

SON EXCELLENCE MONSIEUR CHARLES KOFFI DIBY, MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES

---

# **Cote d'Ivoire: Rencontre avec les Investisseurs**

## **Londres, le 23 Janvier 2012**

# Sommaire

- I INTRODUCTION
- II LES PERSPECTIVES ECONOMIQUES ET FINANCIERES POUR LA PERIODE 2012-2014
- III L'ACCORD DU 15 NOVEMBRE 2011 AVEC LES CREANCIERS DU CLUB DE PARIS
- IV LA NORMALISATION DES RELATIONS DE LA COTE D'IVOIRE AVEC SES CREANCIERS PRIVES
- V CONCLUSION

# I. Introduction

---

# Introduction

## La République de Côte d'Ivoire a normalisé ses relations avec ses créanciers publics extérieurs membres du Club de Paris

- **Après une crise post électorale aigue qui a duré de novembre 2010 à avril 2011 et affecté négativement sa situation économique et financière, la République de Côte d'Ivoire a franchi une étape importante dans le processus de normalisation de ses relations avec ses créanciers extérieurs en concluant, le 15 novembre 2011, un accord de traitement de la dette avec les créanciers publics du Club de Paris dans le cadre de l'initiative pour les pays pauvres très endettés (PPTE)**
  - Cet accord prévoit une réduction de 78% du service de la dette due aux créanciers publics bilatéraux membres du Club de Paris entre le 1<sup>er</sup> juillet 2011 et le 30 juin 2014
  - Il permet un traitement de l'ensemble des arriérés accumulés vis-à-vis des créanciers publics et ouvre la voie à l'atteinte du Point d'achèvement de l'initiative PPTE renforcée dans les meilleurs délais
- **Cet accord est intervenu après l'adoption, le 4 novembre 2011 par le conseil d'administration du FMI, d'un programme économique et financier à moyen terme couvrant la période 2011-2014**
  - La mise en œuvre par les autorités ivoiriennes de ce programme élaboré avec le FMI devrait permettre à la Côte d'Ivoire de renouer avec une croissance forte tirée par un niveau élevé d'investissement public et susceptible de réduire le niveau de pauvreté qui s'était accentué ces dernières années

## Introduction (suite)

La République de Côte d'Ivoire entend informer le plus précisément possible ses créanciers privés de l'accord conclu avec les créanciers du Club de Paris le 15 novembre 2011 ainsi que de ses implications pour les porteurs de l'obligation 2032

- **La République de Côte d'Ivoire n'a pas été en mesure de formuler fin décembre 2011 l'offre qu'elle avait prévu de faire aux porteurs de l'Eurobond 2032 concernant le traitement des arriérés accumulés en 2010 et 2011. Toutefois, elle reprendra ses paiements contractuels à compter de juin 2012 et reste pleinement déterminée à normaliser ses relations avec ses créanciers privés dès que l'ensemble des conditions seront réunies**
  - Suite à l'accord conclu avec le Club de Paris, la République de Côte d'Ivoire a annoncé, dans son communiqué du 18 novembre, la reprise complète des paiements des coupons dus en 2012 au titre de l'Eurobond 2032, en commençant par le paiement du 30 juin 2012
  - L'indisponibilité d'une capacité de paiement résiduelle en 2012 après le paiement des deux coupons dus aux porteurs de l'obligation 2032 et des échéances dues aux créanciers publics a contraint la République de Côte d'Ivoire à reporter son offre sur le traitement des arriérés accumulés vis-à-vis des porteurs du titre 2032 en 2010 et 2011
- **Cette rencontre a notamment pour objet d'apporter l'information la plus complète aux investisseurs sur la capacité financière de la Côte d'Ivoire en 2012 et son impact sur la situation des Eurobonds**
- **Les autorités ivoiriennes entendent rassurer pleinement les porteurs de l'obligation 2032 sur leur volonté de tout mettre en œuvre pour négocier le plus rapidement possible les termes du remboursement de ces arriérés**

