

**AMABWIRIZA N°18 AGENGA GUIDELINES N°18 FOR ISSUE OF DIRECTIVES N°18 RELATIVES A  
ISHYIRWA KU ISOKO MUNICIPAL BONDS IN RWANDA L'EMISSION DES OBLIGATIONS DES  
RY'INYANDIKO ENTITES ADMINISTRATIVES AU  
MVUNJWAFARANGA ZITANZWE RWANDA  
N'INZEGO Z'IMITEGEKERE  
Y'IGIHUGU MU RWANDA**

Gishingiye ku Itegeko n° 11/2011 ryo kuwa 18/05/2011 rishyiraho Ikigo gishinzwe isoko ry'imari n'imigabane , cyane cyane mu ngingo zaryo, iya 3 n'ya 4;

Pursuant to the Law No 11/2011 of 18/05/2011 establishing the Capital Markets Authority especially in its articles 3 & 4,

Vu la Loi n° 11/2011 de la 18/05/2011 portant création de l'Autorité des marchés des capitaux, spécialement en ses articles 3 et 4 ;

Gishingiye ku Itegeko n° 01/2011 ryo kuwa 10/02/2011 rigenga Isoko ry'imari n'imigabane, cyane cyane mu ngingo yaryo ya 74;

Pursuant to the law No 01/2011 of 10/02/2011 regulating the Capital market, especially in its article 74;

Vu la Loi n° 01/2011 de la 10/02/2011 portant régulation du marché des capitaux au Rwanda, spécialement en son article 74 ;

Gishingiye ku Itegeko n° 40/2011 ryo kuwa 20/09/2011 rigenga ibigega by'ishoramari by'abishyizehamwe mu Rwanda, cyane cyane mu ngingo yaryo ya 64;

Pursuant to the law No 40/2011 of 20/09/2011 regulating the Collective Investment Schemes especially in its article 64,

Vu la Loi n° 40/2011 de la 20/09/2011 portant régulation des Fonds d'investissements collectifs au Rwanda, spécialement en son article 64 ;

Ikigo gishinzwe isoko ry'imari n'imigabane mu Rwanda cyitwa "IKIGO" mu ngingo zikurikira, cyemeje amabwiriza akurikira:

The Capital Market Authority hereinafter referred to as the "AUTHORITY", decrees

L'Autorité des marchés des capitaux, ci-après dénommée " l'AUTORITÉ", adopte les règlements suivants :

**Ingingo ya mbere : Icyo aya Mabwiriza agamije Article One: Purpose Article premier: Objet des présentes directives**

Aya Mabwiriza agamije gufasha inzego z'imitegekere y'igihugu gushaka amafaranga zifashishije gushyira ku isoko inyandiko mvunjwafaranga zitanzwe

The purpose of these guidelines is to guide Municipalities on how to raise funds through the issuance of Municipal bonds.

Les présentes Directives ont pour objet d'aider les entités administratives à mobiliser des fonds par l'émission d'obligations des entités administratives.

n'inzeho z'imitegekere y'Igihugu.

**Ingingo ya 2: Ubusobanuro bwa magambo**

**“Ikigo”** bivuga ikigo gishinzwe Isoko ry’Imari n’Imigabane cyashyizweho n’Itegeko n° 11/2011 ryo ku wa 18/05/2011;

**“Kwemererwa ku isoko ry’imari n’imigabane”** bivuga kwemerera Impapuro nvunjwafaranga gushyirwa ku rutonde rw’isoko ry’ibicuruzwa byo ku isoko ry’imari n’imigabane kandi amagambo “kwemerera” no “kwemererwa” gushyirwa ku isoko ry’imari n’imigabane agomba kumvikana uko ari.

**“Ushyira ku isoko Impapuro nvunjwafaranga”**muri aya Mabwiriza bivuga umuntu ushyira ku isoko cyangwa uteganya gushyira ku isoko inyandiko nvunjwafaranga. Uwo muntu agomba kuba ari Uturere, Umujyi wa Kigali cyangwa urundi rwego rwemerewe n’amategeko cyangwa se Leta yahaye inshingano yo kugenzura cyangwa gucunga urwego rw’imitegekere y’igihugu cyangwa urwego rw’ibanze uru n’uru akaba ahamagarira rubanda cyangwa igice cy’abantu aba n’aba bari mu Rwanda kugura inyandiko nvunjwafaranga.

