiale, le Gouvernement espère finaliser et adopter un plan d'action avant la fin décembre 1995 en vue de la conclusion du programme de réforme pour 1997.

Les conversions de dettes en prises de participation ont été négociées dans le cas de deux entreprises publiques au Mali: l'usine de textile COMATEX et le complexe sucrier de Kala supérieur SUKALA. In 1994, Covic, une entreprise publique chinoise, a racheté 80% du capital d'actions de COMATEX (le Gouvernement a conservé 20% du capital) en échange de 1,2 milliards de FCFA de dette due par le Mali à la République Populaire de Chine (RPC). La dette chinoise a été remboursée à hauteur de 100% de sa valeur nominale initiale. Dans la cadre de l'accord, Covic a accepté d'investir 1 milliard de FCFA pour équiper l'usine et acheter des matières premières. La RPC a accordé un prêt à taux concessionnel qui sera remboursé sur 5 ans par la nouvelle COMATEX.

Selon Feng Deming, le Directeur de COMATEX, les conditions de la conversion de dettes étaient beaucoup moins importantes que le fait que la Chine acceptait de recapitaliser COMATEX qui n'avait pas fonctionné depuis 1990 et avait supprimé 1 400 postes. Puisqu'il y a un moratoire sur le remboursement de la dette chinoise, l'investissement au Mali qui a résulté de la transaction est plus important que l'impact de la réduction de la dette. Apparemment, dans le cas de la privatisation de la tannerie TAMALI, le Gouvernement a accepté une offre de paiement en numéraire par Ward Enterprises plutôt qu'une offre chinoise d'une conversion de dettes en prises de participation.

La convention pour la privatisation de SUKALA a été signée en novembre 1995. Une entreprise chinoise a acquis 5 milliards de FCFA du capital d'actions, ce qui représente 60% des actions, en l'échange de l'annulation de la dette due par le Mali à la RPC.

En août 1994, une nouvelle loi sur les privatisations a été adoptée appelant à la transparence dans l'évaluation des entreprises à privatiser, à une procédure d'offre compétitive et au dépôt du produit de la privatisation dans un compte du trésor spécial. La loi sur les privatisations ne contient pas d'éléments interdisant les conversions de dettes en prises de participation, bien que, à offre égale, la loi établisse une préférence pour les investisseurs maliens par rapport aux investisseurs étrangers.

Les conversions pour COMATEX et SUKALA ont apparemment été des cas spéciaux en raison du nouvel investissement de la RPC. Bien que le Gouvernement ne semble pas opposé au

principe des conversions de dettes en prises de participation dans le cadre de privatisations, dans la mesure où le programme de réforme des entreprises publiques doit s'achever en 1997, il est peu probable que le Gouvernement encourage des conversions de dettes en prises de participation dans le contexte de la privatisation.

3. Faisabilité des conversions de dettes en prises de participation au Mali

Comme indiqué ci-dessus, les conversions de dettes en prises de participation dans le cadre de privatisations ne semble pas pouvoir s'appliquer au Mali; cependant, le Gouvernement reste ouvert aux propositions de conversion de dettes en prises de participation, même si il a indiqué sa préférence pour les opérations de conversion de dettes pour le développement. Deux investisseurs commerciaux ont récemment proposé la conversion de dettes dues à l'ECGD pour des investissements dans le secteur orifère minier. Bien que l'ECGD ait apparemment accepté de vendre ses créances sur le Mali aux investisseurs, le Gouvernement et les investisseurs n'ont pas pu s'entendre sur des conditions de paiement acceptable. En 1993, le Gouvernement a également accepté une conversion de dettes en prises de participation en faveur d'une société locale exploitant des mines d'or. Au lieu d'un paiement en numéraire, l'investisseur a reçu des quittances du Trésor qui ont alors été utilisées pour compenser des droits de douanes dus au Gouvernement.

C. Conversions de dettes sans contrepartie numéraire

Dans une **opération de conversion de dettes pour avoirs**, la dette est échangée contre un titre ou un droit à la jouissance d'avoirs appartenant au pays débiteur. Le transfert dont il est question comprend généralement le transfert d'un titre ou le droit à la jouissance d'avoirs physiques tels que du terrain, des immeubles ou de l'équipement. Il n'y a pas de limite quant aux types d'avoirs pouvant être transférés suivant ce type de conversion de dettes. Cependant, les transactions typiques comprennent des conversions de dettes pour 1) des baux, titres ou autres droits à l'utilisation et à la jouissance de terrain, de propriété ou d'équipement; 2) l'exploration et l'exploitation de concessions dans les secteurs minier, forestier, touristique et pétrolier; et 3) des contrats ou des titres de marchandises.

Une **opération de conversion de dettes pour compensation** consiste en général en l'achat de dette avec une décote et sa compensation contre une dette due par l'investisseur au gouvernement débiteur. Les opérations de conversion de dettes pour compensation peuvent être attractives pour le gouvernement du pays débiteur pour différentes raisons. Les prêts internes pour lesquels la dette sert de compensation sont souvent des crédits que le gouvernement n'espère pas recouvrer.

Une **opération de conversion de dettes pour réforme politique** consiste en l'achat et la remise ou l'annulation d'une dette due par un gouvernement débiteur en échange d'un changement d'une politique du gouvernement débiteur. Ces transactions sont généralement structurées pour accomplir des objectifs publics de développement. Lorsque l'on tente de structurer une opération

de conversion de dettes pour réforme politique, il est important de choisir soigneusement la dette devant être annulée et la politique devant être modifiée. Il est également important de soigneusement calculer le montant de la dette à annuler et de structurer la transaction afin que l'annulation de la dette compense de façon adéquate le gouvernement pour le changement de politique à effectuer. En général, le montant de la dette est calculé comme un multiple du "coût" du changement de la politique ou de la régulation en question pour le gouvernement.

