

République du Sénégal

Un Peuple - Un But - Une Foi



NOTE D'INFORMATION

Période de souscription :

du 19 au 30 juin 2025

EMPRUNT OBLIGATAIRE

PAR APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

MONTANT DE 300 MILLIARDS DE FCFA

Portons collectivement cette ambition

Tranche A

3 ans - 6,40%

Montant **20 milliards FCFA**
valeur nominale
10 000 FCFA

Tranche B

5 ans - 6,60%

Montant **110 milliards FCFA**
valeur nominale
10 000 FCFA

Tranche C

7 ans - 6,75%

Montant **110 milliards FCFA**
valeur nominale
10 000 FCFA

Tranche D

10 ans - 6,95%

Montant **60 milliards FCFA**
valeur nominale
10 000 FCFA



**Epargner,
un acte de fierté**
Citoyenne

EMETTEUR



ARRANGEUR ET CHEF DE FILE

CGF BOURSE

CO-ARRANGEUR



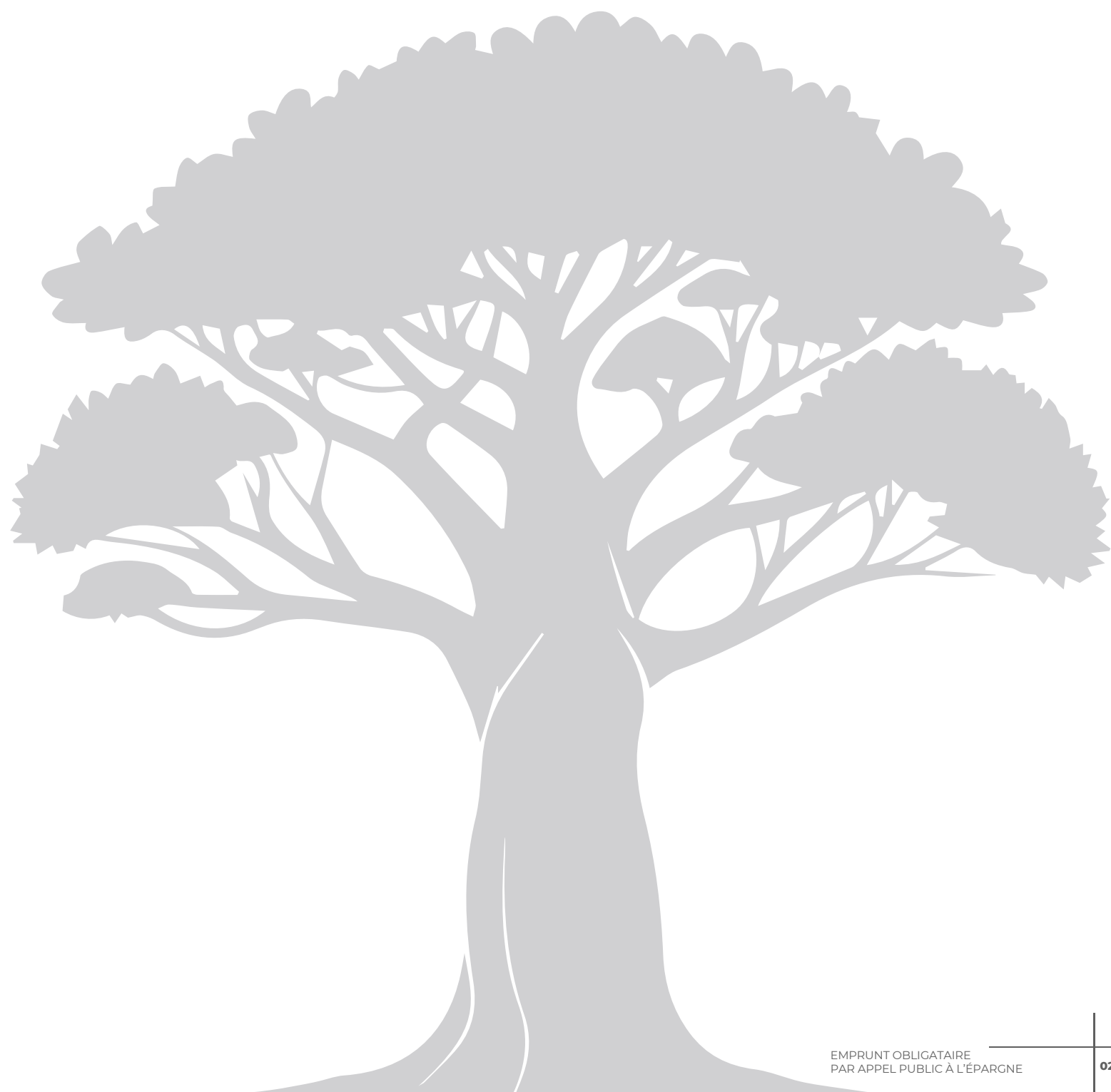
CO-CHEF DE FILE



L'opération a été enregistrée par l'Autorité des Marchés Financiers de l'UMOA (AMF-UMOA)
sous les numéros EE/25-13, EE/25-14, EE/25-15 et EE/25-16



Epargner, un acte de fierté *Citoyenne*



SOMMAIRE

i.	Abréviations et définitions	4
i.	Liste des tableaux	5
ii.	Liste des figures	5
ii.	Avertissement de l'AMF-UMOA	6
iii.	Attestations & Politique d'Information	7
	> Attestation de l'émetteur	7
	> Politique d'information	8
	Section I : Présentation de l'opération	9
	1.1.CADRE DE L'ÉMISSION	10
	1.1.1.Autorisation du Ministère des Finances et du Budget du Sénégal	10
	1.1.2.But de l'opération et destination des fonds mobilisés	10
	1.2.CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉMISSION	11
	1.2.1. Principales caractéristiques de l'émission	11
	1.2.2. Souscripteurs concernés par l'opération	14
	1.2.3. Arrangeur principal, chef de file et syndicat de placement	14
	1.2.4. Frais d'inscription	16
	1.2.5. Service financier	16
	1.2.6. Tribunaux compétents en cas de litiges	16
	1.2.7. Droit applicable	16
	1.3. TABLEAUX D'AMORTISSEMENT DE L'EMPRUNT	16
	1.4. MODALITÉS DE SOUSCRIPTION	20
	1.4.1. Ordres de souscription et modalités de centralisation des ordres	20
	1.4.2. Stratégie de placement	20
	1.4.3. Règles d'allocation des ordres de souscription	21
	1.4.4. Règlement et livraison des titres	22
	1.4.5. Déclaration des résultats de l'émission obligataire	22
	Section II : Environnement économique et financier	23
	2.1. CONTEXTE ÉCONOMIQUE INTERNATIONAL	24
	2.2. CONTEXTE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL	25
	2.3. CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE DU SÉNÉGAL	25
	2.4. CHIFFRES CLÉS DU BUDGET 2025	30
	Section III : Stratégie Nationale de Développement	33
	3.1. PRÉSENTATION DE LA NOUVELLE STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT DU SÉNÉGAL	34
	3.2. SOURCES DE FINANCEMENT	36
	Section IV : Stratégie de gestion de la dette à moyen terme	37
	4.1. OBJECTIFS DE LA STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE À MOYEN TERME 2025-2027	38
	4.2. SOURCES DE FINANCEMENT ENVISAGÉES	38
	4.3. GESTION ACTIVE DE LA DETTE	39
	Section V : Facteurs de risques et mitigation	40
	5.1. FACTEURS DE RISQUES	41
	5.2. MITIGATIONS	44
	Section VI : Présentation générale de l'émetteur	46
	6.1. PRÉSENTATION DE LA DIRECTION GÉNÉRALE DE LA COMPTABILITÉ PUBLIQUE ET DU TRÉSOR (DGCPT)	47
	6.2. INTERVENTIONS SUR LE MARCHÉ FINANCIER RÉGIONAL	49
	Section VII : Présentation du consortium	51
	8.1. PRÉSENTATION DE L'ARRANGEUR PRINCIPAL ET DU CHEF DE FILE DU SYNDICAT DE PLACEMENT	52
	8.2. PRÉSENTATION DU CO-ARRANGEUR	53
	8.3. PRÉSENTATION DU CO-CHEF DE FILE	54
	Annexes	55
	AUTORISATION DU MINISTÈRE DES FINANCES ET DU BUDGET DU SÉNÉGAL	56

ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS

AMF-UMOA	Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine
ANSD	Agence nationale de la Statistique et de la Démographie
APE	Appel Public à l'Épargne
BAT	Bons Assimilables au Trésor
BCE	Banque Centrale Européenne
BCEAO	Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest
BRVM	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CCJA	Cour Commune de Justice et d'Arbitrage
CDN	Contribution déterminée au niveau national
CEDEAO	Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest
DC/BR	Dépositaire Central / Banque de Règlement
DPEE	Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor
DGCPT	Direction générale de la Planification et des Politiques économiques
DGPPE	Direction de la Prévision et des Etudes Economiques
FCFA	Franc de la Communauté Financière Africaine
FED	Réserve fédérale des Etats-Unis
FMI	Fonds Monétaire International
IRVM	Impôt sur le Revenu des Valeurs Mobilières
LFR	Loi de Finances Rectificative
MFB	Ministère des Finances et du Budget
MFCFA	Millions de FCFA
MFR	Marché Financier Régional
OAT	Obligations Assimilables au Trésor
OHADA	Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires
OPEP	Organisation des pays exportateurs de pétrole
PAP	Plan d'actions prioritaires
PIB	Produit intérieur Brut
PLF	Projet de Loi de Finances
PPP	Partenariat Public Privé
RCCM	Registre du Commerce et du Crédit Mobilier
SGL	Société de Gestion et d'Intermédiation
SND	Stratégie Nationale de Développement
SRMT	Stratégie de recettes à moyen terme
SYSCOHADA	Système comptable retenu par l'acte uniforme n°7 portant Organisation et Harmonisation des comptabilités sises dans les Etats membres qui ont signés le traité de l'OHADA
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine

LISTES DES TABLEAUX

Tableau 1 : Tableau d'amortissement de la Tranche A dénommée «Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028 »	16
Tableau 2 : Tableau d'amortissement de la Tranche B dénommée « Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030 »	16
Tableau 3 : Tableau d'amortissement de la Tranche C dénommée «Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032 »	17
Tableau 4 : Tableau d'amortissement de la Tranche D dénommée «Sénégal 6,95% 2025-2035 »	20
Tableau 5 : Méthode de placement	27
Tableau 6 : Principaux agrégats économiques de l'Etat du Sénégal	48
Tableau 8 : Fiche signalétique de présentation de l'arrangeur principal et du chef de file	51
Tableau 9 : Fiche signalétique de présentation du Co-arrangeur	52
Tableau 10 : Fiche signalétique de présentation du Co-Chef de file	53

ii. Liste des figures

Figure 1 : Evolution de la croissance du Sénégal répartie par secteur sur la période 2022-2024	25
Figure 2 : Vision, Objectif et Axes stratégiques de la SND 2025-2029	33
Figure 3 : Axe 1 – Economie compétitive	34
Figure 4 : Axe 2 – Capital humain de qualité et Equité sociale	34
Figure 5 : Axe 3 – Aménagement et Développement durables	34
Figure 6 : Axe 4 – Bonne Gouvernance et Engagement africain	35
Figure 7 : Organigramme de la Direction de la Comptabilité Publique et du Trésor (DCPT)	47

II. AVERTISSEMENT DE L'AMF-UMOA

« L'octroi par l'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest-Africaine (AMF-UMOA) d'un numéro d'enregistrement n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés, ni garantie ou certification de l'information diffusée.

La Note d'Information donnant lieu à un enregistrement est établie sous la seule responsabilité de l'Émetteur et le numéro d'enregistrement n'est attribuée qu'après vérification que cette Note d'Information est complète et compréhensible et que les informations qu'elle contient sont pertinentes et cohérentes dans la perspective de l'opération proposée aux souscripteurs.

Le numéro d'enregistrement de l'AMF-UMOA ne constitue pas une garantie contre le risque de non-remboursement des échéances des titres. »



III. ATTESTATIONS & POLITIQUE D'INFORMATION

■ Attestation de l'émetteur

ATTESTATION DE L'EMETTEUR

Je soussigné, Monsieur Cheikh DIBA, Ministre des Finances et du Budget, agissant au nom de l'Etat du Sénégal, atteste que les données et informations contenues dans la présente Note d'Information sont conformes à la réalité et qu'elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Fait à Dakar le 06/06/2025

Monsieur Cheikh DIBA
Ministre des Finances et du Budget du Sénégal



■ Politique d'information

Le Directeur général de la Comptabilité publique et du Trésor, Monsieur Amadou Tidiane GAYE, assurera la politique d'information.

Responsable de l'information et de la communication financière :

Direction générale de la Comptabilité publique et du Trésor (DGCPT)

Av. Georges POMPIDOU x Rue Saint-Michel

BP 202 DAKAR

Téléphone : +221 33 849 41 52

Adresse électronique : dgcptsen@tresor.gouv.sn



■ SECTION I :

PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

1.1.CADRE DE L'ÉMISSION

1.1.1.Autorisation du Ministère des Finances et du Budget du Sénégal

Conformément à l'arrêté n° 020737 du 06 Juin 2025 en annexe, le Ministre des Finances et du Budget du Sénégal a autorisé la Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor du Sénégal (le « Trésor Public ») à émettre simultanément et sur plusieurs tranches, sur le Marché Financier Régional de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), des obligations à taux fixes pour un montant global de trois cent (300) milliards FCFA suivant les caractéristiques présentées dans ce dit arrêté.

1.1.2.But de l'opération et destination des fonds mobilisés

Cette émission obligataire vise à financer les besoins de trésorerie prévus dans la Loi de Finances 2025 et soutenir les projets stratégiques de l'Agenda national de transformation « Sénégal Vision 2050 ».