**Article 2: Definitions**

**“Authority”** means the Capital Market Authority established by the law No11/2011 of 18/05/2011

**“Listing”** means admission of the bond to the official list of a securities exchange; and the terms “list” and “listed” shall be construed accordingly

**“Issuer”** in relation to these regulations, means the person by whom the Municipal Bond has been issued or are to be issued and shall include the Districts, the City of Kigali or other authority legally entitled to, or entrusted by the Government with the control or management of a municipal or local entity that offers Municipal bonds to the public or a section thereof in Rwanda.

**Article 2: Définitions des termes**

**«Autorité»** désigne l’Autorité des Marchés des Capitaux créée en vertu de la Loi n°11/2011 du 18/05/2011

**«Cotation»** désigne l’admission d’un titre à la cote officielle d’une bourse des titres, et les termes «cote» et «coté» doivent être interprétés de manière correspondante ;

**«Émetteur»** désigne, aux fins des présents Règlements, une personne ayant émis ou envisageant d’émettre des titres de créance et qui peut être notamment les Districts, la Ville de Kigali ou toute autre autorité légalement habilitée à assurer le contrôle ou la gestion d’une entité municipale ou locale qui offre des titres de créance au public ou à une partie de celui-ci au Rwanda.

**“Inyandiko ihamagarira rubanda kugura imigabane”** bivuga itangazo, inyandiko isobanura ibicuruzwa, iyamamaza cyangwa inyandiko isanzwe iri ku rupapuro cyangwa yoherejwe mu buryo koranabuhanga cyangwa iteguye mu bundi buryo kandi izo nyandiko zose zikaba zihamagarira rubanda kugura inyandiko nvunjwafaranga cyangwa zemerera rubanda kugura inyandiko nvunjwafaranga zateguwe n’Inzego zibanze.

**“Konti yihariye”** Konti yihariye Ifungurwa nushyira impapuro nvunjwafaranga ku isoko yokubikaho amafaranga aturuka mumitungo yabandi

**Ingingo ya 3: Abemerewe gushyira inyandiko mvunjwafaranga ku isoko**

Abemerewe gushyira ku isoko inyandiko mvunjwafaranga zitangwa n’inzego z’imitegekere y’igihugu ni inzego z’ibanze. “Inzego z’ibanze” bivuga Uturere, Umujyi wa Kigali cyangwa urundi rwego rwemerewe n’amategeko cyangwa se Leta yahaye inshingano yo kugenzura cyangwa gucunga urwego rw’imitegekere y’igihugu cyangwa urwego rw’ibanze uru n’uru.

**Ingingo ya 4: Ikoreshwa ry’amafaranga abonetse**

Amafaranga abonetse mu igurishwa

**“information statement”** means a notice, circular, advertisement or request issued in paper, electronic or other form inviting applications or offers from the public to subscribe for or purchase, or offering to the public for subscription or purchase, of a municipal Bond.

**“Escrow Account”**A separate bank account for keeping money that is the property of others.

**Article 3: Eligible Issuers**

The eligible issuers of Municipal Bonds shall be a local authority. “Local Authority” shall mean, the districts, the Kigali City, or other authority legally entitled to, or entrusted by the Government with the control or management of a municipal or local entity.

**Article 4: Use of Funds Raised**

The funds raised from Municipal Bonds shall be

**“Notice d’information”** désigne un avis, une circulaire, une annonce ou une demande émis sur support papier, électronique ou sous une autre forme invitant le public à présenter des demandes ou proposer des offres pour faire la souscription ou l’achat d’un titre de créance ou invitant le public à souscrire ou acheter un titre de créance.

**“Compte d’entiercement”** Un compte bancaire séparé pour garder l’argent qui est la propriété d’autrui.

**Article 3: Émetteurs éligibles**

Les émetteurs éligibles des obligations des entités administratives sont des autorités locales. Le terme «Autorité locale» désigne les Districts, la Ville de Kigali ou toute autre autorité légalement habilitée à assurer le contrôle ou la gestion d’une entité municipale ou locale ou qui se voit confier par le gouvernement la tâche d’assumer cette tâche.