En principe, les opérations de conversion de dettes pour avoirs, pour compensation et pour réforme politique peuvent toutes être entreprises au Mali. Dans la mesure où elles ne requièrent pas de dépenses budgétaires en FCFA, ces conversions peuvent être plus attrayantes pour le Gouvernement que des conversions en numéraire. Dans le cadre de négociations conduites en 1993, la Fédération de Russie a accepté le principe de conversion de dettes pour denrées alimentaires. L'Algérie a également soulevé la possibilité de conversions de dettes pour du bétail. Puisque le Mali a eu du succès dans l'exportation de denrées alimentaires, il serait logique que le Mali entreprenne des conversions de denrées dans les cas où il existe un avantage en terme de prix ou que les denrées échangées sont difficiles à écouler. Le Gouvernement envisage actuellement une opération de conversion de dettes pour compensation concernant de la dette due à l'Algérie.

V. Intérêt et capacité du Gouvernement du Mali à entreprendre des conversions de dettes

A. Intérêt du Gouvernement du Mali dans les conversions de dettes

Dès 1993, le Ministère des Finances et du Commerce s'est dit intéressé par la mise en place de conversions de dettes pour le développement. Comme décrit ci-dessus, en 1993-94, le Mali a conclu une conversion de dettes pour numéraire dans le secteur minier. En 1994, la conversion de dettes en prises de participation dans COMATEX a été conclue, et la conversion pour SUKALA sera conclue en 1996.

Plus récemment, dans un discours durant la Conférence de la Banque Mondiale sur "Effective Financing of Environmentally Sustainable Development" qui s'est tenu à Washington DC le 6 octobre 1995, le Premier Ministre Ibrahim Boubacar Keita a proposé la conversion de la dette extérieure en fonds d'investissement pour la préservation des ressources naturelles.

Le Gouvernement a indiqué sa préférence pour les conversions de dettes pour le développement par rapport aux conversions de dettes pour des investissements commerciaux. Dans le secteur social, les priorités du Gouvernement pour les conversions de dettes reflètent ses priorités générales dans les secteurs de l'agriculture et gestion des ressources naturelles, de l'éducation et de la santé. Par exemple, dans le secteur de l'éducation, le Gouvernement s'est fixé l'objectif

d'augmenter le taux d'inscription à l'école primaire de 32% en 1994 à 50% d'ici l'an 2000.¹⁹ Pour atteindre cet objectif, le Gouvernement considérera probablement sous un jour favorable les propositions de conversion de dettes qui accroissent l'accès à l'éducation primaire, tels que la formation des instituteurs ou des projets de construction d'école communautaire.

B. Capacité du Gouvernement du Mali à entreprendre des conversions de dettes

Le Ministère des Finances et du Commerce a indiqué que les opérations de conversion de dettes devront être financées dans le cadre du budget national²⁰. Le budget pour 1996, approuvé par l'Assemblée Nationale le 2 décembre 1995, comprend deux lignes pour le service de la dette extérieure (intérêt et paiement du principal) pour un total de 53,8 milliards de FCFA. Pour le budget de l'année en cours, les conversions de dette pourraient être financées par des économies réalisées dans les lignes de service de la dette du budget grâce à de nouveaux rééchelonnements/annulation et par des taux de change favorables au Mali. Le Ministère des Finances et du Commerce a estimé que jusqu'à 2 milliards de FCFA pourraient être dégagés de ces économies pour financer des conversions de dette en 1996. Pour des montants plus importants, le produit des conversions devrait être inclus dans le budget pour 1997.

En raison de la difficulté de négocier des conversions de dettes à l'avance, conformément au calendrier du Gouvernement pour établir le budget chaque année, le Gouvernement pourrait envisager la possibilité de créer une nouvelle ligne dans le budget pour les conversions de dettes. Ceci démontrerait l'engagement du Gouvernement à financer des opérations de conversion de dettes et permettrait plus de flexibilité dans la négociation de transaction spécifique. Dans le cas de Madagascar, par exemple, l'Assemblée Nationale a approuvé une ligne pour les conversions de dette chaque année. Le Ministère des Finances conclu ainsi des conversions de dettes jusqu'à épuisement de la ligne.

Bien que le Gouvernement du Mali ait fait d'énormes progrès ces dernières années dans sa performance économique, selon des hommes d'affaire et des ONG interrogés par FFD, la performance du Gouvernement quant au respect des obligations de paiement reste inégale. Il faudra certainement plus de temps pour que le Gouvernement établisse un passé de paiements qui inspire la confiance du secteur privé.

¹⁹- "Mali: Policy Framework Paper (January 1995-December 1997)", Banque Mondiale, 13 Mars 1995, p.14.

²⁰-Les conditions de l'appartenance du Mali à l'Union Monétaire et Economique de l'Afrique de l'Ouest interdisent le financement indéfini des déficits fiscaux par la Banque Centrale. En conséquence, tout impact potentiel des conversions de dettes en matière d'inflation est limité dans les pays de la Zone Franc tel que le Mali.

