

COMITE DE PILOTAGE DU GC

COMITE TECHNIQUE DU GC



REPUBLIQUE DE COTE D'IVOIRE

Union-Discipline-Travail



GROUPE CONSULTATIF POUR LA MOBILISATION DES RESSOURCES DANS LE CADRE DE LA MISE EN OEUVRE DU PND 2021-2025

NOTE SUR LE FACTEUR DE RISQUE EN COTE D'IVOIRE



FACTEURS DE RISQUE

*Les investisseurs potentiels doivent lire l'intégralité de la circulaire d'offre (« **Circulaire** »). Investir dans les Titres comporte certains risques. L'Émetteur estime que les facteurs suivants peuvent affecter l'économie de l'Émetteur et sa capacité à remplir ses obligations à l'égard des Titres. En outre, les facteurs considérés comme significatifs aux fins de l'évaluation des risques de marché associés aux Titres sont également décrits ci-dessous.*

L'Émetteur considère que les facteurs décrits ci-dessous représentent les principaux risques inhérents à l'investissement dans les Titres, mais l'incapacité de l'Émetteur à payer le principal, les intérêts ou d'autres montants sur ou en relation avec les Titres peut se produire pour d'autres raisons et l'Émetteur ne déclare pas que les déclarations ci-dessous concernant les risques de détention des Titres comprennent une liste exhaustive des risques inhérents à l'investissement dans les Titres, et l'Émetteur peut être incapable de payer les montants dus sur les Titres pour des raisons non décrites ci-dessous.

Dans la présente Circulaire, les facteurs de risque les plus significatifs ont été présentés au début de chaque catégorie. L'ordre de présentation des autres facteurs de risque de chaque catégorie dans la présente Circulaire ne constitue pas une indication de la probabilité de leur survenance ou de leur effet potentiel sur la capacité de l'Émetteur à remplir ses obligations à l'égard des Titres.

Les investisseurs potentiels doivent également lire les informations détaillées figurant ailleurs dans la présente Circulaire avant de prendre toute décision d'investissement.

Risques liés à la République

Les perspectives de croissance du Plan National de Développement (« PND ») de la Côte d'Ivoire à moyen terme sont conditionnées par la réussite de la mise en œuvre d'un vaste programme de réformes et par la mobilisation de ressources budgétaires suffisantes, de financements extérieurs et d'investissements du secteur privé.

Afin de consolider ses acquis dans le cadre du PND 2012-2015, le gouvernement a adopté, le 9 décembre 2015, le PND 2016-2020 avec pour objectif global de faire de la Côte d'Ivoire une économie émergente à l'horizon 2020. Voir " *L'économie - Les plans nationaux de développement* ". D'emblée, les ressources financières nécessaires à la mise en œuvre du programme d'investissement du PND 2016-2020 ont été estimées à 30 000 milliards de FCFA sur la période 2016-2020, les financements devant provenir de sources publiques et privées, dont un budget d'investissement public de 11 284 milliards de FCFA et la mobilisation de 18 716 milliards de FCFA de financements extérieurs et privés. Pour mobiliser sa part dans ce financement, le Gouvernement a poursuivi un ensemble complet de réformes structurelles avec l'assistance technique des partenaires internationaux, notamment le FMI et la Banque mondiale, pour améliorer la gouvernance économique et encourager une plus grande contribution du secteur privé. Ces réformes, qui sont toujours en cours, comprenaient des mesures fiscales visant à améliorer la collecte des recettes et les dépenses publiques et à mieux contrôler l'endettement extérieur et intérieur par une refonte du processus budgétaire, une réforme du système fiscal et du droit des marchés publics et une restructuration des secteurs de l'électricité et des banques publiques. Parmi les problèmes résultant de l'incohérence des processus et des contrôles budgétaires avant que le pays ne commence à se relever de la crise politique et militaire de 2011, peuvent être cités les dépenses engagées en dehors du processus budgétaire et les retards de paiement aux fournisseurs du secteur privé. En outre, le gouvernement doit achever ses réformes de l'économie et du système financier afin de continuer à améliorer l'environnement commercial et réglementaire, de diversifier l'économie, d'étendre la progression du secteur bancaire et de faciliter l'accès au crédit afin de promouvoir et d'encourager davantage la participation du secteur privé national et international au programme d'investissement du PND.

La mise en œuvre du PND 2016-2020 a débuté dans un contexte international marqué par un ralentissement de la croissance mondiale, une baisse des prix des principales matières premières et, en Côte d'Ivoire, une faible pluviométrie. Ce contexte défavorable, aggravé en 2020 par le début de la pandémie du Covid-19, a entravé l'atteinte des objectifs de croissance et d'équilibre macroéconomique initialement prévus dans le PND 2016-2020. Toutefois, après quatre années de mise en œuvre, l'évaluation du gouvernement sur les résultats du PND 2016-2020 reflète une performance macroéconomique globalement satisfaisante. Voir "*L'économie - Plans nationaux de développement - Mise en œuvre du PND 2016-2020*". Afin de maintenir

et de consolider la croissance économique du pays tout en atténuant les impacts actuels et anticipés de la pandémie Covid-19, le gouvernement a adopté un nouveau PND pour la période 2021-2025 (le "**PND 2021-2025**"), qui a été approuvé par le Parlement en décembre 2021. Voir "*L'économie - PND 2021-2025*". Le PND 2021-2025 s'appuie sur un programme d'investissement évalué à 57 388,6 milliards de FCFA, dont 74% (43 646,8 milliards de FCFA) devraient provenir du secteur privé. La mise en œuvre du PND 2021-2025 devrait consolider davantage les réalisations du gouvernement dans le cadre du PND 2012-2015 et du PND 2016-2020 et visera à promouvoir une croissance économique inclusive et durable avec l'objectif global de faire de la Côte d'Ivoire une économie à revenu intermédiaire supérieur d'ici 2030. Le PIB par habitant est en constante augmentation depuis 2012 atteignant 1,261 millions de francs CFA en 2018, et 1,309 millions de francs CFA en 2019. Pour 2020, le PIB par habitant est estimé à 1,314 millions de FCFA et 1,395 millions de FCFA pour 2021. Il est actuellement estimé à 1,484 millions de francs CFA pour 2022. Le Gouvernement souhaiterait atteindre un revenu par habitant de 2 240 USD en 2025. L'objectif du gouvernement est de doubler ce revenu pour atteindre 3 400 USD en 2030 par rapport à 2020 (1,736 USD). Comme les PND précédents, le PND 2021-2025 s'articule autour de plusieurs piliers majeurs, dont (i) l'accélération de la transformation structurelle de l'économie par l'industrialisation et le développement des clusters ; (ii) le développement du capital humain et l'amélioration de l'emploi ; (iii) le développement du secteur privé et des investissements associés ; (iv) le renforcement de l'inclusion, de la solidarité nationale et de l'action sociale ; (v) le développement régional équilibré, la préservation de l'environnement et la lutte contre le changement climatique ; et (vi) le renforcement de la gouvernance, la modernisation de l'État et la transformation culturelle. Bien qu'ils contribuent à coordonner et à renforcer les efforts de développement social et économique du gouvernement, les PND restent néanmoins soumis à un certain nombre de défis. Les hypothèses économiques et autres qui sous-tendent les objectifs énoncés dans tous les PND sont affectées par un certain nombre de facteurs, notamment : les incertitudes quant au rythme des réformes structurelles affectant le secteur public ; les retards éventuels dans la mobilisation effective du secteur privé et du financement extérieur, retards qui pourraient à leur tour affecter négativement la mise en œuvre des projets d'investissement et entraîner une augmentation de la dette publique et un recours accru à celle-ci ; et le temps nécessaire pour éliminer les derniers ralentissements et inefficacités (notamment en ce qui concerne les dépenses publiques, les infrastructures publiques, le climat des affaires et les subventions au secteur de l'électricité) résultant de la crise politique et militaire. Les problèmes qui ont pu affecter, et qui peuvent continuer à affecter, la mise en œuvre des PND précédents, actuels et futurs, comprennent également les risques liés à l'exécution des projets, tels que les déficits de financement, les retards ou les suspensions des versements de fonds prévus par des sources externes liées aux programmes de surveillance des donateurs, les modifications des engagements financiers, des pénuries de ressources pour la gestion et l'entretien des projets, que ce soit pendant ou après leur achèvement, notamment en termes de main-d'œuvre ou de matériaux, et une résistance politique ou sociale aux politiques nécessaires pour achever des projets, qui, si elle se concrétisait (et, comme dans certains cas, s'est concrétisée), pourrait ralentir les progrès et entraîner une croissance plus faible que prévu. En outre, les objectifs du gouvernement dans le cadre du PND 2016-2020, qui pourraient être les mêmes pour le PND 2021-2025, ont été impactés par la pandémie de Covid-19 et ses conséquences et les estimations présentées dans cette Circulaire concernant les progrès du gouvernement dans la réalisation de ces objectifs pourraient s'avérer inexacts et les résultats définitifs pourraient ne pas être connus avant un certain temps en raison des délais inhérent à la collecte des données et à la consolidation des résultats. Voir "*Les statistiques officielles publiées par la Côte d'Ivoire peuvent être plus limitées et moins précises que celles produites par les pays développés et, dans la mesure où elles sont actuellement présentées comme des estimations et des prévisions, elles peuvent être substantiellement ajustées à l'avenir une fois finalisées.*" ci-dessous. Si la Côte d'Ivoire ne parvient pas à mettre en œuvre avec succès ses réformes structurelles et fiscales ou à obtenir un financement externe et privé approprié en temps voulu pour atteindre les objectifs de ses PND, cela pourrait avoir un effet négatif sur la performance économique de la Côte d'Ivoire et sur sa capacité à assurer le service de sa dette, y compris les Titres.

Les effets économiques mondiaux de la pandémie de coronavirus (Covid-19) pourraient avoir un impact négatif sur l'économie de la Côte d'Ivoire.

La nouvelle souche du coronavirus Covid-19 ("**Covid-19**") signalée à Wuhan, dans la province du Hubei, en Chine, en décembre 2019, s'est propagée dans le monde entier, notamment en Côte d'Ivoire. Le 10 mars 2020, la Côte d'Ivoire a enregistré le premier cas de Covid-19 sur son territoire. Le 11 mars 2020, l'Organisation mondiale de la santé a déclaré que le Covid-19 était une pandémie mondiale. À la date de la présente Circulaire, la Côte d'Ivoire a signalé [●] cas confirmés de Covid-19, dont [●] patients rétablis et [●]

décès [NTD: à compléter avant le lancement de l'opération]. La pandémie de Covid-19 continue d'avoir un impact négatif sur l'économie mondiale et en Côte d'Ivoire, dont l'ampleur de la gravité et la durée sont difficiles à prévoir. Voir "*L'économie - Mesures de soutien à l'économie pendant la pandémie de Covid-19*".

Pour lutter contre la pandémie de Covid-19, le gouvernement a d'abord mis en œuvre diverses mesures de distanciation sociale et d'endiguement pour prévenir et combattre la propagation du Covid-19 et atténuer son impact économique et social. Ces mesures comprenaient la déclaration de l'état d'urgence et l'instauration d'un couvre-feu de 21 heures à 5 heures du matin, l'interdiction de tous les voyages internationaux (avec une exception à des fins d'aide humanitaire), l'interdiction des rassemblements publics de plus de 50 personnes, la fermeture des écoles, des restaurants et des installations de loisirs, le lancement d'une vaste opération de désinfection à Abidjan et l'imposition de restrictions aux transports publics et aux déplacements entre les régions du pays. Si le gouvernement a progressivement levé ces mesures, il se tient prêt à les réactiver, notamment en instaurant des mesures de confinement progressif ou sélectif dans toutes les régions où un risque particulier de propagation du Covid-19 serait identifié. Pour prévenir une seconde vague de contaminations et maîtriser la recrudescence du nombre de nouveaux cas confirmés de Covid-19, le Gouvernement a déclaré un nouvel état d'urgence sur l'ensemble du territoire national du 21 janvier au 28 février 2021. Au 22 février 2022, 10 036 716 doses de vaccin Covid-19 ont été administrées, 6 180 060 personnes ayant reçu une seule dose (soit 42% de la population) et 3 855 930 ayant reçu deux doses (soit 26% de la population). En outre, le gouvernement participe à l'initiative Covax, qui est codirigée par Gavi, la Coalition pour les innovations en matière de préparation aux épidémies (CIPE) et l'OMS. L'initiative Covax vise à accélérer le développement et la fabrication des vaccins Covid-19, et à garantir un accès juste et équitable à ces vaccins Covid-19 pour tous les pays du monde. La Côte d'Ivoire bénéficie également de l'*Africa Vaccine Acquisition Task Team* (AVATT) de la Banque mondiale et de l'Union africaine, qui vise à accélérer la distribution des vaccins en Afrique. Le gouvernement bénéficie également du "*Fonds Renouvelable*" lancé par la Conférence des Chefs d'Etats et de Gouvernements de la CEDEAO le 23 janvier 2021, dont l'objectif principal est de sécuriser la disponibilité d'un maximum de 240 millions de doses de vaccins Covid-19 pour ses pays membres. Au 6 février 2022, la Côte d'Ivoire a reçu plus de 12,7 millions de doses des différents vaccins Covid-19 approuvés dans le cadre de l'initiative Covax et plus de 2,49 millions de doses par le biais du mécanisme AVATT. Les partenaires bilatéraux ont fourni 175 000 doses de vaccin et la Côte d'Ivoire a acquis 5 278 800 doses de vaccin sur ses propres fonds. Voir "*La République de Côte d'Ivoire - Santé - Pandémie de Covid-19*". L'objectif du Gouvernement est d'atteindre une couverture vaccinale de 70% de la population (qui représentait plus de 95% du total des cas confirmés de Covid-19) d'ici fin 2022. Pour mettre en œuvre la nouvelle stratégie vaccinale, le Gouvernement estime devoir mobiliser entre 45 et 75 millions d'USD pour les vaccins à une dose et entre 90 et 150 millions d'USD pour les vaccins à deux doses. En réponse, le Gouvernement a consacré, en 2022, une enveloppe budgétaire distincte dédiée à la santé. Il est toutefois fort probable que des fonds supplémentaires soient nécessaires pour mettre pleinement en œuvre la stratégie vaccinale d'ici la fin de l'année 2022.

Même si le gouvernement a relativement bien réussi à contenir la pandémie de Covid-19 (y compris les variant du coronavirus) et à mettre en œuvre des mesures afin d'atténuer ses conséquences sociales et économiques sur la population, les impacts directs et indirects de la pandémie restent très incertains. La crise sanitaire a eu un impact négatif, et devrait continuer à en avoir un, sur tous les secteurs de l'économie ivoirienne, et bien que l'activité économique montre actuellement des signes de reprise, rien ne permet de savoir quand les différents secteurs de l'économie retrouveront les niveaux d'activité d'avant la pandémie. En outre, aucune prédiction ne peut être faite quant à la portée ou l'ampleur des changements systémiques de l'économie ivoirienne qui résulteront de la pandémie de Covid-19. Plus précisément, le gouvernement ne peut pas déterminer avec certitude quel impact la pandémie de Covid-19 aura finalement sur les principaux indicateurs macro-économiques, y compris l'inflation, le déficit budgétaire, la consommation privée, l'investissement privé et les investissements directs étrangers, ou sur les objectifs économiques actuels et futurs du gouvernement.

Le gouvernement a annoncé divers plans de relance financière en prévision d'un impact significatif du Covid-19 sur le PIB en 2020 et 2021. Voir "*L'économie - Mesures de soutien à l'économie pendant la pandémie de Covid-19*". Des incertitudes subsistent quant à la capacité de ces outils politiques pour contrer l'impact macroéconomique anticipé de la pandémie de Covid-19 à moyen et long terme. Une prolongation de la pandémie et l'émergence de nouveaux variants du coronavirus et/ou un retour tardif à la normale pourraient

avoir un impact négatif sur la croissance économique et affecter les opérations commerciales en Côte d'Ivoire et/ou chez ses partenaires commerciaux.

L'émergence de la pandémie Covid-19 fait peser un nouveau risque sur la situation budgétaire de la Côte d'Ivoire et a déjà entraîné une volatilité importante sur les marchés financiers internationaux, une baisse des prix du pétrole, une réduction des liquidités et des échanges mondiaux, une baisse de l'activité dans le tourisme, l'hôtellerie et les industries liées aux exportations. En 2020, afin de relever les principaux défis et de financer les dépenses supplémentaires liées à la pandémie de Covid-19, le gouvernement et le FMI ont convenu d'un déficit budgétaire de 5,9 % du PIB. À la fin du mois de décembre 2020, le déficit budgétaire s'élevait à 5,6 % du PIB et est resté au même niveau qu'à la fin du mois de décembre 2021. Pour 2022, le déficit budgétaire devrait s'établir à 4,7 % ; et devrait ensuite converger vers le critère de convergence communautaire de l'UEMOA de 3,0 % du PIB en 2023. La pandémie et ses conséquences ont eu, et pourraient encore avoir, d'importants impacts négatifs sur l'économie mondiale et en particulier sur les performances économiques de la zone euro et, finalement, affecter négativement la croissance économique de la Côte d'Ivoire. Ces développements pourraient, à leur tour, avoir un effet négatif sur la capacité de la Côte d'Ivoire à remplir ses obligations à l'égard de toute dette en cours, y compris les Titres.

L'économie de la Côte d'Ivoire dépend de son secteur agricole et en particulier du secteur du cacao qui est très vulnérable à la volatilité des prix mondiaux et aux chocs climatiques.