## **II. Les Perspectives économiques et financières pour la période 2012-2014**

---

## En 2012, la Côte d'Ivoire devrait renouer avec une forte croissance

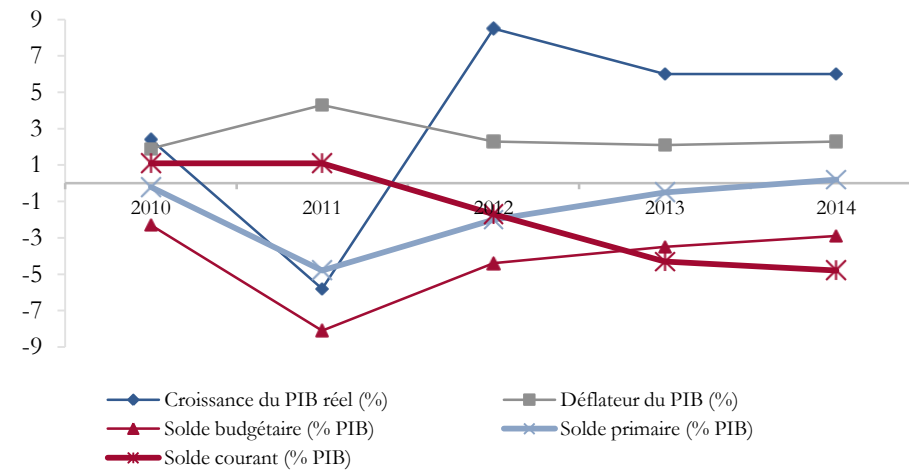
Le retour de la croissance ne signifie pas pour autant un rétablissement immédiat des grands équilibres économiques et financiers

- **Après une année 2011 consacrée à l'action d'urgence du gouvernement, les années 2012-2014 constituent une période clé pour la consolidation de la reprise économique et l'engagement du pays sur un sentier de croissance forte et durable**
  - Il est anticipé une croissance de 8.5% du PIB en 2012 et de 6.0% en 2013 et 2014
- **Le rétablissement des finances publiques n'interviendra que de manière progressive, notamment en raison de besoins importants en investissements publics pour s'assurer d'une croissance soutenable**
  - La Côte d'Ivoire ne devrait, selon le cadrage du programme triennal élaboré avec le FMI, retrouver l'équilibre primaire qu'en 2014

	2010	2011	2012	2013	2014
Taux de croissance du PIB	2,4	-5,8	8,5	6,0	6,0
Déflateur du PIB	1,9	4,3	2,3	2,1	2,3
Solde budgétaire global en % du PIB	-2,3	-8,1	-4,4	-3,5	-2,9
Solde primaire de base en % du PIB	-0,2	-4,8	-2,0	-0,5	0,2
Solde courant extérieur en % du PIB	1,1	1,1	-1,7	-4,3	-4,8

Source : FMI

EVOLUTION DES INDICATEURS MACROECONOMIQUES



Source: FMI

# La croissance sera soutenue par les réformes structurelles et l'investissement

La promotion de l'investissement public et privé constitue un élément clé de la stratégie de croissance des autorités