C. Administration des opérations de conversion de dettes

La principale agence du gouvernement responsable des autorisations de conversion de dettes est la Direction Générale de la Dette Publique au Ministère des Finances et du Commerce. A ce jour, les conversions de dette ont été effectuées sur une base ad hoc, et aucune régulation formelle du Gouvernement n'existe quant aux conversions de dettes.

La Direction Générale de la Dette Publique a indiqué que le Ministère de l'Administration Territoriale et du Développement à la Base jouera certainement un rôle pour certifier la légitimité des ONG proposant des opérations de conversion de dettes pour le développement. Dans la mesure où la Cellule d'Appui au Développement à la Base (CADB) joue déjà un rôle dans l'examen des demandes des ONG pour des exemptions de droits de douane, il serait approprié que la CADB émette une opinion sur les dossiers de conversion de dettes soumis par les ONG. Les ONG doivent actuellement signer un accord-cadre avec le Gouvernement et doivent soumettre un rapport annuel à la CADB.

Le Ministère des Finances et du Commerce pourrait également consulter d'autres ministères ayant des responsabilités sectorielles dans le secteur affecté par l'opération de conversion de dettes. Par exemple, d'autres pays ont établis une comité inter-ministériel pour examiner les dossiers de conversion de dettes.

Dans l'administration des opérations de conversion de dettes, la Direction Générale de la Dette Publique devra évaluer un certain nombre d'options, y compris:

- * Quelles organisations seront éligibles pour convertir de la dette (par exemple à but non lucratif ou non)?
- * Quels projets seront éligibles?
- * Quel type de dette sera éligible? Les facteurs à prendre en considération comprennent: le coût relatif du service de différentes catégories de dette, la probabilité de futurs annulations ou rééchelonnements, et la volonté des créiteurs de vendre avec une décote importante.
- * Quelles conditions financières seront offertes? Les conditions à prendre en considération comprennent: le taux de remboursement, le taux de change, le calendrier et la forme du paiement, et le traitement fiscal du produit²¹.
- * Comment le Gouvernement s'assurera-t-il que le produit des conversions de dette est

²¹-Le produit des conversions de dettes n'est normalement pas taxé. Dans certains pays, une commission administrative minimale peut être imposée pour compenser le gouvernement pour les coûts liés à l'administration des transactions.

utilisé pour les dépenses autorisées au Mali?

Au fur et à mesure que le Gouvernement acquiert de l'expérience dans les opérations de conversion de dettes, le Gouvernement pourrait envisager la mise en place de régulations internes pour les conversions de dettes (par exemple sous la forme d'une circulaire du Ministère des Finances et du Commerce). Puisque le Mali ne traitera probablement qu'un nombre limité de transactions chaque année, il ne semble pas désirable que le Mali établisse un programme formel de conversion de dettes. Cependant, l'émission de régulations, en rendant la procédure plus standardisée et transparente, encouragerait les investisseurs à soumettre des dossiers de conversion de dettes.

VI. Intérêt des investisseurs dans les opérations de conversion de dettes

En présentant un "Atelier sur les conversions de dette au Mali" à Bamako en novembre 1995, FFD a découvert que le concept de conversion de dettes était nouveau pour la plupart des organismes de développement et des entreprises commerciales au Mali. Dans la mesure où le gouvernement a indiqué qu'il aimerait encourager des opérations de conversion de dettes pour le développement plutôt que des opérations de conversion à but commercial, FFD n'a interrogé qu'un petit nombre d'investisseurs commerciaux potentiels.

Un certain nombre d'ONG internationales et d'agences des Nations-Unies interrogées par FFD à la suite de l'atelier de novembre ont utilisé des conversions de dettes afin d'accroître l'étendue de leurs activités dans d'autres pays, et sont donc familiarisées avec le mécanisme des conversions de dettes. Cependant, en dépit de cette expérience institutionnelle des conversions de dette, la plupart des représentants de ces organisations au Mali n'ont aucune connaissance ou expérience des conversions de dettes. Pour commencer, beaucoup d'ONG ont désiré recevoir davantage d'informations sur les conversions de dettes. Quelques organisations ont confirmé leur intérêt en soumettant des dossiers de demande de conversions de dettes, et deux organisations ont déjà soumis des dossiers de demande de conversion au Ministère des Finances et du Commerce.

Un des facteurs déterminant la demande pour les conversions de dettes dans un pays donné est la taille du budget annuel de l'organisme de développement concerné pour ce pays, et/ou sa capacité à lever des fonds supplémentaires pour investir dans des opérations de conversion de dettes. Dans le cas du Mali, le montant des fonds disponibles est un facteur pour déterminer la possibilité d'effectuer des transactions dans la mesure où la plupart des créanciers bilatéraux hésitent à vendre de très petits montants de l'encours de leurs créances. En conséquence, FFD estime qu'il ne serait pas possible pour un investisseur d'acheter de la dette pour un prix d'achat inférieur à 500 000 dollars. Ce qui signifie que sur une période donnée (3-6 mois), une ONG, ou un groupe d'ONG achetant de la dette ensemble, devrait avoir au moins l'équivalent de 500.000 dollars en FCFA de dépenses pour ses projets.

FFD a identifié moins de 10 ONG ayant des budgets suffisamment importants pour entreprendre des conversions de dettes par leurs propres moyens. En raison du besoin de sommes importantes

de financement, il est peu probable qu'une ONG malienne ait les fonds suffisants pour entreprendre une conversion de dettes; cependant, toutes les ONG internationales interrogées par FFD travaillent en collaboration avec des ONG locales qui bénéficieraient donc certainement du produit d'une conversion de dettes.