Depuis les années 1960, les performances économiques de la Côte d'Ivoire ont été dominées par l'agriculture, en particulier le secteur du cacao. Selon les estimations du Gouvernement, le poids du secteur primaire dans le PIB nominal du pays, bien que diminuant en proportion, représentait encore, selon les estimations, 19,3 % du PIB nominal du pays en 2021 (contre 21,4 % du PIB nominal en 2020), le café et le cacao représentant ensemble 41,1 % de la valeur des exportations (hors biens exceptionnels, selon des données provisoires) et 7,5 % de ses recettes fiscales, et devrait représenter 18,1 % du PIB nominal du pays en 2022. À la date de la présente Circulaire, la Côte d'Ivoire est le premier producteur mondial de cacao et représente plus d'un tiers de la production mondiale de cacao, selon la World Cocoa Foundation. À ce titre, le gouvernement considère la production de cacao comme un élément clé de la stratégie économique du pays. Le secteur primaire est également le principal employeur d'une grande partie de la population. L'économie de la Côte d'Ivoire est donc vulnérable aux défis qui affectent les performances de son agriculture, et du secteur du cacao en particulier, notamment la demande mondiale, les niveaux de prix et la concurrence.

L'agriculture ivoirienne a gravement souffert de la crise politico-militaire de 2002-2011. Cette crise a entraîné la perturbation des cycles de production, l'interruption d'un certain nombre de programmes et de projets de développement, notamment dans les régions du nord, du centre et de l'ouest, la destruction des plantations et des installations de production et l'annulation des programmes de recherche agricole. Un autre résultat de la crise a été le déplacement important de personnes, ce qui a conduit à une augmentation des conflits de propriété foncière, en particulier dans les régions productrices de café et de cacao. Cette question est traitée par le gouvernement qui a adopté et mis en œuvre diverses initiatives de réforme foncière dès 1998 pour formaliser les droits fonciers coutumiers. En outre, l'agriculture du pays a souffert de structures de gestion inadéquates et d'un financement et d'un entretien insuffisants. Ces facteurs, individuellement ou dans leur ensemble, peuvent continuer à avoir un impact négatif sur la production agricole de la Côte d'Ivoire et sur ses performances économiques. Le gouvernement, avec l'aide notable de la Banque mondiale, s'est engagé dans un certain nombre de réformes destinées à soutenir le secteur du cacao, en encourageant la transformation nationale du cacao, avec environ 28% de la production transformée en Côte d'Ivoire en 2020 (visant également à développer davantage de services et d'industries à valeur ajoutée dans le pays), en renforçant la transparence et l'efficacité grâce à un système de taxation plus adéquat et à la création d'une structure unique de régulation et de stabilisation en charge de toutes les opérations dans le secteur du cacao, et, comme indiqué plus loin, en garantissant des niveaux de rémunération plus élevés pour les producteurs de cacao grâce à l'application, depuis le 2 novembre 2011, d'un prix à la production équivalent à 60 % du prix CAF (contre 30 % auparavant). En outre, le gouvernement met en œuvre des mesures visant à soutenir la diversification du secteur agricole par le développement d'autres produits agricoles, tels que le riz, le coton, les noix de cajou, les bananes et l'huile de palme. Voir " *L'économie - Les principaux secteurs de l'économie ivoirienne - L'agriculture* ". Si la Côte d'Ivoire ne parvient pas à poursuivre avec succès la mise en œuvre de son programme de réformes agricoles décrit ci-dessus, le gouvernement pourrait ne pas être en mesure d'atteindre ses objectifs de croissance économique, ce qui pourrait entraîner une perte de compétitivité et une baisse de la croissance économique.

En outre, la production agricole dépend des conditions météorologiques et des sols. En particulier, les cacaoyers et les caféiers sont sensibles aux variations des conditions météorologiques, qui pourraient être exacerbées par le changement climatique. Ils sont également exposés à la propagation des maladies, ce qui nécessite leur remplacement régulier par des variétés de cultures plus résistantes. Par exemple, certaines parties de la Côte d'Ivoire ont connu une augmentation de la maladie des pousses gonflées qui affecte les cacaoyers et a entraîné des pertes de récoltes. Le *Conseil Café-Cacao* a indiqué que jusqu'à 100 000 hectares de cacaoyers infectés devront être détruits d'ici 2022 pour endiguer la propagation de la maladie. Le *Conseil Café-Cacao* continue de surveiller la situation pour s'assurer que tous les cacaoyers infectés sont détruits. En 2021, un total de 103 588,61 hectares de cacaoyers infectés ont été détruits. En outre, la production peut être affectée négativement par les périodes de repos végétatif requises dans le cycle de production, l'âge des plantations, ainsi que par les mesures prises par le gouvernement pour rationaliser l'exploitation des ressources forestières terrestres et préserver le couvert végétal du pays. Une période de faible production agricole, qu'elle soit due à de mauvaises conditions météorologiques telles que la sécheresse ou les inondations, à des maladies ou à d'autres causes, peut entraîner une croissance économique du pays plus faible que prévu.

Les performances économiques du secteur agricole dépendent également de la demande internationale et des prix des produits de base. Par exemple, les prix du cacao et du café ont connu des fluctuations importantes dans le passé et pourraient fluctuer à l'avenir. Selon l'Organisation internationale du cacao (" *ICCO* "), le prix journalier du cacao a atteint un pic en 2018 à 2 799 USD par tonne le 1er mai 2018 (contre un pic de 2 262 USD par tonne pour 2017), et a augmenté de 25 % entre le 29 décembre 2017 et le 31 décembre 2018 (après une baisse de 24 % entre le 29 décembre 2016 et le 29 décembre 2017). Au 16 février 2022, le prix quotidien du cacao était de 2 565,55 USD par tonne. Cette volatilité affecte à la fois la performance globale du secteur du cacao, avec une réduction de 13,8% des recettes d'exportation du pays pour 2018 (cacao transformé), et les revenus des agriculteurs. La volatilité des prix des matières premières du cacao a également un impact sur la production de cacao en affectant le prix d'achat payé aux producteurs et rien ne garantit que les fluctuations des prix des matières premières continueront à permettre les niveaux de rémunération élevés nécessaires pour inciter les producteurs de cacao. En conséquence, le *Conseil Café-Cacao* a pris plusieurs mesures pour soutenir les acteurs du secteur, notamment des accords de préfinancement pour certains exportateurs et des réductions d'impôts destinées à préserver le prix payé aux producteurs. Le Gouvernement a également mis en place un fonds de stabilisation et un fonds de réserve technique pour couvrir les risques découlant du système de garantie des prix aux producteurs afin de gérer la volatilité des prix du cacao, qui pourrait à son tour peser sur les finances publiques de la Côte d'Ivoire si les prix du cacao venaient à baisser fortement et de manière prolongée. En juillet 2019, la Côte d'Ivoire et le Ghana ont annoncé et ensuite mis en œuvre un mécanisme prévoyant que tout acheteur sous contrat d'exportation devra payer, en plus du prix du marché, 400 USD par tonne de cacao, pour la saison 2020-2021 qui a ouvert en octobre 2020. Ceci vise à atteindre un prix minimum de vente à 2 600 USD par tonne de cacao, afin d'assurer un prix minimal garanti à la ferme pour les producteurs nationaux. Malgré ces mesures, rien ne garantit que les prix du cacao retrouveront leurs niveaux de février 2014 (lorsque les prix ont clôturé pour la première fois au-dessus de 3 000 USD par tonne métrique) ou ne diminueront pas davantage par rapport à leurs niveaux actuels ou que ces efforts visant à protéger l'économie ivoirienne et les producteurs nationaux contre la volatilité des prix du cacao seront couronnés de succès. De plus, les volumes de production et d'exportation de cacao sont, et continueront probablement d'être, affectés par les mesures prises par le Gouvernement pour rationaliser l'exploitation des ressources forestières terrestres et préserver le couvert végétal du pays et par la faiblesse opérationnelle des opérateurs et exportateurs locaux en raison de leur accès limité au financement et de leur manque de capacité logistique. Toute diminution de la production, de la demande ou du prix du cacao pourrait avoir un effet négatif important sur le niveau des recettes d'exportation de la Côte d'Ivoire et, par conséquent, sur sa capacité à assurer le service des Titres.

L'incapacité à poursuivre la croissance des secteurs non agricoles de son économie pourrait freiner la croissance économique de la Côte d'Ivoire.

Au cours des dernières années, afin de réduire sa dépendance vis-à-vis du secteur agricole, la Côte d'Ivoire a continué à développer les secteurs non agricoles de son économie en encourageant le commerce, la construction, les télécommunications, les services financiers, les mines, le pétrole et le gaz et les activités manufacturières. Ensemble, les secteurs secondaire et tertiaire ont connu une croissance de 16,4 % en 2019, 11,1 % en 2018, 20,0 % en 2017 et 18,2 % en 2016, et on estime qu'ils ont progressé de 2,6 % en 2020 (la baisse significative étant due à la pandémie de Covid-19) et de 16,5 % en 2021 (cette augmentation

significative devant être mise en balance avec la forte baisse de l'année précédente). En 2022, ces secteurs devraient croître de 18,3 %. Les secteurs secondaire et tertiaire représentaient 65,9 % du PIB nominal en 2016, 66,7 % du PIB nominal en 2017, 64,3 % du PIB nominal en 2018 et 64,3 % du PIB nominal en 2019 et devraient représenter 63,0 % du PIB nominal en 2020, 65,1 % du PIB nominal en 2021 et 66,6 % du PIB nominal en 2022. Toutefois, un ralentissement des efforts visant à remédier aux problèmes subsistant en matière d'infrastructures (notamment l'insuffisance de l'approvisionnement en électricité et en eau, des systèmes de transport et des capacités de transformation), une réduction de la disponibilité du crédit et de la demande des consommateurs, des pénuries locales de cadres et de travailleurs qualifiés ou des politiques gouvernementales incohérentes peuvent entraver le développement de ces secteurs et le taux de croissance actuel pourrait ne pas être maintenu dans les périodes futures.

Si la Côte d'Ivoire ne parvient pas à poursuivre avec succès la mise en œuvre de ses réformes et à développer les secteurs non agricoles de son économie, cela pourrait limiter la croissance économique de la Côte d'Ivoire et, par conséquent, affecter la capacité de la Côte d'Ivoire à assurer le service des Titres.

L'objectif du statut d'économie émergente de la Côte d'Ivoire est subordonné à l'amélioration continue de la cohésion sociale et de la stabilité politique du pays.

Bien que la Côte d'Ivoire soit sortie de la crise politique et militaire de 2002-2011, elle doit continuer à améliorer sa cohésion sociale et sa stabilité si elle veut atteindre le statut d'économie émergente (voir "*La République de Côte d'Ivoire - Histoire politique*"). La mise en œuvre du PND 2012-2015 a permis le rétablissement de la paix, le renforcement de la cohésion sociale et une forte croissance économique, avec un taux de croissance moyen du PIB réel de 9,2% de 2012 à 2015 selon le gouvernement. Les progrès significatifs vers la stabilisation de la situation sécuritaire et sociopolitique du pays ont conduit le Conseil de sécurité des Nations Unies à lever partiellement, en avril 2014, l'embargo sur les armes à destination de la Côte d'Ivoire et à mettre définitivement fin aux sanctions imposées en 2005 sur les importations de diamants en provenance de Côte d'Ivoire. Le Conseil de sécurité des Nations Unies a entièrement levé l'embargo sur les armes à destination de la Côte d'Ivoire en avril 2016. Le 30 juin 2017, l'Organisation des Nations Unies a définitivement achevé son mandat et s'est retirée de la Côte d'Ivoire. Voir "*La République de Côte d'Ivoire - Histoire politique - Développement politiques récents*".

Cependant, il reste nécessaire que la Côte d'Ivoire poursuive ses efforts pour renforcer la stabilité politique afin d'éradiquer complètement les racines et les effets de la crise décennale qui a divisé le pays pendant près de cinq ans, perturbé les secteurs stratégiques de l'économie et abouti à la crise postélectorale de début 2011. Malgré les progrès réalisés depuis 2012, la qualité et l'efficacité des institutions de la Côte d'Ivoire doivent encore être renforcées. Par exemple, l'opposition politique exerce un contrôle insuffisant sur l'activité du gouvernement et les différents partis politiques ont un accès inégal au financement public et aux médias d'État. Bien que la nouvelle Constitution ait été adoptée avec 93,42 % des voix le 30 octobre 2016, la participation électorale n'a été que de 42,42 % et plusieurs partis d'opposition ont manifesté contre la nouvelle Constitution. Selon le Gouvernement, la nouvelle Constitution a été conçue pour renforcer le cadre politique ivoirien notamment par la création du poste de Vice-président, d'une deuxième chambre du Parlement (le "**Sénat**"), pleinement opérationnelle depuis le 5 avril 2018, et de la Cour des comptes. Cependant, malgré l'amélioration de l'entente nationale, ces réformes importantes n'ont pas semblé bénéficier d'un large soutien en dehors de la coalition soutenant le gouvernement du Président Ouattara. Le 5 mars 2020, le président Ouattara a annoncé divers amendements supplémentaires à la Constitution de 2016. Le projet de réforme a été adopté par les deux chambres du Parlement lors d'une session conjointe tenue le 17 mars 2020, et la loi modifiant la Constitution a été promulguée le 19 mars 2020. La réforme vise à renforcer l'État de droit et à rapprocher les institutions des citoyens en modifiant le statut du vice-président, le système législatif et l'organisation du pouvoir judiciaire. Voir "*La République de Côte d'Ivoire - Histoire politique - Développement politiques récents*".

Les tensions entre le gouvernement du Président Alassane Ouattara et la principale opposition politique se sont encore intensifiées autour de la préparation et de l'organisation de l'élection présidentielle qui s'est tenue le 31 octobre 2020. La première cause de ces tensions a été la composition et les réformes de la Commission électorale indépendante ("**CEI**"), chargée de superviser les élections en Côte d'Ivoire. Le *Parti Démocratique de Côte d'Ivoire* ("**PDCI**") a refusé de siéger à cette commission qu'il ne considérait pas comme indépendante du gouvernement. Le PDCI et d'autres formations politiques ont porté plainte devant la Cour africaine des droits de l'homme et des peuples, qui a demandé au gouvernement de Côte d'Ivoire de

réformer la CEI pour répondre aux demandes de l'opposition politique. Ces tensions ont été exacerbées par la décision du Président Ouattara de se présenter comme candidat du *Rassemblement des Houphouëtistes pour la Démocratie et la Paix* ("RHDP"). Cette décision a été prise à la suite du décès, le 8 juillet 2020, de M. Amadou Gon Coulibaly, alors Premier ministre de la Côte d'Ivoire, qui avait été initialement désigné comme candidat à la présidence du RHDP après que le Président Ouattara eut déclaré en mars 2020 qu'il ne se présenterait plus à la présidence. La principale opposition politique, menée par Pascal Affi N'Guessan (FPI) et Henri Konan Bédié (PDCI), a déclaré que la candidature du président Ouattara à un troisième mandat était illégale et constituait une violation de la Constitution ivoirienne, et a appelé à la désobéissance civile et au boycott des élections présidentielles. La campagne électorale et la période post-électorale ont été marquées par de nombreuses manifestations et des actes de violence qui ont fait un certain nombre de victimes. Selon les estimations du gouvernement, le bilan fait état de 87 morts, près de 500 blessés et 225 arrêtés, ainsi que d'importants dégâts matériels dans plusieurs endroits du pays. Selon le gouvernement et d'autres rapports, 4 780 bureaux de vote dans les bastions de l'opposition ont été saccagés le jour du scrutin et le matériel électoral a été brûlé par des partisans de l'opposition pour empêcher l'ouverture des bureaux de vote. En conséquence, seuls 17 601 bureaux de vote ont été ouverts sur 22 381. Selon les résultats annoncés par la CEI le 3 novembre 2020 et confirmés par le Conseil constitutionnel le 9 novembre 2020, le président Alassane Ouattara a remporté l'élection au premier tour avec 94,27 % des voix. Le seul autre candidat ayant participé à l'élection, M. Kouadio Kona Bertin, a obtenu 1,99% des voix. Si Pascal Affi N'Guessan et Henri Konan Bédié ont refusé de participer à l'élection, ils n'ont pas retiré leur candidature et ont obtenu respectivement 0,99% et 1,66% des voix. Le taux de participation a été de 53,90 %, contre 52,86 % en 2015. Pascal Affi N'Guessan et Henri Konan Bédié ont refusé de reconnaître l'élection. Le 2 novembre 2020, ils ont tous deux annoncé la création d'un conseil dit de transition (*Conseil national de transition*) présidé par Henri Konan Bédié avec pour objectif d'organiser une nouvelle élection présidentielle. Le 6 novembre 2020, le procureur de la République d'Abidjan a saisi un juge d'instruction qui a ouvert une enquête criminelle à l'encontre de plusieurs leaders de l'opposition, dont Pascal Affi N'Guessan et Henri Konan Bédié, pour actes présumés de terrorisme, attentats et complots contre l'autorité de l'État, meurtre, organisation et participation à un mouvement insurrectionnel et autres crimes. Henri Konan Bédié a été placé en résidence surveillée le 6 novembre 2020 en raison de son âge et de sa condition physique. Il a été libéré le 11 novembre 2020. Le 7 novembre 2020, Pascal Affi N'Guessan a été arrêté près de la frontière entre la Côte d'Ivoire et le Ghana. Le 9 novembre 2020, après la confirmation des résultats de l'élection par la Cour constitutionnelle, le président Ouattara a appelé à un dialogue politique avec les leaders de l'opposition dans l'espoir de trouver une solution pacifique à la crise. Le 11 novembre 2020, le Président Ouattara et Henri Konan Bédié se sont rencontrés à Abidjan pour la première fois depuis l'élection présidentielle. Lors du point de presse conjoint qui a suivi la rencontre, le Président Ouattara et M. Bédié ont promis de tenir d'autres réunions et ont réaffirmé leur engagement à trouver une solution pacifique à la crise. Le 16 novembre 2020, M. Bédié, s'exprimant au nom de l'opposition, a exigé, comme condition à la poursuite du dialogue avec le Gouvernement, la présence d'un médiateur lors de toute rencontre future entre l'opposition et le Président Ouattara, la levée des barrages autour des résidences des leaders de l'opposition, et la libération et la cessation de toutes les poursuites judiciaires à l'encontre de tous les leaders de l'opposition, y compris Pascal Affi N'Guessan. Les différentes initiatives prises par le Gouvernement et la libération de plusieurs leaders de l'opposition qui avaient été emprisonnés, dont Pascal Affi N'Guessan le 30 décembre 2020, et Maurice Kakou Guikahue le 19 janvier 2021, ont contribué à apaiser les tensions politiques et à améliorer le dialogue avec l'opposition. En réponse, l'opposition a décidé de participer aux élections législatives qui se sont déroulées pacifiquement le 6 mars 2021. Le RHDP a remporté la majorité à l'Assemblée nationale avec 137 sièges sur 255. Le taux de participation aux élections législatives a été de 37,88%. Le 17 juin 2021, après son acquittement par la Chambre d'appel de la CPI, Laurent Gbagbo a été autorisé à rentrer en Côte d'Ivoire, participant ainsi à l'amélioration du dialogue politique et de la cohésion sociale initiée par le Président Ouattara. Depuis son retour, Laurent Gbagbo a rencontré le Président Ouattara le 27 juillet 2021, et a lancé son nouveau parti politique, le Parti du peuple africain-Côte d'Ivoire ("PPA-CI"), le 17 octobre 2021. Pour consolider davantage cette dynamique de réconciliation, un dialogue politique inclusif a été instauré entre le gouvernement et l'opposition depuis le 16 décembre 2021. Si la Côte d'Ivoire ne parvient pas à continuer à promouvoir une cohésion et une réconciliation durables par le biais d'une croissance plus inclusive, d'une réduction de la pauvreté et d'institutions plus fortes ou ne parvient pas à maintenir la stabilité politique, cela pourrait compromettre la capacité du pays à réaliser pleinement son potentiel économique, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur la capacité de la Côte d'Ivoire à s'acquitter de ses obligations en vertu des Titres, à attirer des investissements étrangers et des investisseurs du secteur privé et pourrait à son tour entraîner une

croissance économique plus faible que prévu dans le cadre de tout programme futur, y compris le PND 2021-2025.