1.2. CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉMISSION

1.2.1. Principales caractéristiques de l'émission

ÉMETTEUR	ETAT DU SÉNÉGAL
Type d'obligations	Obligations d'État
Objet de l'opération	L'émission a pour objet le financement des besoins de trésorerie prévus dans la Loi de Finances 2025 et le financement des projets stratégiques de l'Agenda Sénégal 2050
Dénomination	Tranche A : Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028 Tranche B : Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030 Tranche C : Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032 Tranche D : Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035
Nature de l'opération	Emprunt obligataire par Appel Public à l'Epargne (APE)
Montant de l'émission	300 000 000 000 FCFA dont Tranche A : 20 milliards FCFA dont Tranche B : 110 milliards FCFA dont Tranche C : 110 milliards FCFA dont Tranche D : 60 milliards FCFA
Valeur nominale	10 000 FCFA par obligation
Nombre de titres à émettre	30 000 000 d'obligations
Prix d'émission	10 000 FCFA par obligation
Nature, forme et délivrance des titres	Obligations dématérialisées, au porteur, inscrits en compte auprès des SGI de l'UEMOA ou des Banques Teneurs de compte et Conservateurs (BTCC) agréées par l'AMF-UMOA et conservés dans les livres du DC/BR.
Maturité de l'emprunt	Tranche A : 03 ans payable in fine Tranche B : 05 ans avec 01 an de différé partiel Tranche C : 07 ans avec 02 ans de différé partiel Tranche D : 10 ans avec 02 ans de différé partiel
Date de jouissance	La date de jouissance sera fixée dans les trois (3) jours suivant la clôture de l'opération.
Date de règlement	La date de règlement sera fixée au plus tard 03 jours suivant la clôture de l'opération.
Période de souscription	La période de souscription est prévue du 19 au 30 Juin 2025. Elle pourra être raccourcie, prolongée ou déplacée à la discrétion de l'Émetteur après avis de l'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine (AMF-UMOA).
Taux d'intérêt nominal annuel	Tranche A : 6,40% Tranche B : 6,60% Tranche C : 6,75% Tranche D : 6,95%

Paie ment des inté rêts et rembourse ment du capital	Les inté rêts seront payables semestriellement à partir de la date de jouissance des titres ou le jour ouvré suivant, si ce jour n'est pas un jour ouvré, conformément au tableau d'amortissement de chaque tranche.
Remboursement du capital	Le remboursement du capital des obligations de la Tranche A se fera in fine Le remboursement du capital des obligations de la Tranche B se fera semestriellement par amortissement constant avec un différé partiel de 12 mois Le remboursement du capital des obligations de la Tranche C se fera semestriellement par amortissement constant avec un différé partiel de 24 mois Le remboursement du capital des obligations de la Tranche D se fera semestriellement par amortissement constant avec un différé partiel de 24 mois
Amortissement anticipé par rachats ou offres publiques	L'Émetteur se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à l'amortissement anticipé des obligations, soit par des rachats en bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange. Ces opérations sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des obligations restant en circulation.
Remboursement anticipé au gré de l'Émetteur	Sous réserve du préavis mentionné dans le paragraphe ci-après « Information du Public à l'occasion du remboursement normal ou anticipé », l'émetteur pourra à sa discrétion, à chaque date de paiement d'intérêts, procéder à tout moment, à partir de la date d'anniversaire de la date de jouissance, au remboursement anticipé de tout ou partie des Obligations en circulation, au pair majoré du montant d'intérêt couru à la date du remboursement. En cas de remboursement partiel, les Obligations ainsi amorties par anticipation seront imputées sur le volume total des Obligations en vie. Les opérations de remboursement partiel sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des Obligations restant en circulation.
Information du Public à l'occasion du remboursement normal ou anticipé	L'information relative au nombre d'Obligations rachetées et au nombre d'Obligations en circulation sera transmise annuellement à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) pour l'information du public et pourra être obtenue auprès de l'Émetteur ou de l'établissement chargé du service des titres. Un avis publié au Bulletin Officiel de la Cote (BOC) un mois avant la date de remboursement fera connaître le nombre de titres amortis par rachats, le nombre de titres à rembourser et le rapport d'amortissement. La décision de l'Émetteur de procéder à un remboursement anticipé partiel ne coïncidant pas avec celle d'un remboursement normal, fera l'objet, au plus tard deux mois avant la date de remboursement, d'un avis publié au Bulletin Officiel de la Côte et d'un avis de la BRVM. Cet avis donnera toutes les indications nécessaires et portera à la connaissance des porteurs d'Obligations la date fixée pour le remboursement. En cas de remboursement anticipé total, le délai de préavis pourra être ramené à un (1) mois.
Annulation des obligations	Les obligations remboursées à leur échéance normale ou par anticipation, les obligations rachetées par l'Émetteur en bourse ou par voie d'offres publiques, cesseront d'être considérées comme étant en circulation et seront annulées.
Assimilations ultérieures	Au cas où l'Émetteur envisagerait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, il pourra, sans requérir le consentement des porteurs et à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.

Sûretés	Les Obligations sont sécurisées par un compte d'amortissement (compte séquestre) qui sera ouvert au nom du Trésor Public du Sénégal dans les livres de la BCEAO. Ce compte sera approvisionné en ressources nécessaires au paiement des échéances. A chaque échéance, la BCEAO débitera le compte séquestre du montant de l'échéance pour mettre les fonds à la disposition du Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR) qui procède au règlement des différents détenteurs des titres à travers les SGI.
Mécanismes de paiement	Un mécanisme a été mis en place pour permettre au Dépositaire Central / Banque de Règlement (DC/BR) de disposer des fonds relatifs à chaque échéance par un ordre de virement irrévocable du Trésor Public, donné à la BCEAO. A chaque échéance, la BCEAO débitera le compte séquestre du montant de l'échéance et le mettra à la disposition du DC/BR qui procédera au règlement des différents détenteurs des titres à travers les SGI.
Liquidité/refinancement	Les Obligations issues de cet emprunt obligataire par émission simultanée en quatre tranches sont admissibles aux guichets de refinancement de la BCEAO dans les conditions fixées par le Comité de Politique Monétaire.
Représentation des porteurs de titres	Conformément à l'article 785 de l'Acte Uniforme de l'OHADA relatifs aux Sociétés Commerciales et au Groupement d'Intérêt Economique, les porteurs d'Obligations de la présente émission pourront se regrouper de plein droit, pour la défense de leurs intérêts, dans une masse qui jouit de la personnalité juridique.
Fiscalité	Les revenus liés à ces Obligations sont exonérés de tout impôt pour l'investisseur résident au Sénégal et soumis à la législation fiscale sur les revenus de valeurs mobilières en vigueur dans les autres pays au moment du paiement des intérêts et du remboursement du capital.
Cotation des titres	Les obligations issues de cet emprunt obligataire feront l'objet d'une cotation le premier jour ouvrable suivant l'inscription des titres auprès du DC/BR, soit deux (02) jours après la date de règlement/livraison.
Restriction sur la libre négociabilité des titres	Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions d'émission à la libre négociabilité des titres.
Code ISIN	La tranche A dénommée « Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028 » a reçu le code international SN0000004037 du Dépositaire Central/Banque de Règlement. La tranche B dénommée « Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030 » a reçu le code international SN0000004045 du Dépositaire Central/Banque de Règlement. La tranche C dénommée « Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032 » a reçu le code international SN0000004052 du Dépositaire Central/Banque de Règlement. La tranche D dénommée « Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035 » a reçu le code international SN0000004060 du Dépositaire Central/Banque de Règlement.

1.2.2. Souscripteurs concernés par l'opération

Cette offre de placement est réservée aux investisseurs personnes morales et physiques suivants :

- Citoyens sénégalais résidant et investisseurs privés de l'UEMOA ;
- Membres de la diaspora sénégalaise ;
- Investisseurs institutionnels de l'UEMOA (banques, assurances, caisses de retraite) ;
- Entreprises privées sénégalaises ;
- Personnes physiques résidents UEMOA et hors UEMOA ;
- Investisseurs institutionnels hors UEMOA.

1.2.3. Arrangeur principal, chef de file et syndicat de placement

CGF Bourse est arrangeur et chef de file du placement de l'opération. À ce titre, il structure et place les obligations suivant les règles en vigueur sur le Marché Financier Régional de l'UMOA.

CGF BOURSE

Km 6, Avenue Cheikh Anta Diop

BP 11 516 - Dakar (Sénégal)

Tél : (221) 33 864 97 97

Fax : (221) 33 824 03 34

Syndicat de placement

PAYS	SGI	TELEPHONE
BÉNIN		
	Africa Bourse	+229 21 31 88 35
	AGI	+229 21 31 87 33
	BIIC Financial services	+229 21 31 22 00
	SGI Benin	+229 21 31 15 41
	UNITED CAPITAL FOR AFRICA	+229 21 31 00 21
BURKINA FASO		
	Coris Bourse	+226 25 33 14 83
	SBIF	+226 25 33 04 91
	Société Africaine d'Ingénierie et d'Intermédiation Financières (SA2IF)	+226 75 20 01 01
	SGI Image Finances Internationales	+226 70 88 89 89

Syndicat de placement

PAYS	SGI	TELEPHONE
COTE D'IVOIRE		
	Attijari Securities West Africa	+225 27 20 21 98 26
	Atlantique Finance	+225 27 20 31 21 21
	BICI Bourse	+225 27 20 20 96 68
	BNI Finances	+225 27 20 31 07 78
	BOA Capital Securities	+225 27 20 30 21 22
	BRIDGE SECURITIES	+225 27 20 30 77 18
	BSIC Capital SA	+225 27 20 31 90 55
	EDC Investissement Corporation	+225 27 20 31 92 24
	GEK CAPITAL	+225 27 22 22 43 60
	Hudson & CIE	+225 27 20 31 55 00
	MAC-AFRICAN-SGI	+225 27 22 44 53 29
	NSIA Finance	+225 27 20 20 06 53
	Phoenix Capital Management	+225 27 22 59 85 80
	Sirius Capital	+225 27 20 24 24 65
	Société Générale Capital Securities West Africa	+225 27 20 20 12 65
	Matha Securities	+225 27 20 32 14 50
	Oragroup Securities	+225 27 20 25 55 55
MALI		
	SGI Mali	+223 20 29 41 19
	CIFA BOURSE SA	+223 20 23 50 20
	GLOBAL CAPITAL	+223 44 90 59 74
NIGER		
	SGI Niger	+227 20 73 78 18
SÉNÉGAL		
	ABCO Bourse	+221 33 822 97 97
	CGF Bourse	+221 33 864 97 97
	EVEREST Finance	+221 33 822 87 00
	IMPAXIS Securities	+221 33 869 31 40
	FINANCE GESTION ET INTERMEDIATION (FGI)	+221 33 867 60 42
	INVICTUS CAPITAL FINANCE	+221 33 832 82 32
TOGO		
	SGI Togo	+228 22 22 31 45

1.2.4. Frais d'inscription

Aucun frais n'est perçu par l'émetteur à la souscription (ni commission d'ordre, ni droits d'entrée). Par ailleurs, en cas d'inscriptions des Obligations sur un compte auprès des SGI ou des Banques Teneurs de Comptes / Conservateurs agréés auprès de l'AMF-UMOA, des frais seront prélevés au titre des Obligations (droits de garde, commission de tenue de compte). Il appartient aux investisseurs de s'informer quant aux frais que pourraient leur réclamer ces établissements financiers.

1.2.5. Service financier

Le service financier de l'emprunt (paiement des intérêts échus et le remboursement des obligations amorties, etc.) à chaque date d'échéance sera assuré par CGF BOURSE.

1.2.6. Tribunaux compétents en cas de litiges

La Cour Commune de Justice et d'Arbitrage (CCJA) de l'OHADA sera la seule compétente, à défaut d'un règlement amiable, pour statuer sur tout litige pouvant découler dans le cadre de cet emprunt.

1.2.7. Droit applicable

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

1.3. TABLEAUX D'AMORTISSEMENT DE L'EMPRUNT

L'amortissement des Obligations de la tranche A dénommée « Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028 » se fera in fine.
L'amortissement des Obligations de la tranche B dénommée « Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030 » se fera par amortissement constant semestriel après douze (12) mois de différé.

L'amortissement des Obligations de la tranche C dénommée « Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032 » se fera par amortissement constant semestriel après vingt-quatre (24) mois de différé.

L'amortissement des Obligations de la tranche D dénommée « Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035 » se fera par amortissement constant semestriel après vingt-quatre (24) mois de différé.

Le paiement des intérêts se fera semestriellement, à compter de la date de jouissance de titres.