**Article 4: Utilisation des fonds mobilisés**

Les fonds mobilisés grâce aux obligations des

*Official Gazette n°12 of 24/03/2014*

ry'inyandiko mvunjwafaranga zitangwa n'inzege z'imitegekere y'igihugu akoresha gusa mu ishoramari rigamije ibikorwa remezo byo guteza imbere umujyi hagamijwe gukora ibikorwa bitandukanye. Muri ibyo bikorwa twavugaga:

- i. Ibikorwa byo kugeza ku baturage amazi meza;
- ii. Ibikorwa by'isuku n'isukura;
- iii. Ibikorwa byo gukamura amazi;
- iv. Ibikorwa byo gutunganya ibishingwe;
- v. Amacumbi
- vi. Imihanda, ibiraro bisanzwe n'ibiraro bica hejuru y'imihanda;
- vii. Ubwikorezi bw'abantu mu mujyi.

Ishoramari rikorwa rigomba kuba rigamije ibi bikurikira:

- a) Ishyirwaho ry'umushinga mushya cyangwa ry'imishinga mishya;
- b) kwagura ibikorwa biriho, kubyongera cyangwa kubivugurura.

used mainly for capital investments in infrastructure for providing one or more but not limited to the following:

- i. Water Supply;
- ii. Sewerage or Sanitation;
- iii. Drainage;
- iv. Solid Waste Management;
- v. Housing
- vi. Roads, Bridges and Flyovers;
- vii. Urban Transport.

The capital investments shall be for the following purposes:

- (a) Setting up of new project(s);
- (b) Expansion, augmentation or improvements of the existing system.

entités administratives doivent être utilisés uniquement pour les investissements dans les infrastructures urbaines en vue de faire entre autres ce qui suit:

- i. Approvisionnement en eau potable;
- ii. Assainissement ou hygiène;
- iii. Drainage
- iv. Gestion des déchets solides;
- v. Logement
- vi. Routes, ponts et viaducs;
- vii. Transport urbain.

Les investissements en capital doivent être réalisés à des fins suivantes:

- a) Mise en place d'un ou de plusieurs nouveaux (x) projets (s);
- b) Expansion, augmentation ou amélioration du système existant.

**Ingingo ya 5: Ibigomba kubanza kubahirizwa by'ibanze**

**Article 5: Essential Pre-conditions**

**Article 5: Conditions préalables essentielles**

**A. Gutegura umushinga**

a. Amafaranga avuye mu nyandiko mvunjwafaranga zashyizwe ku isoko agomba kuba agenewe gukoreshwa mu mushinga uyu n'uyu wagenwe cyangwa se mu mishinga iyi n'iyi yagenwe;

b. Mbere yo gushyira inyandiko mvunjwafaranga ku isoko, inzego z'imitegekere y'igihugu zigomba kubanza kuzuzwa ibi bikurikira:

i. gahunda y'ishoramari yerekeye ibice by'umushinga uteganijwe igaragaza ibice by'uwo mushinga n'amafaranga ateganijwe gukoreshwa yemejwe n'ubuyobozi bw'inzego z'ibanze cyangwa n'Inama y'Ubutegetsi y'urwego rwashyize izo nyandiko ku isoko;

ii. kugaragaza amatariki ntarengwa y'itangira ry'umushinga n'irangira ryawo no kugaragaza amatariki ateganijwe kurangirizaho ibice bitandukanye bigize uwo mushinga cyangwa iyo mishinga;

**A. Project Development**

a. The proceeds of the proposed issue shall be clearly earmarked for a defined project or a set of projects;

b. Before the actual Issuance of the Municipal Bonds, the following tasks shall be completed:

i. an investment plan for the project components indicating phasing and a financing plan approved by the local authority or the Board of the Agency as the case may be;

ii. Identification of the benchmarks for commencement and completion including the milestone dates for all the proposed components under the overall project(s);