## ■ Le Gouvernement a fortement relancé, durant le 2<sup>e</sup> semestre de 2011, les grandes réformes structurelles

Réformes structurelles engagées par le Gouvernement en 2011	
Réforme des finances publiques	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Mise en œuvre des directives communautaires, notamment du cadre de dépenses à moyen terme (CDMT)</li> <li>+ Amélioration de la gestion de la dette extérieure à travers le Comité national de la dette publique (CNDP)</li> <li>+ Réforme des régimes de retraite</li> </ul>
Réforme de la filière café-cacao	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Le volet fiscal de la réforme a été adopté en septembre 2010 avec la création de la taxe ad valorem de 22% maximum du prix CAF</li> <li>+ Le gouvernement a adopté le 3 novembre 2011 le volet institutionnel et commercial de la réforme de la filière café-cacao</li> </ul>
Stratégie globale de développement du secteur financier	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Finalisation des principaux axes de la réforme en vue d'une plus grande contribution du secteur financier au financement de l'économie</li> <li>+ Dynamisation du marché primaire d'émission de la dette avec la mise en place des Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVTs)</li> <li>+ Accélération de l'assainissement du secteur de la microfinance</li> </ul>
Réforme du secteur énergétique	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Réforme du Code des hydrocarbures et négociation d'un contrat type de partage de production des hydrocarbures</li> <li>+ Mise en place dès juillet 2012 d'un mécanisme de fixation automatique des prix des produits pétroliers reflétant les prix du marché</li> <li>+ Adoption d'une stratégie de développement du secteur comprenant un Code d'électricité et une nouvelle structure tarifaire</li> </ul>
Réformes au titre de la gouvernance et de l'administration publique	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Adoption du plan national de bonne gouvernance et de lutte contre la corruption, de la loi sur l'enrichissement illicite, de la charte d'éthique et du code de déontologie des agents de l'Administration publique</li> <li>+ Adoption et mise en œuvre d'une stratégie de modernisation de l'administration et de maîtrise de la masse salariale</li> </ul>
Climat des affaires	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ Création d'un cadre attractif pour les flux de capitaux</li> <li>+ Mise en place d'un centre pour faciliter la création d'entreprises (guichet unique)</li> <li>+ Adoption du projet de Loi sur la concurrence et le code des investissements en 2012</li> </ul>



## La croissance sera soutenue par les réformes et l'investissement (suite)

- **La promotion des investissements publics et privés est une priorité clé du programme 2012-2014**
  - Relance de l'investissement public : rationalisation des dépenses courantes et réorientation progressive des dépenses publiques
  - Promotion des investissements privés par l'amélioration de l'environnement des affaires (bonne gouvernance, justice, concurrence, sécurité des biens et des personnes) et la promotion des partenariats publics-privés (PPP)

# Le programme 2012-2014 prévoit une capacité de paiement limitée

La capacité de paiement de la Côte d'Ivoire restera très limitée d'ici à l'atteinte du Point d'achèvement de l'initiative PPTE

- **Le programme élaboré avec le FMI prévoit le maintien de soldes budgétaires dégradés en 2012**
  - Le solde budgétaire primaire de base devrait ressortir à -2% du PIB contre -4,8 % en 2011 et à -0,5% du PIB en 2013
  - Cette évolution résultera principalement de la contraction des recettes budgétaires en 2012, du fait notamment d'un effet négatif différé de la crise économique de 2011 sur les bénéfices industriels et commerciaux ainsi que de revenus pétroliers en baisse
  - Cette évolution proviendra également de la priorité accordée par les autorités, en accord avec le FMI, à la relance de l'investissement public qui atteindra 5% du PIB en 2012 contre 3,9% en 2011 mais demeurera inférieur au niveau prévu dans le cadrage de 2009 (6,9%)
- **La capacité de la Côte d'Ivoire à servir sa dette extérieure, établie par le FMI pour 2012, repose sur des hypothèses volontaristes s'agissant de l'appel aux marchés domestique et régional pour financer le déficit public**
  - Le programme retient l'hypothèse d'un financement domestique et régional (UEMOA) d'au moins 600 milliards de FCFA (ce qui correspond à un financement net d'environ 400 milliards de FCFA contre 230 milliards seulement en 2010)
  - La mobilisation de ces montants est incertaine et conditionne l'existence d'une capacité de paiement effective en 2012