Tableau 1 : Tableau d'amortissement de la Tranche A dénommée « Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028 »Montant : **20 milliards FCFA**Maturité : **03 ans**Taux d'intérêt : **6,40%**Duration : **2,80**Rythme de remboursement : **In fine**

Périodes (Semestres)	Capital début de période	Intérêts	Amortissement	Annuités	Capital fin de période
1	20 000 000 000	640 000 000		640 000 000	20 000 000 000
2	20 000 000 000	640 000 000		640 000 000	20 000 000 000
3	20 000 000 000	640 000 000		640 000 000	20 000 000 000
4	20 000 000 000	640 000 000		640 000 000	20 000 000 000
5	20 000 000 000	640 000 000		640 000 000	20 000 000 000
6	20 000 000 000	640 000 000	20 000 000 000	20 640 000 000	20 000 000 000
Total		3 840 000 000	20 000 000 000	23 840 000 000	0

Tableau 2 : Tableau d'amortissement de la Tranche B dénommée « Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030 »Montant : **110 milliards FCFA**Maturité : **05 ans**Différé : **01 an**Taux d'intérêt : **6,60%**Duration : **3,04**Rythme de remboursement : **Semestriel**

Périodes (Semestres)	Capital début de période	Intérêts	Amortissement	Annuités	Capital fin de période
1	110 000 000 000	3 630 000 000		3 630 000 000	110 000 000 000
2	110 000 000 000	3 630 000 000		3 630 000 000	110 000 000 000
3	110 000 000 000	3 630 000 000	13 750 000 000	17 380 000 000	96 250 000 000
4	96 250 000 000	3 176 250 000	13 750 000 000	16 926 250 000	82 500 000 000
5	82 500 000 000	2 722 500 000	13 750 000 000	16 472 500 000	68 750 000 000
6	68 750 000 000	2 268 750 000	13 750 000 000	16 018 750 000	55 000 000 000
7	55 000 000 000	1 815 000 000	13 750 000 000	15 565 000 000	41 250 000 000
8	41 250 000 000	1 361 250 000	13 750 000 000	15 111 250 000	27 500 000 000
9	27 500 000 000	907 500 000	13 750 000 000	14 657 500 000	13 750 000 000
10	13 750 000 000	453 750 000	13 750 000 000	14 203 750 000	0
Total		23 595 000 000	110 000 000 000	133 595 000 000	

Tableau 3 : Tableau d'amortissement de la Tranche C dénommée « Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032 »Montant : **110 milliards FCFA**Maturité : **07 ans**Différé : **02 ans**Taux d'intérêt : **6,75%**Duration : **4,29**Rythme de remboursement : **Semestriel**

Périodes (Semestres)	Capital début de période	Intérêts	Amortissement	Annuités	Capital fin de période
1	110 000 000 000	3 712 000 000		3 712 500 000	110 000 000 000
2	110 000 000 000	3 712 000 000		3 712 500 000	110 000 000 000
3	110 000 000 000	3 712 000 000		3 712 500 000	110 000 000 000
4	110 000 000 000	3 712 000 000		3 712 500 000	110 000 000 000
5	110 000 000 000	3 712 000 000	11 000 000 000	14 712 500 000	99 000 000 000
6	99 000 000 000	3 341 250 000	11 000 000 000	14 341 250 000	88 000 000 000
7	88 000 000 000	2 970 000 000	11 000 000 000	13 970 000 000	77 000 000 000
8	77 000 000 000	2 598 750 000	11 000 000 000	13 598 750 000	66 000 000 000
9	66 000 000 000	2 227 500 000	11 000 000 000	13 227 500 000	55 000 000 000
10	55 000 000 000	1 856 250 000	11 000 000 000	12 856 250 000	44 000 000 000
11	44 000 000 000	1 485 000 000	11 000 000 000	12 485 000 000	33 000 000 000
12	33 000 000 000	1 113 750 000	11 000 000 000	12 113 750 000	22 000 000 000
13	22 000 000 000	742 500 000	11 000 000 000	11 742 500 000	11 000 000 000
14	11 250 000 000	371 250 000	11 000 000 000	11 371 250 000	0
Total		35 268 750 000	110 000 000 000	145 268 750 000	

Tableau 4 : Tableau d'amortissement de la Tranche D dénommée «Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035 »Montant : **60 milliards FCFA**Maturité : **10 ans**Différé : **02 ans**Taux d'intérêt : **6,95%**Duration : **5,51**Rythme de remboursement : **Semestriel**

Périodes (Semestres)	Capital début de période	Intérêts	Amortissement	Annuités	Capital fin de période
1	60 000 000 000	2 085 000 000		2 085 000 000	60 000 000 000
2	60 000 000 000	2 085 000 000		2 085 000 000	60 000 000 000
3	60 000 000 000	2 085 000 000		2 085 000 000	60 000 000 000
4	60 000 000 000	2 085 000 000		2 085 000 000	60 000 000 000
5	60 000 000 000	2 085 000 000	3 750 000 000	5 835 000 000	56 250 000 000
6	56 250 000 000	1 954 687 500	3 750 000 000	5 704 687 500	52 500 000 000
7	52 500 000 000	1 824 375 000	3 750 000 000	5 574 375 000	48 750 000 000
8	48 750 000 000	1 694 062 500	3 750 000 000	5 444 062 500	45 000 000 000
9	45 000 000 000	1 563 750 000	3 750 000 000	5 313 750 000	41 250 000 000
10	41 250 000 000	1 433 437 500	3 750 000 000	5 183 437 500	37 500 000 000
11	37 500 000 000	1 303 125 000	3 750 000 000	5 053 125 000	33 750 000 000
12	33 750 000 000	1 172 812 500	3 750 000 000	4 922 812 500	30 000 000 000
13	30 000 000 000	1 042 500 000	3 750 000 000	4 792 500 000	26 250 000 000
14	26 250 000 000	912 187 500	3 750 000 000	4 662 187 500	22 500 000 000
15	22 500 000 000	781 875 000	3 750 000 000	4 531 875 000	18 750 000 000
16	18 750 000 000	651 562 500	3 750 000 000	4 401 562 500	15 000 000 000
17	15 000 000 000	521 250 000	3 750 000 000	4 271 250 000	11 250 000 000
18	11 250 000 000	390 937 500	3 750 000 000	4 140 937 500	7 500 000 000
19	7 500 000 000	260 625 000	3 750 000 000	4 010 625 000	3 750 000 000
20	3 750 000 000	130 312 500	3 750 000 000	3 880 312 500	0
Total		26 062 500 000	60 000 000 000	86 062 500 000	

1.4. MODALITÉS DE SOUSCRIPTION

1.4.1. Ordres de souscription et modalités de centralisation des ordres

Les ordres de souscription sont matérialisés par la signature du bulletin de souscription prévu à cet effet, à retirer auprès des guichets des SGI membres du syndicat de placement. À la signature du bulletin de souscription, il sera de la responsabilité des SGI de recevoir du souscripteur la provision correspondant à l'ordre d'achat.

Une souscription est réputée complète à la réception du bulletin de souscription dûment complété, signé et transmis à la SGI chef de file avant la clôture de l'Opération. Les ordres de souscriptions sont irrévocables au terme de la clôture de la Période de souscription.

Dans un délai de vingt-quatre (24) heures après la clôture de l'opération, les SGI membres du syndicat de placement devront avoir transféré les fonds collectés auprès de leur guichet dans les comptes de centralisation de l'opération indiqués par le Chef de file, à défaut le SWIFT du virement correspondant.

1.4.2. Stratégie de placement

Pour cette opération, une stratégie de placement inclusive et multicanale sera adoptée, articulée autour d'un syndicat de placement couvrant l'ensemble des investisseurs nationaux et internationaux.

En premier lieu, les investisseurs institutionnels et Corporate UEMOA et hors UEMOA seront ciblés. Par la suite, un roadshow au niveau national et dans la sous-région UEMOA sera organisé. Une communication sera mise en place afin de mobiliser la diaspora.

L'objectif de cette opération est de susciter un élan patriotique et de solidarité pour le financement des projets de l'Etat mais aussi de susciter l'intérêt des investisseurs attirés par de bons rendements compte-tenu des taux et maturités proposés.

Objectif de souscription

L'objectif est d'atteindre le maximum de souscripteurs (nationaux et internationaux), représentant toutes les couches sociales et économiques et de susciter une mobilisation sans précédent autour de cet instrument de souveraineté économique avec des taux attractifs.

Tableau 5 : Méthode de placement

	CATÉGORIE A	CATÉGORIE B
TRANCHE A		20 000 000 000
TRANCHE B	110 000 000 000	
TRANCHE C	110 000 000 000	
TRANCHE D	60 000 000 000	
TOTAL	280 000 000 000	20 000 000 000

Catégorie A : une syndication destinée au Chef de file, au Co-Chef de file et au syndicat de placement

Catégorie B : une prise ferme destinée au Co-arrangeur

1.4.3. Règles d'allocation des ordres de souscription

Le montant de l'émission est de trois cent (300) milliards FCFA réparti en quatre tranches :

Tranche A : Vingt milliards de francs CFA (20 000 000 000 FCFA)

Tranche B : Cent dix milliards de francs CFA (110 000 000 000 FCFA)

Tranche C : Cent dix milliards de francs CFA (110 000 000 000 FCFA)

Tranche D : Soixante milliards de francs CFA (60 000 000 000 FCFA)

L'allocation des titres se fera durant la période de souscription suivant l'ordre d'arrivée des souscriptions collectées sans distinction du type d'investisseurs.

En cas de sursouscription, l'émetteur peut décider de retenir un montant supérieur à celui annoncé lors de l'ouverture de la période de souscription.

Toutefois, il doit en informer les investisseurs via les membres du syndicat avant la clôture de l'opération. Le nombre de titres supplémentaires à émettre ne peut excéder 10% du nombre initial.

La SGI CGF BOURSE informera régulièrement l'émetteur de l'évolution des souscriptions et de leur niveau en vue de faciliter le relèvement du montant.

Par ailleurs, le surplus collecté lors de la sursouscription sera retenu à hauteur de :

Tranche A : 80% pour le chef de file, le co-chef de file et 20% pour le Syndicat de placement ;

Tranche B : 80% pour le chef de file ,le co-chef de file et 20% pour le Syndicat de placement ;

Tranche C : 80% pour le chef de file ,le co-chef de file et 20% pour le Syndicat de placement ;

Tranche D : 80% pour le chef de file , le co-chef de file et 20% pour le Syndicat de placement.

Dans l'éventualité où la somme totale des souscriptions recueillies par le chef de file et le syndicat de placement serait inférieure au montant émis, l'Émetteur et l'Arrangeur s'engagent à maintenir l'émission à hauteur des sommes collectées.

Les règles d'allocation ci-dessus seront appliquées également en cas de clôture anticipée.

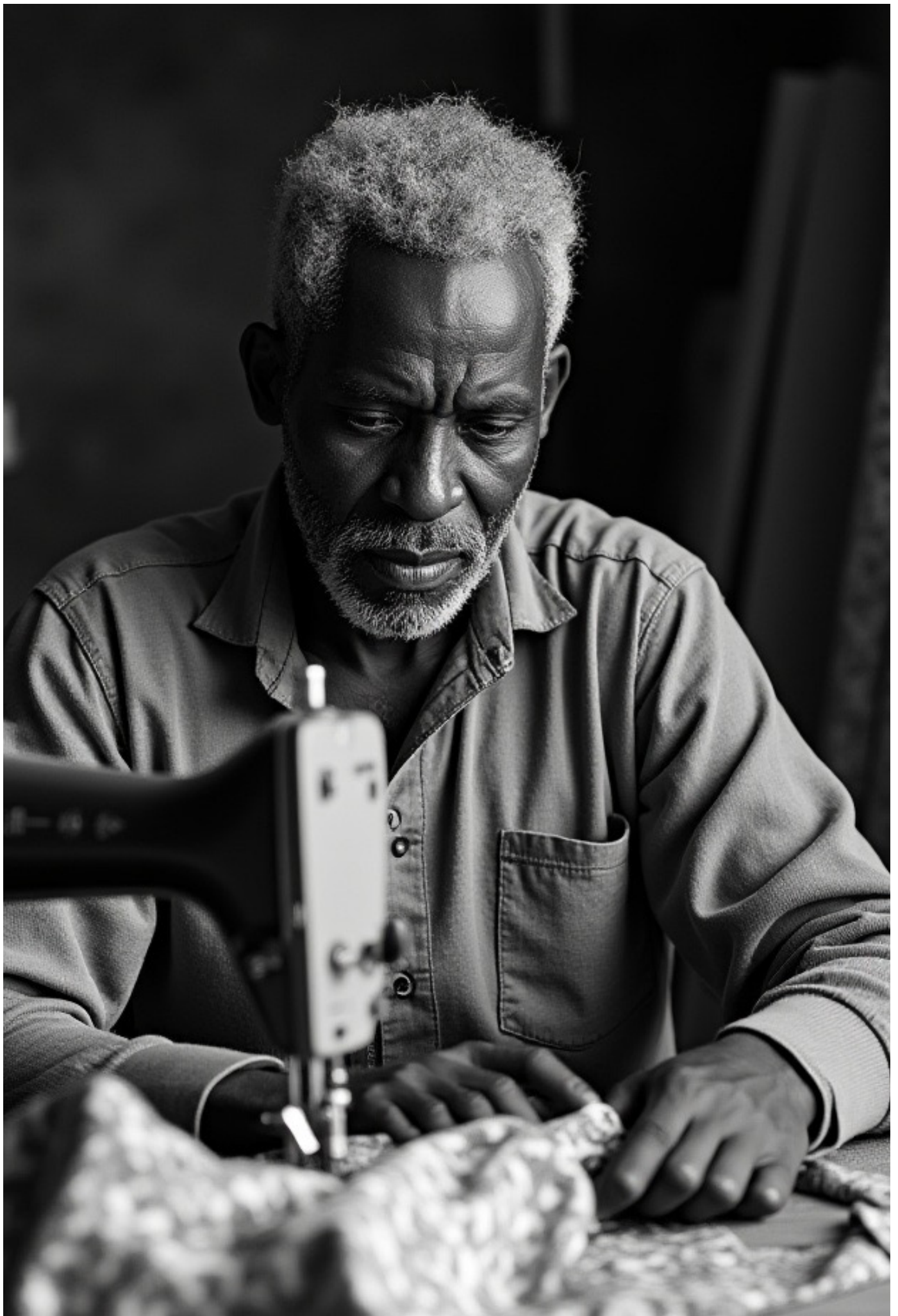
1.4.4. Règlement et livraison des titres

À la date de jouissance, les obligations souscrites seront livrées aux souscripteurs par la SGI CGF BOURSE à travers les SGI et teneurs de comptes agréés.