La Côte d'Ivoire continue de faire face à des défis en matière de sécurité intérieure, notamment en ce qui concerne la démobilisation et la réintégration des ex-combattants.

Bien que le gouvernement considère que le processus de désarmement, de démobilisation et de réintégration des ex-combattants qui ont pris part au conflit militaire est pratiquement achevé, les préoccupations persistantes en matière de sécurité ont été illustrées par des incidents violents déclenchés par les protestations de 8 400 soldats mutinés au sujet d'un différend salarial, entre le 12 et le 16 mai 2017. Voir "*La République de Côte d'Ivoire - Désarmement, démobilisation et réintégration des ex-combattants*". Ces 8 400 soldats sont les anciens membres des combattants des *Forces Nouvelles* anti-Gbagbo qui ont été intégrés dans l'armée en application des accords politiques de Ouagadougou de 2007 dans le but d'unifier l'armée de Côte d'Ivoire et de réconcilier la société ivoirienne. Ces mutins avaient organisé une première série de manifestations en janvier 2017 pour réclamer le versement d'une prime de 12 millions de francs CFA par soldat réintégré, qui, selon eux, leur avait été promise pendant la guerre civile contre les partisans de l'ancien président Laurent Gbagbo. Le gouvernement a accepté de verser le bonus demandé à la suite des manifestations de janvier et a programmé le paiement pour mai 2017. Les manifestations du 12 au 16 mai 2017 ont été organisées par des soldats mutins craignant que le paiement de la prime ne soit pas effectué comme prévu suite aux déclarations de certains membres des soldats mutins, bien que les paiements finaux aient été effectués à la fin du mois de juin 2017. Selon le gouvernement, les manifestations du 12 au 16 mai 2017 ont fait quatre morts et neuf blessés. En outre, le 23 mai 2017, d'autres anciens combattants des *Forces Nouvelles* qui ont été démobilisés à la suite de la crise postélectorale de 2011 ont organisé des protestations exigeant le paiement d'une somme de 18 millions de francs CFA par ex-combattant démobilisé. Selon le ministère de l'Intérieur, cinq ex-combattants démobilisés ont été tués et 14 ont été blessés à la suite d'une confrontation avec la police à Bouaké. Les ex-combattants démobilisés sont estimés à environ 6 000 selon les médias, bien que le gouvernement ne reconnaisse pas ce groupe ou ses revendications et estime que leur situation a été traitée de manière adéquate par le programme de DDR. Voir "*La République de Côte d'Ivoire - Défense et sécurité*". Ces événements suggèrent que, malgré les efforts du gouvernement, la situation des ex-combattants, qu'ils soient réintégré dans l'armée ou démobilisés, reste sensible et constitue une source potentielle d'insécurité et de tensions supplémentaires sur le budget. Malgré la fin du DDR, il est donc nécessaire que le gouvernement continue à consolider le professionnalisme et l'unité de l'armée.

Le Gouvernement considère que l'accord trouvé avec les représentants des 8 400 soldats mutinés et le versement de la prime finale effectué en juin 2017 pour un montant total de 100,8 milliards de FCFA a été une étape importante contribuant à la résolution des revendications des combattants mutinés des *Forces Nouvelles*. En outre, le Gouvernement a fait de l'amélioration du niveau de vie, de la professionnalisation des forces armées et du renforcement de la formation des militaires une priorité et s'est engagé à consacrer des ressources budgétaires appropriées à la modernisation de ses forces de sécurité et militaires. Voir "*La République de Côte d'Ivoire - Défense et sécurité*".

La défense et la sécurité sont une priorité du Gouvernement du Président Ouattara depuis son arrivée au pouvoir en 2011. Le budget initial 2022 a prévu une enveloppe de 999,5 milliards de FCFA pour la défense, la sécurité et la justice, dont, entre autres, 378,7 milliards de FCFA pour les services de défense, y compris la *gendarmerie*, et 192,0 milliards de FCFA pour la police, dans le cadre de la mise en œuvre de la loi de programmation militaire et de la loi de programmation de la sécurité intérieure promulguées le 13 janvier 2016. L'enveloppe globale comprend également les dépenses liées à la modernisation de la justice et de l'administration pénitentiaire. L'augmentation du budget alloué à la défense, à la sécurité et à la justice s'inscrit dans la stratégie du gouvernement visant à assurer l'équipement et la formation adéquats des services de sécurité et de défense face aux menaces sécuritaires croissantes, notamment les attaques terroristes. Voir "*Finances publiques - Les priorités du budget 2022*".

Toutefois, si les efforts de réintégration du gouvernement ne sont pas couronnés de succès ou n'aboutissent pas au niveau de cohésion sociale et de sécurité requis pour la mise en œuvre réussie de tout programme de développement en cours ou futur, y compris le PND 2021-2025, cela aura un effet négatif sur la capacité du gouvernement à retenir ou à attirer suffisamment de flux d'investissements directs étrangers et de contribution du secteur privé à la croissance de l'économie, ce qui pourrait à son tour affecter la capacité du gouvernement à honorer ses engagements financiers envers ses créanciers, y compris ses obligations en vertu des Titres.

Ces problèmes de sécurité intérieure sont aggravés par d'autres menaces, notamment les crises dans certains pays voisins comme le Mali, les attaques terroristes intérieures ou régionales récurrentes (notamment au Burkina Faso en septembre 2019 et juin 2021, et dans le nord-est de la Côte d'Ivoire en juin 2020 et en mars et juin 2021), la prolifération des armes légères et de petit calibre dans le pays, le rapatriement et la réintégration des réfugiés pro-Gbagbo et le maintien de la stabilité le long de la frontière avec le Libéria. Selon le HCR, environ 250 000 Ivoiriens ont fui vers le Libéria pendant la crise post-électorale de 2011, où ils se sont réfugiés dans l'un des six camps de réfugiés. En mars 2014, tous sauf environ 46 000 étaient rentrés chez eux et trois des camps de réfugiés avaient été fermés. En juillet 2014, près de 38 000 réfugiés ivoiriens vivant au Libéria n'ont pas pu rentrer en Côte d'Ivoire après que la Côte d'Ivoire ait fermé temporairement ses frontières avec le Libéria en raison de l'épidémie d'Ebola. Voir "*La Côte d'Ivoire souffre de niveaux élevés de pauvreté et de risques sanitaires.*" Les rapatriements depuis le Libéria ont repris en décembre 2015. En janvier 2018, le programme de rapatriement a été amélioré avec une augmentation des allocations accordées aux réfugiés ivoiriens retournant en Côte d'Ivoire (de 75 000 à 150 000 FCFA par adulte, et de 50 000 à 75 000 FCFA par enfant). Le 9 novembre 2020, le HCR a indiqué que plus de 8 000 réfugiés ivoiriens fuyant les violences qui ont éclaté après l'élection présidentielle du 31 octobre 2020 étaient arrivés dans les pays voisins, notamment au Libéria, au Ghana et au Togo. La plupart d'entre eux sont des femmes et des enfants originaires des régions de l'ouest et du sud-ouest de la Côte d'Ivoire qui craignent les violences post-électorales. Selon le HCR, depuis 2011, plus de 280 000 réfugiés ivoiriens sont volontairement rentrés chez eux, alors que le pays continue d'initier des changements fondamentaux et durables et poursuit les efforts de réconciliation et de cohésion nationale. La Côte d'Ivoire est l'un des rares pays d'Afrique à trouver des solutions durables (facilitation des retours et réintégration, amélioration de la stabilité politique et sociale et soutien financier) à la situation de ses réfugiés, dont le statut prendra fin le 30 juin 2022. Au 31 janvier 2022, 7 763 Ivoiriens étaient encore réfugiés au Liberia, 6 029 au Ghana et 3 482 en Guinée, selon les estimations du HCR.

Si les problèmes de sécurité (tant internes qu'externes) ne sont pas traités de manière adéquate ou si la perception de la sécurité se détériore, cela pourrait affecter l'harmonie sociale et la confiance des investisseurs en Côte d'Ivoire et avoir un effet négatif important sur la performance économique et la capacité du gouvernement à servir les Titres.

L'économie et la sécurité de la Côte d'Ivoire peuvent être affectées négativement par des considérations régionales et/ou géopolitiques.

La Côte d'Ivoire a un certain nombre de partenaires commerciaux régionaux dont dépend fortement son économie. La Côte d'Ivoire est un membre actif des organisations régionales ouest-africaines, telles que l'UEMOA et la CEDEAO, qui favorisent une plus grande intégration économique entre leurs pays membres. Par exemple, une part importante de l'activité des ports ivoiriens d'Abidjan et de San Pedro concerne les marchandises échangées par le Burkina Faso, le Mali et le Niger, et la Côte d'Ivoire exporte de l'électricité vers un certain nombre de ses pays voisins. En 2021, les pays de la CEDEAO ont représenté une part estimée à 17,2 % des exportations de la Côte d'Ivoire et une part estimée à 13,1 % de ses importations, avec une part estimée à 9,0 % de ces importations en provenance du Nigeria. Voir "*Commerce extérieur et balance des paiements*". L'instabilité politique, les troubles sociaux, les épidémies et/ou la fragilité économique et financière accrue sont courants dans la région de l'Afrique de l'Ouest et, entre autres facteurs, pourraient entraîner une réduction des exportations de la Côte d'Ivoire vers ces pays et de ses importations en provenance de ces pays ou une contagion régionale.

La région de l'Afrique de l'Ouest a également fait l'objet de préoccupations politiques et sécuritaires constantes. En particulier, le conflit en cours et l'instabilité politique au Mali, un voisin de la Côte d'Ivoire et un partenaire commercial important, se sont encore aggravés au cours des deux dernières années, conduisant à deux coups d'État militaires successifs le 18 août 2020 et le 24 mai 2021. L'instabilité politique en Guinée et au Burkina Faso, deux autres pays voisins, a également abouti à la prise du pouvoir par les militaires en Guinée le 5 septembre 2021 et au Burkina Faso le 24 janvier 2022. Le conflit en cours au Mali et les coups d'État successifs dans la région de l'Afrique de l'Ouest (y compris un coup d'État manqué en Guinée-Bissau le 1er février 2022) ont fait l'objet d'une attention et d'une intervention importantes de la part de la CEDEAO, de l'Union africaine et de la communauté internationale, et leur impact et leur résolution sont difficiles à prévoir. Toute nouvelle escalade et/ou une attitude plus agressive des parties à ce conflit pourrait constituer de nouveaux facteurs de déstabilisation pour la région. La perception de l'instabilité et de l'insécurité régionales causée par l'instabilité politique actuelle au Mali a été exacerbée ces dernières années

par la présence de Boko Haram dans le nord-est du Nigéria et les attaques terroristes menées par Daesh et Boko Haram et les groupes se réclamant de leur affiliation au Mali, au Burkina Faso et au Niger depuis 2015. En Côte d'Ivoire, le 13 mars 2016, des assaillants lourdement armés ont attaqué trois hôtels d'une station balnéaire à Grand-Bassam, située à environ 40 km à l'est d'Abidjan, faisant 19 morts. Le 11 juin 2020, le poste avancé conjoint des forces armées et de la gendarmerie de Kafolo, situé dans la sous-préfecture de Sikolo à la frontière avec le Burkina Faso (nord-est de la Côte d'Ivoire), a été attaqué par un groupe de terroristes présumés, entraînant la mort de 14 militaires et faisant cinq blessés. Par ailleurs, la situation sécuritaire a été marquée début 2021 par trois attaques terroristes à Kafolo, Kolobougou et N'dotré, qui ont fait six morts parmi les assaillants et trois morts parmi les forces de sécurité. Le 12 juin 2021, une autre attaque de terroristes présumés a fait trois morts et quatre blessés parmi les forces de sécurité lorsque leur véhicule a roulé sur un engin explosif dans la région de Téhini. Cette partie du pays a été la cible de terroristes présumés pendant plusieurs mois en 2020 et 2021. Voir "*La République de Côte d'Ivoire -La lutte contre le terrorisme et la piraterie*".

Ces menaces régionales et la fragilité des voisins et des pays partenaires de la Côte d'Ivoire pourraient avoir un effet négatif sur les perspectives de croissance de la Côte d'Ivoire, ce qui pourrait affecter sa capacité à respecter ses obligations financières en général et la capacité du gouvernement à assurer le service des Titres. En particulier, le déclenchement de nouvelles attaques ou activités terroristes dans le pays et/ou dans la région pourrait mettre davantage à mal les finances du gouvernement et la stabilité politique dans le pays et la région. En ce qui concerne les régions de l'Afrique de l'Ouest, tout ce qui précède pourrait également entraîner le détournement des ressources du gouvernement vers une augmentation des dépenses militaires et de sécurité, ce qui pourrait réduire la croissance économique globale et augmenter le déficit budgétaire de la Côte d'Ivoire.

De même, l'économie de la Côte d'Ivoire peut souffrir de dynamiques géopolitiques qui pourraient entraîner une instabilité politique accrue ayant de larges répercussions et affecter de manière négative les conditions macroéconomiques mondiales. Notamment, les tensions accrues actuelles entre la Russie et d'autres pays en raison de la guerre en Ukraine et les sanctions connexes imposées à la Russie par divers pays, y compris les États-Unis et les pays européens, peuvent avoir des effets négatifs notables sur l'activité économique et les perspectives de croissance de la Côte d'Ivoire, comme le prévoit le gouvernement, car ces sanctions ou toute mesure ou politique similaire à l'égard de la Russie peuvent affecter négativement les chaînes d'approvisionnement et l'activité commerciale avec les principaux pays partenaires de la Côte d'Ivoire dans l'Union européenne et ailleurs et ralentir la reprise économique mondiale post-Covid-19. De même, toute nouvelle escalade et/ou sanctions réciproques ou toute mesure ou politique similaire imposée par la Russie pourrait avoir des effets négatifs similaires sur les économies de la Côte d'Ivoire et de ces pays partenaires clés. Un tel impact négatif sur l'économie ivoirienne peut inclure une baisse des investissements directs étrangers et des flux touristiques ou des perturbations sur les exportations et les importations de la Côte d'Ivoire vers et depuis les pays partenaires clés concernés. De plus, les sanctions imposées à la Russie auront un impact sur la capacité de la Côte d'Ivoire à faire des affaires avec la Russie et toute entité ou individu sanctionné.

L'incapacité à traiter de manière adéquate les risques réels et perçus de corruption peut avoir un impact négatif sur l'économie de la Côte d'Ivoire et sur sa capacité à attirer les investissements directs étrangers.

Bien que la Côte d'Ivoire ait mis en œuvre, et continue de poursuivre, des initiatives visant à prévenir et à lutter contre la corruption et l'enrichissement illicite, des allégations et des incidents de corruption et de mauvaise utilisation des fonds publics ont eu lieu en Côte d'Ivoire, comme c'est le cas dans d'autres marchés émergents. La Côte d'Ivoire est classée 105 sur 180 dans le rapport 2021 de Transparency International sur l'indice de perception de la corruption publié le 25 janvier 2022 (contre 104 sur 180 dans l'édition 2020), 76 sur 186 dans l'indice de liberté économique 2022 (contre 91 sur 186 en 2021), 18 sur 54 dans l'indice Ibrahim de gouvernance africaine 2020 (contre 46 en 2010) et 110 sur 190 dans l'indice de facilité de faire des affaires 2019 (contre 167 en 2012).

