

COMMENTAIRE SUR LES MESURES DE NOTATION

Fitch confirme la cote « BB- » de la Côte d'Ivoire ; Outlook stable

ven. 2 février 2024 - 17 h 01 HE

Fitch Ratings - Londres - 02 février 2024 : Fitch Ratings a confirmé la note de défaut de l'émetteur (IDR) à long terme en devises étrangères (LTFC) de la Côte d'Ivoire à « BB- » avec une perspective stable.

Une liste complète des actions de notation se trouve à la fin de ce commentaire sur les actions de notation.

FACTEURS CLÉS DE NOTATION

Forces et faiblesses fondamentales de la notation : La notation « BB- » met en balance les fortes perspectives de croissance de la Côte d'Ivoire avec de faibles indicateurs de développement et une forte dépendance aux matières premières. Cela reflète également un bilan de bonne gestion budgétaire, qui conforte l'opinion de Fitch selon laquelle les autorités mettront en œuvre les réformes et les ajustements nécessaires pour continuer à inverser la récente détérioration du solde budgétaire et des indicateurs de la dette.

Consolidation budgétaire en bonne voie : nous estimons que le déficit budgétaire s'est réduit à 5,3 % du PIB en 2023, contre 6,8 % en 2022. Ceci est conforme au plan de consolidation du gouvernement, ancré dans le programme du FMI, visant à ramener le déficit à 3 % de 0,3 % du PIB.

Plan de consolidation crédible, risque d'exécution : Fitch s'attend à ce que le déficit se réduise à 4,4 % du PIB en 2024 et à 3,5 % en 2025, soit légèrement au-dessus de l'objectif du gouvernement. Le plan de consolidation se concentre sur l'augmentation de

développement national, en particulier à la veille des élections présidentielles, dans un contexte d'augmentation des dépenses sociales et de sécurité et de coûts d'intérêt plus élevés. Ceci est contrebalancé par le record d'adhésion de la Côte d'Ivoire aux programmes du FMI et par la flexibilité découlant de la part importante des investissements dans le budget (attendue au-dessus de 40 % des revenus en 2024-2025).

Coût de financement plus élevé, perspectives améliorées : Le gouvernement a couvert plus de 50 % de ses besoins de financement budgétaire pour 2023 (plus de 4 milliards de dollars) avec un financement extérieur, soutenu par d'importants financements directs et garanties du FMI et des partenaires officiels. Cependant, l'accès limité au financement commercial extérieur a poussé les autorités à se tourner vers le marché régional, à un coût plus élevé, en raison du resserrement de la politique monétaire régionale. L'augmentation des coûts de financement a entraîné une hausse du ratio intérêts/revenus, à 14,8 %, contre 14,5 % en 2022, malgré des revenus plus élevés.

Une émission d'euro-obligations de 2,6 milliards de dollars en janvier 2024, la première depuis 2021, a réduit les contraintes de financement. Cette émission s'ajoutera en partie au financement extérieur du gouvernement pour 2024, que nous prévoyons stable à environ 4 milliards de dollars. Le produit permettra également un reprofilage de la dette qui lissera le profil de remboursement de la dette extérieure et réduira le coût de la dette. Nous prévoyons que le ratio intérêts/revenus s'améliorera progressivement pour atteindre 13,9 % en 2025.

Dettes plus élevées, tendance inversée : La dette des administrations publiques (GG) a atteint 58,1 % du PIB en 2023, contre 56,7 % en 2022 (et une médiane BB de 52 %), en raison d'un déficit budgétaire toujours important et d'un coût de la dette croissant. Nous nous attendons à ce que la dette culmine à 58,5 % en 2024, bien au-dessus des 38 % d'avant la pandémie de 2019, et commence à diminuer à 58,1 % en 2025, soutenue par la consolidation budgétaire et une forte croissance du PIB. Le rapport dette/revenu GG, estimé à 352 % en 2023, se compare négativement à la médiane « BB » de 200 % et constitue une faiblesse de notation.

Croissance robuste : Nous estimons que le PIB réel a augmenté de 6,7 % en 2023 (contre 7 % selon l'estimation du gouvernement), stable par rapport à son niveau de 2022, malgré des conditions météorologiques défavorables qui ont affecté la production

Nous utilisons des cookies pour fournir nos services en ligne, pour comprendre comment ils sont utilisés et à des fins publicitaires. Les détails relatifs aux cookies que nous utilisons et les indications à suivre pour les désactiver sont disponibles dans notre politique relative aux cookies. . Pour accepter notre utilisation des cookies, veuillez cliquer sur Accepter.