**A. Élaboration du projet**

a. Le produit de l'émission proposée doit être clairement affecté à un projet défini ou à une série de projets;

b. Avant l'émission effective des obligations des entités administratives, les conditions suivantes doivent être remplies:

i. un plan d'investissement pour les composantes du projet indiquant les phases et un plan de financement approuvé par l'autorité locale ou le Conseil d'administration de l'Agence selon le cas;

ii. l'identification des repères de début et de fin, y compris les dates limites de toutes composantes proposées dans le cadre de l'ensemble du projet ou des projets;

iii. kurangiza ijongora rya ba rwiyemezamirimo bemerewe gupiganira gukora uwo mushinga uteganijwe kandi abo ba rwiyemezamirimo bose bakaba baramaze guhabwa igitabo cy'ipiganwa;

iv. Ubutaka bugomba gukorerwaho umushinga bugomba kuba ari ubw'Ushyira izo nyandiko ku isoko cyangwa se/ndetse igikorwa cyo kugura ubwo butaka no gushaka ibindi byangombwa biteganywa n'amategeko birebana n'ubwo butaka, niba ari ngombwa, kikaba cyaratangiye.

**B. Kugira imari ihagije yo gukoresha igihe kirekire**

a. Hagomba kuba hari imari ihagije yo gukora uwo mushinga cyangwa iyo mishanga cyeretse iyo uwifuza gushyira inyandiko nvunjwafaranga ku isoko yateganijwe ubundi buryo bwo kubona amafaranga adakoresheje ayumushinga.

b. Kugira imari ihagije yo gukoresha igihe kirekire bivuga ko uwo mushinga cyangwa iyo mishinga biba bigomba kuba bifite aho bikura amafaranga

iii. Pre-qualification of the bidders for the proposed project should be completed and final tender documents should have been issued to all pre-qualified bidders;

iv. The land required for the project should be in possession of the issuer and/or the process for land acquisition and other statutory clearances, if any, should have been initiated.

**B. Financial Viability**

a. The project(s) shall be financially viable except where the issuer has identified an alternative source of revenue other than the project (s).

b. Financial viability here means that the project(s) should be able to generate a stream of revenue which should be sufficient to finance operation & management cost;

iii. la pré-qualification des soumissionnaires pour le projet proposé doit être terminée et les documents d'appel d'offres définitifs doivent avoir été délivrés à tous les soumissionnaires pré-qualifiés;

iv. . Le terrain requis pour le projet doit être en possession de l'émetteur et / ou le processus d'acquisition de terrains et d'autres autorisations réglementaires, le cas échéant, doivent avoir été initié.

**B. Viabilité financière**

a. Le (s) projet (s) doit/doivent être financièrement viable (s) sauf si l'émetteur a identifié une source alternative de revenus autres que le projet (s);

b. La viabilité financière signifie dans ce contexte que le (s) projet (s) doit/doivent être capable (s) de générer un flux de revenus suffisant pour financer les coûts de

ahagije yo gukoresha mu bikorwa by'umushinga no mu micungire yawo;

c. Ushyira inyandiko ku isoko agomba kuba yarafunguye konti yihariye agomba kuba yakifashishwa mu kwishyura umwenda w'amafaranga yavuye mu nyandiko mvunjwafaranga kandi ayo mafaranga akaba yakoresheya mu kwishyura amafaranga akenewe gukoreshwa mu bikorwa by'uwo mushinga uteganijwe no mu micungire yawo hakoreshejwe amafaranga avuye muri izo nyandiko. Ikoreshwa ry'ayo mafaranga abonetse hifashishijwe konti idakorwaho rigomba kugenzurwa n'Ucunga iby'abandi w'umwuga cyangwa se sosiyete yahawe iyo nshingano cyangwa se ibigo by'imari iciriritse cyangwa amabanki.

### C. Amavugurura

i. Igihe Ushyira inyandiko ku isoko ari Umujyi cyangwa Akarere, urwo rwego rugomba kwiyemeza gushyira mu bikorwa amavugurura akurikira mu gihe iki n'iki kigenwe:

a. gukoresha mu ifasi yarwo

c. The issuer shall create an Escrow account for debt servicing of bond proceeds and for meeting operation & management costs of the proposed project with earmarked revenue. Earmarking of revenue through Escrow mechanism will be monitored by an independent Trustee or, a Special Purpose Vehicle or Micro Finance Institutions or banks.

### C. Reforms

i. If the issuer is the City or a district, it shall give an undertaking to undertake and implement the following reforms in a time-bound manner:

a. Adoption of modern, accrual-based

fonctionnement et de gestion ;

c. L'émetteur doit créer un compte bloqué pour le service de la dette du produit des obligations et pour couvrir les coûts de fonctionnement et de gestion du projet proposé avec des recettes affectées. Le suivi de l'affectation des recettes à travers le mécanisme de compte bloqué sera assuré par un fiduciaire indépendant ou un Fonds commun de créances ou une Institutions de micro-finance ou des banques.