## Le programme 2012-2014 prévoit une capacité de paiement limitée (suite)

- **L'amélioration de la capacité de paiement serait donc très progressive jusqu'à l'atteinte du Point d'achèvement**
  - Les recettes fiscales devraient se rétablir à 17% du PIB en 2014, rattrapant ainsi le niveau de pression fiscale atteint en 2010
  - Les dépenses primaires seraient contenues à 19,1% du PIB en 2014, soit un niveau inférieur à celui anticipé pour 2014 dans le cadre du programme de 2009 (19,7% du PIB)
  - Le solde budgétaire primaire de base ne devrait s'améliorer que très progressivement : -0,5% en 2013, +0,2% en 2014
  - En 2009, le programme au titre de la FRPC prévoyait un niveau de solde primaire de base bien supérieur durant la période 2010-2011 (+1,2% du PIB en 2010 et +1,1% en 2011)

## Le programme 2012-2014 prévoit une capacité de paiement limitée (suite)

Le Tableau des opérations financières de l'Etat établi par le FMI illustre les fortes tensions financières en 2012

- Le programme élaboré avec le FMI prévoit une très faible capacité de paiement en 2012 et fait apparaître une capacité de paiement très limitée pour cette année

En milliards de Francs CFA	2012
<b>Revenus (hors dons)</b>	<b>2207,4</b>
Revenus , Total	2207,4
<i>Revenus fiscaux</i>	1949,7
Fiscalité directe	484,2
Fiscalité indirecte	1465,5
<i>Revenus non fiscaux</i>	257,7
<b>Dépenses, Total (hors service de la dette extérieure)</b>	<b>2646,8</b>
Dépenses courantes (hors service de la dette externe)	2031
Dépenses en capital	619,3
<i>sur financement domestique</i>	501,4
<i>sur financement extérieur</i>	117,9
Prêt net	-3,5
<b>Déficit global</b>	<b>-439,4</b>
<b>Financement domestique</b>	<b>70,7</b>
Variation des arriérés intérieurs (hors service de la dette)	-30
Financement bancaire (net, hors ressources FMI)	116,2
Crédit banque centrale (net)	-31,3
Autre financement des banques domestiques (net)	147,5
Financement non bancaire (net)	-15,5
<b>Financement extérieur</b>	<b>497,5</b>
<i>Prêts</i>	292,3
Prêts projets	78,7
Financement Zone Franc programmes	213,6
<i>Dons</i>	108,9
Projets	37,1
Programmes (dont post-crise)	2,1
Dons multilatéraux (Banque mondiale)	69,7
Versement FMI au titre de l'ECF	96,3
<b>Capacité de paiement pour le service de la dette extérieure</b>	<b>128,8</b>
<i>Service de la dette multilatérale (ancienne dette)</i>	66,8
Service de la dette multilatérale (hors FMI)	60,8
FMI	6,0
Intérêts sur la nouvelle dette multilatérale	0,3
<b>Capacité de paiement résiduelle pour payer les créanciers du Club de Paris, les autres bilatéraux et les créanciers privés</b>	<b>61,7</b>
<b>Equivalent en millions USD</b>	<b>135,8</b>

### **III. L'accord avec les créanciers du Club de Paris du 15 Novembre 2011**

---

## L'accord avec le Club de Paris dans le cadre de l'initiative PPTE renforcée

Les créanciers du Club de Paris ont accordé un traitement des arriérés au 30 juin 2011 ainsi que des échéances qui leur sont dues sur la période allant du 1er juillet 2011 au 30 juin 2014 selon les termes de Cologne pour poursuivre la mise en œuvre de l'initiative PPTE renforcée