Un autre facteur important est la capacité des organismes de développement d'absorber les fonds générés par la conversion de dettes. La plupart des ONG interrogées n'avaient pas de difficultés à identifier de nouveaux projets ou l'extension d'activités de projets existants au cas où elles pourraient générer des financements supplémentaires par des conversions de dettes. Certaines ONG se sont dit intéressées pour la possibilité d'accroître l'étendue géographique de leurs projets, par exemple en construisant des écoles ou des puits communautaires.

Certaines ONG se sont montrées sceptiques quant au temps et aux efforts qui seraient nécessaires pour recevoir l'autorisation des donateurs pour l'utilisation de leurs fonds dans des opérations de conversion de dettes. Un petit nombre d'ONG ont déclaré qu'elles ne seraient pas intéressées par l'investissement de fonds des donateurs pour cette raison, mais qu'elles envisageraient plutôt des opérations de conversion de dettes en utilisant leurs propres fonds non restreints.

Sans exception, les ONG ont demandé des garanties quant à la capacité du Gouvernement à respecter un accord de conversion de dettes. Les ONG ne voudraient pas investir dans des opérations de conversion de dette sans paiement immédiat (avant l'achat de la dette par l'ONG) ou sans mécanisme garantissant le paiement des FCFA par le Gouvernement (c'est à dire un compte de séquestre ou un paiement en obligations tels que décrits ci-dessus). Certaines ONG se sont également inquiétées quant à la possibilité d'une surveillance excessive du Gouvernement pour les projets mis en place grâce à une conversion de dettes, bien qu'elles aient reconnu qu'à ce jour le Gouvernement n'a pas été capable de surveiller de façon effective les activités des ONG.

VII. Conclusions

En se basant sur la recherche et les entretiens entrepris au Mali, et sur les discussions avec les créiteurs du Mali, FFD a conclu que des opérations de conversion de dettes sont possibles au Mali sur une base ad hoc. Suivant l'intérêt du Gouvernement et des investisseurs, plusieurs types de conversion peuvent être possibles, y compris des conversions de dettes pour le développement, des conversions de dettes en prises de participation, des conversions de dettes pour avoirs, des conversions de dettes pour compensation et des conversions de dettes pour réforme politique.

Les conclusions de FFD sont résumées ci-dessous:

Situation du Mali en matière de dette

- * Des montants et des catégories limitées de dette extérieure peuvent être disponibles et éligibles à des fins de conversion, tels que suit:

Club de Paris: quand le Mali aura conclu un nouvel accord avec le Club de Paris, la dette due à la **France**, aux **Pays-Bas**, et au **Royaume Uni** pourra être disponible et éligible pour conversion.

En dehors du Club de Paris: la catégorie la plus importante de dette en de hors du Club de Paris qui serait appropriée pour conversion est due à la **Russie**; cependant, tant qu'un accord de restructuration n'est pas signé entre le Mali et la Russie, il est peu probable que cette dette soit éligible pour conversion. D'autres créiteurs en dehors du Club de Paris tels que **l'Algérie**, **la Chine**, **la Côte d'Ivoire** et **la France** pourraient accepter d'envisager de vendre des créances à des fins de conversion.

- * La dette due aux créiteurs intérieurs et multilatéraux n'est pas disponible à des fins de conversion.

Structures d'opérations de conversion de dettes

- * Les conversions de dettes pour le développement, les conversions de dettes en prises de participation, les conversions de dettes pour avoirs, les conversions de dettes pour compensation et les conversions de dettes pour réforme politique peuvent être possibles au Mali.
- * Les conversions de dettes pour le développement dans les secteurs de l'agriculture/gestion des ressources naturelles, de l'éducation et de la santé ont la préférence du Gouvernement

par rapport aux conversions pour des buts commerciaux.

- * En raison du manque d'investissements rémunérateurs au Mali, les conversions de dettes destinées à lever des fonds pour un fonds courant seront plus attrayantes que des conversions destinées à la création d'un fonds pérenne ou fiduciaire.

Intérêt et capacité du Gouvernement à entreprendre des conversions de dettes

- * Le Gouvernement s'est déclaré très intéressé par la conclusion d'opérations de conversion de dettes, mais a pour l'instant peu d'expérience dans la mise en place de transactions.
- * Le Gouvernement ne dispose actuellement que de fonds restreints disponibles pour des conversions de dettes, mais serait prêt à considérer la programmation de fonds supplémentaires dans le budget national suivant l'importance de la demande des investisseurs.
- * Bien qu'il n'existe pas de programme formel de conversion de dettes, le Gouvernement est prêt à considérer des opérations de conversion de dettes sur une base ad hoc.

Intérêt des investisseurs dans les conversions de dettes

- * Des investisseurs à but lucratif et à but non lucratif se sont dit intéressés par la possibilité d'opérations de conversion de dettes au Mali. A ce jour, trois opérations de conversion de dettes en prises de participation ont été conclues. Deux organisations à but non lucratif ont soumis un dossier de demande de conversion de dettes au Gouvernement.
- * En raison du manque de confiance des investisseurs dans la capacité du Gouvernement à respecter un accord de conversion de dettes, les investisseurs ne voudront peut être pas s'engager dans une opération de conversion de dettes au Mali sans un accord sur un mécanisme de paiement, tels qu'un compte de séquestre, des obligations ou la garantie d'un tiers, qui garantisse que le Gouvernement verse les paiements à temps.