2024-2025, autour de l'estimation de croissance à moyen terme de Fitch de 6,5 %, car la reprise de l'agriculture est en partie compensée par une normalisation de l'activité dans les secteurs de la construction et de l'énergie.

Pressions extérieures persistantes : Nous estimons que le déficit du compte courant (CAD) s'est réduit à 5,9 % du PIB en 2023, contre un déficit révisé de 7,7 % pour 2022. Cela résulte principalement de la baisse des prix mondiaux du pétrole et des produits alimentaires, contrairement à la flambée des prix du cacao. Le CAD est resté élevé par rapport aux niveaux historiques, reflétant de fortes augmentations des investissements publics depuis 2022, ainsi que les projets pétroliers et miniers à forte importation (Baleine). Nous nous attendons à ce que le CAD reste élevé à 5,4 % en 2024 et baisse à 4,6 % en 2025, avec l'accélération de la production du champ Baleine, la consolidation budgétaire et une plus grande transformation des matières premières agricoles.

Baisse des réserves régionales : Les réserves régionales se sont détériorées pour atteindre environ 3,9 mois d'importations (biens et services) fin 2023, contre 4,4 mois fin 2022. Les réserves sont restées limitées par les troubles politiques et sécuritaires dans la région affectant les flux commerciaux et financiers, le niveau toujours élevé des dollars canadiens et les conditions de financement internationales serrées. Néanmoins, les réserves sont suffisantes pour défendre l'ancrage à l'euro. Nous nous attendons à ce que les réserves se rétablissent en 2024, soutenues par la baisse des CAD, l'achèvement de projets pétroliers et gaziers et l'amélioration des perspectives de financement externe.

Risque politique et sécuritaire, impact contenu : Les élections locales de septembre 2023 se sont déroulées sans heurts et dans le calme, reflétant l'amélioration marquée des indicateurs de risque politique en Côte d'Ivoire ces dernières années. Cependant, une plus grande opposition politique au parti au pouvoir est attendue lors des élections présidentielles de 2025. Cela pourrait provoquer des violences localisées, surtout si les résultats sont serrés. Nous ne nous attendons pas à ce qu'un conflit à l'échelle nationale se reproduise.

L'insécurité régionale reste un risque important pour la stabilité économique, sociale et politique de la Côte d'Ivoire. À notre avis, le manque de base nationale pour les groupes militants, l'efficacité accrue des forces de sécurité ivoiriennes et les investissements dans les infrastructures sociales limitent le risque de contagion pour le pays.

Nous utilisons des cookies pour fournir nos services en ligne, pour comprendre comment ils sont utilisés et à des fins publicitaires. Les détails relatifs aux cookies que nous utilisons et les indications à suivre pour les désactiver sont disponibles dans notre politique relative aux cookies. . Pour accepter notre utilisation des cookies, veuillez cliquer sur Accepter.

de notation souveraine (SRM). La Côte d'Ivoire a un classement global du WBGI au 37ème percentile, tandis que la médiane actuelle « BB » se situe au 45ème percentile, avec un score particulièrement faible sur le pilier « Stabilité politique » du WBGI en raison d'un bilan limité de politique pacifique, transitions de pouvoir et histoire de conflits civils en 2002-2007 et 2010-2011.

SENSIBILITÉS DE NOTATION

Facteurs qui pourraient, individuellement ou collectivement, conduire à une action/dégradation de notation négative

-**Finances publiques** : une augmentation soutenue de la dette publique/PIB, par exemple, provoquée par l'incapacité à mettre en œuvre des mesures de consolidation budgétaire ou un ralentissement important de la croissance du PIB.

-**Caractéristiques structurelles** : Nouvelle détérioration de la stabilité politique ou aggravation des incidents de sécurité, par exemple une flambée de violence politique

Facteurs qui pourraient, individuellement ou collectivement, conduire à une action/amélioration de notation positive

-**Caractéristiques structurelles** : Amélioration du PIB par habitant, le rapprochant de la médiane « BB », grâce à la poursuite d'une forte croissance probablement soutenue par le secteur privé ;

- **Caractéristiques structurelles** : Amélioration soutenue des indicateurs de gouvernance, les rapprochant de la médiane « BB », grâce par exemple à une plus grande stabilité politique ; et

-**Finances publiques** : la dette publique/PIB s'engage sur une trajectoire de baisse ferme à moyen terme, grâce aux progrès réalisés dans les réformes visant à accroître les recettes et au resserrement de la politique budgétaire.