Depuis 2012, le gouvernement a mis en œuvre diverses mesures pour lutter contre la corruption. En avril 2012, la Côte d'Ivoire a adhéré à l'ITIE pour favoriser la bonne gouvernance et la durabilité environnementale dans l'industrie extractive. En octobre 2012, elle a ratifié la CNUCC et la CNUT et, en novembre 2012, la Convention africaine sur la prévention et la lutte contre la corruption, qu'elle avait signée en 2004. Par ailleurs, le gouvernement a adopté deux ordonnances concernant la question de la corruption en septembre

2013. La première ordonnance vise à améliorer le cadre juridique de prévention et de lutte contre la corruption et la seconde ordonnance a créé une Haute Autorité indépendante pour la bonne gouvernance, chargée d'élaborer et de mettre en œuvre une stratégie nationale de lutte contre la corruption. Aussi, le 5 juin 2014, une nouvelle loi sur la transparence dans la gestion des finances publiques a été adoptée conformément aux règles et règlements de l'UEMOA. A la date de la présente Circulaire, le nouveau système de passation des marchés publics est opérationnel et le Gouvernement s'engage à continuer à l'améliorer, notamment par la mise en œuvre du CSP à travers différents ministères et la mise en ligne du *Système Intégré de Gestion des Marchés Publics*, pour rendre les transactions plus accessibles et accélérer leur traitement. Voir "*Finances publiques - Transparence, lutte contre la corruption et cadre des marchés publics*". Le rapport 21/170 du FMI daté d'août 2021 a en outre souligné l'importance et la détermination des autorités à promouvoir la bonne gouvernance et à améliorer l'environnement des affaires dans le cadre du PND 2021-2025, notamment en améliorant et en appliquant rapidement le cadre juridique existant et la stratégie nationale de lutte contre la corruption. Bien que la Haute Autorité pour la bonne gouvernance ait renforcé sa capacité à mieux contrôler les déclarations de patrimoine des agents publics en mettant en œuvre une nouvelle plateforme interactive qui devrait être pleinement opérationnelle d'ici fin 2022, le régime de déclaration de patrimoine pourrait être encore renforcé par des efforts visant à vérifier l'exactitude des déclarations et à sanctionner les manquements ou les fausses déclarations, ainsi qu'à garantir l'accès du public à l'information (le respect des exigences en matière de déclaration de patrimoine dépassait 79 % en décembre 2020, selon les dernières données disponibles). L'absence d'un procureur indépendant placé sous l'autorité du Président de la République peut toutefois limiter l'efficacité de cette lutte contre la corruption. Si le gouvernement a pris un certain nombre de mesures visant à atténuer les risques de corruption, comme le lancement d'un Plan National de Bonne Gouvernance et de Lutte contre la Corruption qui a donné lieu à la création de la Haute Autorité pour la Bonne Gouvernance, d'une Cour spéciale de prévention et de lutte contre la corruption, et la création d'un nouveau ministère dédié à la bonne gouvernance et à la lutte contre la corruption, le fait de ne pas continuer à intensifier les efforts de prévention ou de lutte contre la corruption dans le secteur public, ou les risques de corruption perçus en Côte d'Ivoire, pourrait avoir un effet négatif sur l'économie de la Côte d'Ivoire et sur la capacité de la Côte d'Ivoire à attirer et/ou à maintenir les investissements étrangers.

Des niveaux d'endettement insoutenables pourraient avoir un effet négatif considérable sur l'économie de la Côte d'Ivoire, ses notes de crédit souverain et sa capacité à assurer le service de sa dette, y compris les Titres.

Fin décembre 2021, l'encours total de la dette extérieure de la Côte d'Ivoire était estimé à environ 12 290,9 milliards de FCFA (contre 10 756,7 milliards de FCFA fin 2020 et 8 867,5 milliards de FCFA fin 2019), soit 32,0 % du PIB nominal estimé (contre 30,5 % en 2020 et 25,7 % en 2019). L'augmentation continue de l'encours de la dette résulte du recours de la Côte d'Ivoire au marché de la dette, notamment par l'émission d'euro-obligations, pour financer ses projets et initiatives de développement, y compris ceux énoncés dans ses plans nationaux de développement. Voir "*L'économie - Plans nationaux de développement*". Le 1^{er} décembre 2020, la Côte d'Ivoire a conclu une opération de gestion du passif financée en partie par le produit de l'émission d'Eurobonds à hauteur d'1 milliard d'euros à échéance 2032. Cette opération a également permis au Gouvernement de lever 460 millions d'euros d'argent frais pour assurer l'achèvement de la mobilisation des ressources pour 2020. Le 11 février 2021, le gouvernement a encore mobilisé 850 millions d'euros par une réouverture des Eurobonds « 2032 » et « 2048 » existantes et libellées en euros. Le produit net de ces émissions d'obligations a été utilisé pour financer des investissements dans le cadre du budget 2021 de l'État. Voir "*Dette publique - Active - Gestion de la dette*". Suite à l'achèvement de l'initiative renforcée du FMI et de la Banque mondiale en faveur des pays pauvres très endettés ("**PPTE**") en juin 2012, l'endettement extérieur de la Côte d'Ivoire a été ramené à ce que le FMI et la Banque mondiale considéraient à l'époque comme un niveau soutenable (45,1 % du PIB nominal prévisionnel) et le gouvernement a repris les paiements réguliers du service de la dette à l'égard de tous ses créanciers extérieurs, qui avaient été partiellement suspendus depuis 2009. Voir "*Dette publique - Dette multilatérale - Relations avec les créanciers - Initiative en faveur des pays pauvres très endettés*". À la date de la présente Circulaire et compte tenu du soutien reçu par la Côte d'Ivoire dans le cadre de l'Initiative de suspension du service de la dette (telle que définie ci-dessous) (voir "*Initiative de suspension du service de la dette du G20 et du Club de Paris*" ci-dessous), le gouvernement respecte toutes ses obligations en matière d'argent emprunté, ayant effectué tous les paiements de la dette en temps voulu.

La pandémie de Covid-19 et les diverses mesures d'endigement et d'atténuation déployées par le gouvernement ont eu un impact négatif sur l'économie et ont exercé une pression importante sur la balance des paiements et les besoins budgétaires de la Côte d'Ivoire. Voir *"L'économie - Mesures de soutien à l'économie pendant la pandémie de Covid-19"*. Pour aider la Côte d'Ivoire à répondre aux besoins urgents de sa balance des paiements et à soutenir ses mesures d'urgence Covid-19, le FMI a approuvé un décaissement de 886,2 millions d'USD et la Banque mondiale a accordé un financement de 75 millions d'USD à la Côte d'Ivoire. La BAD a également approuvé un financement de 75 millions d'euros, et la France et l'AFD ont fourni un financement de 30 millions d'euros pour soutenir les mesures et programmes liés à la Covid-19 en Côte d'Ivoire. En outre, afin de soutenir les pays les plus pauvres dans leurs mesures d'endigement de la Covid-19 et de soutenir leurs économies respectives, les États membres du G20 et les créanciers du Club de Paris ont offert de suspendre temporairement les paiements du service de la dette pour tous les pays éligibles qui en font la demande, par le biais d'un programme appelé Initiative de suspension du service de la dette (« **ISDS** »). Le 10 juin 2020, la Côte d'Ivoire a officiellement annoncé sa participation à l'ISDS et a adressé des demandes officielles à ses créanciers du Club de Paris et à d'autres créanciers bilatéraux importants. La demande de la Côte d'Ivoire a été approuvée par les représentants des pays créanciers du Club de Paris le 11 juin 2020 et la documentation appropriée a été négociée avec les créanciers concernés. Le montant du service de la dette extérieure bilatérale pouvant être suspendu dans le cadre de cette initiative s'élève à 38 milliards de FCFA, soit environ 4,4 % du service de la dette publique extérieure en 2020. Le 14 octobre 2020, les membres du Club de Paris et le G20 ont convenu de prolonger la DSSI de six mois supplémentaires, jusqu'au 30 juin 2021, pour les pays éligibles qui en font la demande. En janvier 2021, le gouvernement a demandé et bénéficié d'une prolongation de la DSSI pour six mois supplémentaires, jusqu'au 30 juin 2021. Initialement prévu à 119 milliards de FCFA au titre du DSSI, le montant total du service de la dette effectivement différé pour 2020 s'est élevé à environ 83,8 milliards de FCFA (environ 127,7 millions d'euros), dont 97,5 % sont dus au Club de Paris (73,8 milliards de FCFA au titre du C2D). Le 13 avril 2021, les membres du Club de Paris et le G20 ont convenu d'une dernière prolongation de la DSSI pour six mois supplémentaires, jusqu'au 31 décembre 2021 si la demande est faite avant la fin du mois de juin 2021. Le gouvernement n'a pas demandé à bénéficier de cette prolongation finale. Voir *"Dette publique - Dette multilatérale - Relations avec les créanciers - Initiative de suspension du service de la dette du G20 et du Club de Paris"*. La pandémie actuelle de Covid-19 a entraîné une augmentation de l'endettement de la Côte d'Ivoire. Bien que le niveau d'endettement actuel de la Côte d'Ivoire reste inférieur au seuil de convergence de l'endettement de l'UEMOA de 70 %, avec un risque modéré de surendettement selon le FMI, une augmentation significative de l'encours de la dette pourrait avoir un impact négatif sur sa capacité à assurer le service de sa dette, y compris les Titres. Voir *"Dette publique - Réduction du risque de crédit du pays"*.

Le niveau d'endettement intérieur de la Côte d'Ivoire représente une contrainte pour la gestion des finances publiques. Fin décembre 2021, l'encours total de la dette intérieure s'élevait à environ 7 959,2 milliards de FCFA (20,7% du PIB nominal), contre 6 045,6 milliards de FCFA (17,1% du PIB nominal) à fin décembre 2020 et 4 432,7 milliards de FCFA (12,9% du PIB nominal) à fin décembre 2019. Parallèlement à la mise en œuvre de l'initiative PPTE pour sa dette extérieure, le gouvernement a entrepris de négocier des plans de règlement des arriérés avec divers détenteurs de la dette intérieure et a maintenant pratiquement achevé ce processus. La Côte d'Ivoire est à jour dans ses obligations de paiement envers ses créanciers nationaux. Voir *"Dette publique - Dette publique - Dette publique intérieure"*.

Chaque année, le gouvernement met à jour son SDMT couvrant les cinq prochaines années sur la base d'une analyse actualisée de la viabilité de la dette afin de mieux contrôler son risque d'endettement compte tenu de l'augmentation progressive de la dette publique liée aux importants financements mobilisés pour la mise en œuvre du PND. Voir *"Dette publique - Le SDMT et l'AVD"*.

Cependant, le FMI considère que la Côte d'Ivoire reste vulnérable aux chocs économiques (en particulier aux prix des matières premières) et souligne la nécessité d'une maîtrise continue du niveau d'endettement, d'une gestion budgétaire solide et de réformes structurelles. L'AVD du FMI qualifie comme modéré le risque de surendettement de la Côte d'Ivoire, mais avec une marge de manœuvre limitée pour absorber les chocs (voir le rapport 21/170 du FMI daté d'août 2021). Selon l'AVD, si aucun des indicateurs de la dette extérieure ne franchit le seuil correspondant dans le scénario de base, les tests de résistance standard montrent que la valeur actuelle du ratio de la dette extérieure aux exportations, du ratio du service de la dette aux exportations et du ratio du service de la dette aux recettes franchirait le seuil dans les scénarios de chocs les plus extrêmes. En outre, l'analyse de granularité suggère une marge de manœuvre limitée pour absorber les chocs, le ratio

du service de la dette extérieure aux recettes restant inférieur au seuil mais très proche de celui-ci. En conséquence, l'AVD montre que les chocs liés aux exportations et au financement du marché auraient un impact négatif considérable sur la viabilité de la dette extérieure de la Côte d'Ivoire. En effet, un choc d'exportations ferait que la valeur actuelle du ratio de la dette extérieure à l'exportation et du ratio du service de la dette à l'exportation dépasserait leurs seuils respectifs, tandis que la plupart des chocs feraient que l'indicateur du service de la dette aux recettes dépasserait son seuil à partir de 2023 et 2024. Selon le FMI, cela renforce la nécessité d'intensifier la mobilisation des recettes et de diversifier la base d'exportation par une transformation structurelle à moyen terme. Le FMI a également noté qu'il est crucial pour la Côte d'Ivoire d'avoir une stratégie prudente d'emprunt extérieur visant à équilibrer les coûts et les risques des nouveaux prêts afin de préserver la marge d'emprunt du pays et la viabilité de sa dette à moyen terme. Le rapport pays n° 20/321 du FMI publié en décembre 2020 a conclu que la mise en œuvre du programme FEP-FCE à fin juin 2020 a été perturbée en raison des modifications apportées à l'exécution budgétaire pour tenir compte du financement des mesures de lutte contre la pandémie de Covid-19 (tous les repères structurels du programme ont été respectés au premier semestre 2020, sauf un). Le FMI a noté qu'à la fin du mois de juin 2020, les modifications de l'exécution budgétaire résultant des mesures adoptées pour lutter contre la pandémie de Covid-19 ne permettaient pas à la Côte d'Ivoire de respecter deux des cinq critères de performance (y compris le plancher du solde budgétaire et le plafond de la valeur actuelle nette de la nouvelle dette extérieure du gouvernement) et quatre des cinq repères indicatifs (y compris les planchers des recettes fiscales et du solde primaire, le plafond des procédures exécutées au moyen d'avances de trésorerie, le plancher des dépenses en faveur des pauvres) fixés dans le cadre de la sixième revue du Programme FEP-FCE. Bien que la Côte d'Ivoire soit engagée dans une gestion saine de son budget et de sa dette, le fait de ne pas continuer à respecter les conditions des programmes économiques et sectoriels convenus avec le FMI et la Banque mondiale pourrait avoir un effet négatif sur la capacité de la Côte d'Ivoire à effectuer de nouveaux tirages dans le cadre des diverses facilités offertes par ces institutions et, en fin de compte, sur la capacité du gouvernement à assurer le service des Titres. Par ailleurs, le SDMT 2021-2024 permet de contenir le coût moyen du portefeuille de la dette, de réduire le risque de refinancement, de limiter les risques de change et d'améliorer le taux d'endettement sur le long terme. La maturité moyenne pondérée du portefeuille total de la dette à fin 2021 est de sept ans et cinq mois ; celle de la dette extérieure est de neuf ans et un mois et celle de la dette intérieure de quatre ans et neuf mois. Le gouvernement a identifié le recours à des Eurobonds avec des échéances à plus long terme comme un moyen efficace d'améliorer la maturité moyenne pondérée du portefeuille de la dette, mais les emprunts sur les marchés financiers internationaux peuvent augmenter l'exposition au risque de change. Si le gouvernement ne parvient pas à mettre en œuvre avec succès sa stratégie d'endettement, les niveaux d'endettement pourraient à nouveau atteindre un niveau insoutenable, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur les notes de crédit souverain de la Côte d'Ivoire et sur sa capacité à assurer le service des Titres.

En l'absence de réforme visant à remédier de manière adéquate aux déficiences des infrastructures de la Côte d'Ivoire, l'économie et les perspectives de croissance de ce pays pourraient être affectées.

Une longue période de sous-investissement (en grande partie causée par la crise politique et militaire entre 2002 et 2011) a entraîné une détérioration importante des infrastructures publiques de la Côte d'Ivoire, et l'absence d'infrastructures de base pour soutenir et appuyer la croissance et le développement économique. Les problèmes liés aux infrastructures de production, de transport et de distribution d'électricité, aux infrastructures d'eau potable et d'irrigation, aux systèmes de santé et d'éducation, à la détérioration des infrastructures touristiques, au manque de routes et de ponts, en particulier dans les zones rurales, ainsi qu'à la détérioration du réseau routier, à l'encombrement des ports et des aéroports et à l'obsolescence des infrastructures ferroviaires ont fortement entravé le développement socio-économique de la Côte d'Ivoire. Bien que des progrès significatifs aient été réalisés dans nombre de ces secteurs et dans les installations de télécommunications et d'Internet au cours des dernières années, l'état de développement de ces secteurs ne peut être considéré comme équivalent à celui des économies plus développées. Le gouvernement a identifié les faiblesses de l'infrastructure de la Côte d'Ivoire comme un obstacle à la croissance économique et le PND 2021-2025 (comme c'était le cas dans le PND 2016-2020) comprend des objectifs ambitieux pour l'amélioration de l'infrastructure qui nécessiterait des investissements importants, y compris par le biais des entrées d'investissements directs étrangers et des investissements du secteur privé local. Par exemple, le Gouvernement a augmenté la capacité de production de la centrale thermique d'Azito en avril 2015 (+140 MW) et mis en service le barrage de Soubré en mai 2017. En 2021, le Gouvernement a mis en service une turbine de 179 MW à la centrale thermique d'Azito pour mieux faire face et prévenir les pénuries d'énergie. Voir " *L'économie - Principaux secteurs de l'économie ivoirienne - Énergie et mines - Électricité* ". Depuis

2012, le Gouvernement a mené diverses actions pour développer le secteur du bâtiment et des travaux publics. Ces actions portent sur : la recherche de solutions aux problèmes d'accostage rencontrés par les cimentiers au Port Autonome d'Abidjan et la résolution de ces problèmes, notamment (i) l'achèvement des travaux d'approfondissement des quais minéraliers, qui ont permis de disposer de quais plus opérationnels pour l'accostage des navires de cimenterie et de matières premières, (ii) la mise en œuvre de la modernisation du terminal minéralier du Port et (iii) la délimitation d'une zone dédiée à l'industrie cimentière au sein de la nouvelle zone industrielle du PK24 d'une superficie de 59 hectares. Le 28 février 2018, le Gouvernement a adopté quatre décrets relatifs à des projets déclarés d'utilité publique, dont trois sont liés à des modifications d'autoroutes et l'autre est relatif à la construction du quatrième pont à Abidjan entre les communes de Yopougon et Plateau. Voir " *L'économie - Principaux secteurs de l'économie ivoirienne - Secteur du bâtiment et des travaux publics* ". En 2019, le Gouvernement a également lancé des réformes afin de renforcer le transport et le commerce maritimes, avec la construction d'un terminal industriel polyvalent dans le port autonome de San Pedro. En 2020, le Gouvernement a continué à investir activement dans le secteur maritime afin d'augmenter la capacité des ports et d'améliorer la fluidité. Il s'agit notamment de la création d'un terminal minéralier et de l'achèvement du deuxième terminal à conteneurs moderne et d'un terminal roulier au Port autonome d'Abidjan. Les plans futurs pour maintenir une dynamique positive dans le secteur du transport lagunaire comprennent la construction de nouvelles stations et l'acquisition de nouveaux bateaux et l'offre de services supplémentaires dans les stations (restaurants, cybercafés, services bancaires, etc.). Voir " *L'économie - Principaux secteurs de l'économie ivoirienne - Infrastructures économiques - Transport fluvial, lagunaire et maritime* ". L'incapacité de continuer à améliorer de manière significative les infrastructures de la Côte d'Ivoire ou d'attirer les investissements et les fonds nécessaires à ces améliorations pourrait avoir un impact négatif sur l'économie de la Côte d'Ivoire, son rang concurrentiel et ses perspectives de croissance, y compris sa capacité à atteindre les objectifs de croissance du PIB et, par conséquent, sa capacité à servir les Titres.