1.4.5. Déclaration des résultats de l'émission obligataire

Conformément aux dispositions de la Circulaire n°001-2005, un rapport sur les résultats de l'émission obligataire sera transmis par la SGI CGF BOURSE, à l'AMF-UMOA dans un délai de trois (3) jours ouvrés après la clôture de l'opération..

En outre, un communiqué destiné au public sera émis par la SGI CGF BOURSE en accord avec l'Émetteur.





SECTION II :

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER



2.1. CONTEXTE ÉCONOMIQUE INTERNATIONAL

Selon les prévisions du rapport sur les Perspectives économiques mondiales de l'édition d'avril 2025 du Fonds Monétaire International (FMI), la croissance économique mondiale devrait s'établir à 2,8% en 2025 (contre 3,3% en 2024) avant de remonter légèrement à 3% en 2026. Cette trajectoire globale de la croissance masque des divergences de trajectoires économique entre Etats.

La croissance en Afrique subsaharienne dépassant les attentes et influée par l'économie nigériane s'est accélérée en 2024 pour s'établir à 4,0% après 3,6% en 2023. Cette progression serait principalement attribuable aux investissements publics, des exportations de produits de base et des efforts de diversification en cours. Les prévisions du FMI tablent sur un rythme de croissance plus modéré en 2025, avec un taux projeté à 3,8% suivi d'une reprise en 2026 avec une évolution de 4,2%.

Concernant le Sénégal, la croissance économique est attendue à 8,4% en 2025, soit le troisième taux le plus élevé dans le monde après la Libye (+17,3%) et la Guyane (+10,3%) et un niveau nettement supérieur aux moyennes régionale et mondiale. Cette performance serait attribuable à la montée en puissance du secteur des hydrocarbures consécutive au démarrage de la production de pétrole dans le champ de Sangomar en juin 2024 et du gaz du projet Grand Tortue/Ahmeyin (GTA) en janvier 2025. Néanmoins, un ralentissement de la croissance économique est anticipé en 2026 avec un taux estimé à 4,1% traduisant une normalisation après l'essor de 2025.

Afin de réduire la vulnérabilité de l'économie face aux chocs externes, le Sénégal devrait promouvoir la diversification des produits exportés et partenaires commerciaux, encourager la substitution des importations par la production locale et stimuler les investissements directs étrangers ainsi que des investissements nationaux dans les secteurs prioritaires ciblés par l'Agenda national de Transformation 2050.

Au cours du premier trimestre 2025, l'inflation dans les pays avancés a connu une décélération. Dans la Zone euro, elle est passée à 2,2% en mars 2025 contre 2,5% en janvier 2025. De même, aux États-Unis, elle a ralenti atteignant 2,8 % en mars contre 3,0 % en janvier 2025. Ainsi, dans les deux zones, l'inflation converge progressivement vers la cible de 2,0 % fixée par les banques centrales respectives.

Sur le marché des matières premières, le cours du pétrole brut s'est inscrit en baisse en glissement annuel de 24,2% au mois d'avril 2025 pour s'établir à 68,1 dollars le baril, soit une baisse de 6,3% par rapport au mois précédent. Au plan financier, la Banque Centrale Européenne (BCE) a encore abaissé ses taux directeurs de 25 points de base lors de sa dernière réunion marquant la troisième baisse de l'année en cours (le 30 janvier et le 6 mars et 17 avril 2025). En conséquence, son taux d'intérêt des opérations principales de refinancement s'établit à 2,40% ; ceux des facilités de dépôt et de prêt marginal sont aussi abaissés, respectivement, à 2,25% et 2,65%. Malgré le contexte d'incertitude avec une possible hausse des tarifs douaniers par les Etats-Unis, la BCE reste confiante par rapport au processus de désinflation et anticipe une inflation de 2,3% en 2025, 1,9% en 2026 et 2,0% en 2027. Elle vise, à travers la baisse du coût de l'emprunt, à relancer la consommation et les investissements dans la Zone Euro.

La Réserve fédérale des Etats-Unis (FED) maintient depuis de la réunion tenue le 29 janvier 2025, ses taux directeurs dans la fourchette entre 4,25% et 4,5% après la baisse effectuée de 25 points de base le 18 décembre 2024. Soucieuse du niveau élevé de l'inflation par rapport à la cible, sa décision est basée sur la stabilisation du taux de chômage à un faible niveau et l'absence de faiblesse du marché du travail.

2.2. CONTEXTE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

À fin mars 2025, le volume de refinancement accordé par la BCEAO aux banques sur le marché monétaire de l'UEMOA est ressorti en baisse de 3,85% s'établissant à 8 416,1 milliards FCFA contre 8 753,4 milliards FCFA le mois précédent. Le taux moyen pondéré des adjudications hebdomadaires de liquidité est resté stable à 5,23 %.

Le marché interbancaire de l'UEMOA a également enregistré une hausse de l'activité en mars 2025. Le volume moyen hebdomadaire des transactions, toutes maturités confondues, a chuté de 22,9% pour atteindre 868,4 milliards FCFA, contre 769,9 milliards FCFA en février 2025. Le taux d'intérêt moyen de référence, basé sur le compartiment à une semaine, a connu une hausse, passant de 5,71% à 6,12% par rapport au précédent mois. À compter du 16 juin 2025, la BCEAO abaissera son taux directeur de 0,25% à 3,25% (contre un taux de 3,5% en vigueur depuis décembre 2023).

Au cours du mois de mars 2025, l'indicateur du climat des affaires est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période, ressortant à 101, en légère progression par rapport au mois passé. Cette évolution traduit un maintien de la confiance des chefs d'entreprise sur l'orientation favorable des activités.

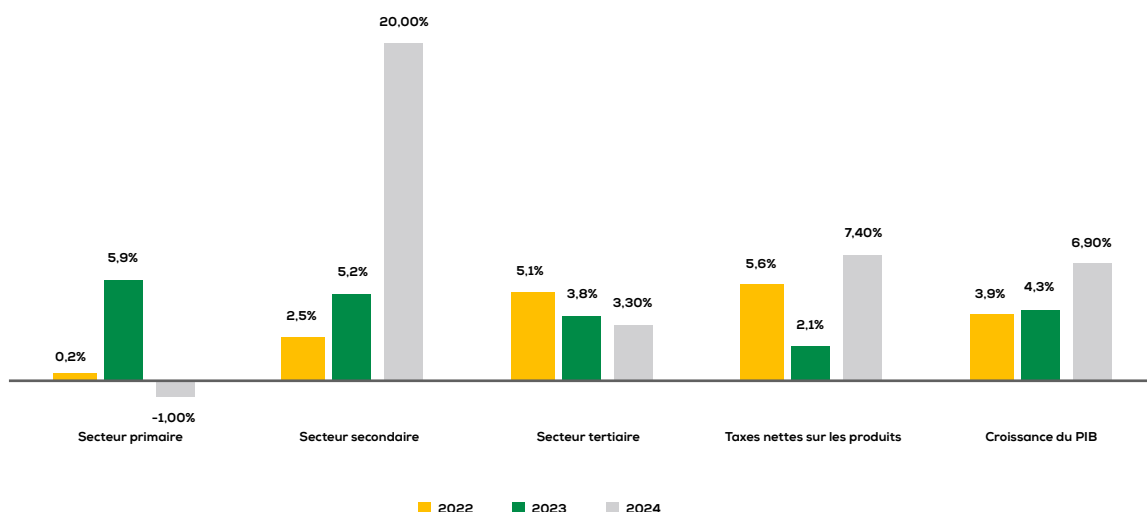
Le taux d'inflation annuel s'est établi à 2,2% en mars 2025 marquant une légère accélération de 0,1 point de pourcentage par rapport au mois précédent. Il se maintient ainsi dans la fourchette cible de 1% à 3% fixée par la BCEAO.

2.3. CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE DU SÉNÉGAL

› Croissance estimée en 2024

Sur l'année 2024, le PIB réel, évalué à partir du cumul des quatre trimestres est ressorti à 6,9% , après 4,3% en 2023. Cette évolution est consécutive à la bonne tenue des secteurs secondaire (+20,0%) et tertiaire (+3,3%). Hors extraction de pétrole, la croissance économique est estimée à 2,7%.

Figure 1 : Evolution de la croissance du Sénégal répartie par secteur sur la période 2022-2024



Source : MEPC, ANSD et DGPPE/DPEE

La valeur ajoutée (ci-après « VA ») du secteur primaire s'est amoindrie de 1,0% en 2024. Cette évolution à la baisse est imputable au repli de 3,4% de la valeur ajoutée de l'agriculture. Toutefois, la contraction du secteur primaire a été atténuée par le relèvement des VA de l'élevage (+4,8%), de la pêche (+2,4%) et de la sylviculture (+2,4%).

En 2024, le secteur secondaire s'est bonifié de 20,0% en liaison avec le boom des activités extractives (+220,7%) ainsi que les performances de la production et distribution d'électricité (+13,2%) et de la production, distribution de l'eau et assainissement (+5,0%). En revanche, la croissance de ce secteur a été limitée par les contractions des activités de raffinage du pétrole et cokéfaction (-8,9%), de la fabrication de produits chimiques de base (-3,1%) et de la fabrication d'autres produits manufacturiers (-1,1%).

Le tertiaire, qui demeure le secteur dominant de l'économie sénégalaise, s'est renforcé de 3,3% en 2024. Cette croissance est impulsée par la hausse des valeurs ajoutées des activités d'administration publique (+9,1%), de l'information et communication (+6,4%) de même que les activités financières et d'assurance (+4,4%), de l'enseignement (+4,1%) et des activités artistiques, culturelles, sportives et récréatives (+3,4%).

S'agissant de la demande extérieure nette, les exportations de biens et services en volume se sont accrues de 41,3% sous l'effet des exportations d'hydrocarbures. Parallèlement, les importations de biens et services se sont repliées de 5,1%. Par ailleurs, le déficit extérieur des biens et services (en volume) s'est considérablement réduit passant de 4 551,5 milliards FCFA en 2023 à 2 757,1 milliards FCFA en 2024, soit une diminution de 1 794 milliards FCFA.



➤ Prévisions de croissance 2025

Selon la Direction de la Prévision et des Etudes Economiques (DPEE), le taux de croissance du PIB réel est projeté à 8,8% en 2025. Cette croissance serait largement tirée par le secteur secondaire (+21,5%) portée par la production d'hydrocarbures et, dans une moindre mesure, par les secteurs primaire (+5,2%) et tertiaire (+4,5%).

La croissance de 5,2% du secteur primaire sera portée par la consolidation de la productivité du sous-secteur agricole et la mise en place de coopératives agricoles communales en vue d'atteindre l'autosuffisance alimentaire. Cette politique de coopératives sera complétée à moyen terme par la réforme foncière, l'opérationnalisation des agropoles et les programmes d'encadrement en vue d'assurer la sécurité alimentaire. Ainsi, la croissance de l'agriculture et des activités annexes est projetée à 5,1% en 2025.

Le sous-secteur de l'élevage, pour sa part, devrait enregistrer une croissance de 5,8% en 2025 portée également par les activités des coopératives agricoles communales qui s'activent également dans le domaine l'élevage.

Le secteur secondaire devrait connaître une croissance de 21,5% en 2025 soutenue par les activités extractives (+89,7%) dans le sillage de l'exploitation du pétrole et gaz dont la production devrait afficher une hausse de 140,1% en 2025. D'autre part, la croissance du secteur secondaire hors hydrocarbures devrait être soutenue par le regain de l'activité dans les sous-secteurs agroalimentaire, du raffinage, des matériaux de construction et du BTP. Ainsi, la croissance hors hydrocarbures est projetée à 4,8% en 2025. Le secteur tertiaire devrait progresser de 4,5% en 2025 bénéficiant du regain de dynamisme de l'ensemble des sous-secteurs mais aussi d'une conjoncture internationale beaucoup plus favorable.

L'inflation, mesurée par le déflateur du PIB, pour sa part, est projetée à 1,9% en 2025. Cette baisse de l'inflation se justifie par la baisse des cours mondiaux des principales matières premières, notamment celui du pétrole en raison d'une offre supérieure à la demande.

En 2025, la situation des échanges extérieurs devrait être marquée par la poursuite de la baisse du déficit du compte des transactions courantes (2 277,8 milliards FCFA soit 10,1% du PIB en 2025). Cette baisse se justifie par l'amélioration du déficit commercial (+70,3 milliards FCFA), du solde du compte des services (+286,1 milliards FCFA) et de l'accroissement du solde du revenu secondaire (+256,4 milliards FCFA).

Ainsi, l'amélioration du déficit commercial devrait être imputable à une hausse des importations de biens (+517,6 milliards FCFA) moins importante que celle des exportations de biens (+524,4 milliards FCFA).

La hausse de ces exportations de biens sera tirée principalement par l'accroissement des ventes de produits pétroliers (+175,4 milliards FCFA), d'or (+122,6 milliards FCFA), d'acide phosphorique (+42,1 milliards FCFA) et de produits horticoles (+25,5 milliards FCFA).

D'autre part, la hausse des importations de biens devrait être imputable à l'augmentation des achats de produits pétroliers (+187,6 milliards FCFA), de biens intermédiaires (+164 milliards FCFA) et de biens d'équipement (+84,8 milliards FCFA).

Ainsi, le solde global de la balance des paiements ressortirait en excédent de 298 milliards FCFA en 2025. Par ailleurs, concernant la situation monétaire, on devrait assister à une hausse de 9% de la masse monétaire tirée par l'évolution de ses contreparties que sont les avoirs extérieurs nets (298 milliards FCFA) et des créances intérieures (+931,1 milliards FCFA).

D'après la DPEE, en 2025, l'économie du Sénégal devrait bénéficier d'une conjoncture internationale plus favorable caractérisée par la détente des cours des matières premières et des produits de base. Au niveau interne, elle devrait être principalement soutenue par la pleine production de pétrole et de gaz ainsi que ses effets indirects sur l'économie nationale.