MODÈLE DE NOTATION SOUVERAINE (SRM) ET SUPERPOSITION QUALITATIVE (QO)

Le SRM exclusif de Fitch attribue à la Côte d'Ivoire un score équivalent à une note « B » sur l'échelle LTFC IDR.

Nous utilisons des cookies pour fournir nos services en ligne, pour comprendre comment ils sont utilisés et à des fins publicitaires. Les détails relatifs aux cookies que nous utilisons et les indications à suivre pour les désactiver sont disponibles dans notre politique relative aux cookies. . Pour accepter notre utilisation des cookies, veuillez cliquer sur Accepter.

2020, qui a entraîné une réinitialisation des années depuis le défaut ou l'événement de restructuration ' variable (qui peut concerner à la fois la dette publique et la dette commerciale). Dans ce cas, nous avons jugé que l'effet sur la production du modèle exagérerait le signal d'une capacité et d'une volonté réduites de rembourser la dette envers les créanciers du secteur privé.

- Performance macroéconomique : +1 cran, pour refléter un potentiel de croissance élevé à moyen terme et une stabilité macroéconomique préservée reflétant une gestion macroéconomique relativement solide.

Le SRM de Fitch est le modèle exclusif d'évaluation par régression multiple de l'agence qui utilise 18 variables basées sur des moyennes centrées sur trois ans, dont une année de prévisions, pour produire un score équivalent à un IDR LTFC. Le QO de Fitch est un cadre qualitatif prospectif conçu pour permettre un ajustement de la sortie du SRM pour attribuer l'IDR LTFC, reflétant les facteurs de nos critères qui ne sont pas entièrement quantifiables et/ou ne sont pas entièrement reflétés dans le SRM.

PLAFOND DE CAMPAGNE

Le plafond national pour la Côte d'Ivoire est « BB », un cran au-dessus de l'IDR du LTFC. Cela reflète des contraintes et des incitations modérées, par rapport à l'IDR, contre l'imposition de contrôles des capitaux ou des changes qui empêcheraient ou entraveraient considérablement le secteur privé de convertir la monnaie locale en monnaie étrangère et de transférer le produit des bénéfices aux créanciers non-résidents pour assurer le service de la dette.

Le modèle de plafond country de Fitch a produit une élévation du point de départ de zéro cran au-dessus de l'IDR. Le comité de notation de Fitch y a appliqué un ajustement qualitatif de +1 cran, au titre du pilier Caractéristiques institutionnelles à long terme, reflétant l'appartenance de la Côte d'Ivoire à l'UEMOA, bénéficiant d'une garantie de convertibilité du gouvernement français.

Sources d'information

Les principales sources d'informations utilisées dans l'analyse sont décrites dans les critères applicables.

Nous utilisons des cookies pour fournir nos services en ligne, pour comprendre comment ils sont utilisés et à des fins publicitaires. Les détails relatifs aux cookies que nous utilisons et les indications à suivre pour les désactiver sont disponibles dans notre politique relative aux cookies. . Pour accepter notre utilisation des cookies, veuillez cliquer sur Accepter.

La Côte d'Ivoire a un score de pertinence ESG de « 5 » pour la stabilité politique et les droits, car les WBGI ont le poids le plus élevé dans le SRM de Fitch et sont donc très pertinents pour la notation et constituent un facteur de notation clé avec un poids élevé. Étant donné que la Côte d'Ivoire a un rang centile inférieur à 50 pour l'indicateur de gouvernance respectif, cela a un impact négatif sur le profil de crédit.

La Côte d'Ivoire a un score de pertinence ESG de « 5 » pour l'État de droit, la qualité institutionnelle et réglementaire et le contrôle de la corruption, car les WBGI ont le poids le plus élevé dans le SRM de Fitch et sont donc très pertinents pour la notation et constituent un facteur de notation clé avec un poids élevé. Étant donné que la Côte d'Ivoire a un rang centile inférieur à 50 pour les indicateurs de gouvernance respectifs, cela a un impact négatif sur le profil de crédit.

