

▶ PLAN DU SITE

▶ CONTACT



[Accueil](#) > [La dette de l'état](#) > [Adjudications](#) > [Modalités techniques](#)

MODALITÉS TECHNIQUES DES ADJUDICATIONS

Depuis 1985, la technique de l'adjudication "au prix demandé" (dite en France "à la hollandaise") constitue la voie privilégiée d'émission des valeurs du Trésor, la syndication bancaire n'étant plus utilisée que dans des circonstances spécifiques. Effectuée de manière transparente et dans le cadre d'un calendrier prévisionnel, elle assure les conditions d'une parfaite concurrence entre les souscripteurs.

1. L'adjudication à prix demandé

L'adjudication "à prix demandé" consiste à servir les titres au prix ou au taux effectif de soumission, par opposition au prix ou au taux marginal. On appelle ce type d'adjudication "enchère à prix multiples et à prix scellés". Les offres dont les prix sont les plus élevés sont servies en premier. Celles de niveau inférieur le sont ensuite, jusqu'à hauteur du montant souhaité par l'Agence France Trésor. Les participants payent des prix différents, correspondant exactement aux prix qu'ils ont demandés. Les soumissions pour les OAT et les BTAN se font en prix pied de coupon exprimé en pourcentage du nominal avec deux décimales. Pour les BTF, les soumissions se font en taux post-compté à trois décimales (pas de 0,5 c en 0,5 c).

2. Modalités

Conditions de participation Tous les établissements affiliés à Euroclear France et ayant un compte à la Banque de France peuvent soumissionner.

Annnonce des adjudications

Pour les BTF, l'Agence France Trésor indique deux jours ouvrés avant l'adjudication le montant exact qu'elle entend émettre sur les lignes qui ont été désignées dans le calendrier trimestriel d'émission des BTF. Pour les OAT et les BTAN, l'Agence France Trésor indique quatre jours ouvrés avant l'adjudication les titres sur lesquels elle portera, ainsi que les montants à émettre sous la forme d'une fourchette globale.

Les offres des soumissionnaires doivent être transmises à la Banque de France au plus tard 10 minutes avant l'heure de la séance d'adjudication. La Banque de France les classe par ordre croissant de taux pour les BTF et par ordre décroissant de prix pour les OAT et les BTAN. Elle

communiqué à l'Agence France Trésor les offres proposées, en préservant l'anonymat des soumissionnaires.

L'Agence arrête le montant des soumissions qu'elle retient sur chacune des lignes, le total se situant à l'intérieur de la fourchette globale annoncée pour les BTAN et les OAT et respectant, aux arrondis près, le montant exact annoncé pour les BTF.

De manière à conserver les montants émis à l'intérieur de la fourchette annoncée, l'Agence France Trésor se réserve le droit de réduire de façon proportionnelle les soumissions effectuées au prix limite (OAT et BTAN) ou au taux limite (BTF) retenu.

Diffusion des prix

Les résultats des adjudications sont communiqués immédiatement aux soumissionnaires à l'issue du dépouillement et affichés sur les écrans des agences spécialisées (AFP, Bloomberg, Bridge News, Dow Jones, Reuters). Ils retracent les volumes demandés, les quantités servies, le prix marginal sur chaque titre (ou taux marginal pour les BTF) ainsi que le taux moyen pondéré des différents titres adjugés.

La durée qui s'écoule entre l'heure limite de dépôts des offres et la publication des résultats a été réduite à moins de cinq minutes grâce à la mise en place du système automatisé de télétransmissions des soumissions aux adjudications - système TELSAT - auquel les participants réguliers aux adjudications ont la possibilité d'adhérer. Parmi les grands émetteurs souverains, la France a aujourd'hui les délais d'adjudication les plus courts. Les soumissionnaires occasionnels peuvent présenter leurs offres via la messagerie SWIFT.

Valeur adjugée	Périodicité	Quotité** (M = million)	Formalisation des prix	Pas	Date de règlement
BTF	Tous les lundis à 14 h 50****	1 M€	Taux postcompté	0,5 c	Le jeudi suivant l'adjudication*
BTAN***	3e jeudi* du mois (sauf août et décembre) à 10 h 50****	1 M€	Prix en % du nominal, net du coupon couru	1 c	Le mardi suivant l'adjudication*
OAT	1er jeudi* du mois (sauf août et décembre) à 10 h 50****	1 M€	Prix en % du nominal, net du coupon couru	1 c	Le mardi suivant l'adjudication*
OAT _i , OAT _€	séance dédiée le 3e jeudi* du mois (sauf août, décembre et éventuelle syndication) à 11 h 50****	1 M€	Prix en % du nominal, net du coupon couru	1 c	Le mardi suivant l'adjudication*

* la séance ou le règlement a lieu en général le premier jour ouvrable suivant

** montant minimal des soumissions


*** et éventuellement lignes d'OAT de maturité résiduelle moyenne

**** heure limite d'envoi des soumissions

MAJ le 03 jan. 05

Plus d'infos

Adjudications de bons du Trésor : le point de vue de l'émetteur (par Benoît Coeuré, directeur général adjoint de l'Agence France Trésor - mai 2003) (PDF, 243.9 ko)



© Tous droits réservés AFT 2007 | [A propos de ce site](#) | Infos : [Éditeur / Hébergeur](#)