### C. Réformes

i. Si l'émetteur est la Ville ou un District, il doit s'engager à entreprendre et à mettre en œuvre les réformes suivantes dans un délai déterminé:

a. adoption d'un système de

*Official Gazette n°12 of 24/03/2014*

uburyo bugezweho bwo kwandika mu bitabo by'ibaruramari kandi kuri konti ebyiri ibikorwa byakozwe kabone n'ubwo amafaranga y'ibyo bikorwa aba atari yakirwa;

b. gutangira gukoresha uburyo buhambaye bw'ikoranabuhanga mu isakazamakuru nko gukoresha uburyo bw'icungamakuru bwitwa GIS n'ibindi;

c. Gushyiraho amafaranga yishyuzwa ukoresha ibikorwa by'uwo Muji cyangwa by'ako Karere hagamijwe kubona amafaranga agomba gukoreshwa muri ibyo bikorwa no mu kubyitaho mu gihe cy'imyaka itanu (5) iri imbere.

Igihe Ushyira inyandiko ku isoko ari urundi rwego rutari Umujyi cyangwa Akarere, urwo rwego rugomba kwiyemeza gukora amavugurura mu bikorwa rusanze rukora.

Ayo mavugurura ashobora kuba arebana:

(i) gukoresha uburyo bugezweho bwo kwandika mu bitabo by'ibaruramari kandi kuri konti ebyiri ibikorwa byakozwe kabone n'ubwo amafaranga

double entry system of accounting in its jurisdictions;

b. Introduction of advanced IT systems, like Geographical Information system (GIS) and others.

c. Levy of reasonable user charges by the city & district with the objective that full cost of operation and maintenance is collected within next five years.

If the issuer is an entity, other than the City or District it shall give an undertaking to reform within its sphere of activity.

The reforms could be:

(i) adoption of modern, accrual based double entry system;

comptabilité d'exercice en partie double et moderne sur son territoire;

b. Introduction des systèmes informatiques avancés tels que le système d'information géographique (SIG) et autres.

c. Perception des redevances d'utilisation raisonnables par la Ville et le District avec pour objectif de recouvrer le coût total de fonctionnement et d'entretien dans les cinq prochaines années.

Si l'émetteur est une entité autre que la Ville ou le District, elle doit s'engager à faire des réformes dans sa sphère d'activité.

Ces réformes peuvent être:

(i) l'adoption d'un système de comptabilité d'exercice en partie double et moderne ;



y'ibyo bikorwa aba atari yakirwa;

(ii) gushyiraho amafaranga yishyuzwa ukoresha ibikorwa byarwo hagamijwe kubona amafaranga agomba gukoreshwa muri ibyo bikorwa no mu kubyitaho mu gihe cy'imyaka itanu (5) iri imbere no mu gufasha kugera ku mikorere myiza.

**D. Konti y'umushinga n'imigenzurire yawo**

a. Abashyira ku isoko inyandiko mvunjwafaranga zitanzwe n'inzego z'imitegekere y'igihugu bagomba gufungura konti yihariye yo kubitsaho amafaranga avuye mu igurishwa ry'izo mpapuro kandi ayo mafaranga agomba gukoreshwa gusa mu bikorwa by'uwo mushinga;

b. Abashyira ku isoko izo nyandiko bagomba gushyiraho Komite yihariye ishinze gukurikirana ishyirwa mu bikorwa ry'umushinga ndetse bakanagena umukozi w'umushinga ugomba kugenzura imigendekere yawo cyangwa imigendekere y'iyi mishinga kugira ngo hizerwe nezako amafaranga yavuye mu nyandiko mvunjwafaranga zatanzwe

(ii) levy of user charges with the objective that full cost of operation and maintenance is collected in the next five years, and bringing efficiencies in the working of organization.

**E. Project Account and Monitoring**

a. The issuers of a municipal bond shall maintain a separate account of the amount raised from the Municipal Bond, to be utilized only for the project related expenditure;

b. The issuers shall establish a separate Project Implementation committee and designate a Project Officer who shall monitor the progress of the project(s) and be responsible for ensuring that the funds raised through Municipal Bonds are utilized only for the project(s) for which the Bonds were issued.