Par ailleurs, toujours selon la DPEE, l'année 2025 devrait consacrer la mise en œuvre des projets et programmes pour l'atteinte des objectifs fixés dans le cadre de la nouvelle stratégie nationale de développement.

Afin de réduire considérablement le déficit budgétaire, le gouvernement du Sénégal entend relever le défi de la mobilisation des ressources internes en rapport avec la stratégie de recouvrement des recettes à moyen terme (SRMT) tout en veillant à la maîtrise de la dépense publique.

Tableau 6 : Principaux agrégats économiques de l'Etat du Sénégal

AGRÉGATS MACROÉCONOMIQUES	2021	2022	2023	2024
Croissance du PIB réel (%)	6,5%	4,3%	4,3%	6,9%
Inflation (%)	2,6%	6,1%	6,1%	0,9%
Solde Budgétaire / PIB (%)*	11,47%	12,30%	12,30%	N.C
Solde courant / PIB (%)	-12,1%	-18,8%	-18,8%	-13%
Dette publique / PIB (%)*	83,58%	99,7%	99,7%	106,0%
Taux de pression fiscale	17,0%	18,8%	18,8%	19,5%

Sources : Direction de la Prévision et des Etudes Economiques (DPEE)
Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie (ANSD)
*Source : Rapport définitif d'audit de la Cour des Comptes sur la situation des finances publiques 2019-mars 2024

Concernant les perspectives à moyen terme, selon la DPEE, les recettes budgétaires devraient progresser à un taux moyen de 10,7% sur la période 2026-2029. Cette hausse devrait bénéficier de la mobilisation optimale des ressources internes à la faveur des effets induits de l'exploitation des ressources gazières et pétrolières et de l'impact de la mise en œuvre des plans d'actions engagés par les régies financières en vue d'élargir l'assiette fiscale.

D'après la DPEE, sur le moyen terme, l'exécution des dépenses publiques devrait se dérouler prudemment avec un taux de croissance moyen de 5,9% sur la période 2026-2029. L'efficacité de la dépense publique résultant de la rationalisation des charges de fonctionnement et de la priorisation en faveur des investissements porteurs de croissance devraient constituer les principaux axes de la politique en matière de dépenses.



› Conjoncture au premier trimestre 2025

À fin mars 2025, l'activité économique interne (hors agriculture et sylviculture) s'est accrue de 4,5%, en rythme mensuel, grâce à la bonne tenue des secteurs primaire (+10,9%), secondaire (+6,7%) et tertiaire (+1,2%) et des taxes sur biens et services (+14,5%).

Sur un an, l'activité économique s'est renforcée de 6,3% au mois de mars 2025, à la faveur des secteurs primaire (+5,6%) et secondaire (+24,9%) et les recouvrements de taxes sur biens et services (+3,1%).

Le secteur primaire (hors agriculture et sylviculture) s'est conforté de 10,9%, en variation mensuelle, au mois de mars 2025, en liaison avec la hausse notée aussi bien au niveau du sous-secteur de l'élevage (+11,8%) que de celui de la pêche (+6,6%). Sur un an, le secteur s'est consolidé de 5,6%, en mars 2025, en liaison avec les bons résultats notés dans l'élevage (+5,3%) et la pêche (+7,3%).

En rythme mensuel, l'activité du secteur secondaire a été marquée par une hausse de 6,7% en mars 2025, à la faveur des performances enregistrées, en particulier, par les activités extractives (+19,8%) et la fabrication de matériels de transport (+86,8%). Toutefois, les branches telles que la production de la filature, du tissage et de l'ennoblissement textile (-23,2%), la construction (-5,6%), la « production de métallurgie et de fonderie et la fabrication d'ouvrages en métaux » (-17,7%) ont régressé dans la période sous revue.

Au mois de mars 2025, l'activité du secteur tertiaire s'est accrue de 1,2% en rythme mensuel grâce à la bonne tenue du commerce (+1,6%), du transport (+5,4%), de l'information et de la communication (+5,8%), des activités financières et d'assurance (+24,4%), des activités spécialisées, scientifiques et techniques (+7,2%), de l'enseignement (+17,9%) et des services immobiliers (+0,4%).

Les exportations de biens du Sénégal sont évaluées à 411,6 milliards FCFA, soit une baisse de 30,4% (-180,1 milliards FCFA), comparativement au mois précédent. Cette contraction est portée, essentiellement, par le recul des expéditions d'huiles brutes de pétrole (-162,0 milliards FCFA), d'or brut (-16,2 milliards FCFA) et d'acide phosphorique (-10,2 milliards FCFA). Toutefois, la diminution des exportations de biens a été atténuée par l'augmentation des ventes de produits pétroliers de 5,9 milliards FCFA.

Concernant les importations de biens, elles sont évaluées à 539,3 milliards FCFA en mars 2025 contre 507,6 milliards FCFA le mois précédent. La progression des importations de biens est en liaison, principalement, avec l'augmentation des achats de machines, appareils et moteurs (+27,0 milliards FCFA), de véhicules, matériels de transport, pièces détachées automobiles (+4,7 milliards FCFA) et d'huiles et graisses animales et végétales (+3,1 milliards FCFA). Par ailleurs, les commandes de froment et méteil, d'autres produits pétroliers et de maïs ont baissé respectivement de 11,5 milliards FCFA, 10,7 milliards FCFA et 7,0 milliards FCFA.

Au mois de mars 2025, la balance commerciale du Sénégal est déficitaire de 63,0 milliards FCFA contre un excédent de 145,0 milliards FCFA le mois précédent, soit une détérioration de 207,9 milliards FCFA. Cette situation résulte de la baisse des exportations de biens (-180,1 milliards FCFA) associée à la hausse des importations de biens (+31,6 milliards FCFA). Ainsi, le taux de couverture des importations par les exportations est estimé à 86,7% contre 132,4% en février 2025.

Par ailleurs, en avril 2025, les prix à la consommation reculent de 0,2% comparativement au même mois de l'année précédente. Cette baisse est, principalement, due à celle des prix des produits alimentaires et boissons non alcoolisées (-1,2%) et des biens et services d'information et de communication (-8,8%). Toutefois, ce repli est limité par la hausse des prix dans plusieurs divisions de consommation, notamment les restaurants et services d'hébergement (+1,7%), l'ameublement, équipement ménager et entretien courant du ménage (+2,3%), la santé (+1,6%) ainsi que le logement, eau, électricité, gaz et autres (+0,6%).

Concernant l'indice sous-jacent, qui exclue l'énergie et les produits frais, il s'apprécie de 1,8% en glissement annuel.

Selon l'origine, les prix des produits importés se replient de 3,8% en avril 2025, par rapport au même mois de l'année précédente. A l'inverse, les prix des produits locaux s'apprécient de 1,6%.

Du point de vue de la durabilité, la diminution des prix à la consommation en avril 2025 s'explique par celle des prix des biens non durables (-0,7%) et semi-durables (-0,4%). Toutefois, l'augmentation des prix des biens durables (+1,8%) et des services (+0,6%) a amoindri cette tendance baissière.

Les matériaux de construction se renchérissent de 0,2% en mars 2025, comparativement au mois précédent. Cette évolution est consécutive à la hausse des prix des matériaux de base (+0,3%), de menuiserie (+0,2%) ainsi que pour le revêtement des murs et sol (+0,2%). Toutefois, en variation annuelle, les prix restent constants.

Les prix des matériaux de base se relèvent de 0,3% en rythme mensuel, en raison de l'augmentation de ceux des graviers (+2,0%) ainsi que du fer à béton (+1,2%). En revanche, les prix du ciment ordinaire et du sable se replient respectivement de 0,8% et 0,6% sur la même période. En glissement annuel, les prix des matériaux de base évoluent de +0,3%.

2.4. CHIFFRES CLÉS DU BUDGET 2025

Les ressources globales sont programmées à 5 014,3 milliards FCFA en 2025 contre 4 075 milliards FCFA pour la Loi de Finances Rectificative (LFR) 2024 soit une augmentation de 939,3 milliards FCFA (+23,1%).

Elles sont constituées principalement des ressources du budget général projetées à 4 794,6 milliards FCFA, soit une amélioration de 24,4% (+940 milliards FCFA) et des ressources des comptes spéciaux du Trésor (CST) à hauteur de 219,7 milliards FCFA, soit une réduction de 0,3% (-0,7 milliard FCFA). Les ressources budgétaires du budget général sont constituées de recettes budgétaires internes pour 4 549,6 milliards FCFA et des dons à hauteur de 245 milliards FCFA.

S'agissant des recettes budgétaires internes de 2025, elles sont programmées en hausse de 159,7 milliards FCFA, soit 3,6% en valeur relative comparativement à la LFI 2024 et de 20,1% par rapport à la LFR 2024. Elles se répartissent en recettes fiscales pour 4 359,6 milliards FCFA et en recettes non fiscales à hauteur de 190 milliards FCFA. La hausse des recettes budgétaires est sous l'impulsion des recettes fiscales qui devraient progresser de 739,6 milliards FCFA (+20,4%) par rapport à la LFR 2024.

La pression fiscale est projetée à 19,3% du PIB en 2025 contre 17,8% en 2024, soit une hausse de 1,5 point de pourcentage, traduisant la poursuite de l'élargissement de l'assiette.

Les activités liées au démarrage de l'exploitation gazière et pétrolière, les effets indirects sur les différentes branches de l'activité économique devraient également conforter l'élargissement de la base fiscale.

Concernant les dons, ils sont attendus à 245 milliards FCFA dans le sillage de la reprise d'un programme avec le FMI. Ils sont composés de dons en capital et de dons budgétaires pour des montants respectifs de 200 milliards FCFA et 45 milliards FCFA. Les dons devraient progresser de 274% comparativement à la Loi de Finances Rectificative de 2024.

Les dépenses totales de la loi de finances de 2025 sont programmées à 6 614,8 milliards en 2025, soit une progression de 177,6 milliards FCFA en valeur absolue et de 2,8% en valeur relative. Elles se répartissent en dépenses du budget général pour 6 395,1 milliards FCFA et en dépenses au titre des comptes spéciaux du trésor pour 219,7 milliards FCFA. S'agissant des dépenses du budget général, elles devraient croître de 178,3 milliards FCFA en valeur absolue et de 2,9% en valeur relative. Les dépenses du budget général sont constituées de dépenses courantes pour un montant programmé à 4 348,1 milliards FCFA et de dépenses en capital inscrites à hauteur de 2 047 milliards FCFA en 2024.

Les dépenses ordinaires (ou courantes) sont composées des « acquisitions de biens et services et transferts courants », des dépenses de personnel et des charges d'intérêt sur la dette. Elles devraient passer de 4 137,6 milliards FCFA pour la LFR 2024 à un montant de 4 348,1 milliards FCFA programmé en LFI 2025, soit une progression de 210,5 milliards de FCFA et de 5,1% en valeur relative. Cette hausse reflète essentiellement la forte progression des transferts courants et subventions, notamment sur l'énergie, et des charges d'intérêt sur la dette.

En effet, les dépenses de transferts et subventions et les charges d'intérêts sur la dette publique devraient s'accroître respectivement de 31,9% et 13,1% pour s'établir à 1 930,5 milliards FCFA et 932,1 milliards FCFA en 2025. Le niveau élevé des transferts et subventions s'explique en partie par la prise en compte des instances et arriérés dus au secteur de l'énergie et des BTP. Par ailleurs, le retraitement de ces dépenses, liées à des emprunts bancaires, en financement au niveau du TOFE, permettrait d'atténuer le déficit qui passerait de 7,1% à 5,4% du PIB. Quant aux charges sur la dette publique, leur hausse est en lien avec le niveau élevé de l'endettement ressorti de l'audit récente des finances publiques ; elle est perceptible autant sur les intérêts sur la dette intérieure qu'extérieure avec des niveaux projetés respectivement à 297,5 milliards et 634,6 milliards en 2025. Entre 2024 et 2025, le taux d'intérêt implicite passerait de 5,3% à 5,2%.

Les dépenses en capital (dépenses d'investissement) au titre de l'année 2025 sont prévues à 2 047,0 milliards FCFA contre 2 079,2 milliards de FCFA dans la LFR 2024, soit une baisse de 32,2 milliards FCFA en valeur absolue et 1,5% en valeur relative. Ce repli s'expliquerait essentiellement par la baisse de 146 milliards des tirages sur prêts projets. De même, les investissements financés sur ressources intérieures sont projetés en baisse à 880,0 milliards FCFA dans la LFI 2025 contre 900,7 milliards FCFA dans la LFR 2024.

Les comptes spéciaux du trésor sont programmés en recettes et en dépenses à 219,7 milliards FCFA en 2025, soit en léger repli de 0,32% (-0,7 milliard FCFA). Ils sont constitués principalement des comptes d'affectation spéciale pour 193,3 milliards de FCFA répartis, notamment, entre le Fonds intergénérationnel, le Fonds de stabilisation et le Fonds national de retraite pour des montants respectifs de 7,3 milliards FCFA, 14,4 milliards de FCFA et 167,1 milliards FCFA.

Le besoin de financement au titre de l'année 2025 est évalué provisoirement à 4 573,9 milliards FCFA. Il est composé du déficit budgétaire projeté à 1 600,4 milliards FCFA, de l'amortissement de la dette évalué à 2 923,44 milliards FCFA (dont 1 295 milliards FCFA pour la composante extérieure) et enfin les opérations avec l'extérieur (OPEX) pour 50 milliards FCFA.