La Côte d'Ivoire a un score de pertinence ESG de « 4 » pour les droits de l'homme et les libertés politiques, car le pilier Voix et responsabilité du WBGI est pertinent pour la notation et constitue un facteur de notation. Étant donné que la Côte d'Ivoire a un rang centile inférieur à 50 pour l'indicateur de gouvernance respectif, cela a un impact négatif sur le profil de crédit.

La Côte d'Ivoire a un score de pertinence ESG de « 4 » pour les droits des créanciers, car la volonté de service et de remboursement de la dette est pertinente pour la notation et constitue un facteur de notation pour la Côte d'Ivoire, comme pour tous les États souverains. La Côte d'Ivoire a fait défaut à deux reprises sur sa dette de marché l'année dernière, en 2000 et 2011, dans un contexte d'instabilité politique. Le dernier défaut a été corrigé en 2012. Cela a un impact négatif sur le profil de crédit.

À l'exception des questions évoquées ci-dessus, le niveau de pertinence de crédit ESG le plus élevé, le cas échéant, est un score de 3. Cela signifie que les questions ESG sont neutres en termes de crédit ou n'ont qu'un impact minimal sur le crédit de l'entité, soit en raison de leur nature, soit en raison de leur nature. la manière dont ils sont gérés par l'entité. Les scores de pertinence ESG de Fitch ne sont pas pris en compte dans le processus de notation ; ils constituent une observation de la matérialité et de la pertinence des facteurs ESG dans la décision de notation. Pour plus d'informations sur les scores de pertinence ESG de Fitch, visitez www.fitchratings.com/esg.

ACTIONS DE NOTATION

Nous utilisons des cookies pour fournir nos services en ligne, pour comprendre comment ils sont utilisés et à des fins publicitaires. Les détails relatifs aux cookies que nous utilisons et les indications à suivre pour les désactiver sont disponibles dans notre politique relative aux cookies. . Pour accepter notre utilisation des cookies, veuillez cliquer sur Accepter.

Cote d'Ivoire	LT IDR	BB- Rating Outlook Stable		BB- Rating Outlook Stable
	Affirmed			
	ST IDR	B	Affirmed	B
	LC LT IDR	BB- Rating Outlook Stable		BB- Rating Outlook Stable
	Affirmed			
	LC ST IDR	B	Affirmed	B
	Country Ceiling	BB	Affirmed	BB
senior unsecured	LT	BB-	Affirmed	BB-

[VOIR LES DÉTAILS SUPPLÉMENTAIRES DE LA NOTATION](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Laure de Nervo

Associate Director

Primary Rating Analyst

020 3530 1375

laure.denervo@fitchratings.com

Fitch Ratings Ltd

30 North Colonnade, Canary Wharf London E14 5GN

Hawa Ly

Senior Analyst

Secondary Rating Analyst

+44 20 3530 1280

Nous utilisons des cookies pour fournir nos services en ligne, pour comprendre comment ils sont utilisés et à des fins publicitaires. Les détails relatifs aux cookies que nous utilisons et les indications à suivre pour les désactiver sont disponibles dans notre politique relative aux cookies. . Pour accepter notre utilisation des cookies, veuillez cliquer sur Accepter.

federico.barrigasalazar@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Peter Fitzpatrick

London

+44 20 3530 1103

peter.fitzpatrick@thefitchgroup.com

Des informations supplémentaires sont disponibles sur www.fitchratings.com

STATUT DE PARTICIPATION

L'entité notée (et/ou ses agents) ou, dans le cas de financements structurés, une ou plusieurs des parties à la transaction ont participé au processus de notation, sauf que le ou les émetteurs suivants, le cas échéant, n'ont pas participé au processus de notation , ou fournir des informations supplémentaires, au-delà de la divulgation publique disponible par l'émetteur .

APPLICABLE CRITERIA

[Sovereign Rating Criteria \(pub. 06 Apr 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Country Ceiling Criteria \(pub. 24 Jul 2023\)](#)

MODÈLES APPLICABLES

Les chiffres entre parenthèses accompagnant le(s) modèle(s) applicable(s) contiennent des hyperliens vers des critères fournissant une description du(des) modèle(s).