Les perspectives de croissance de la Côte d'Ivoire sont vulnérables aux performances du secteur de l'électricité.

Malgré d'importantes ressources énergétiques et le fait que la Côte d'Ivoire soit exportatrice d'énergie vers les pays voisins, l'absence d'un approvisionnement énergétique suffisant, abordable et fiable reste un sérieux obstacle à la croissance économique et au développement du pays. Une production d'électricité insuffisante, des infrastructures vieillissantes ou insuffisantes, un financement inadéquat, des réseaux de distribution faibles et des transformateurs surchargés entraînent un coût élevé de l'électricité, de fréquentes coupures de courant, des pertes de transmission et de distribution importantes et une faible tension de sortie. En outre, le secteur de l'électricité a connu par le passé, notamment pendant la crise post-électorale de 2011, un niveau élevé de connexions illicites et d'autres fraudes qui ont entraîné des pertes pour le secteur. Bien que le gouvernement ait adopté plusieurs mesures pour faire face à ces problèmes de fraude, comme le développement de compteurs électriques électroniques ou le durcissement des sanctions légales, rien ne garantit que le secteur ne continuera pas à connaître des problèmes de fraude.

Dans le PND 2016-2020, le gouvernement a identifié l'amélioration des infrastructures de production, de transport et de distribution d'électricité comme un élément essentiel pour atteindre les objectifs de croissance économique et de développement, et a lancé en 2013 un vaste programme d'investissement de 5 300 milliards de FCFA pour construire de nouvelles centrales hydrauliques et thermiques, et améliorer le réseau de transport pour réduire les gaspillages. Voir " *L'économie - Principaux secteurs de l'économie ivoirienne - Énergie et mines - Électricité* ". Le Gouvernement a adopté un nouveau code de l'électricité en février 2014 permettant l'ouverture de divers segments du secteur de l'électricité au secteur privé. Le gouvernement prévoit que les lignes de transmission et de distribution seront exploitées par différentes entreprises privées après appel d'offres et le nouveau code établit un cadre pour le développement des énergies nouvelles et renouvelables, et comprend des dispositions pour lutter contre les vols d'énergie électrique et les connexions frauduleuses au réseau. En 2012, des actions liées à l'identification, la sécurisation et la surveillance du comptage des clients et un meilleur suivi des compteurs d'éclairage public ont été prises par le concessionnaire, la CIE, pour lutter contre la fraude dans le pays. Ces actions ont permis de dégager des excédents qui ont réduit les pertes financières du sous-secteur de l'électricité. Cependant, malgré la mise en œuvre d'un certain nombre de mesures depuis 2012, notamment la décision de facturer les exportations d'électricité vers un certain nombre de pays voisins à un prix proche des coûts marginaux, la situation financière du secteur de l'énergie est toujours sous tension. Des protestations pacifiques en avril 2016 contre

l'augmentation des factures d'électricité ont été suivies, en juillet, par de nouvelles manifestations, cette fois-ci plus violentes, et nécessitant l'intervention des forces de sécurité. Un décret de janvier 2019 a réduit de 20 % le tarif social domestique basse tension. De nouvelles protestations liées aux efforts de recouvrement des coûts dans le secteur de l'énergie ou des concessions en retour pourraient exercer une pression supplémentaire sur le budget. Les difficultés ont été aggravées par les fluctuations des marges de raffinage internationales pour les centrales à essence, ainsi que par les changements dans les précipitations qui ont un impact négatif sur la production hydroélectrique à faible coût. D'avril à juillet 2021, la Côte d'Ivoire a connu une baisse de la production d'électricité et des coupures de courant récurrentes. Cela a été principalement causé par le faible niveau d'eau dans les barrages en raison de la faiblesse des précipitations, qui a limité la production hydroélectrique, et par une pénurie de gaz naturel, qui a limité la production thermique. Cette situation a été exacerbée par le retard temporaire dans la livraison des équipements nécessaires au fonctionnement optimal de la centrale thermique d'Azito, en raison de la pandémie de Covid-19. Le gouvernement entend continuer à améliorer les infrastructures de production, de transport et de distribution d'électricité dans le cadre du PND 2021-2025.

L'incapacité à remédier de manière adéquate aux déficiences de l'infrastructure de production, de transmission et de distribution d'électricité de la Côte d'Ivoire et à adopter et appliquer une politique de tarification durable pourrait entraîner une baisse de la croissance du PIB et affecter la capacité de la Côte d'Ivoire à obtenir des financements et à attirer et maintenir les investissements directs étrangers, entravant ainsi le développement de son économie et sa capacité à servir les Titres.

Une partie importante de l'économie de la Côte d'Ivoire n'est pas comptabilisée et le Gouvernement pourrait ne pas être en mesure de réaliser l'intégralité de ses recettes fiscales potentielles.

Une part importante de l'économie ivoirienne, estimée à plus d'un tiers du PIB nominal total, est constituée de l'économie informelle, ou économie sous terrain. Bien que, suite à la refonte du PIB du pays en 2020 (voir "*Économie - Produit intérieur brut - Rebasage du PIB*"), le nombre d'activités économiques recensées et calculées dans le cadre du PIB ait augmenté, la présence du secteur informel dans l'économie reste significatif, en particulier, dans l'agriculture, qui un secteur clé de l'économie ivoirienne, ainsi que dans l'artisanat. Par définition, l'économie informelle n'est pas enregistrée et n'est pas ou n'est que partiellement taxée, ce qui entraîne une perte de recettes potentielles pour le gouvernement, une réglementation inefficace, un manque de fiabilité des informations statistiques (y compris la sous-estimation du PIB et de la contribution au PIB de divers secteurs) et l'incapacité de contrôler ou de réglementer une grande partie de l'économie. L'absence de réglementation et d'application efficaces à cet égard donne également lieu à d'autres problèmes, notamment en matière de santé et de sécurité et d'emploi. Le gouvernement tente de relever les défis posés par l'économie informelle en rationalisant certaines lois et réglementations, notamment dans le domaine de la fiscalité où il s'efforce de faciliter le respect des obligations de paiement des impôts par la mise en place de moyens de déclaration et de paiement en ligne, et en améliorant son appareil statistique avec l'assistance technique du FMI. Toutefois, rien ne garantit que ces réformes permettront de résoudre les problèmes de manière adéquate et de faire entrer l'économie informelle dans le secteur formel à court terme. Le gouvernement a également engagé d'importantes réformes structurelles pour renforcer l'administration des recettes et la gestion des finances publiques, et pour contenir la masse salariale publique, qui est actuellement supérieure au critère de convergence de l'UEMOA. Pour 2022, la masse salariale est attendue à 1 957,8 milliards de FCFA sous les effets conjugués de la poursuite de la scolarité obligatoire des enfants et des politiques de santé pour tous, qui impliquent des recrutements importants d'agents supplémentaires, contre 1 856,9 milliards de FCFA et 1 828,1 milliards de FCFA respectivement en 2021 et 2020. Le ratio masse salariale/recettes fiscales, est estimé à 38,9% en 2021 et devrait s'élever à 37,2% en 2022 et 34,8% en 2023. Voir "*Finances publiques - Politique fiscale et réformes administratives*" et "*La stratégie de contrôle des salaires à moyen terme*". Bien que le gouvernement soit déterminé à poursuivre l'amélioration de la gestion des finances publiques et la mobilisation des recettes intérieures, rien ne garantit que ces réformes permettront de résoudre les problèmes et de libérer l'espace fiscal nécessaire à la réalisation de ses priorités de développement.

La Côte d'Ivoire pourrait être confrontée à un accès discontinu aux investissements directs étrangers.

La réalisation de l'objectif de croissance des PND est conditionnée par les niveaux et le rythme des investissements directs étrangers. Le total des investissements directs étrangers de la Côte d'Ivoire, qui comprend les capitaux propres et les autres entrées de capitaux, est passé de 283,8 milliards de FCFA en

2015 à 325,5 milliards de FCFA en 2016 et, après avoir diminué à 173,6 milliards de FCFA en 2017, a recommencé à augmenter, pour atteindre 264,2 milliards de FCFA en 2018, 433,4 milliards de FCFA en 2019 grâce aux investissements soutenus du Canada et de la France et 409,6 milliards de FCFA en 2020 (selon le gouvernement). Les entrées nettes d'IDE sont estimées à 526,9 milliards de FCFA en 2021 et projetées à 579,6 milliards de FCFA en 2022. Cette baisse en 2020 par rapport à 2019 est principalement due à la pandémie de Covid-19, et le Gouvernement s'attend à ce que la tendance positive pré-Covid observée en 2021 se poursuive en 2022, comme décrit ci-dessus. Selon le Rapport sur l'investissement dans le monde 2021 de la CNUCED, publié le 21 juin 2021 (le "**Rapport 2021**"), la pandémie de Covid-19 a eu un impact significatif sur les investissements directs étrangers en Afrique, les flux d'investissement vers le continent ayant diminué de 16 % en 2020 pour atteindre 40 milliards d'USD, contre 47 milliards d'USD en 2019. Les défis économiques et sanitaires en cascade dus à la pandémie, combinés aux faibles prix des produits énergétiques de base, ont pesé lourdement sur les investissements étrangers vers le continent. Les entrées d'IDE en Afrique subsaharienne ont diminué de 12 % pour atteindre 30 milliards de dollars américains en 2020, les investissements n'ayant augmenté que dans quelques pays. Malgré la légère augmentation des flux entrants vers le Nigéria, qui sont passés de 2,3 milliards d'USD en 2019 à 2,4 milliards d'USD en 2020, les IDE vers l'Afrique de l'Ouest ont diminué de 18 % pour atteindre 9,8 milliards d'USD en 2020. Selon le rapport 2021, les entrées d'IDE en Côte d'Ivoire étaient de 975 millions d'USD en 2017 et de 620 millions d'USD en 2018 (bien que les données du gouvernement montrent une augmentation des entrées d'IDE entre 2017 et 2018), suivie d'une augmentation à 936 millions d'USD en 2019. À titre de comparaison, en 2019 et 2020, respectivement, les entrées d'IDE se sont élevées à près de 3,8 milliards d'USD et 1,8 milliard de d'USD au Ghana, 2,3 milliards d'USD et 2,3 milliards d'USD au Nigeria, 2,5 milliards d'USD et 2,3 milliards d'USD en Éthiopie, et 2,2 milliards d'USD et 2,3 milliards d'USD au Mozambique. Le rapport 2021 montre que les flux d'IDE vers la Côte d'Ivoire se sont élevés à 509 millions d'USD en 2020. En l'absence d'une diminution des risques perçus liés à l'investissement en Côte d'Ivoire, y compris ceux décrits dans la présente Circulaire, les IDE pourraient continuer à rester faibles, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur l'économie de la Côte d'Ivoire et limiter les sources de financement pour les infrastructures et autres projets qui dépendent d'investissements importants du secteur privé. Cela pourrait, en particulier, avoir un effet négatif sur la mise en œuvre des objectifs du PND. Si les niveaux actuels d'IDE continuent de diminuer, cela entraverait considérablement la progression des secteurs importants pour la croissance économique de la Côte d'Ivoire, tels que les secteurs des infrastructures, des ressources naturelles, de la finance et de l'énergie.

La Côte d'Ivoire souffre de niveaux élevés de pauvreté et de risques sanitaires.

L'effet combiné d'une faible croissance économique au cours de la dernière décennie et de la crise politique et militaire entre 2002 et 2011 a entraîné une longue période de stagnation économique qui a eu un impact social sévère. Le revenu réel par habitant en 2011 ne représentait qu'environ 57 % de son niveau maximal de 1978. Le classement de la Côte d'Ivoire dans l'IDH 2020 du PNUD, une mesure composite de l'espérance de vie, de l'éducation et du revenu, était de 162 sur 189. Selon le FMI, si la situation sociopolitique s'est considérablement améliorée depuis la fin de la crise postélectorale, de sérieux défis subsistent, notamment dans les secteurs de l'éducation et de la santé et pour répondre aux attentes en matière d'amélioration du niveau de vie. Par exemple, le système éducatif ivoirien est confronté à des problèmes sociaux qui entravent la scolarisation des élèves vulnérables, notamment l'incidence des grossesses précoces chez les jeunes femmes, le travail des enfants et les inégalités d'accès aux établissements scolaires.

Selon le rapport 18/182 du FMI, le chômage global en Côte d'Ivoire était d'environ 5,6% en 2017, le sous-emploi touchant 27% de la population. Cependant, la qualité des informations en matière de taux de chômage est limitée par le manque d'outils de collecte de données statistiques en Côte d'Ivoire. En outre, le secteur public, en particulier le secteur de la santé et de l'éducation, ayant souffert de restrictions salariales et d'arriérés de paiement pendant plusieurs années, a connu des mouvements de grèves. Bien que le gouvernement ait augmenté les salaires dans la fonction publique en 2014, ce qui a entraîné une diminution des arrêts de travail, le pays pourrait connaître d'autres arrêts de travail importants à l'avenir, comme en 2018 dans le secteur de l'éducation, ce qui pourrait avoir des effets négatifs sur l'économie ivoirienne.

La Côte d'Ivoire est confrontée à des risques sanitaires qui sont aggravés par le niveau élevé de pauvreté des groupes les plus vulnérables. Par exemple, selon le Rapport mondial sur le paludisme 2020 de l'OMS, la Côte d'Ivoire reste très exposée au paludisme, avec 1 693 décès déclarés en 2019 causés par le paludisme

(contre 3 133 en 2018). La situation de la santé publique ivoirienne est également caractérisée par un taux de mortalité élevé lié au VIH/sida. Le sida est la première cause de mortalité chez les hommes adultes (4 700 décès liés au sida en 2020 selon les estimations d'ONUSIDA) et la deuxième chez les femmes (3 900 décès liés au sida en 2020 selon les estimations d'ONUSIDA), après les problèmes liés à la grossesse et la naissance des enfants. La Côte d'Ivoire a noté une amélioration des taux de nouvelles infections au VIH (-72%) et de décès liés au sida (-69%) depuis 2010. En 2020, les décès liés au sida, tous âges confondus, étaient estimés à 9 400, selon les données de l'ONUSIDA. Bien que le gouvernement s'attende à ce que cette tendance se poursuive grâce aux diverses initiatives et réformes dans le secteur de la santé, rien ne garantit que le taux d'incidence élevé du paludisme, du VIH/sida ou d'autres maladies en Côte d'Ivoire n'aura pas de répercussions négatives sur les performances économiques du pays. En particulier, la pandémie actuelle de Covid-19 (qui a entraîné, à la date de la présente Circulaire, [●] cas confirmés de coronavirus, dont [●] patients pleinement rétablis et [●] décès, comme l'a signalé le gouvernement) [NTD: à compléter avant le lancement de l'opération] devrait augmenter le niveau de chômage en Côte d'Ivoire. Selon les évaluations préliminaires, le gouvernement estime que plus de 20 000 employés du secteur formel et plus de 1,3 million d'employés du secteur informel ont été affectés par la pandémie de Covid-19.