Le financement qui devrait permettre de couvrir ce besoin porte sur des tirages sur prêts projets à hauteur de 967 milliards FCFA, des tirages sur prêts programmes estimés à 940,37 milliards FCFA et d'autres emprunts pour un montant de 2 666,6 milliards FCFA dans les marchés financiers régionaux (y compris le marché bancaire domestique) et internationaux.

Consolidation budgétaire

Le gouvernement s'est engagé à assurer un retour à la cible de déficit communautaire de 3% dès 2027 suivant le rythme de réduction ci-après : 7% en 2025, 5% en 2026 et 3% en 2027 soit moins 2% par an pour atteindre 3% à l'horizon 2027. L'atteinte de cet objectif passera par la mise en œuvre de la Stratégie de Rationalisation des Dépenses publiques (SRDP) structurée autour de trois axes stratégiques, qui sont les domaines d'intervention prioritaires pour corriger les déséquilibres relevés :

- **Axe 1 : Maîtrise de la masse salariale ;**
- **Axe 2 : Optimisation des dépenses de biens et services ;**
- **Axe 3 : Renforcement de l'efficacité des investissements publics.**

Ces trois axes majeurs ont été déclinés en 13 objectifs opérationnels et 31 actions concrètes, formant un cadre d'intervention intégré, séquencé, priorisé avec des économies potentielles évaluées et des responsabilités institutionnelles clairement définies.

La mise en œuvre de cette stratégie devrait se traduire par des économies substantielles qui sont déclinées sur la période triennale.

■ **SECTION III :** STRATÉGIE NATIONALE DE DÉVELOPPEMENT

3.1. PRÉSENTATION DE LA NOUVELLE STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT DU SÉNÉGAL

À la suite de l'élection présidentielle de Son Excellence Bassirou Diomaye Diakhar Faye au mois de mars 2024, le

Sénégal a redéfini ses priorités nationales, le 14 octobre 2024, à travers l'adoption d'un nouveau référentiel de politique économique et sociale dénommé « Agenda national de transformation Sénégal 2050 ».

Cette nouvelle vision portée par les nouvelles autorités, se traduisant par un « Sénégal Souverain, juste et prospère », reflète les aspirations des populations à un mieux-être et est partagée par l'ensemble des parties prenantes. Elle est articulée autour des quatre (4) axes stratégiques suivants:

- Économie compétitive ;
- Capital humain de qualité et Équité sociale ;
- Aménagement et développement durables ;
- Bonne Gouvernance et Engagement africain.

Figure 2 : Vision, Objectif et Axes stratégiques de la SND 2025-2029



Pour la concrétisation de cette aspiration, la République du Sénégal a adopté la Stratégie nationale de Développement (SND) comme référentiel à moyen terme des interventions de l'État, des autres acteurs et partenaires de développement, suivant cinq phases quinquennales.

Pour la première phase de mise en œuvre, l'objectif général de la SND 2025-2029 porte sur la promotion d'un développement endogène et durable, porté par des territoires responsabilisés, viables et compétitifs, et jetant les bases de la souveraineté nationale, et se décline en 26 objectifs stratégiques classés suivant les quatre axes précités.

Figure 3 : Axe 1 – Economie compétitive



Figure 4 : Axe 2 – Capital humain de qualité et Equité sociale

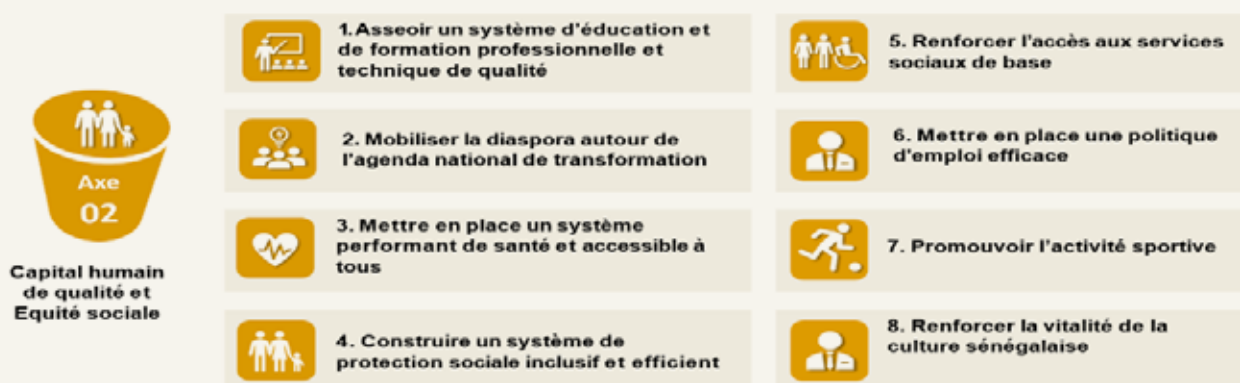


Figure 5 : Axe 3 – Aménagement et Développement durables



Figure 6 : Axe 4 – Bonne Gouvernance et Engagement africain



3.2. SOURCES DE FINANCEMENT

Le coût global de la stratégie pour la période 2025-2029 est estimé à 18 496,83 milliards FCFA. Il est composé de financement public à la charge de l'État pour un montant de 12 821,45 milliards FCFA (soit 69,3% du besoin total) et d'un apport du secteur privé, sous une forme directe et dans le cadre des Partenariats Public-Privé (PPP), pour un montant total de 5 675,38 milliards FCFA (soit 30,7% du besoin total). La SND apporte une innovation dans la mesure où il n'y a pas de financement public à rechercher au-delà des ressources déjà prévues et mobilisables pour la prise en charge des projections de déficit budgétaire. L'économie sénégalaise compétitive s'appuiera sur des filières stratégiques autour de quatre (grands moteurs de croissance pour la transformation du Sénégal).

- Industries extractives (Hydrocarbures pétrochimie, Phosphates, Matériaux de construction, Fer & métallurgie) ;
- Industries agro-alimentaires (Céréales, Arachides & oléagineux, Horticulture, produits de l'élevage, Produits halieutiques, Produits forestiers non ligneux, Sel) ;
- Industries manufacturières (Industries chimiques, pharmaceutiques, Cuir, textile Industries d'assemblage, Industrie de recyclage) ;
- Services à valeur ajoutée (Numérique, Tourisme, Industries culturelles & créatives).

Un aménagement durable et une urbanisation planifiée, alignés sur les plans locaux de développement, renforceront les infrastructures et le capital humain pour accélérer l'industrialisation des pôles. La politique industrielle pourra exploiter les opportunités liées aux ressources naturelles tout en soutenant l'économie sociale et solidaire du territoire.



SECTION IV: STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE À MOYEN TERME



4.1. OBJECTIFS DE LA STRATÉGIE DE GESTION DE LA DETTE À MOYEN TERME 2025-2027

La stratégie de gestion de la dette à moyen terme de l'Etat du Sénégal sur la période 2025-2027 consiste principalement à substituer la prépondérance des financements externes par des financements en monnaie locale afin de réduire l'exposition au risque de change et au risque de taux d'intérêt variable.

Ainsi, la stratégie de gestion de la dette à moyen terme de l'Etat du Sénégal sur la période 2025-2027 repose sur les objectifs suivants :

- Comblent les besoins de financement de l'État dans les meilleures conditions de coûts et risques possibles. Un des objectifs sous-jacents consiste à définir des moyens adaptés afin de lisser le profil de remboursement sur les années 2026 et 2027 (ces années constituent des points de grande attention compte-tenu des échéances de l'eurobond émis en euro en 2018 et de celles de titres émis sur le marché domestique) ;
- Accroître la part des financements libellés en monnaie locale notamment sur le marché financier régional conformément à la Stratégie Nationale de Développement (SN2D) 2025-2029. Il est ainsi visé un mix de nouveaux financements extérieurs et domestiques à hauteur de 41% et 59% respectivement, à l'horizon 2027 ;
- Diversifier les types de financements en monnaie locale en ayant recours à des financements innovants tels que les Diaspora Bonds ou les financements à caractère vert, social et durable.

4.2. SOURCES DE FINANCEMENT ENVISAGÉES

La stratégie de gestion de la dette à moyen terme de l'Etat du Sénégal sur la période 2025-2027 ambitionne de réaliser une allocation optimale entre financements extérieurs et financements en monnaie locale à travers :

- Le recours au marché financier régional de l'UMOA avec l'émission d'obligations par Appel Public à l'Épargne (APE), l'émission d'obligations assimilables au Trésor (OAT) et de Bons assimilables au Trésor (BAT) sur le marché monétaire ;
- La mobilisation de ressources concessionnelles auprès des bailleurs classiques à travers une sélection rigoureuse de projets à financer ;
- Une diversification géographique des sources de financements extérieurs (Moyen Orient, Asie) ;
- Un accroissement des financements relatifs aux contrats de partenariat Public-privé (PPP).

4.3. GESTION ACTIVE DE LA DETTE

La gestion active de la dette de l'Etat du Sénégal a pour principaux objectifs :

- de soutenir le secteur financier à travers une gestion active de la dette bancaire intérieure grâce au refinancement d'une partie de l'encours tout en limitant l'impact négatif sur la liquidité des banques. Cela permettra la consolidation de l'ensemble des engagements financiers de l'Etat en monnaie locale ;
- d'accompagner le secteur privé grâce aux apurements des arriérés dus notamment aux secteurs de l'Énergie et du BTP. Cela permettra notamment de relancer l'activité économique.

■ **SECTION V :** FACTEURS DE RISQUES ET MITIGATION

5.1. FACTEURS DE RISQUES

Risques internes

• Baisse de la pluviométrie

Le sous-secteur agricole, qui représente 15% du PIB du Sénégal, est largement tributaire d'une bonne pluviométrie. Une baisse des précipitations pourrait entraîner une forte baisse de la production agricole dont dépendent plus de 45% des ménages au Sénégal.

• Changements climatiques

Le Sénégal, comme bon nombre de pays, est exposée aux phénomènes de changements climatiques (inondations, érosion côtière, sécheresses, etc.). Les risques de catastrophes naturelles et leur degré d'occurrence sont devenus aussi de plus en plus élevés et affectent considérablement l'environnement économique et social des pays concernés.

• Baisse de la production domestique de pétrole et de gaz

Une baisse de la production de pétrole et de gaz pourrait avoir des conséquences majeures sur le cadre économique et entraîner des changements importants dans la politique de l'Etat du Sénégal. À ce titre, une mauvaise évaluation des risques liés à la production de ces hydrocarbures pourrait avoir des effets néfastes sur les prévisions de croissance et de déficit budgétaire. Ainsi, une baisse de la production de pétrole et de gaz, pourrait fortement réduire les recettes budgétisées et liées à ces activités.

Risques externes

• Hausse des cours mondiaux du pétrole et du gaz

Au Sénégal, le secteur de l'énergie est très dépendant des importations de produits pétroliers qui représentent environ 30% des importations totales, soit 12% du PIB. De ce fait, les chocs sur les cours internationaux des produits énergétiques, affecte significativement l'économie sénégalaise en général et le secteur de l'énergie, en particulier.

Les mécanismes d'atténuation de l'État du Sénégal à travers le fonds de sécurisation des importations des produits pétroliers (FSIPP) et du prélèvement de soutien à l'énergie, permettent de ne pas répercuter les fluctuations de cours dans l'économie réelle. Ainsi, une progression des cours mondiaux de pétrole et de gaz pourrait entraîner une hausse des subventions énergétiques octroyées par l'Etat du Sénégal.

• Renchérissement des cours des produits alimentaires

Selon le dernier rapport Commodity Markets Outlook de la Banque mondiale, les prix mondiaux des produits de base en 2025 devraient tomber à leur plus bas niveau depuis cinq ans, dans un contexte de surabondance de pétrole. Ainsi, les prix des denrées alimentaires devraient reculer de 4% en 2025.

Les produits alimentaires représentent près de la moitié (49,6%) du poids du panier moyen de consommation au Sénégal. Ainsi, l'avènement de chocs au niveau international conduit inéluctablement au renchérissement des produits locaux.

Les deux dernières années, les intempéries survenues dans le monde (sites de production agricoles) conjuguées aux perturbations des chaînes d'approvisionnement au niveau mondial ont conduit au renchérissement des cours internationaux et, par ricochet, à une forte hausse des prix des produits alimentaires domestiques (15,1% en 2022 à 7,0% à 2023). Cette situation affecterait, ainsi, vigoureusement le pouvoir d'achat des ménages sénégalais.

Risques liés à la dette publique et aux garanties

• Hausse de la dette publique et du déficit budgétaire

En février 2025, les agences de notation Moody's et S&P ont successivement abaissé les notations d'émetteur à long terme de l'Etat du Sénégal (B1 à B3 avec une perspective négative pour Moody's, B+ à B avec une perspective négative pour S&P).

Cette dégradation de la notation de l'Etat fait suite à la publication du rapport de la Cour des Comptes du Sénégal qui a constaté un endettement et un déficit public plus importants qu'initialement annoncé (un déficit public en moyenne à 11,23% du PIB sur la période 2019-2023 et une dette publique représentant en moyenne 83,47% du PIB sur la période 2019-2023). En effet, l'audit a révélé que les déficits budgétaires réels (en % du PIB) intégrant les dépenses sur prêts projets dans leur intégralité et les dépenses extrabudgétaires non initialement prises en compte ont varié entre 9,17% et 12,65% sur la période 2019-2023.

• Risque de refinancement

Ce risque mesure l'exposition de l'Etat à refinancer sa dette en contractant d'autres emprunts à des conditions raisonnables. Il s'agit d'évaluer le risque que la dette soit refinancée à un coût très élevé et/ou, dans des cas extrêmes, qu'elle ne puisse pas être refinancée du tout.

La structure des échéances (ou échéancier de remboursement) de la dette publique est une source importante d'identification du risque de refinancement.