[Country Ceiling Model, v2.0.1 \(1\)](#)

[Debt Dynamics Model, v1.3.2 \(1\)](#)

[Macro-Prudential Indicator Model, v1.5.0 \(1\)](#)

[Sovereign Rating Model, v3.14.1 \(1\)](#)

INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Nous utilisons des cookies pour fournir nos services en ligne, pour comprendre comment ils sont utilisés et à des fins publicitaires. Les détails relatifs aux cookies que nous utilisons et les indications à suivre pour les désactiver sont disponibles dans notre politique relative aux cookies. . Pour accepter notre utilisation des cookies, veuillez cliquer sur [Accepter](#).

STATUT D'ADOPTION

Côte d'Ivoire

Publié au Royaume-Uni, approuvé par l'UE

AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ ET DIVULGATIONS

All Fitch Ratings (Fitch) credit ratings are subject to certain limitations and disclaimers.

Please read these limitations and disclaimers by following this link:

<https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. In addition, the following <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> details Fitch's rating definitions for each rating scale and rating categories, including definitions relating to default. ESMA and the FCA are required to publish historical default rates in a central repository in accordance with Articles 11(2) of Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 and The Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019 respectively.

Published ratings, criteria, and methodologies are available from this site at all times. Fitch's code of conduct, confidentiality, conflicts of interest, affiliate firewall, compliance, and other relevant policies and procedures are also available from the Code of Conduct section of this site. Directors and shareholders' relevant interests are available at <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch may have provided another permissible or ancillary service to the rated entity or its related third parties. Details of permissible or ancillary service(s) for which the lead analyst is based in an ESMA- or FCA-registered Fitch Ratings company (or branch of such a company) can be found on the entity summary page for this issuer on the Fitch Ratings website.

In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant

Nous utilisons des cookies pour fournir nos services en ligne, pour comprendre comment ils sont utilisés et à des fins publicitaires. Les détails relatifs aux cookies que nous utilisons et les indications à suivre pour les désactiver sont disponibles dans notre politique relative aux cookies. . Pour accepter notre utilisation des cookies, veuillez cliquer sur Accepter.

and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed. Fitch Ratings makes routine, commonly-accepted adjustments to reported financial data in accordance with the relevant criteria and/or industry standards to provide financial metric consistency for entities in the same sector or asset class.

The complete span of best- and worst-case scenario credit ratings for all rating categories ranges from 'AAA' to 'D'. Fitch also provides information on best-case rating upgrade scenarios and worst-case rating downgrade scenarios (defined as the 99th percentile of rating transitions, measured in each direction) for international credit ratings, based on historical performance. A simple average across asset classes presents best-case upgrades of 4 notches and worst-case downgrades of 8 notches at the 99th percentile. Sector-specific best- and worst-case scenario credit ratings are listed in more detail at <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

The information in this report is provided “as is” without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report

Nous utilisons des cookies pour fournir nos services en ligne, pour comprendre comment ils sont utilisés et à des fins publicitaires. Les détails relatifs aux cookies que nous utilisons et les indications à suivre pour les désactiver sont disponibles dans notre politique relative aux cookies. . Pour accepter notre utilisation des cookies, veuillez cliquer sur Accepter.

Les notations ci-dessus ont été sollicitées et attribuées ou maintenues par Fitch à la demande de l'entité/émetteur noté ou d'un tiers lié. Toutes les exceptions suivent ci-dessous.

POLITIQUE D'APPROBATION

Les notations de crédit internationales de Fitch produites en dehors de l'UE ou du Royaume-Uni, selon le cas, sont approuvées pour être utilisées par des entités réglementées au sein de l'UE ou du Royaume-Uni, respectivement, à des fins réglementaires, conformément aux termes du règlement de l'UE sur les agences de notation de crédit ou du Royaume-Uni. Règlement de 2019 sur les agences de notation de crédit (amendement, etc.) (sortie de l'UE), selon le cas. L'approche de Fitch en matière d'approbation dans l'UE et au Royaume-Uni est disponible sur la page [Affaires réglementaires](#) de Fitch sur le site Web de Fitch. Le statut d'approbation des notations de crédit internationales est fourni sur la page de résumé de chaque entité notée et dans les pages de détails des transactions pour les transactions de financement structuré sur le site Web de Fitch. Ces informations sont mises à jour quotidiennement.



Nous utilisons des cookies pour fournir nos services en ligne, pour comprendre comment ils sont utilisés et à des fins publicitaires. Les détails relatifs aux cookies que nous utilisons et les indications à suivre pour les désactiver sont disponibles dans notre politique relative aux cookies. . Pour accepter notre utilisation des cookies, veuillez cliquer sur [Accepter](#).