- **L'accord conclu avec les créanciers du Club de Paris le 15 novembre 2011 s'inscrit dans le cadre strict de la poursuite de la mise en œuvre de l'initiative PPTE renforcée**
  - La Côte d'Ivoire étant éligible à l'initiative PPTE et ayant franchi le point de décision de cette initiative le 27 mars 2009, les créanciers du Club de Paris étaient en mesure de lui accorder une réduction très importante sur les échéances dues dès lors que le pays reprenait la mise en œuvre d'un programme économique et financier agréé par le FMI
  - L'accord conclu le 15 novembre 2011 couvre la période de mise en œuvre du nouveau programme au titre de la FEC négocié avec le FMI et permet de combler le besoin de financement identifié sur la période par le Secrétariat du Club de Paris
  - Il remplace le précédent accord de restructuration de la dette obtenu le 15 mai 2009 après le point de décision et qui a été suspendu suite à la crise post électorale
- **Conformément aux principes du Club de Paris, la Côte d'Ivoire a bénéficié d'un traitement selon les "termes de Cologne" des échéances de dette "pré-date butoir" et des arriérés y afférents (696 millions USD)**
  - Les échéances et les arriérés au titre des dettes contractées avant la date butoir (1<sup>er</sup> juillet 1983) ont été annulés à hauteur de 90% en valeur actuelle nette et les échéances résiduelles ont été rééchelonnées selon les Termes de Cologne

*\* Inclus les intérêts de retard*

## L'accord avec le Club de Paris dans le cadre de l'initiative PPTE (suite)

- **Compte tenu de la capacité de paiement très limitée identifiée, la Côte d'Ivoire a également demandé un traitement exceptionnel des échéances et des arriérés au titre de la dette « post date butoir » (1626 millions USD)**
  - Conformément aux principes du Club de Paris, les créanciers publics ont examiné la capacité de paiement résiduelle de la Côte d'Ivoire pour décider du traitement des échéances au titre de la dette post date butoir
  - La requête des autorités ivoiriennes faisait le constat d'une capacité de paiement sensiblement plus réduite qu'en 2009 pour demander des termes de traitement de la dette plus favorables que ceux accordées en 2009
    - En conséquence, les autorités ont demandé de pouvoir bénéficier d'un différé de l'ensemble des échéances de la dette post date butoir arrivant à échéance durant la période de consolidation et d'un calendrier de remboursement très progressif des arriérés selon un échéancier identique à celui de 2009

Encours de la dette due au Club de Paris ayant fait l'objet d'un traitement le 15 novembre 2011

millions USD	Encours au 1er juillet 2011	Arriérés au 30 juin 2011	Échéances sur la période de consolidation	Total arriérés et échéances*
Dette Pré date butoir	3840	30	666	696
Dette Post-date butoir	3344	164	1455	1626
<b>Total</b>	<b>7185</b>	<b>194</b>	<b>2121</b>	<b>2321</b>

\* Inklus les intérêts de retard

# La République de Côte d'Ivoire a pu obtenir du Club de Paris le paiement intégral en 2012 des deux coupons dus au titre de l'Eurobond 2032

L'application de la « comparabilité de traitement » aux échéances dues aux créanciers privés durant la période de consolidation a constitué un élément central de la négociation avec le Club de Paris

- **Le Club de Paris a pour principe de conditionner la mise en œuvre des allègements de dette qu'il consent à l'acceptation par les autres créanciers publics bilatéraux et par les créanciers privés d'un effort « comparable »**
  - Le Club de Paris évalue la comparabilité des efforts consentis dans le cadre d'une analyse globale qui tient compte de l'effort en valeur actuelle nette (VAN) mais aussi de la réduction du service de la dette sur la période de consolidation
- **Une application stricte de la comparabilité de traitement aurait pu conduire le Club de Paris à demander un effort aux créanciers privés au titre des coupons dus en 2012**
  - En 2012, les coupons dus au porteurs de l'obligation 2032 s'élèvent à 87,5 millions USD, ce qui représente 65% de la capacité de paiement disponible pour payer l'ensemble des créanciers bilatéraux et privés estimée à 135 millions USD
  - Le Club de Paris aurait pu demander une réduction des paiements au titre des deux coupons dus en 2012 dans une proportion équivalente à la réduction du service de la dette à laquelle il a consenti



## La République de Côte d'Ivoire a pu obtenir du Club de Paris le paiement intégral en 2012 des deux coupons dus au titre de l'Eurobond 2032 (suite)