En mars 2014, une épidémie de virus Ebola a été confirmée près de la frontière entre la Guinée et le Libéria. Après une alerte lancée par l'OMS demandant de renforcer la surveillance des maladies s'apparentant à une fièvre hémorragique virale, les pays voisins de la Guinée et du Libéria, dont la Côte d'Ivoire, ont mis en place des mesures de sécurité le long de leurs frontières terrestres et à l'intérieur de leurs territoires afin de protéger les personnes à risque et d'empêcher la propagation du virus. La fin de la flambée épidémique a été déclarée le 29 mars 2016 par l'OMS et la Côte d'Ivoire a rouvert ses frontières avec la Guinée et le Libéria en septembre 2016. Bien qu'aucun cas d'infection par le virus Ebola n'ait été signalé en Côte d'Ivoire à ce jour, le pays reste à risque compte tenu de ses frontières avec des pays dont les normes de santé publique sont potentiellement plus faibles et peut être amené à consacrer des ressources importantes pour se protéger des épidémies. Par exemple, selon un rapport de l'OMS, un cas de fièvre tropicale a été identifié à Abidjan en avril 2017 et le gouvernement a pris des mesures nécessaires pour empêcher la propagation du virus. En février 2018, le Gouvernement a également adopté des mesures préventives contre une épidémie de fièvre de Lassa, une fièvre hémorragique comme Ebola, qui a tué plus de 30 personnes dans le nord du Nigéria au premier trimestre 2018. Le 10 mars 2020, la Côte d'Ivoire a enregistré le premier cas de Covid-19 sur son territoire. Voir "*La République de Côte d'Ivoire - Santé - Pandémie de Covid-19*".

Le gouvernement de la Côte d'Ivoire a mis en œuvre un certain nombre de mesures tentant de réduire la pauvreté et le chômage qu'il compte poursuivre. Conformément à l'objectif du PND de réduire le niveau de pauvreté en Côte d'Ivoire, le Gouvernement a décidé d'augmenter les dépenses en faveur des personnes les plus défavorisées d'environ 9,0% du PIB nominal en 2015, à environ 9,3% en 2016 (y compris les financements multilatéraux notamment de la Banque mondiale et de la BOAD). Ces dépenses ont atteint 2 361,4 milliards de FCFA en 2018, contre 1 080,3 milliards de FCFA en 2012, et couvrent divers domaines de la vie sociale. Le niveau des dépenses en faveur des personnes les plus défavorisées a atteint 2 550,58 milliards de FCFA en 2019, soit une augmentation de 6,1% par rapport à 2018. Pour 2020 et 2021, le Gouvernement a alloué respectivement 2 754,9 milliards de FCFA et 2 863,8 milliards de FCFA aux dépenses en faveur des personnes les plus défavorisées, soit une augmentation de 4,0% en 2021 par rapport à 2020. Pour 2022, le Gouvernement a alloué 2 978,4 milliards de FCFA, soit une augmentation de 4,0% par rapport à 2021. Par ailleurs, pour atténuer l'impact social de la pandémie de Covid-19, le Gouvernement a mis en place plusieurs fonds, dont un Fonds Spécial de Solidarité et d'Appui d'Urgence Humanitaire de 50 milliards de FCFA dédié au soutien des actions sociales du Gouvernement en direction des personnes les plus affectées par la pandémie de Covid-19, notamment par des transferts monétaires. Au 31 mars 2021, plus de 500 000 personnes ont bénéficié de ce Fonds pour un montant de plus de 39 milliards de FCFA. Cependant, si le Gouvernement ne parvient pas à mettre en œuvre avec succès ses réformes et à réduire significativement la pauvreté et le chômage à court ou moyen terme, cela pourrait créer un risque d'instabilité politique et sociale et avoir des effets négatifs sur l'économie ivoirienne et sur la capacité de la Côte d'Ivoire à servir les Titres.

L'appartenance de la Côte d'Ivoire à la BCEAO peut affecter sa capacité à réagir aux pressions exercées sur son économie et peut la soumettre à des politiques économiques qui ne sont pas dans son intérêt.

En tant que membre d'une union monétaire, la Côte d'Ivoire ne dispose pas de politiques monétaires et de taux de change indépendants. Le pays doit compter sur sa propre politique budgétaire (y compris la politique salariale) et ses politiques structurelles pour rendre son économie plus compétitive et plus résistante aux chocs extérieurs. La BCEAO fixe les taux d'intérêt et les politiques monétaires et bancaires pour l'ensemble des États membres de l'UEMOA afin de protéger l'Union des fluctuations du marché mondial et rattache le FCFA à l'Euro. Par conséquent, la BCEAO prend des décisions en matière de politique de taux d'intérêt sur la base de considérations à l'échelle de l'Union et des meilleurs intérêts de l'UEMOA dans son ensemble, et n'est pas en mesure de prendre des décisions spécifiques à un État, autre que la modification des réserves obligatoires nationales, bien que les situations économiques nationales puissent différer. Si le poids de l'économie ivoirienne, estimée à près de 40 % du PIB de l'UEMOA, reste un fait pertinent pour la prise de décision de la BCEAO, l'appartenance à la BCEAO implique néanmoins que la Côte d'Ivoire ne peut pas prendre unilatéralement des initiatives de politique monétaire telles que la modification de son taux de change, de son taux d'intérêt ou du taux de réserves obligatoires, actuellement fixé à 50 %, et oblige la BCEAO à le faire dans l'ensemble de l'Union. Voir "*Système monétaire - La Zone franc et la BCEAO*". Dans l'éventualité où il serait dans l'intérêt de la Côte d'Ivoire de modifier les taux d'intérêt à la hausse ou à la baisse afin de stabiliser son économie, par exemple pour lutter contre l'inflation (y compris les tendances inflationnistes actuelles observées à la date de la présente Circulaire), elle pourrait ne pas être en mesure de le faire dans un délai raisonnable, voire pas du tout. Cette situation pourrait avoir un effet négatif sur l'économie de la Côte d'Ivoire et sur sa capacité à assurer le service des Titres. L'appartenance de la Côte d'Ivoire à la BCEAO signifie également qu'elle peut être affectée négativement par des événements survenant dans d'autres États membres, plus gravement qu'elle ne le serait autrement. Cette exposition à des circonstances dans d'autres États membres qui sont hors de son contrôle peut affecter négativement la position de l'économie de la Côte d'Ivoire et la capacité de la Côte d'Ivoire à assurer le service des Titres.

Tout ajustement ou la fin de l'arrimage du FCFA à l'Euro pourrait avoir un impact négatif sur la Côte d'Ivoire.

La Côte d'Ivoire partage avec les autres États membres de l'UEMOA une monnaie commune, le FCFA (ou XOF), dans le cadre d'une coopération monétaire de longue date entre la France et les États membres de l'UEMOA. Cette coopération prévoyait, entre autres, la garantie par le Trésor français de la convertibilité illimitée du FCFA et d'une parité fixe. En contrepartie de cette garantie de convertibilité, la BCEAO avait l'obligation de déposer au moins 50 % de ses réserves en devises sur un compte d'opérations auprès du Trésor français et de faire siéger un représentant de la *Banque de France* au sein de l'organe directeur de la BCEAO. L'arrimage du XOF au franc français a été remplacé par un arrimage à l'Euro à partir du 1er janvier 1999 à un taux de change fixe de : 1 euro = 655,957 XOF.

En réponse à une demande de longue date des opposants et militants de toute la région accusant le FCFA d'être un symbole du passé colonial, le président français Emmanuel Macron et le président Alassane Ouattara (au nom des États membres de l'UEMOA) ont annoncé le 21 décembre 2019 une réforme du système de coopération monétaire entre la France et l'UEMOA, notamment le changement de nom du FCFA en "ECO" en 2020, la fin de l'obligation pour la BCEAO de conserver 50 % de ses réserves en devises au Trésor français, et le retrait des représentants français des instances dirigeantes de l'UEMOA. Néanmoins, dans le cadre de la réforme proposée, la garantie de la convertibilité de l'ECO et du taux de change fixe par rapport à l'Euro par la France sera maintenue afin de consolider la stabilité macroéconomique et la croissance économique. La mise en œuvre de la réforme du FCFA a été reportée à une date ultérieure non précisée après avoir été initialement prévue pour 2020. Afin de mettre pleinement en œuvre la réforme du FCFA, les accords monétaires actuels devront être abrogés et remplacés. En outre, le retrait de la France des organes monétaires implique de modifier les règles régissant ces organes monétaires. Alors que le gouvernement français a adopté une loi approuvant la réforme du CFA le 3 février 2021, un calendrier précis pour l'adoption des lois requises dans les États membres de l'UEMOA et la mise en œuvre complète de tous les changements impliqués par cette réforme n'a pas encore été rendu public. Voir "*Système monétaire - Le projet de monnaie unique de la CEDEAO et la réforme du FCFA*".

Bien qu'il n'y ait pas de difficultés actuelles affectant la coopération monétaire entre la France et les États membres de l'UEMOA, rien ne garantit que le Trésor français et les États membres de l'UEMOA pourront

ou voudront continuer à maintenir l'arrimage ou la garantie illimitée de convertibilité de la France dans le cadre de la réforme du FCFA, en particulier dans le contexte plus large du développement parallèle de la monnaie unique de la CEDEAO, dont l'adoption est prévue pour 2027. Par exemple, le soutien du Trésor français à l'accord d'arrimage du FCFA pourrait être modifié ou abandonné en raison de l'évolution de la situation politique, économique, financière et/ou autre en France ou dans la zone euro ou dans le cadre de la mise en œuvre de la monnaie commune de la CEDEAO (également appelée "ECO"). Un changement ou un abandon de l'engagement de la France à l'égard de la convertibilité du FCFA ou un abandon de l'Euro par la France ou éventuellement une appréciation très importante de l'Euro créerait une incertitude quant à l'avenir de l'accord de taux de change, sa capacité à soutenir la stabilité macroéconomique et son statut de soutien au crédit. Si un taux de change stable ou l'arrimage à l'Euro ne peut être maintenu, cela pourrait réduire la confiance dans l'économie de la Côte d'Ivoire, réduire les investissements directs étrangers et affecter négativement les finances et l'économie de la Côte d'Ivoire.

En outre, en raison de l'arrimage à l'euro, la Côte d'Ivoire ne dispose d'aucune marge de manœuvre pour dévaluer le FCFA afin de stimuler les exportations ivoiriennes, et la capacité de la BCEAO à gérer les taux d'intérêt de manière indépendante est limitée. En outre, la Côte d'Ivoire ne contrôle pas la BCEAO, qui est une institution commune qui prend en compte les intérêts de l'UEMOA dans son ensemble et non ceux d'un État membre en particulier. Voir "*L'appartenance de la Côte d'Ivoire à la BCEAO peut affecter sa capacité à réagir aux tensions sur son économie et peut la soumettre à des politiques économiques qui ne sont pas dans son intérêt*". Ce manque de flexibilité pourrait avoir un effet négatif sur le commerce extérieur de la Côte d'Ivoire et, par conséquent, sur son économie.

En outre, l'arrimage du FCFA à l'euro pourrait être soumis à un risque de dévaluation dans certaines conditions macroéconomiques. Une propension structurelle à un différentiel d'inflation positif entre la zone FCFA et la zone euro pourrait conduire à une appréciation du taux de change réel du FCFA. Si les pays membres de l'UEMOA conviennent collectivement qu'une dévaluation serait une mesure appropriée pour faire face à l'appréciation du taux de change effectif réel afin d'améliorer la compétitivité, de stimuler les exportations et de soutenir la croissance de la région (à l'instar de la dévaluation de 50 % en 1994), alors l'effet potentiel pourrait exercer une pression sur la capacité de la Côte d'Ivoire à effectuer des remboursements sur la dette libellée en devises étrangères. La Côte d'Ivoire a un montant important de dettes libellées en devises étrangères, y compris en USD et en Euro. Toute variation négative de l'arrimage augmenterait la charge du service et du remboursement de cette dette, ce qui pourrait également accroître le risque de surendettement de la Côte d'Ivoire. Voir "*Des niveaux d'endettement insoutenables pourraient avoir un effet négatif important sur l'économie de la Côte d'Ivoire, ses notes de crédit souverain et sa capacité à assurer le service de sa dette, y compris les Titres*" ci-dessus.

Les changements du taux de change fixe pourraient affecter les Titres.

La Côte d'Ivoire, comme d'autres pays qui participent actuellement à la BCEAO, maintient un taux de change fixe de 655,957 FCFA/€1. Si des circonstances nationales ou internationales devaient forcer la Côte d'Ivoire à abandonner sa politique de taux de change fixe à l'avenir, le coût du service de la dette extérieure de la Côte d'Ivoire (y compris les Titres) pourrait augmenter fortement, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur l'économie de la Côte d'Ivoire et sa capacité à assurer le service des Titres. En outre, bien qu'elle puisse accroître la compétitivité des exportations de la Côte d'Ivoire, une dépréciation de l'euro par rapport au dollar américain pourrait augmenter le coût des importations de la Côte d'Ivoire, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur l'économie de la Côte d'Ivoire.

Si la restructuration et le renforcement du secteur bancaire et financier ne se poursuivent pas, la croissance économique de la Côte d'Ivoire risque d'être entravée.

Au 30 juin 2021, trois banques de Côte d'Ivoire ne respectaient pas les normes relatives au ratio de solvabilité. À la fin du mois de juin 2021, ces établissements détenaient collectivement 2,64 % des actifs du secteur et portaient respectivement 2,74 % et 3,11 % des encours de crédits et de dépôts. En octobre 2018, la BCEAO a retiré l'agrément d'une banque qui était auparavant sous étroite surveillance pour non-respect des normes prudentielles. Un processus de restructuration est en cours pour les trois banques contrôlées par l'État sous surveillance rapprochée, la CNCE, appelée *Banque Populaire de Côte d'Ivoire* (la " **BPCI** ") depuis novembre 2019, la BNI et la Versus Bank. Le processus de privatisation de la *Banque de l'Habitat de Côte d'Ivoire* (la " **BHCI** "), précédemment achevé en 2018 a été résilié rétroactivement le 13 novembre 2019 en raison du non-respect de ses engagements par l'acheteur. Dans le cadre de la mise en œuvre du Programme de Développement du Secteur Financier (« **PDESFI** »), le Gouvernement a défini une stratégie visant à construire un secteur financier attractif et fiable, capable de répondre aux besoins croissants de financement de l'économie. Voir "*Système monétaire -- Système bancaire - Respect de la réglementation prudentielle*". Si le gouvernement de la Côte d'Ivoire ne parvient pas à mettre en œuvre efficacement ce plan d'action dans un délai raisonnable, cela pourrait avoir un effet négatif notable sur l'économie de la Côte d'Ivoire et sa capacité à servir les Titres.

L'examen des performances du secteur bancaire ivoirien a révélé un certain nombre de violations de la réglementation prudentielle ces dernières années. En 2018, le ratio des prêts non performants sur le total des prêts émis par le secteur bancaire a diminué à 9,2%, après la hausse enregistrée entre 2016 (9,0%) et 2017 (9,8%), qui était la première augmentation significative depuis plusieurs années. Ce ratio était de 8,4 % en 2019, 8,81 % en 2020 et 8,84 % en 2021. Voir "*Système monétaire - Système bancaire - Respect de la réglementation prudentielle*". Bien que le risque de non-respect de la réglementation prudentielle puisse être renforcé par la mise en œuvre des normes Bâle II et Bâle III dans la zone UEMOA, effective depuis le 1er janvier 2018, le nombre de violations de la réglementation prudentielle a continué de diminuer (22 au 30 juin 2021, contre 31 au 31 décembre 2020, 36 au 31 décembre 2018 et 38 au 31 décembre 2017). Cependant, ces normes révisées prévoient des exigences accrues en matière de ratios, ce qui peut avoir un effet négatif sur la capacité de prêt du secteur bancaire et entraîner une réduction de l'offre de crédit disponible pour les entreprises du secteur privé, compromettant ainsi l'objectif du gouvernement de renforcer la contribution du secteur privé au financement des PND, y compris le PND 2021-2025.

En outre, selon le FMI, le secteur bancaire ivoirien est superficiel, dominé par les banques étrangères et nécessite des réformes substantielles pour fournir le niveau de crédit et l'accès aux services financiers nécessaires à la réalisation des objectifs de croissance et de réduction de la pauvreté du pays. Alors que le ratio des prêts au secteur privé/PIB est passé de 19,7 % en décembre 2014 à 29,4 % en décembre 2018, ce ratio a diminué à 28,7 % fin 2019 et 23 % fin 2020. A la fin de l'année 2021, ce ratio s'est établi à 23,8%. Par ailleurs, selon les estimations de la BCEAO, l'analyse de la structure des crédits déclarés au département des risques de la BCEAO a révélé que le secteur tertiaire reste le principal bénéficiaire des financements bancaires et le secteur primaire reste le moins financé, ne bénéficiant que de 3,68% des crédits bancaires à fin juin 2021. Voir "*Système monétaire - Système bancaire - Financement de l'économie*". L'accès au crédit à long terme est également très limité. Les effets économiques et financiers de la pandémie de Covid-19 sur le système bancaire de l'UEMOA ont été limités grâce aux différentes mesures mises en place par la BCEAO dès le début de la crise sanitaire. Cependant, l'accès au crédit à long terme reste limité pour certains acteurs et secteurs de l'économie, notamment les PME et le secteur primaire. Malgré la pandémie de Covid-19, la BCEAO n'a constaté qu'une détérioration limitée de la qualité des portefeuilles de crédits des banques à fin 2020. Toutefois, selon les dernières estimations du Gouvernement, à fin septembre 2021, le taux de détérioration du portefeuille de crédit du secteur s'élève à 8,9% (contre 6,7% à fin septembre 2020), soit au-dessus de la norme réglementaire maximale de 3,0%. Voir "*Système monétaire - Microfinance*". Si le gouvernement de la Côte d'Ivoire ne parvient pas à mettre en œuvre sa stratégie vis-à-vis du secteur financier, cela pourrait avoir un effet négatif important sur la contribution du secteur privé local à l'économie de la Côte d'Ivoire et sur la capacité de la Côte d'Ivoire à servir les Titres.

Les ressources naturelles de la Côte d'Ivoire sont de plus en plus sous pression et la Côte d'Ivoire doit relever les défis d'une politique environnementale durable.