À fin 2024, le risque de refinancement est plus ou moins maîtrisé avec des durées moyennes d'échéance de 3,2 ans pour la dette intérieure et de 7,2 ans pour la dette extérieure, soit une durée moyenne des échéances moyennes de la dette totale de 6 ans.

• Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt concerne l'exposition à l'évolution des taux d'intérêt pouvant impacter le montant du service de la dette budgétisée.

Le taux d'intérêt implicite moyen pondéré du portefeuille de la dette extérieure ressort à 3% à fin décembre 2024 et environ 32% de ce stock est à taux variable.

Même si une tendance baissière est notée sur certains taux de référence tel que l'euribor, l'exposition au taux d'intérêt variable est non négligeable avec des taux SOFR toujours élevés (taux SOFR à 4,35% au 30/05/2025).

Ainsi, toute augmentation des taux de référence, particulièrement l'EURIBOR, pourrait entraîner une hausse du service en 2025.

À ce titre, le recours, à l'avenir, aux prêts commerciaux indexés sur les taux d'intérêts variables qui pourrait engendrer une incidence plus considérable, devrait être limité.

• Risque de change

Le risque de change peut se définir comme l'augmentation potentielle du service de la dette budgétisée du fait des variations de taux de change.

À fin décembre 2024, près de 65,93% du portefeuille de la dette publique est libellé en devises étrangères. Même si ce risque est atténué par la part de l'euro qui a une parité fixe (43,4%), la part du dollar et devises apparentées (22,5%) constitue un facteur de vulnérabilité.

Le service de la dette existante libellé en devises autre que l'euro pour l'année 2025 représente 22,4%. Toute appréciation de 1% des devises par rapport au FCFA ou à l'Euro entraînerait une hausse du service.

Le risque de change est géré de façon proactive à travers un recours croissant aux opérations de SWAP de devises et une préférence accordée aux nouvelles sources d'endettement extérieur en Euros.

• Risques liés à l'émission de garanties publiques

L'émission de garanties constitue une source de risque budgétaire, en cas d'appel pour le remboursement des prêts adossés auxdites garanties.

A fin décembre 2024, la dette garantie ressort à près de 653,7 milliards de FCFA (3,3% du PIB) contre 570 milliards FCFA (3% du PIB) en fin 2023, soit une hausse de l'ordre de 14,7%.

Le recours croissant aux PPP, attendu dans le cadre de la mise en œuvre des prochains programmes d'investissements, pourrait accroître les garanties y afférentes et induire une plus grande exposition budgétaire.

5.2. MITIGATIONS

• Mesures d'atténuation de la baisse de la production agricole

L'Etat a pris les dispositions pour mettre en place un stock de sécurité de semences susceptible d'être distribuer aux paysans en cas de retard ou de pause pluviométrique longue. En outre, l'African Risk Capacity (ARC) et la Compagnie Nationale d'Assurance Agricole du Sénégal (CNAAS) permettent de dédommager éventuellement les sinistrés en matière de production agricole. Le Commissariat à la sécurité alimentaire et à la Résilience (CSAR) veillera à mobiliser un stock conséquent de céréales en faveur des populations vulnérables dans les zones qui seront jugées critiques.

• Mesures d'adaptation face aux changements climatiques

L'option des autorités sénégalaises a été de développer des politiques d'adaptation pour faire face aux changements climatiques. En effet, conformément aux accords de Paris lors de la cop 21 de 2015, le Sénégal a mis en place, en 2020, la Contribution déterminée au Niveau national (CDN 2020).

L'objectif général du CDN est de prendre des mesures d'adaptation concernant : (i) le renforcement de la résilience des écosystèmes ; (ii) la gestion intégrée des zones côtières ; (iii) le management des ressources en eau ; (iv) la gestion durable des ressources halieutiques ; (v) la gestion des risques dans le secteur agricole et (vi) la lutte contre les inondations.

Une évaluation des coûts globaux de la CDN est estimée à 4,3 milliards de dollars, soit 10,0% du PIB du Sénégal.

• Mesures d'atténuation de la fluctuation des cours du baril

L'État du Sénégal a signé un décret n° 2006-953 du 26 septembre 2006 portant création et fixant les règles d'organisation et de fonctionnement du Fonds de Sécurisation des Importations de Produits pétroliers (FSIPP). Ce décret prévoit l'abondement d'un fonds qui permet de prendre en charge les fluctuations du cours du baril.

En outre, avec la loi sur la gestion des ressources d'hydrocarbures, il a été mis en place un fond de stabilisation d'un montant de 14 432 690 000 FCFA dont les ressources peuvent être mobilisées au profit du budget général, en cas de fluctuation défavorable des recettes effectives.

• Mesures d'atténuation de la flambée des prix

Dans le cadre de la lutte contre la flambée des prix à la consommation qui est une réalité au niveau mondial et, en particulier, dans l'espace UEMOA, le Gouvernement a pris, en juin 2024 d'importantes mesures pour atténuer le renchérissement du coût de la vie. Ces mesures de soutien à la production agricole, de régulation des marchés et des produits stratégiques (riz, huile raffinée, sucre cristallisé, pain, etc.) devraient favoriser un approvisionnement correct des marchés. Par ailleurs, l'Etat maintient les mesures fiscales et budgétaires pour les produits stratégiques.

Source : Ministère des Finances et du Budget du Sénégal, Déclaration sur les risques budgétaires 2025

• Mesures d'atténuation de la hausse de la dette publique et celle du déficit public

Une matrice de mesures correctives a été adoptée par l'Etat du Sénégal afin de ramener la dette publique à moins de 70% du PIB dans un horizon raisonnable et le déficit public à 3% du PIB (à l'horizon 2027) à travers une trajectoire de consolidation budgétaire portée par des mesures d'accroissement des recettes et de rationalisation des dépenses. Parmi les mesures prises, on peut citer :

- L'accélération de la consolidation budgétaire qui prévoit une réduction du déficit public de 4,5 points de pourcentage du PIB en 2025 (7,1 % du PIB) ;
- La hausse des recettes intérieures. En effet, le 20 mai 2025, le Comité de pilotage chargé de la réforme du Code général des impôts a été installé et présidé par Monsieur le Premier Ministre du Sénégal. L'objectif de ce chantier est de moderniser et de rendre plus efficiente la gouvernance fiscale en renforçant la capacité de mobilisation de ressources internes. D'autre part, le Code des Douanes est également en cours de révision et devrait contribuer également à accroître les ressources internes ;
- L'élargissement de l'assiette fiscale : selon le budget 2025, le taux de pression fiscale devrait s'établir à 19,3% en 2025 contre un taux de 17,8% dans la Loi de Finances Rectificative (LFR) 2024 ;
- la rationalisation des dépenses publiques qui s'inscrit dans l'élaboration en cours d'une nouvelle stratégie visant à améliorer l'efficacité de la dépense, à renforcer la soutenabilité budgétaire et à assurer une allocation optimale des ressources publiques ;
- Le ciblage des subventions notamment pour le secteur de l'énergie (les subventions au secteur de l'énergie devraient représenter 1% du PIB dans les années à venir contre environ 6% du PIB en 2022) ;
- Une meilleure efficacité et efficience des investissements publics.

Epargner, un acte de fierté *Citoyenne*





SECTION VI : PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE L'ÉMETTEUR



6.1. PRÉSENTATION DE LA DIRECTION GÉNÉRALE DE LA COMPTABILITÉ PUBLIQUE ET DU TRÉSOR (DGCPT)

Présentation

La Direction générale de la Comptabilité publique et du Trésor (DGCPT) est une direction du Ministère des Finances et du Budget (MFB).

Les activités de la DGCPT couvrent l'ensemble du territoire national et 94 représentations diplomatiques à l'étranger couverts par 54 postes comptables, logés pour la plupart dans les représentations diplomatiques sont répartis en Afrique (24), en Amérique (4), en Asie (14) et en Europe (12).

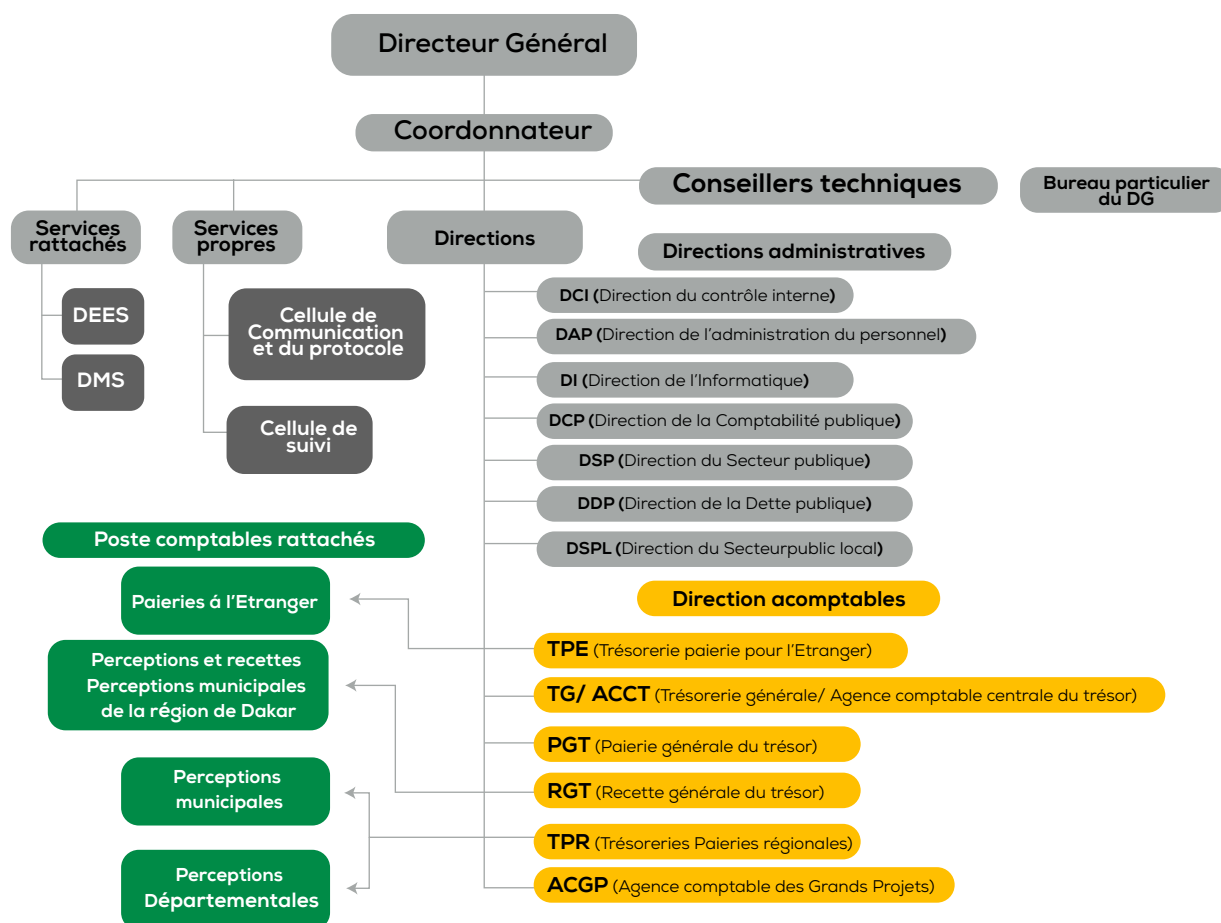
Au niveau national, le Trésor public comprend sept (7) Directions administratives, cinq (5) Directions comptables centrales, neuf (9) Trésoreries paieries régionales, dix-neuf (19) perceptions régionales, sept (7) Perceptions de Dakar et sept (7) Recettes perceptions municipales.

La Direction générale de la Comptabilité publique et du Trésor (DGCPT) se charge de l'élaboration, en collaboration avec les départements ministériels et les services concernés du Ministère des Finances et du Budget, des règles et des procédures relatives à l'exécution et à la comptabilisation des recettes et des dépenses publiques, ainsi que du contrôle de la conformité des opérations des comptables publics. Parmi les activités clés de la Direction, on peut noter :

- l'exécution des opérations de recettes, à l'exception de celles dont l'exécution est confiée, expressément, à d'autres administrations, des dépenses du budget général, des budgets annexes, des comptes spéciaux du Trésor et des budgets des collectivités locales ;
- l'exécution de toutes opérations de trésorerie et, d'une manière générale, de toutes opérations financières de l'Etat et des autres collectivités publiques, à l'exception de celles dont l'exécution est, expressément, confiée à d'autres administrations ;
- la gestion du portefeuille de l'Etat et, le cas échéant, des autres collectivités publiques ;
- la supervision des entreprises du secteur parapublic et des participations de l'Etat ;
- la gestion de la dette publique.

À cet effet, la Direction générale de la Comptabilité publique et du Trésor :

- élabore les textes portant réglementation de la comptabilité publique ;
- prépare les instructions et circulaires relatives à l'exécution des opérations des comptables publics ;
- veille à l'équilibre permanent de la trésorerie de l'Etat et des collectivités locales ;
- contrôle et centralise les opérations faites pour le compte du Trésor et des organismes publics par les comptables spéciaux ;
- contrôle la conformité des comptes des comptables supérieurs du Trésor avec ceux de l'ordonnateur ;
- gère le compte unique du Trésor à la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest ;
- tient la comptabilité de l'Etat et des collectivités locales ;
- élabore et met en application les plans comptables de l'Etat et des collectivités locales ;
- assure la garde et la conservation des deniers, valeurs et titres appartenant ou confiés à l'Etat, et aux collectivités locales ;
- reçoit copies des états financiers des établissements publics et des autres organismes dotés de comptables publics, transmis à la Cour des comptes par les comptables de ces organismes, ainsi que de tous documents financiers nécessaires à ses activités d'études, d'analyse et de suivi du secteur ;
- assure, en cours d'année, le suivi de l'exécution des opérations financières des comptables des établissements publics ;
- impulse, coordonne et contrôle les activités des directions et services qui la composent.