VIII. Annexes

- A. Dette extérieure du Mali: 1990-1994
- B. Dette extérieure du Mali: Encours au 31 décembre 1994
- C. Indicateurs de la dette du Mali
- D. Loi No. 94-030, Portant création et autorisant l'émission des titres d'emprunt d'Etat, le 20 juillet 1994.
- E. Schémas des flux des transactions

Annexe A

Dette extérieure du Mali: 1990-1994

MINISTRE DES FINANCES ET DU COMMERCE

REPUBLIQUE DU MALI

UN PEUPLE - UN BUT - UNE FOI

DIRECTION GENERALE DE LA DETTE PUBLIQUE

DETTE EXTERIEURE DU MALI : 1990-1994 :

(EN MILLIARDS DE F.CFA)

	1990	1991	1992	1993	1994
A) ENCOURS EN FIN DE PERIODE					
Dettes Publiques Totales					
Dettes Exterieures	673,8	700,9	730,3	773,9	1576,6
Dettes à moyen et à long terme	673,8	700,9	730,3	773,9	1576,6
- Créanciers Officiels	671,6	698,4	730,0	773,7	1576,6
. Multilatéraux	272,1	291,1	305,6	339,7	753,8
. Bilatéraux	399,5	407,3	424,4	434,0	822,8
- Créanciers Privés	2,2	2,5	0,3	0,2	0,0
Dettes à court terme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stock d'arrivées	0,0	1,1	4,8	9,8	0,0
B) DETTE EXTERIEURE A MOYEN ET LONG TERME					
LONG TERME					
Encours	673,8	700,9	730,3	773,9	1576,6
Nouveaux tirages	60,5	43,5	38,2	24,1	70,4
Amortissements dus	34,6	33,7	37,0	37,9	72,3
Allègements de dettes :	22,0	22,9	25,1	24,7	43,2
. Rééchelonnements	22,0	22,9	25,1	24,7	42,2
. Remises de dette	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8
Variation des arriérés/principal	0,0	0,9	2,6	3,7	-13,6
service réglé : principal	12,6	10,8	8,4	6,6	29,1
Flux Nets : principal	-	-	-	-	-
Intérêts dus :	13,4	10,3	10,9	9,5	21,3
Rééchelonnements	5,5	1,9	3,3	2,8	7,2

Remises de dettes	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5
Variation des arriérés/Intérêts	0,0	0,2	1,1	1,3	-6,2
Service réglé : Intérêts	7,9	8,2	6,3	4,1	12,4
Flux nets globaux	-	-	-	-	-

N.B : 1) BORD, BCEAO non prises en compte.

2) Les éléments pour 1995 et 1996 seront dégagés respectivement après le 31 Décembre 1995 et le 31 Décembre 1996.

LA DIRECTION GÉNÉRALE DE LA DETTE PUBLIQUE



Annexe B

Dette extérieure du Mali: Encours au 31 décembre 1994

MINISTERE DES FINANCES ET DU COMMERCE

DIRECTION GENERALE DE LA DETTE PUBLIQUE

REPUBLIQUE DU MALI
UN PEUPLE - UN BUT - UNE FOI

DETTE EXTERIEURE DU MALI : ENCOURS AU 31 DECEMBRE 1994 :
(EN MILLIARDS DE F.CFA).

<u>CREANCIERS :</u>	<u>ENCOURS AU 31/12/1994 :</u>	
1. <u>BILATERAUX :</u>	822,8	(52,9 %)
1-1. <u>CLUB DE PARIS :</u>	306,8	
1-1-1. <u>FRANCE</u>	282,6	
C.F.D. (Caisse Française de Dével.) et		
Banque de France	120,9	
TRESOR FRANCAIS	1,5	
TRESOR FRANCAIS (Compte d'Opérat.)	150,5	
COFACE	9,7	
1-1-2. <u>ITALIE</u>	8,2	
MEDIOCREDITO	7,4	
SACE	0,8	
1-1-3. <u>PAYS-BAS</u>	3,2	
N.C.M. (Assurance de crédit)	3,2	
1-1-4. <u>SUISSE</u>	-	
SOCIETE DE BANQUE SUISSE	-	
1-1-5. <u>ROYAUME-UNI</u>	12,8	
BRITISH AEROSPACE	-	
E.C.G.D. (Assurance de crédit)	12,8	
1-1-6. <u>U.S.A.</u>	0,02	
US-AID	0,02	
TOTAL : (1-1.)	306,8	(19,5 %)

35

<u>1-2. AUTRES BILATERAUX :</u>	<u>516,0</u>	
1-2-1. FONDS D'ABU DHABI	16,7	
1-2-2. ALGERIE	13,6	
1-2-3. BULGARIE	-	
1-2-4. CHINE	68,7	
1-2-5. COTE D'IVOIRE	3,9	
1-2-6. D.E.G. (Deutsche Investitions-und Entwicklungsgesellschaft)	-	
1-2-7. KRUPP	-	
1-2-8. GHANA	-	
1-2-9. EGYPTE	10,7	
1-2-10. JAPON	25,1	
1-2-11. LIBYE	4,2	
1-2-12. SIFIDA	-	
1-2-13. FONDS SAUDIEN	52,6	
1-2-14. RUSSIE	296,7	
1-2-15. INEFICO	-	
1-2-16. U.T.H.	-	
1-2-17. FONDS KOWEITIEN	12,0	
1-2-18. IRAK	11,8	
<u>TOTAL (1-2.)</u>	<u>516,0</u>	(32,7%)

.../...