La Côte d'Ivoire a un secteur agricole important et sa population rurale dépend des ressources naturelles pour l'agriculture, la production d'énergie et le logement. Ces ressources naturelles sont soumises à une pression croissante en raison de la déforestation et de l'épuisement des sols résultant de l'agriculture intensive et de pratiques agricoles non durables, ainsi que de l'érosion et des risques naturels. Les effets du changement climatique sur les plants de cacao et de café pourraient avoir un impact sur la qualité et le volume de la production ainsi que sur sa saisonnalité. La superficie forestière du pays a diminué d'environ 70% au cours des 50 dernières années. La dégradation de l'environnement en Côte d'Ivoire a été aggravée par le conflit militaire et les déplacements de population. Selon la Banque mondiale, la population de la Côte d'Ivoire devrait croître à un taux annuel d'environ 2,4 % à partir de 2014 (le taux était de 2,54 % en 2020 selon les dernières données disponibles), exerçant une pression supplémentaire sur ses ressources naturelles disponibles. La croissance attendue du secteur minier dans les années à venir peut également accroître la pression sur l'acquisition et/ou le développement de terres agricoles, ainsi que le risque de dangers environnementaux résultant des processus et des produits chimiques utilisés dans les méthodes d'extraction et de production. Ce risque peut également émaner des exploitations minières des pays voisins, comme l'illustre la pollution chimique affectant la rivière Bia du fait des activités d'orpaillage clandestin, qui fait l'objet de discussions entre les autorités ivoiriennes et ghanéennes en vue de trouver une solution à ce problème. En outre, l'environnement des villes ivoiriennes, y compris les lagunes d'Abidjan, s'est détérioré en raison des déchets d'effluents industriels et domestiques sans traitement préalable. Il est en outre affecté par l'absence d'un système d'assainissement adéquat, les zones pauvres des villes ne bénéficiant pratiquement d'aucun équipement d'assainissement. Ces problèmes sont aggravés par la croissance rapide de la population urbaine, qui représente désormais plus de la moitié de la population totale de la Côte d'Ivoire, et qui devrait se poursuivre à mesure que le pays transforme son économie. Voir "*L'économie - Principaux secteurs de l'économie ivoirienne - Environnement*".

Le gouvernement s'est fermement engagé en faveur de l'"écologisation de l'économie", de la croissance inclusive et de la réalisation de ses ODD en créant des cadres juridiques, en renforçant le soutien institutionnel à la préservation de l'environnement et en participant à des initiatives internationales, mais rien ne garantit que ces politiques seront efficaces et que les fortes pressions environnementales ne se poursuivront pas. En outre, la lutte contre les effets de la dégradation de l'environnement peut entraîner des coûts importants pour les finances publiques de la Côte d'Ivoire. Si les ressources naturelles se détériorent, ou si l'une des politiques environnementales n'est pas correctement mise en œuvre ou ne parvient pas à répondre au taux de croissance de la population, cela pourrait avoir un effet négatif sur le secteur agricole (y compris la production de riz comme aliment de base), la sécurité alimentaire, la santé publique et les performances générales de l'économie.

Les statistiques officielles publiées par la Côte d'Ivoire peuvent être plus limitées et moins précises que celles produites par les pays développés et, dans la mesure où elles sont actuellement présentées comme des estimations et des prévisions, elles peuvent être substantiellement ajustées à l'avenir une fois finalisées.

Les données statistiques figurant dans la présente Circulaire ont, sauf indication contraire, été obtenues auprès de sources et de documents gouvernementaux. Différents départements du Gouvernement de la Côte d'Ivoire préparent des statistiques relatives à divers aspects de l'économie ivoirienne. La Côte d'Ivoire adhère aux Normes générales de diffusion des données du FMI et publie les principales données et statistiques officielles et a l'intention, à terme, d'adopter les Normes spéciales de diffusion des données du FMI. Toutefois, la Côte d'Ivoire n'a pas encore achevé la mise en place de l'infrastructure permettant de générer toutes les données pertinentes et le récent conflit civil a encore retardé la disponibilité des données pour certaines parties de l'économie. En conséquence, les données et les statistiques officielles de la Côte d'Ivoire ne sont pas aussi précises, ont une portée plus limitée et sont publiées moins fréquemment que dans les pays plus avancés, de sorte qu'un suivi adéquat des principaux indicateurs budgétaires et économiques peut être difficile. Comme pour de nombreuses économies émergentes, la taille relative du secteur informel, combinée à la croissance rapide de l'économie et à l'amélioration continue des outils statistiques du gouvernement de la Côte d'Ivoire, peut faire en sorte que les chiffres cités dans cette Circulaire deviennent relativement rapidement obsolètes. En outre, les statistiques préparées par certains départements gouvernementaux peuvent ne pas être totalement cohérentes avec les statistiques similaires préparées par d'autres départements

et la présentation des données statistiques peut varier d'une période à l'autre en raison de l'application de différentes méthodologies et processus de validation et de finalisation de ces données. Voir "*Présentation des informations économiques et autres*". Étant donné que certains des chiffres inclus dans la présente Circulaire pour les années 2020, 2021 et au-delà restent sous forme provisoire, estimée ou prévisionnelle, aucune garantie ne peut être donnée que, lorsqu'ils seront validés et finalisés conformément aux méthodologies pertinentes, ces chiffres ne feront pas l'objet d'ajustements importants. Voir également "*Les effets économiques mondiaux de la pandémie de coronavirus (Covid-19) pourraient affecter négativement l'économie de la Côte d'Ivoire*" ci-dessus.

Investir dans des Titres d'émetteurs de marchés émergents tels que la Côte d'Ivoire comporte un degré de risque plus élevé que les marchés plus développés.

Investir dans des titres d'émetteurs de marchés émergents, tels que la Côte d'Ivoire, implique généralement un degré de risque plus élevé que les investissements dans des titres de sociétés ou d'émetteurs souverains de pays plus développés. Ces risques comprennent la possibilité d'une instabilité économique, politique ou sociale qui peut être causée par de nombreux facteurs différents, y compris, dans le cas de la Côte d'Ivoire, la baisse des prix des exportations de matières premières telles que le cacao, le café et l'or, l'incapacité du gouvernement à mettre en œuvre ou à maintenir le rythme des réformes politiques, fiscales, économiques et sociales, les changements dans les politiques économiques, fiscales ou autres du gouvernement, l'inflation et les crises financières dans d'autres pays émergents qui pourraient avoir un effet négatif sur l'intérêt des investisseurs pour les titres de créance des marchés émergents en général. En outre, l'instabilité politique, civile ou financière en Côte d'Ivoire, chez ses voisins ou ailleurs en Afrique de l'Ouest peut avoir un impact négatif sur l'économie de la Côte d'Ivoire.

Les marchés émergents peuvent également connaître un degré plus élevé de corruption des fonctionnaires, de mauvaise utilisation des fonds publics et d'erreurs ou de retards administratifs (dans les paiements ou autres) que les marchés plus matures. Cela pourrait affecter la capacité du gouvernement à remplir ses obligations en vertu des Titres. Tous les facteurs ci-dessus, ainsi que la volatilité des marchés des titres de créance similaires aux Titres, peuvent avoir un effet négatif sur la liquidité et le marché de négociation des Titres.

Facteurs de risque liés aux Titres et au marché de négociation des Titres

La détresse économique d'un pays émergent peut avoir un impact négatif sur les prix des titres et le niveau d'investissement dans d'autres émetteurs émergents, les investisseurs déplaçant leur argent vers des marchés développés plus stables. Les problèmes financiers ou une augmentation des risques perçus associés à l'investissement dans les économies de marché émergentes pourraient freiner l'investissement étranger en Côte d'Ivoire, avoir un effet négatif sur l'économie de la Côte d'Ivoire ou avoir un effet négatif sur le cours des Titres. Même si l'économie de la Côte d'Ivoire demeure relativement stable, la détresse économique dans d'autres pays émergents pourrait avoir une incidence négative sur le cours des Titres et sur la disponibilité des sources de financement étrangères pour le gouvernement. Des développements défavorables dans d'autres pays d'Afrique subsaharienne, en particulier, peuvent avoir un impact négatif sur la Côte d'Ivoire si les investisseurs perçoivent le risque que ces développements affectent négativement la Côte d'Ivoire ou que des développements défavorables similaires puissent se produire en Côte d'Ivoire. Les risques associés à l'Afrique subsaharienne comprennent l'incertitude politique, les troubles civils et les conflits, la corruption, l'apparition de maladies et les mauvaises infrastructures. La perception de certains risques par les investisseurs peut être aggravée par des données économiques et statistiques incomplètes, peu fiables ou non disponibles sur la Côte d'Ivoire, y compris des éléments d'information fournis dans la présente Circulaire. Voir "*Les statistiques officielles publiées par la Côte d'Ivoire peuvent être plus limitées et moins précises que celles produites par les pays développés et, dans la mesure où elles sont actuellement présentées comme des estimations et des prévisions, elles peuvent être sensiblement ajustées à l'avenir une fois finalisées.*"

Un marché de négociation actif pour les Titres peut ne pas se développer et tout marché de négociation qui se développe peut être volatil.

Bien que des demandes aient été faites pour inscrire les Titres sur la liste officielle de la FCA et pour admettre les Titres à la négociation sur le marché principal de la Bourse de Londres, rien ne garantit qu'une telle demande sera acceptée ou qu'un marché de négociation actif pour les Titres se développera ou, s'il se développe, que les événements en Côte d'Ivoire, en Afrique ou ailleurs ne causeront pas de volatilité du

marché ou que cette volatilité n'aura pas d'effet négatif sur la liquidité ou le prix des Titres ou que les conditions économiques et du marché n'auront pas d'autre effet négatif. Si un marché de négociation actif pour les Titres ne se développe pas ou n'est pas maintenu, le prix du marché et la liquidité des Titres peuvent être affectés de manière négative.

Le marché pour les Titres émis est influencé par les conditions économiques, politiques et du marché en Côte d'Ivoire et, à des degrés divers, par les taux d'intérêt, les taux de change et les taux d'inflation dans d'autres pays, comme les États-Unis, le Royaume-Uni, les États membres de l'Union européenne (" UE ") et ailleurs. Si les Titres sont négociés après leur émission initiale, ils peuvent se négocier avec une décote par rapport à leur prix d'offre, selon les taux d'intérêt en vigueur, le marché pour des titres similaires, les conditions économiques et politiques générales et la situation financière de la Côte d'Ivoire. En raison des facteurs susmentionnés, les investisseurs peuvent ne pas être en mesure de vendre leurs Titres facilement ou à des prix qui leur procureront un rendement comparable à celui d'investissements similaires qui ont un marché secondaire développé.

Variation de la valeur marchande des Titres étant à taux fixe.

Les Titres versent un taux d'intérêt fixe aux détenteurs de Titres (voir la condition 5 (*Intérêts*)). Les investisseurs dans les Titres sont donc exposés au risque que les variations des taux d'intérêt sur les marchés financiers aient un effet négatif sur la valeur marchande des Titres. En général, les prix des titres à taux d'intérêt fixe ont tendance à baisser lorsque les taux d'intérêt du marché augmentent et sont donc sujets à la volatilité. Par conséquent, le prix des Titres à un moment donné peut être inférieur au prix d'achat des Titres payé par le porteur de Titres. En conséquence, une partie du capital investi par le titulaire de Titres peut être perdue lors de tout transfert des Titres, de sorte que le titulaire de Titres ne recevrait pas, le cas échéant, le montant total du capital investi.

Les termes et conditions des Titres contiennent des dispositions qui peuvent permettre leur modification sans le consentement de tous les investisseurs.

Les modalités des Titres contiennent des dispositions permettant de convoquer des assemblées de titulaires de Titres afin d'examiner les questions affectant leurs intérêts en général. Ces dispositions sont communément appelées "clauses d'action collective". Ces dispositions permettent à des majorités définies de lier tous les porteurs de Titres, y compris les porteurs de Titres qui n'ont pas assisté et voté à l'assemblée concernée et les porteurs de Titres qui ont voté d'une manière contraire à la majorité.

En outre, les modalités des Titres permettent d'apporter des " modifications croisées " à plus d'une série de titres de créance, à condition que chaque série de titres de créance concernée contienne également une disposition de modification croisée. Dans certaines circonstances, y compris la satisfaction de la condition d'application uniforme (telle que décrite plus en détail dans les modalités des Titres), une telle modification inter-séries peut être apportée à plus d'une série de titres de créance avec l'approbation du pourcentage applicable du montant total du principal des titres de créance en circulation de toutes les séries touchées et sans exiger l'approbation d'un pourcentage particulier des porteurs de toute série individuelle de titres de créance touchée.

Il existe donc un risque que les modalités des Titres soient modifiées dans des circonstances où les porteurs de titres de créance approuvant la modification peuvent être des porteurs de différentes séries de titres de créance et la majorité des porteurs de Titres n'aurait pas nécessairement approuvé cette modification. En outre, il existe un risque que les dispositions permettant le regroupement de plusieurs séries de titres de créance rendent les Titres moins attrayants pour les acheteurs sur le marché secondaire et affectent négativement la valeur de marché des Titres dans des circonstances où l'on s'attend à ce qu'une telle modification ou une proposition de modification soit faite par l'Émetteur.

Les Titres ont des caractéristiques de remboursement avec amortissement.

Les Titres sont des obligations amortissables et il est prévu que le capital des Titres soit remboursé en trois versements les [●] 20[●], [●] 20[●] et [●] 20[●]. Les montants d'amortissement (tels que définis dans les conditions générales des Titres) sont indiqués à la condition 7 (*remboursement et achat*) des conditions générales des Titres. Les détenteurs de Titres peuvent uniquement être en mesure de réinvestir les sommes qu'ils reçoivent lors de cet amortissement dans des titres à rendement inférieur à celui des Titres.

Les fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt peuvent avoir un effet négatif sur la valeur des Titres.

L'Émetteur paiera le principal et les intérêts des Titres en dollars américains. Cela présente certains risques liés aux conversions de devises si les activités financières d'un investisseur sont principalement libellées dans une devise ou une unité monétaire (la "**Devise de l'Investisseur**") autre que le dollar américain. Il s'agit notamment du risque que les taux de change changent de manière significative (y compris les changements dus à une dévaluation du dollar américain ou à une réévaluation de la Devise de l'Investisseur) et du risque que les autorités ayant juridiction sur la Devise de l'investisseur imposent ou modifient le contrôle des taux de change. Une appréciation de la valeur de la Devise de l'Investisseur par rapport au dollar américain diminuerait le rendement équivalent en Devise de l'Investisseur sur les Titres, la valeur équivalente en Devise de l'Investisseur du principal payable sur les Titres et la valeur de marché équivalente en Devise de l'Investisseur des Titres.

Les autorités gouvernementales et monétaires (y compris là où l'investisseur est domicilié) peuvent imposer (comme certaines l'ont fait dans le passé) des contrôles de taux de change qui pourraient avoir un effet négatif sur un taux de change applicable. En conséquence, les investisseurs peuvent recevoir moins d'intérêts ou de capital que prévu, voire aucun intérêt ou capital. En outre, l'investissement dans les Titres comporte le risque que des changements ultérieurs des taux d'intérêt du marché aient un effet négatif sur la valeur des Titres.

Les notations de crédit de l'Émetteur sont susceptibles d'être révisées ou retirées, l'une ou l'autre de ces éventualités pouvant avoir un impact négatif sur le prix de négociation des Titres.

Il est prévu que les Titres soient notés à l'émission [BB-] par Fitch, [Ba3] par Moody's et [BB-] par Standard & Poor's. Les notations peuvent ne pas refléter l'impact potentiel de tous les risques liés à la structure, au marché, aux facteurs supplémentaires discutés dans le présent document, et à d'autres facteurs qui peuvent affecter la valeur des Titres. Une notation de crédit n'est pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention de titres et peut être révisée, suspendue ou retirée à tout moment par l'organisme de notation qui l'a attribuée. Voir " - Des niveaux d'endettement insoutenables pourraient avoir un effet négatif important sur l'économie de la Côte d'Ivoire, ses notes de crédit souverain et sa capacité à assurer le service de sa dette, y compris les Titres " et " Dette publique - Réduction du risque de crédit du pays ".

Standard & Poor's est établie dans l'Union européenne et est enregistrée conformément au Règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit (le "**Règlement UE sur les agences de notation**"). Moody's est établie au Royaume-Uni et est enregistrée conformément au règlement (CE) n° 1060/2009 tel qu'il fait partie du droit national en vertu de l'EUWA (le "**règlement CRA du Royaume-Uni**"). Moody's n'est pas établie dans l'Union européenne et n'a pas demandé à être enregistrée conformément au règlement européen sur les agences de notation. Standard & Poor's n'est pas établie au Royaume-Uni et n'a pas demandé à être enregistrée en vertu du règlement britannique sur les agences de notation. Fitch est établi au Royaume-Uni et est enregistré conformément au UK CRA Regulation. Fitch n'est pas établie dans l'Union européenne et n'a pas demandé à être enregistrée conformément au règlement européen sur les agences de notation. Les notations émises par Moody's ont été avalisées par Moody's Deutschland GmbH conformément au règlement européen sur les agences de notation et n'ont pas été retirées. En conséquence, les notations émises par Moody's peuvent être utilisées à des fins réglementaires dans l'Union européenne. Les notations émises par Standard & Poor's ont été avalisées par S&P Global Ratings UK Limited conformément à la réglementation britannique sur les agences de notation et n'ont pas été retirées. En tant que telles, les notations émises par Standard & Poor's peuvent être utilisées à des fins réglementaires au Royaume-Uni. Les notations émises par Fitch ont été approuvées par Fitch Ratings Ireland Limited conformément au règlement européen sur les agences de notation et n'ont pas été retirées. En tant que telles, les notations émises par Fitch peuvent être utilisées à des fins réglementaires dans l'Union européenne. Fitch Ratings Ireland Limited, Moody's Deutschland GmbH et Standard & Poor's sont toutes trois établies dans l'Union européenne et enregistrées conformément au règlement européen sur les agences de notation. En tant que telles, Fitch Ratings Ireland Limited, Moody's Deutschland GmbH et Standard & Poor's figurent sur la liste des agences de notation de crédit publiée par l'Autorité européenne des marchés financiers ("**AEMF**"). Rien ne garantit que Moody's Deutschland GmbH, S&P Global Ratings UK Limited et Fitch Ratings Ireland Limited continueront à avaliser les notations de crédit émises par Moody's, Standard & Poor's et Fitch, respectivement.