Source : DGCPT

6.2. INTERVENTIONS SUR LE MARCHÉ FINANCIER RÉGIONAL

Le Sénégal, pays membre de l'UEMOA, intervient régulièrement sur les marchés financier et monétaire de l'Union.

En 2024, l'État du Sénégal a réalisé 50 émissions, comprenant 21 émissions d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) et 29 émissions de Bons Assimilables du Trésor (BAT). Les Obligations Assimilables du Trésor ont totalisé un montant de 382,07 milliards FCFA, tandis que les Bons Assimilables du Trésor s'élèvent à 550 milliards FCFA.

L'État du Sénégal a également effectué une intervention sur le Marché financier Régional en janvier 2024, sous forme d'émissions simultanées par Appel Public à l'Épargne (APE) pour lesquelles il a pu mobiliser plus de 265,7 milliards FCFA sur des maturités de 5, 7 et 10 ans.

Entre janvier et mai 2025, l'Etat du Sénégal a réalisé 23 levées de fonds pour un total de 960 milliards FCFA dont 639,90 milliards FCFA en d'Obligations Assimilables du Trésor (OAT) et 320,10 milliards FCFA en Bons Assimilables du Trésor (BAT).

En avril 2025, l'Etat du Sénégal a effectué une intervention sur le Marché financier Régional, sous forme d'émissions simultanées par Appel Public à l'Épargne (APE) pour lesquelles il a pu mobiliser plus de 416 milliards FCFA sur des maturités de 3, 5, 7 et 10 ans.

Tableau 7 : Historique des levées de fonds de l'Etat du Sénégal sur le marché financier Régional

Intitulé de l'opération	Type d'obligations	Année d'émission	Durée (ans)	Montant levé (FCFA)	Nominal (FCFA)	Taux facial
Etat du Sénégal 5,5% 2005-2010	Obligations classiques	2005	05 ans	45 000 000 000	10 000	5,50%
Etat du Sénégal 5,5% 2007-2012	Obligations classiques	2007	05 ans	55 166 210 000	10 000	5,50%
Etat du Sénégal 6,75 % 2010-2015	Obligations classiques	2010	05 ans	76 800 000 000	10 000	6,75%
Etat du Sénégal 6,75 % 2010 - 2015	Obligations classiques	2010	05 ans	76 800 000 000	10 000	6,75%
Etat du Sénégal 6,70 % 2012 - 2019	Obligations classiques	2012	07 ans	88 103 000 000	10 000	6,70%
Etat du Sénégal 6,50 % 2013 - 2023	Obligations classiques	2013	10 ans	66 937 180 000	10 000	6,50%
Sukuk Etat du Sénégal 6,25% 2014-2018	Obligations islamiques sukuk Etat/FCTC	2014	04 ans	107 000 000 000	10 000	6,25%
Etat du Sénégal 6,30 % 2015-2025	Obligations classiques	2015	10 ans	100 200 000 000	10 000	6,30%
Sukuk Etat du Sénégal 6% 2016-2026	Obligations islamiques sukuk Etat/FCTC	2016	10 ans	200 000 000 000	10 000	6,00%
SUKUK IJARA SOGEPA 5,80% 2022-2029	Obligations islamiques sukuk Etat/FCTC	2022	07 ans	51 606 000 000	10 000	5,80%
SUKUK IJARA SOGEPA 5,95% 2022-2032	Obligations islamiques sukuk Etat/FCTC	2022	10 ans	57 529 000 000	10 000	5,95%
SUKUK IJARA SOGEPA 6,10% 2022-2037	Obligations islamiques sukuk Etat/FCTC	2022	15 ans	220 866 000 000	10 000	6,10%
Etat du Sénégal 5,95% 2022-2034	Obligations classiques	2022	12 ans	150 000 000 000	10 000	5,95%
Tranche A : Etat du Sénégal 6% 2023-2028	Obligations classiques	2023	05 ans	204 860 000 000	10 000	6,00%
Tranche B : Etat du Sénégal 6,15% 2023-2030	Obligations classiques	2023	07 ans		10 000	6,15%
Tranche C : Etat du Sénégal 6,35% 2023-2033	Obligations classiques	2023	10 ans		10 000	6,35%
Tranche A : Etat du Sénégal 6,15% 2023-2028	Obligations classiques	2023	05 ans	138 267 000 000	10 000	6,15%
Tranche B : Etat du Sénégal 6,3% 2023-2030	Obligations classiques	2023	07 ans		10 000	6,30%
Tranche C : Etat du Sénégal 6,5% 2023-2033	Obligations classiques	2023	10 ans		10 000	6,50%
Tranche A : Etat du Sénégal 6,25% 2024-2029	Obligations classiques	2024	05 ans	265 639 960 000	10 000	6,25%
Tranche B : Etat du Sénégal 6,45% 2024-2031	Obligations classiques	2024	07 ans		10 000	6,45%
Tranche C : Etat du Sénégal 6,65% 2024-2034	Obligations classiques	2024	10 ans		10 000	6,65%
Tranche A : Etat du Sénégal 6,40% 2025-2028	Obligations classiques	2025	03 ans	416 000 000 000	10 000	6,40%
Tranche B : Etat du Sénégal 6,60% 2025-2030	Obligations classiques	2025	05 ans		10 000	6,60%
Tranche C : Etat du Sénégal 6,75% 2025-2032	Obligations classiques	2025	07 ans		10 000	6,75%
Tranche D : Etat du Sénégal 6,95% 2025-2035	Obligations classiques	2025	10 ans		10 000	6,95%
TOTAL				1 905 190 350 000		



SECTION VII :

PRÉSENTATION DU CONSORTIUM

8.1. PRÉSENTATION DE L'ARRANGEUR PRINCIPAL ET DU CHEF DE FILE DU SYNDICAT DE PLACEMENT

CGF BOURSE est une Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) au capital d'un milliard cinq cents millions cinq cent cinquante-quatre mille quatre cent dix mille (1 554 410 000) de francs CFA, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine (AMF-UMOA) sous le numéro 30/04/014/98 dont le siège se trouve au Sénégal, à Dakar, au km 6 av. Cheikh Anta Diop, Stèle Mermoz.

CGF BOURSE a pour objet d'accompagner les Etats, les entreprises, les institutionnels privés et publics et les particuliers de la zone de l'UEMOA et à l'international en leur proposant des solutions de financement, d'investissement et de placement.

Les principaux services offerts par CGF Bourse sont les suivants :

- Courtage, négociation et conservation de titres ;
- Gestion collective et l'Epargne salariale : Stratégies de placement des excédents de trésorerie et mise en place des fonds communs de placement entreprise ;
- Intermédiation boursière : structuration de levée de fonds propres et de dette sur le marché financier de l'UEMOA ;
- Conseil et Ingénierie Financière : Construction de Business Plan Stratégique, conseil et assistance dans la conduite d'un processus d'opérations de levée de fonds propres et de dette.

Tableau 8 : Fiche signalétique de présentation de l'arrangeur principal et du chef de file

Dénomination	CGF BOURSE
Forme juridique	Société anonyme avec Conseil d'administration
Siège social	km 6 av. Cheikh Anta Diop, Stèle Mermoz, Immeuble El Hadj Bassirou MBACKE, BP : 11516, Dakar – Sénégal
Objet social	Activités principales - A titre exclusif, les activités de négociation des valeurs mobilières cotée pour le compte de tiers ; - Les activités de teneurs de comptes/Conservateurs ; - Le placement de titres émis ou à émettre sur le marché financier régional de l'UMOA ou tout autre marché admis par l'AMF-UMOA Activités secondaires - La gestion sous mandat ; - Le conseil en ingénierie financière ; - L'arrangement et la structuration d'opérations financières ; - Spécialiste en Valeurs du Trésor ; - La prise ferme de titres à émettre sur le marché financier régional de l'UMOA ; - Dépositaire d'Organisme de Placement Collectif (OPC) agréé sur le marché financier régional de l'UMOA ; - Listing sponsor.
Capital social	1 554 410 000 francs CFA
RCCM	98B470
Agrément en qualité de Société de Gestion et d'Intermédiation	30/04/014/98
Site internet	https://www.cgfbourse.com

8.2. PRÉSENTATION DU CO-ARRANGEUR

Banque de référence au Sénégal, Société Générale Sénégal exerce depuis 1962 à travers son réseau d'agences qui fait d'elle une banque de proximité. Elle intervient dans tous les secteurs de l'économie sénégalaise, se positionnant ainsi en acteur majeur du développement. Grâce à un modèle de banque universelle, elle offre un large spectre de produits et de services. L'innovation commerciale et technologique est au cœur de sa stratégie de développement, et elle met à disposition des investisseurs des solutions appropriées afin de les accompagner pleinement dans leurs projets d'internationalisation.

Tableau 9 : Fiche signalétique de présentation du Co-arrangeur

Dénomination	Société Générale Sénégal
Forme juridique	Société anonyme avec Conseil d'administration
Siège social	19, Avenue Léopold Sédar Senghor
Capital social	20 000 000 000 FCFA
RCCM	SN DKR 1962-B 7008
Site internet	https://societegenerale.sn/fr/

8.3. PRÉSENTATION DU CO-CHEF DE FILE

Société Générale Capital Securities West Africa est la filiale du groupe Société Générale en charge de la gestion et de l'intermédiation sur le marché financier régional de la zone UEMOA.

Elle intervient auprès des gouvernements, des institutionnels, des entreprises et des particuliers pour leur apporter des solutions innovantes, à leurs besoins de financement et d'investissement.

S'appuyant sur les pôles d'expertises mondialement reconnus du groupe Société Générale et sur les meilleures technologies du marché, Société Générale Capital Securities West Africa délivre au quotidien à plus de 16 000 clients, des services conformes aux standards internationaux des marchés financiers.

Par sa présence sur le marché financier de l'UEMOA, le groupe Société Générale, réaffirme son engagement aux côtés des marchés émergents et sa place en tant que partenaire de référence dans le développement des économies en Afrique subsaharienne.

Tableau 10 : Fiche signalétique de présentation du Co-Chef de file

Dénomination	Société Générale Capital Securities West Africa
Forme juridique	Société anonyme avec Conseil d'administration
Siège social	Cocody, Ivoire Trade Center Tour A, 2ème étage
Capital social	1 000 000 000 FCFA
RCCM	CI-ABJ-1998-B-223991
Agrément en qualité de Société de Gestion et d'Intermédiation	Sgi-15/12/0009/97
Site internet	https://entreprises.societegenerale.ci/fr/





ANNEXES



RÉPUBLIQUE DU SÉNÉGAL
Un peuple – Un But – Une Foi

.....
MINISTÈRE DES FINANCES
ET DU BUDGET

06 JUIN 2025*020737

Arrêté n° MFB/DGCPT/DDP portant
ouverture d'une émission d'obligations, par
Appel Public à l'Epargne sur le marché financier
de l'UEMOA

LE MINISTRE DES FINANCES ET DU BUDGET,

VU la Constitution ;

VU la loi organique n° 2020-07 du 26 février 2020 abrogeant et remplaçant la loi organique n° 2011-15 du 08 juillet 2011 relative aux lois de finances, modifiée par la loi n° 2016-34 du 23 décembre 2016 ;

VU le décret n° 2024-921 du 02 avril 2024 portant nomination du Premier Ministre ;

VU le décret n° 2024-940 du 05 avril 2024 portant répartition des services de l'Etat et du contrôle des établissements publics, des sociétés nationales et des sociétés à participation publique entre la Présidence de la République, la Primature et les ministères ;

VU le décret n° 2024-948 du 08 avril 2024 relatif aux attributions du Ministre des Finances et du Budget ;

VU le décret n° 2024-3326 du 02 décembre 2024 mettant fin aux fonctions de ministres et fixant la composition du Gouvernement ;

VU l'arrêté n° 011049 du 26 juin 2020 portant création, organisation et fonctionnement du Comité national de la Dette publique ;

VU l'arrêté n° 011050 du 26 juin 2020 portant approbation du Manuel de procédures du Comité national de la Dette publique ;

ARRÊTE :

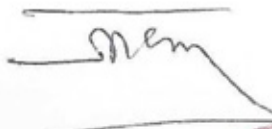
Article premier : Une émission d'obligations par Appel Public à l'Epargne est ouverte sur le marché financier régional de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) avec les caractéristiques ci-après :

Montant à mobiliser : 300 000 000 000 FCFA

Taux et maturité : 6,40% à 3 ans, avec un remboursement in fine
6,60% à 5 ans avec 1 an de différé
6,75% à 7 ans avec 2 ans de différé
6,95% à 10 ans avec 2 ans de différé

Article 2 : Il sera émis, à cet effet, les obligations d'une valeur unitaire de dix mille (10.000) francs CFA. Le remboursement sera semi-annuel, après les périodes de différé respectives.

Article 3 : Le Directeur général de la Comptabilité publique et du Trésor et le Directeur général du Budget sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté qui sera enregistré et publié partout où besoin sera.



Cheikh DIBA

Ampliations :

- PRIMATURE ;
- SG/PR ;
- SGG ;
- MFB/CAB ;
- MFB/IGF ;
- MFB/DGCPT ;
- MFB/DGB ;
- MFB/AJE ;
- MFB/CNDP ;
- JORS ;
- ARCHIVES.



Sénégal
2050

EMETTEUR



ARRANGEUR ET CHEF DE FILE

CGF BOURSE

CO-ARRANGEUR



SOCIETE GENERALE
SENEGAL

CO-CHEF DE FILE



Societe Generale Capital
Securities West Africa

  ape@cgfbourse.com
77 863 11 11 - 33 864 97 97