(ii) la perception des redevances d'utilisation avec pour objectif de recouvrer le coût total de fonctionnement et d'entretien au cours des cinq prochaines années et d'assurer le fonctionnement efficace de l'organisation.

**D. Compte et suivi du projet**

a. Les émetteurs d'une obligation des entités administratives doivent tenir un compte distinct de la somme mobilisée grâce à cette obligation pour que cette somme soit uniquement utilisée pour les dépenses liées au projet;

b. Les émetteurs doivent mettre en place un Comité distinct chargé de l'exécution du projet et désigner un responsable de projet devant faire le suivi du déroulement du projet ou des projets et veiller à ce que les fonds mobilisés par le biais des obligations des entités administratives soient utilisés uniquement pour le projet ou pour les projets pour le(s)quel(s) les obligations ont été émises.

n'inzege z'imitegekere y'igihugu akoreshwa gusa mu bikorwa by'umushinga cyangwa by'iyomishinga irebana n'izo nyandiko mvunjwafaranga zashyizwe ku isoko.

c. Ushyira ku isoko inyandiko agomba kwerekana ingengabihe y'imikoreshereze y'amafaranga avuye mu nyandiko mvunjwafaranga

c. The issuer shall present time-table for utilization of bond proceeds

c. L'émetteur doit présenter un calendrier d'utilisation du produit des obligations.

**Ingingo ya 6: Inyandiko zigeze igihe cyo kwishyurwa no kongera kuzigura igihe zari zaragurishijwe**

a. Inyandiko mvunjwafaranga zitanzwe n'inzege z'imitegekere zigomba kugira igihe cyo kwishyurwa gishyirwaho nushyira impapuro ku isoko. icyo gihe abashyira izo nyandiko ku isoko bagomba icyo gihe kugurisha izo nyandiko ku giciro kiri hasi cyangwa bagakoresha ubundi buryo budasanzwe bwo mu rwego rw'imari hagamijwe cyane cyane gushishikaza abafite izo mpapuro mvunjwafaranga.

b. Abashyira ku isoko izo nyandiko mvunjwafaranga bashobora guhitamo gukora amasezerano yo kongera kugura

**Article 6: Maturity and Buy-back**

a. The minimum maturity for a Municipal Bond will be determined by the issuer. The issuers will have option to offer deep discount bonds or other financial innovations especially to enhance the tenor of the bond.

b. The issuers may have the option for buy-back arrangements of the face value of the bonds from any investor after a lock-in period of three years.

**Article 6: Échéance et rachat**

a. La durée minimale d'une obligation administrative sera déterminée par l'émetteur. Les émetteurs doivent choisir entre la possibilité d'émettre leurs obligations avec une forte décote ou de précéder à d'autres innovations financières en particulier pour améliorer la valeur de l'obligation.

b. Les émetteurs peuvent choisir de conclure des accords de rachat de la valeur nominale des obligations d'un investisseur quelconque après

izo mpapuro ku gaciro kazo zisanganwe kazanditseho bakazigura n'umushoramari uyu n'uyu nyuma y'uko hashize cya gihe cy'imyaka itatu (3) baba bariyemeje kutagurishamo.

une période de blocage de trois ans.

**Ingingo ya 7: Uburyo bw'ishyirwa ku isoko ry'izo nyandiko no gusonerwa imisoro**

- i. Ushyira ku isoko izo nyandiko ni we uhitamo gushaka amafaranga akoresheje kuzishyira ku isoko kugira ngo rubanda izigure cyangwa akoresheje gukora ishoramari ryigenga cyangwa se akaba yahitamo gukoresha ubwo buryo bwombi;
- ii. Inyandiko zose mvunjwafaranga zitanzwe n'inzego z'imitegekere y'igihugu zisonerwa imisoro mu rwego rwa gahunda isanzwe iriho yo gushishikaza abakorera ku isoko ry'imari n'imigabane hifashishijwe kubasonera imisoro.

**Ingingo ya 8: Umubare ntarengwa w'amafaranga y'inyandiko mvunjwafaranga agenerwa umushinga**

Buri mubare w'amafaranga ku nyandiko mvunjwafaranga ugomba kwemezwa n'Ikigo Gishinzwe Isoko ry'Imari

**Article 7: Nature of Issue and Tax Benefits**

- i. The choice of raising the amount as a public issue or by private placement or a combination of both types will be left to the issuer;
- ii. All listed Municipal Bonds shall be eligible for Tax exemptions as per existing capital market fiscal incentives.