En général, les investisseurs réglementés européens ne peuvent, en vertu du règlement européen sur les agences de notation, utiliser les notations de crédit à des fins réglementaires, sauf si ces notations sont émises par une agence de notation de crédit établie dans l'UE et enregistrée en vertu du règlement européen sur les agences de notation de crédit (et que cet enregistrement n'a pas été retiré ou suspendu). Cette restriction générale s'appliquera également aux notations de crédit émises par des agences de notation de crédit non établies dans l'UE, à moins que les notations de crédit concernées ne soient avalisées par une agence de notation de crédit enregistrée dans l'UE ou que l'agence de notation non établie dans l'UE ne soit certifiée conformément au règlement européen sur les agences de notation de crédit (et que cet avenant ou cette certification, selon le cas, n'ait pas été retiré ou suspendu).

Les investisseurs réglementés au Royaume-Uni sont soumis à des restrictions similaires en vertu du UK CRA Regulation. Ainsi, les investisseurs réglementés au Royaume-Uni sont tenus d'utiliser, à des fins réglementaires britanniques, les notations émises par une agence de notation de crédit établie au Royaume-Uni et enregistrée en vertu du règlement britannique sur les agences de notation de crédit. Dans le cas de notations émises par des agences de notation de crédit de pays tiers non britanniques, les notations de crédit de pays tiers peuvent être soit : (a) avalisées par une agence de notation de crédit enregistrée au Royaume-Uni ; ou (b) émises par une agence de notation de crédit de pays tiers qui est certifiée conformément au UK CRA Regulation. Il est à noter que cela est soumis, dans chaque cas, à (a) l'enregistrement, la certification ou l'endossement britannique pertinent, selon le cas, n'ayant pas été retiré ou suspendu, et (b) aux dispositions transitoires qui s'appliquent dans certaines circonstances.

Si le statut des agences de notation qui notent les Titres change aux fins du Règlement CRA de l'UE ou du Règlement CRA du Royaume-Uni, les investisseurs réglementés concernés peuvent ne plus être en mesure d'utiliser la notation à des fins réglementaires dans l'EEE ou au Royaume-Uni, selon le cas, et les Titres peuvent avoir un traitement réglementaire différent, ce qui peut avoir un impact sur la valeur des Titres et leur liquidité sur le marché secondaire.

Un investissement dans les Titres peut ne pas être un investissement approprié pour tous les investisseurs.

En règle générale, les investissements dans les marchés émergents tels que la Côte d'Ivoire ne conviennent qu'aux investisseurs avertis qui apprécient pleinement l'importance des risques liés aux investissements dans les marchés émergents et qui sont familiarisés avec ces derniers. Les investisseurs sont invités à consulter leurs propres conseillers juridiques, fiscaux et financiers avant d'effectuer un investissement. Chaque investisseur potentiel dans les Titres doit déterminer la pertinence de cet investissement dans sa propre situation. En particulier, chaque investisseur potentiel devrait :

- ont suffisamment de connaissances et d'expérience pour faire une évaluation significative des Titres, des mérites et des risques d'un investissement dans les Titres et des renseignements contenus dans la présente Circulaire ou dans tout supplément applicable ;
- avoir accès à des outils d'analyse appropriés et les connaître pour évaluer, dans le contexte de sa situation financière particulière, un investissement dans les Titres et l'impact que les Titres auront sur son portefeuille d'investissement global ;
- disposer de ressources financières et de liquidités suffisantes pour supporter tous les risques d'un investissement dans les Titres, y compris lorsque la monnaie de paiement du principal ou des intérêts est différente de la monnaie de l'investisseur potentiel ;
- comprendre à fond les modalités des Titres et être familier avec le comportement de tout marché financier pertinent ; et
- être en mesure d'évaluer (seul ou avec l'aide d'un conseiller financier) les scénarios possibles pour les facteurs économiques, de taux d'intérêt et autres qui peuvent affecter son investissement et sa capacité à supporter les risques applicables.

En outre, les activités d'investissement de certains investisseurs sont soumises à des lois et réglementations légales en matière d'investissement, ou à un examen ou une réglementation par certaines autorités. Chaque

investisseur potentiel devrait consulter ses conseillers juridiques pour déterminer si et dans quelle mesure (i) les Titres sont des investissements légaux appropriés pour lui, (ii) les Titres peuvent être utilisés comme garantie pour divers types d'emprunts et (iii) d'autres restrictions s'appliquent à son achat ou à son nantissement des Titres. Les institutions financières devraient consulter leurs conseillers juridiques ou les organismes de réglementation appropriés pour déterminer le traitement approprié des Titres en vertu de toute règle applicable en matière de capital fondé sur le risque ou de règles similaires.

Rien ne garantit que la République fera des décaissements pour des projets ayant les caractéristiques spécifiques décrites dans la section "Utilisation du produit" pour un montant égal au produit de la vente des Titres.

La République a l'intention d'investir un montant égal au produit net de la vente des Titres dans les Dépenses dites ESG. La République a l'intention d'appliquer des processus pour l'évaluation et la sélection des projets, la gestion des produits et l'établissement de rapports conformes aux directives publiées par l'International Capital Markets Association, énoncées dans les Green Bond Principles, les Social Bond Principles et les Sustainability Bond Guidelines. Le 2 juillet 2021, Sustainalytics a émis une opinion visant à évaluer la valeur ajoutée environnementale et sociale du cadre des obligations durables et son alignement avec les principes des obligations vertes, les principes des obligations sociales et les lignes directrices des obligations durables.

Les exemples de projets fournis dans la section " Utilisation du produit " de la présente Circulaire et dans le cadre des obligations durables ne sont donnés qu'à titre d'illustration, et rien ne garantit que la République effectuera des décaissements pour des projets présentant ces caractéristiques spécifiques pour un montant égal au produit net de la vente des Titres.

En outre, rien ne garantit que les projets répondront aux attentes des investisseurs en matière de performance sociale, verte ou durable. Il n'existe pas de consensus du marché sur les attributs précis requis pour qu'un projet particulier soit défini comme "social", "vert" ou "durable" ou d'autres objectifs de performance équivalents, et rien ne garantit qu'une définition claire ou un consensus concernant de tels projets se développera à l'avenir. Ces concepts font l'objet d'une grande variété de principes et de lignes directrices volontaires axés sur le marché (tels que les principes des obligations vertes, les principes des obligations sociales et les lignes directrices des obligations durables) ainsi que d'un certain nombre d'initiatives réglementaires dans le monde entier, telles que le règlement de l'UE sur la taxonomie (règlement (UE) 2020/852) et le projet de règlement de l'UE sur les normes des obligations vertes. Rien ne garantit non plus que l'utilisation du produit des Titres, ou les activités ou projets financés par ceux-ci, répondront, en tout ou en partie, à toute exigence législative ou réglementaire future, ou à toute attente ou exigence actuelle ou future des investisseurs en ce qui concerne les critères d'investissement ou les lignes directrices auxquelles tout investisseur ou ses investissements sont tenus de se conformer en vertu de leurs propres statuts ou autres règles de gouvernance ou mandats de portefeuille d'investissement. En outre, aucune garantie ne peut être fournie qu'aucun impact négatif social, environnemental, lié à la durabilité et/ou autre ne se produira au cours de la mise en œuvre de tout projet ou utilisation faisant l'objet du cadre pour les obligations durables ou lié à celui-ci.

Dans le cas où des Titres seraient cotés ou admis à la négociation sur un segment dédié "social", "vert", "durable" ou tout autre label équivalent d'une bourse ou d'un marché de valeurs mobilières (réglementé ou non), aucune déclaration ou assurance n'est donnée par la République, les *Joint Lead Managers* (co-Chefs de File) ou toute autre personne que cette cotation ou admission satisfait, en tout ou en partie, aux attentes ou exigences actuelles ou futures des investisseurs en ce qui concerne les critères ou les lignes directrices d'investissement auxquels ces investisseurs ou leurs investissements peuvent être tenus de se conformer, que ce soit en vertu d'une loi ou d'un règlement applicable, actuel ou futur, ou de leurs propres statuts ou autres règles de gouvernance ou mandats de portefeuille d'investissement, en particulier en ce qui concerne l'impact social, environnemental ou de durabilité, direct ou indirect, de tout projet ou utilisation des fonds. Aucune déclaration ou assurance n'est donnée ou faite par la Côte d'Ivoire, les *Joint Lead Managers* ou toute autre personne qu'une telle cotation ou admission à la négociation sera obtenue pour ces Titres ou, si elle est obtenue, qu'une telle cotation ou admission à la négociation sera maintenue pendant la durée de vie des Titres.

Bien que la République ait l'intention d'utiliser le produit des Titres de la manière décrite dans la section " Utilisation du produit " de la présente Circulaire, rien ne garantit que l'utilisation de ce produit pourra être

mise en œuvre de cette manière et/ou conformément à un calendrier, ou que ce produit sera totalement ou partiellement déboursé comme prévu. Il ne peut non plus être garanti que les Titres ou les activités ou projets qu'ils financent (ou refinancent) auront les résultats ou l'issue (qu'ils soient ou non liés à des objectifs environnementaux, sociaux, de durabilité ou autres) initialement attendus ou prévus par la République. Un tel événement ou manquement de la République ne pourra (i) constituer un cas de défaut en vertu des Titres ou un manquement de la République à quelque fin que ce soit, (ii) donner lieu à une quelconque réclamation d'un Titulaire de Titres à l'encontre de la République, ou (iii) conduire à une obligation de la République de rembourser les Titres, selon le cas.

De même, bien que la République ait accepté de se conformer à certaines exigences en matière de rapports, y compris avec le soutien d'organisations externes telles que le Programme des Nations Unies pour le Développement ("PNUD") et le Global Center on Adaptation, organisation internationale établie aux Pays-Bas ("GCA"), et d'utilisation des produits des Titres, tout manquement à ces exigences ne (i) constituera pas un cas de défaut aux termes des Titres ou un défaut de la République à quelque fin que ce soit, (ii) ne donnera pas lieu à une réclamation d'un Titulaire de Titres à l'encontre de la République, ou (iii) n'entraînera pas l'obligation pour la République de rembourser les Titres, selon le cas. Cette politique de reporting convenue par la République n'est pas une obligation contractuelle de la République, et la République peut décider de changer sa politique de reporting ou de ne pas se conformer à la politique à tout moment.

Tout événement de ce type ou tout manquement à l'affectation du produit des Titres comme prévu, tout retrait d'un avis ou d'une certification applicable, tout avis ou toute certification indiquant que la République ne respecte pas, en tout ou en partie, les critères ou les exigences couverts par cet avis ou cette certification, ou toute modification du Cadre des Obligations Durables et/ou des critères de sélection, peut avoir un effet négatif sur la valeur des Titres, et peut entraîner des conséquences négatives pour certains investisseurs ayant des mandats de portefeuille pour investir dans des titres devant être utilisés dans un but particulier.

Aucun des *Joint Lead Managers* ne fait de déclaration concernant (i) l'adéquation des Titres aux critères environnementaux, sociaux et/ou de durabilité requis par les investisseurs potentiels, (ii) l'utilisation du produit net de l'émission des Titres pour financer et/ou refinancer les Dépenses éligibles ESG pertinentes, y compris leurs critères verts, sociaux et/ou de durabilité, le cas échéant ou (iii) les caractéristiques des projets ou entreprises pertinents auxquels le produit des Titres est prêté, y compris leurs caractéristiques vertes, sociales et/ou de durabilité, le cas échéant. Aucun des *Joint Lead Managers* n'a entrepris, ou n'est responsable, d'une quelconque évaluation des critères d'éligibilité, d'une quelconque vérification du respect des critères d'éligibilité par les projets, ou du contrôle de l'utilisation des produits. Les investisseurs doivent se référer au Cadre des Obligations Durables publié sur le site Internet de la *Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique* de la République de Côte d'Ivoire (DGTC) et à l'Avis Secondaire pour information et doivent déterminer eux-mêmes la pertinence des informations contenues dans cette Circulaire concernant l'utilisation du produit et tout investissement dans les Titres doit être basé sur l'enquête qu'il juge nécessaire. Afin d'éviter toute ambiguïté, le Cadre des Obligations Durables, tout avis ou certification (y compris l'Avis de la Seconde Partie) et le site Internet de la DGTC ne sont pas, et ne seront pas considérés comme étant, incorporés dans et/ou faisant partie de la présente Circulaire.

La République ne fournit aucune assurance quant à la pertinence ou à la fiabilité de l'opinion d'un tiers relative au cadre des obligations durables ou des Titres.

Aucune assurance ou représentation ne peut être donnée quant à la pertinence ou à la fiabilité à quelque fin que ce soit de l'opinion fournie par Sustainalitics ou de toute autre opinion d'une autre partie fournie par un tiers à l'avenir (qu'elle soit ou non sollicitée par la République) rendue disponible en relation avec le Cadre des Obligations Durables de la République, le cas échéant, ou l'émission des Titres. Aucune de ces opinions ou certifications ne doit être considérée ou comprise comme une recommandation de la République ou de tout *Joint Lead Manager* ou de toute autre personne, d'acheter, de vendre ou de détenir des Titres. Un tel avis ou une telle attestation n'est valable qu'à la date à laquelle l'avis ou l'attestation a été initialement émis, et est basé sur le jugement du fournisseur de l'avis. Les investisseurs potentiels doivent déterminer eux-mêmes la pertinence d'un tel avis ou d'une telle attestation et/ou des renseignements qui y sont contenus, ou la fiabilité du fournisseur de cet avis ou de cette attestation aux fins d'un placement dans les Titres. Actuellement, les fournisseurs de ces avis et attestations ne sont soumis à aucun régime ou surveillance spécifique, réglementaire ou autre.

La Côte d'Ivoire est un État souverain. Par conséquent, il peut être difficile pour les investisseurs d'obtenir ou de réaliser des jugements contre la Côte d'Ivoire.

La Côte d'Ivoire est un État souverain. En l'absence d'un traité entre la Côte d'Ivoire et un pays spécifique relatif à l'exécution des jugements de tribunaux étrangers et aux accords de réciprocité, il est peu probable que les tribunaux de Côte d'Ivoire exécutent un jugement d'un tribunal établi dans ce pays spécifique. C'est le cas du Royaume-Uni qui n'a pas d'accord de réciprocité en matière d'exécution des jugements avec la Côte d'Ivoire. Par conséquent, il peut être difficile pour les investisseurs de faire exécuter des jugements étrangers, y compris des jugements fondés sur des responsabilités civiles en vertu des lois sur les valeurs mobilières des États-Unis ou de tout État ou territoire des États-Unis contre la Côte d'Ivoire. Bien que la Côte d'Ivoire consente, dans les modalités et conditions des Titres, à l'octroi d'une mesure de redressement ou à l'émission d'un acte de procédure dans le cadre d'une procédure en Angleterre découlant d'un différend lié aux Titres et qu'elle accepte de renoncer à toute immunité qu'elle pourrait avoir dans le cadre d'une poursuite, d'une exécution, d'une saisie ou d'une autre procédure judiciaire relativement à une telle procédure, cette renonciation à l'immunité ne s'étend pas à d'autres procédures et exclut de son champ d'application certaines propriétés diplomatiques, militaires et autres propriétés gouvernementales. La renonciation à l'immunité ne s'étend pas non plus aux actions intentées contre la Côte d'Ivoire aux États-Unis en vertu d'une loi américaine sur les valeurs mobilières. En outre, l'exécution des jugements étrangers est soumise aux conditions et aux limitations décrites dans la section "*Exécution des responsabilités civiles*" et ces limitations et conditions peuvent rendre difficile pour les investisseurs l'obtention ou la réalisation des jugements des tribunaux en dehors de la Côte d'Ivoire. En outre, l'arbitrage est reconnu en Côte d'Ivoire comme un mode de règlement des litiges et est régi par la loi en vertu de la loi ivoirienne n° 93-671 du 9 août 1993 sur l'arbitrage et de l'ordonnance n° 2012-158 déterminant l'intervention des juridictions nationales dans la procédure d'arbitrage du 9 février 2012, ainsi que le Traité relatif à l'harmonisation en Afrique du droit des affaires, signé le 17 octobre 1993, tel que révisé le 17 octobre 2008, l'*Acte Uniforme d'OHADA sur l'Arbitrage* du 11 mars 1999 et le règlement d'arbitrage de la *Cour Commune de Justice et d'Arbitrage (CCJA)* (ensemble, la "**loi sur l'Arbitrage**"). La loi sur l'arbitrage permet, entre autres, la reconnaissance et l'exécution d'une sentence arbitrale sur demande écrite adressée au tribunal compétent dans le ressort de la Côte d'Ivoire, quel que soit le pays dans lequel la sentence a été rendue. Les sentences arbitrales étrangères sont donc reconnues et peuvent être exécutées après avoir été enregistrées selon une procédure appelée *exequatur* en Côte d'Ivoire.