- 26 -

2. <u>MULTILATERAUX</u> :	754,0	(47,8 %)
2-1. B.A.D. (Banque Africaine de Développt.)	7,9	
2-2. F.A.D. (Fonds Africain de Développt.)	162,8	
2-3. F.A.S.A.A. (Fonds Arabe Spécial d'Aide à l'Afrique)	2,5	
2-4. B.A.D.E.A. (Banque Arabe pour le Dévelop- pement Economique en Afrique)	11,7	
2-5. B.E.I. (Banque Européenne d'Investissement)	16,2	
2-6. FOSIDEC	1,6	
2-7. F.M.I.	57,4	
2-8. CEE/IDA:	4,8	
2-9. I.D.A.	418,7	
2-10. B.I.D.	21,4	
2-11. FONDS SPECIAL O.P.E.P.	11,2	
2-12. F.E.D.	15,2	
2-13. FONDS C.E.D.E.A.O.	1,5	
2-14. B.O.A.D.	0,2	
2-15. F.I.D.A.	20,9	

TOTAL : (2)

754,0

TOTAL GENERAL : (1-1. + 1-2. + 2)

1.576,8

(1) B.C.E.A.O. exclue..... 49,6.

N.B. : L'annulation de dette (France : 120,9 et Italie : 7,4) n'est pas déduite ici.

Bamako, le 22 Février 1995

DIRECTION GENERALE DE LA DETTE PUBLIQUE :



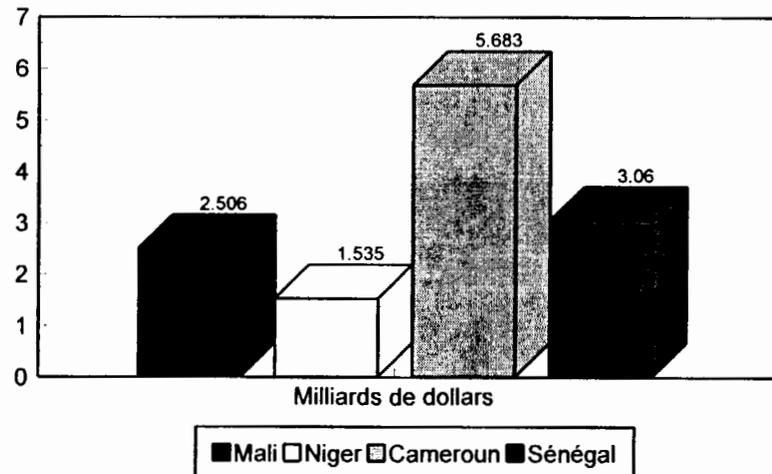
37

Annexe C

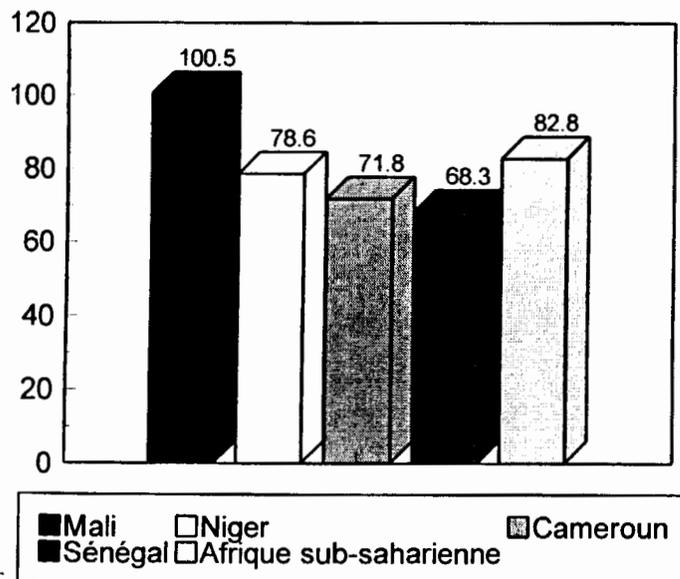
Indicateurs de la dette du Mali

Indicateurs de la dette du Mali comparés à d'autres pays CFA et au reste de l'Afrique sub-saharienne

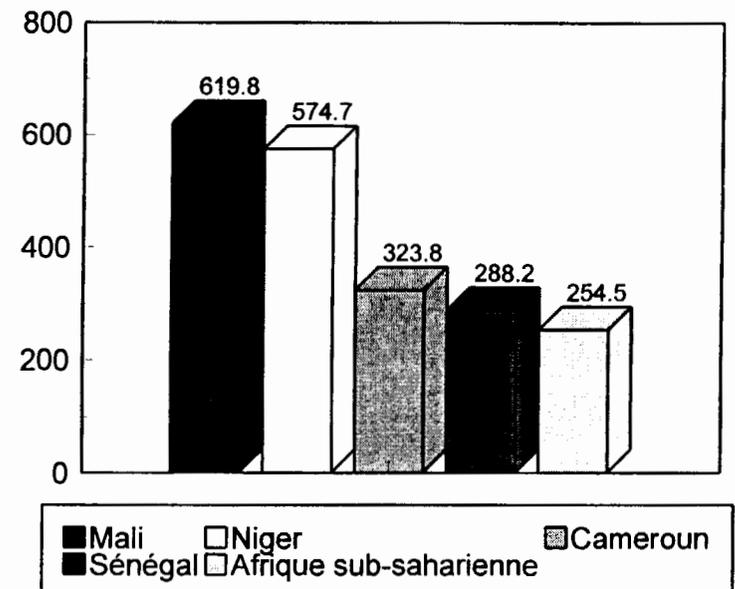
Dettes à long terme totale



Dettes totale / PNB



Dettes totale / exportations



Source: World Bank, données 1993

Annexe D

Loi No. 94-030, Portant création et autorisant l'émission des titres d'emprunt d'Etat, le 20 juillet 1994.