**Article 8: Ceiling on Amount of Municipal Bonds for a Project**

The amount of issue of bonds will be approved on a case by case basis by the Capital Market Authority.

**Article 7: Nature de l'émission et des avantages fiscaux**

- i. Le choix de mobiliser des fonds par le biais de l'offre des titres au public ou de placement privé ou une combinaison de ces deux types appartient à l'émetteur;
- ii. Toutes les obligations des entités administratives cotés sont admissibles à des exemptions fiscales dans le cadre des incitations existantes offerts aux acteurs du marché des capitaux.

**Article 8: Plafond du montant des obligations des entités administratives pour un projet**

Le montant de l'émission des obligations doit être approuvé au cas par cas par l'Autorité des marchés des capitaux.

n'Imigabane.

**Ingingo ya 9: Isuzuma ry'ubushobozi bwo kwishyura imyenda**

Ni byizako mbere yo gushyira ku isoko inyandiko mvunjwafaranga zitanzwe n'inzego z'imitegekere y'igihugu, Ushyira izo nyandiko ku isoko agomba gukorerwa isuzuma ry'ubushobozi bwo gushora imari rikozwe na sosiyete izwi igena ibipimo by'ubushobozi bw'amasosiyete mu kwishyura imyenda yayo.

**Ingingo ya 10: Ibisabwa n'amategeko n'inzego z'ubuyobozi**

a. Abashyira inyandiko ku isoko bagomba kubahiriza buri gihe ibindi bintu byose bisabwa n'amategeko n'inzego z'ubuyobozi.

b. Iyo umuntu ashyize inyandiko ku isoko agomba kubahiriza amabwiriza ahawe n'Isoko ry'Imari n'Imigabane mu Rwanda.

c. Ushaka gushyira impapuro mvunjwafaranga agomba gutegura inyandiko yabugenewe ihamagarira abantu kugura izo nyandiko.

**Article 9: Credit Rating**

It is advisable for, the issuer to obtain an investment grade rating from a reputable credit rating agency before the issuance of the Municipal Bonds.

**Article 10: Legal and Administrative Requirement**

a. The issuers shall adhere to all other applicable legal and administrative requirements which are in force from time to time.

b. Where a public issue is made, the issuer shall abide by the guidelines issued by the Rwanda Stock Exchange.

c. The Issuer shall prepare an Information Memorandum which shall be availed to all interested investors.

**Article 9: Notation de crédit**

Il est souhaitable que l'émetteur soit soumis à un classement de qualité de valeur d'investissement par une agence de notation de crédit ayant une bonne réputation avant l'émission des obligations des entités administratives..

**Article 10: Conditions légales et administratives**

a. Les émetteurs doivent respecter toutes les autres conditions légales et administratives mises en vigueur de temps à autre.

b. Si une émission visant l'offre au public est faite, l'émetteur doit se conformer aux directives émises par la Bourse des titres du Rwanda.

c. L'émetteur doit préparer un document d'information qui doit être fait usage de tous les investisseurs intéressés.

**Ingingo ya 11: Igenzura**

Ikigo Gishinzwe Isoko ry'Imari n'Imigabane kigomba gukora ku buryo amafaranga ushyize inyandiko ku isoko abonye akoreshwa hakurikijwe ingengabihe y'imikoreshereze y'amafaranga avuye mu nyandiko mvunjwafaranga kandi ayo mafaranga akaba agomba gukoreshwa gusa mu bikorwa by'umushinga cyangwa by'imishinga yemerewe gukoreshwamo. Ikigo Gishinzwe Isoko ry'Imari n'Imigabane kigomba gukora kandi ku buryo amavugurura abashyira inyandiko ku isoko biyemeje igihe batangaga ubusabe bwo kwemererwa gushyira inyandiko mvunjwafaranga zitanzwe n'inzego z'imitegekere y'igihugu ashwirwa mu bikorwa.

Ushyira impapuro ku isoko agomba gutegura raporo ya buri gihembwe isobanabura aho imishinga yateganijwe igeze ishyirwa mu bikorwa.