/_OI\ N° 94-030 /

PORTANT CREATION ET AUTORISANT L'EMISSION
DES TITRES D'EMPRUNT D'ETAT.

L'Assemblée Nationale a délibéré et adopté en sa séance du 30 juin 1994 ;

Le Président de la République promulgue la loi dont la teneur suit :

ARTICLE 1ER : Il est créé en République du Mali des titres d'emprunt d'Etat destinés à couvrir les besoins de Trésorerie de l'Etat.

ARTICLE 2 : Les titres d'emprunt d'Etat sont regroupés en deux catégories :

- les bons du Trésor, titres représentatifs d'emprunt à court terme, 0 à 2 ans, émis par l'Etat ;
- les obligations du Trésor, titres représentatifs d'un emprunt à moyen ou long terme plus de 2 ans, émis par l'Etat.

ARTICLE 3 : Le Ministre chargé des Finances est autorisé à émettre ces titres dans la limite des plafonds d'endettement fixés annuellement par la Loi des Finances ;

Ces titres peuvent être :

- . nominatifs ou au porteur ;
- . sur formule ou en compte courant.

ARTICLE 4 : Les titres d'emprunt d'Etat peuvent être souscrits par les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes.

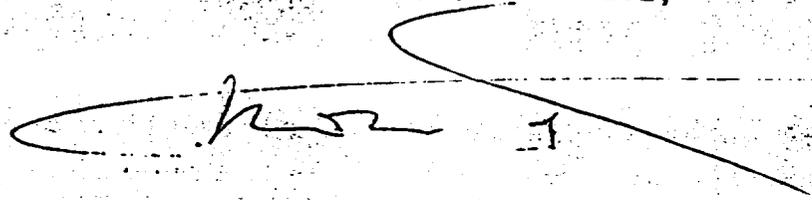
ARTICLE 5 : Les conditions d'émissions, la forme, les modalités de souscription et de cession, les taux d'intérêt ainsi que le régime fiscal des titres sont fixés par décret pris en Conseil des Ministres.

ARTICLE 6 : Dans le cadre de la gestion de la dette intérieure et par dérogation à l'article 3, le Gouvernement est autorisé à procéder à la titrisation des dettes déjà existantes par émission d'obligations du Trésor.

ARTICLE 7 : La présente loi sera publiée au Journal Officiel.

KOULOUBA, LE 20 JUIL. 1994.