Mu gihe cy'amezi atandatu (6) akurikira isozwa rya buri mwaka w'ibaruramari hagomba gukorwa igenzuramari rya ya konti ishyirwaho amafaranga ndakorwaho n'irya konti y'umushinga kandi iryo genzura rigomba gukorwa n'ikigo cyemewe n' Ikigo Gishinzwe Isoko ry'Imari n'Imigabane kandi raporo y'igenzuramari igashyikirizwa Ikigo na Minisiteri y'Ubutegetsi bw'Igihugu.

**Article 11: Monitoring**

The Capital Market Authority shall ensure that funds raised by the issuer are utilized in accordance with the time-table for utilization of bond proceeds and only for the project(s) for which permission has been granted. The Capital Market Authority would also ensure that reforms are implemented by issuer as per the undertaking given by it at the time of application for issue of Municipal Bonds.

The issuer shall be required to submit a quarterly report to the Authority on the progress of the project(s).

Within six months of the close of every financial year, the escrow account and the project account will be audited by a firm approved by the Capital Market Authority and audit report submitted to the Authority and the Ministry of Local Government.

**Article 11: Suivi**

L'Autorité des Marchés des Capitaux doit s'assurer que les fonds mobilisés par l'émetteur sont utilisés en conformité avec le calendrier d'utilisation du produit des obligations et uniquement pour un projet ou des projets pour le(s)quel(s) l'autorisation a été accordée. L'Autorité devrait également s'assurer que les réformes sont mises en œuvre par l'émetteur conformément à l'engagement pris par lui au moment de la demande d'émission des obligations des entités administratives.

L'émetteur est tenu de présenter un rapport trimestriel à l'autorité de l'avancement du projet (s)

Dans les six mois suivant la clôture de chaque exercice financier, le compte bloqué et le compte du projet doivent être audités par un cabinet agréé par l'Autorité et le rapport d'audit doit être soumis à l'Autorité et au Ministère de l'Administration locale.

**Ingingo ya 12: Kwemerera inyandiko mvunjwafaranga ku isoko**

Inyandiko mvunjwafaranga zitangwa n'inzeho z'imitegekere y'igihugu zemererwa ku cyiciro cy'Isoko ry'Imari n'Imigabane mu Rwanda kigenewe Inyandiko mvunjwafaranga zitangwa n'inzeho z'imitegekere y'igihugu.

**Ingingo ya 13: Ivanwaho z'ingingo zinyuranyije n'aya Mabwiriza**

Ingingo zose z'amabwiriza zibanziriza aya Mabwiriza kandi zinyuranyije na yo zikuweho.

**Ingingo ya 14: Igihe aya Mabwiriza atangira kubahirizwa**

Aya Mabwiriza atangira kubahirizwa ku muni atangarijweho mu Igazeti ya Leta ya Repubulika y'u Rwanda.

Kigali, kuwa 17/12/2013

(sé)

**RUGENERA Mark  
Umuyobozi w'Inama y'Ubutegetsi**

(sé)

**Robert C. Mathu  
Umuyobozi Mukuru**

**Article 12: Listing of Bonds**

The Municipal bonds shall be listed on the Municipal Bonds section of the Rwanda Stock Exchange.

**Article 13: Repealing inconsistent provisions**

All prior regulatory provisions contrary to these guidelines are hereby repealed.

**Article 14: Commencement**

These guidelines shall come into force on the date of their publication in the Official Gazette of the Republic of Rwanda.

Kigali, on 17/12/2013

(sé)

**RUGENERA Mark  
Chairperson, Board of Directors**

(sé)

**Robert C. Mathu  
Executive Director**

**Article 12: Cotation des obligations**

Les obligations des entités administratives doivent être cotées à la section des obligations des entités administratives au sein de la Bourse des Titres du Rwanda.

**Article 13: Disposition abrogatoire**

Toutes les dispositions réglementaires antérieures contraires aux présentes directives sont abrogées.

**Article 14: Entrée en vigueur**

Les présentes Directives entrent en vigueur le jour de leur publication au Journal Officiel de la République du Rwanda.

Kigali, le 17/12/2013

(sé)

**RUGENERA Mark  
Président du Conseil d'Administration**

(sé)

**Robert C. Mathu  
Directeur Général**