LE PRESIDENT DE LA REPUBLIQUE,



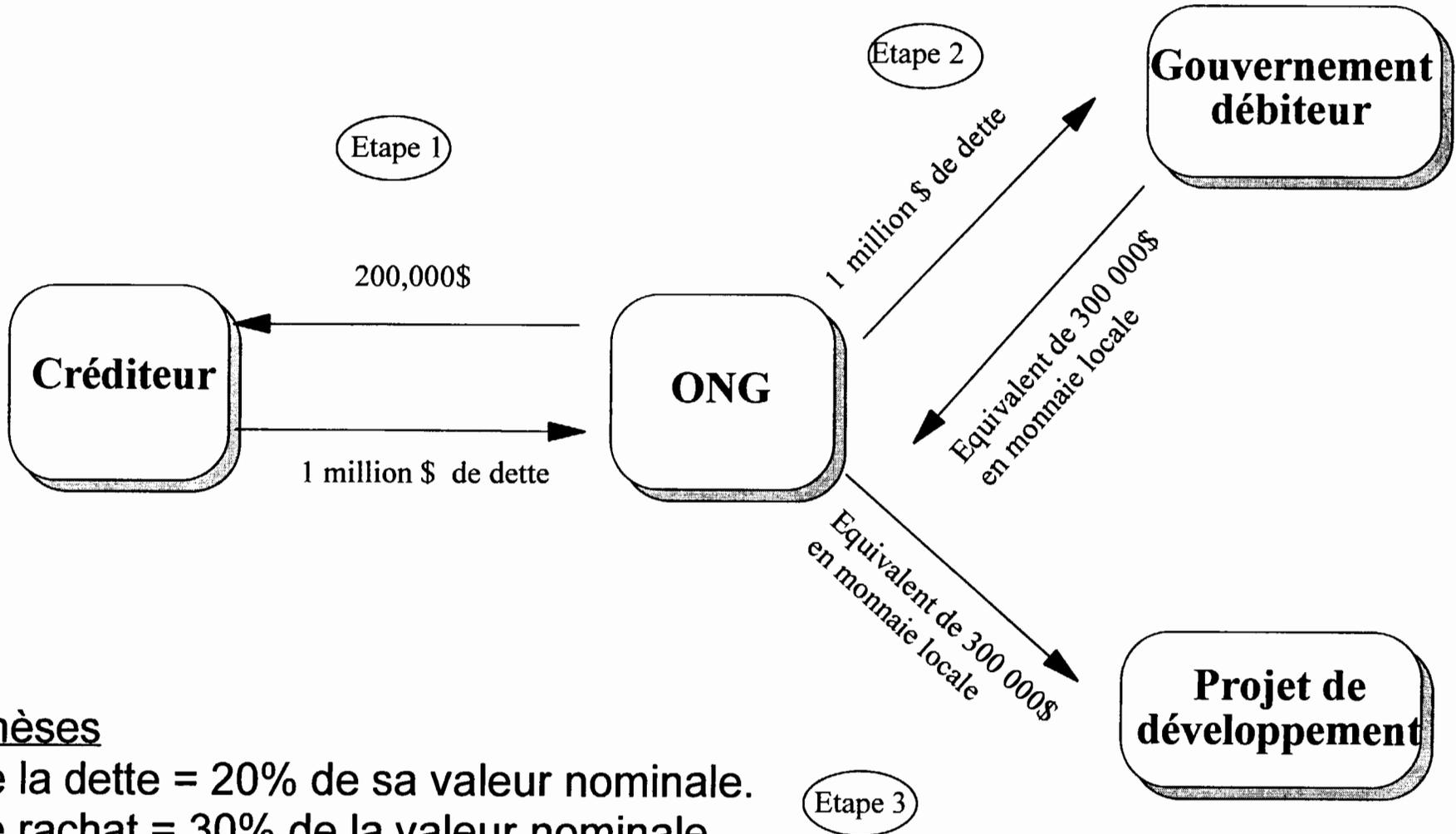
ALPHA OUMAR KONARE



Annexe E

Schémas des flux des transactions

Structure typique d'une conversion de dette pour le développement

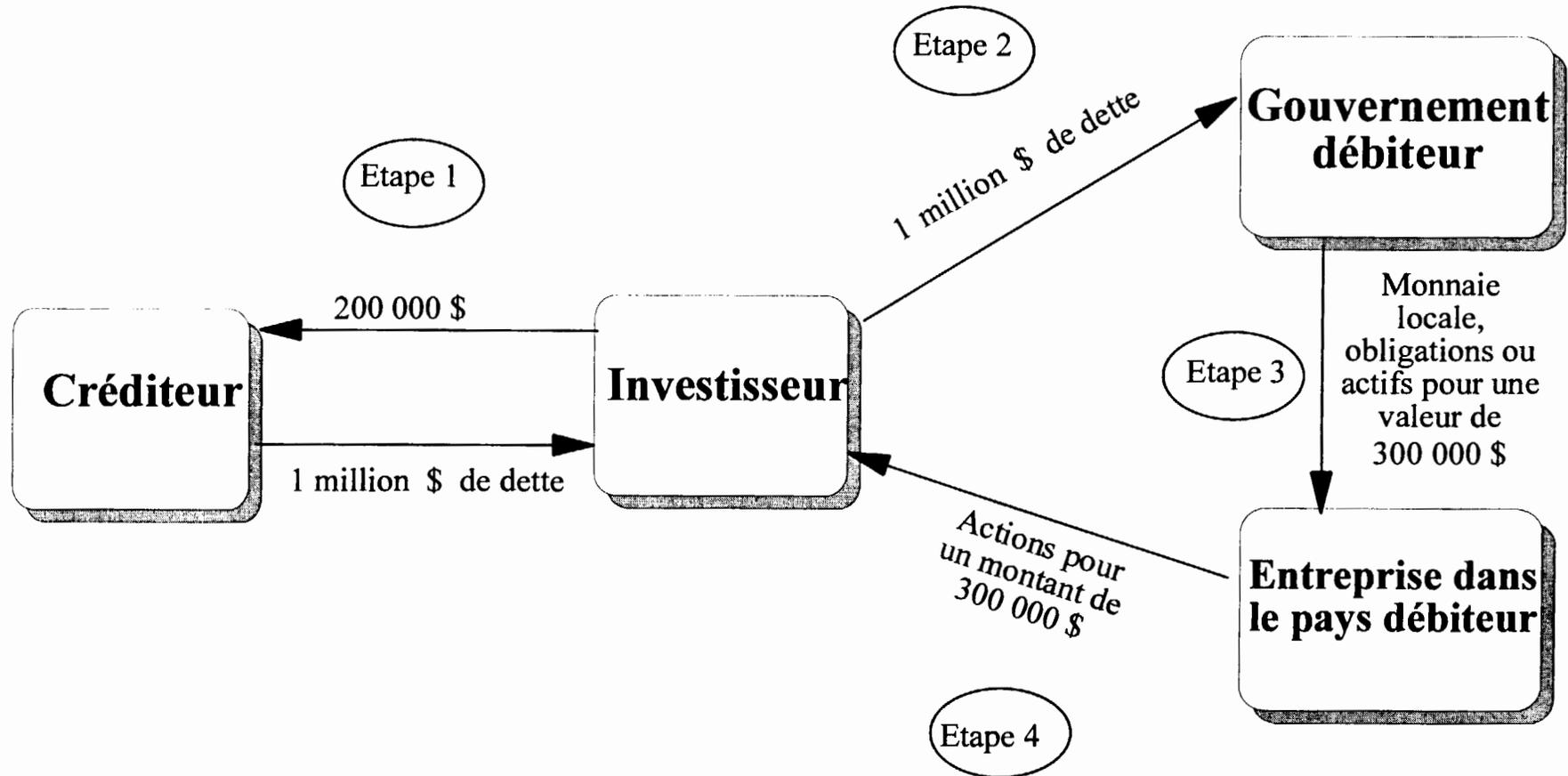


Hypothèses

Prix de la dette = 20% de sa valeur nominale.

Prix de rachat = 30% de la valeur nominale.

Structure typique d'une conversion de dette en prises de participation



45