- **La Côte d'Ivoire a su convaincre les créanciers publics de la nécessité de ne pas menacer la relation de confiance établie avec les créanciers privés et la perspective d'un futur accès aux marchés internationaux de capitaux**
  - D'abord, la délégation Ivoirienne a souligné l'importance de l'effort en valeur actuelle nette déjà consenti dans le passé par les créanciers privés, lors de l'échange Brady de 1997 et du second échange de 2010
    - L'effort en VAN cumulé déjà consenti par le secteur privé s'établit à 85% alors que l'effort requis dans le cadre de l'initiative PPTE est de 74,8%
  - Suite à l'accord de 2009, le Club de Paris a perçu au total 62,6 milliards de FCFA (en septembre 2009, en mars et septembre 2010), alors que le Club de Londres n'a perçu qu'un coupon de 15,3 milliards de FCFA en juin 2010
  - Le non paiement des coupons dus en 2012 remettrait en cause les efforts de la Côte d'Ivoire pour construire une relation de confiance à long terme avec sa base d'investisseurs privés et hypothèquerait la perspective de retour sur le marché international de la Côte d'Ivoire

## La Côte d'Ivoire a également obtenu d'effectuer un paiement de bonne foi au titre des arriérés dus aux créanciers privés

L'absence de capacité de paiement en 2012 ne permet pas d'aller au-delà d'un versement de bonne foi

- **Les autorités ivoiriennes ont souligné l'importance d'un geste vis-à-vis des créanciers privés au titre des arriérés accumulés en 2010 et 2011**
  - La Côte d'Ivoire a pleinement conscience des attentes des porteurs de l'Eurobond 2032 s'agissant du remboursement des arriérés
  - Elle a demandé au Club de Paris la possibilité de pouvoir commencer à rembourser une part significative des arriérés
- **Le Club de Paris a accepté un geste supplémentaire mais de portée limitée en libérant un montant symbolique de 2,1 millions USD qui pourront être affectés au remboursement des arriérés**
  - Le Club de Paris a considéré faire déjà preuve de souplesse vis-à-vis des créanciers privés en acceptant un paiement intégral des coupons du en 2012 au titre de l'Eurobond 2032
  - En conséquence, il n'a accepté de libérer qu'une fraction symbolique de la capacité de paiement pour permettre un premier versement pour le remboursement des arriérés (2,1 millions USD soit seulement 2,4% des 87,4 millions USD d'arriérés au titres du coupon du 31 décembre 2010 et des 30 juin et 31 décembre 2011)

Répartition de la capacité de paiement résiduelle en 2012 acceptée par le Club de Paris	2012	En %
Coupons contractuels Eurobond 2032	87,4 M\$	64,6%
Remboursement symbolique des arriérés au titre de l'Eurobond 2032	2,1 M\$	1,4%
Echéances du remboursement des arriérés post date butoir dus au Club de Paris	3,9 M\$	2,9%
Echéances dues au Club de Paris au terme de l'accord du 15 novembre	41,1 M\$	30,4%
Créanciers publics non membres du Club de Paris	1,0 M\$	0,7%
<b>TOTAL : Capacité de paiement établie par le FMI</b>	<b>135,0 M\$</b>	<b>100%</b>

# La négociation avec le Club de Paris s'est concentrée sur l'année 2012

L'atteinte espérée en 2012 du Point d'achèvement redéfinira le cadrage financier pour les années suivantes

- **L'accord conclu avec le Club de Paris ne prend pas en compte l'hypothèse de l'atteinte du Point d'achèvement en 2012**
  - Les créanciers publics, comme le FMI, ne tiennent pas compte des effets potentiels de traitement de la dette futurs dans leurs cadrages
  - Dans l'hypothèse d'un franchissement du Point d'achèvement dans le courant de l'année 2012, les dispositions de l'accord du 15 novembre 2011 avec le Club de Paris deviendront caduques suite à la conclusion d'un accord de traitement final du stock de la dette
- **Selon les premières estimations chiffrées du FMI, l'atteinte du point d'achèvement de l'initiative PPTE et la mise en œuvre de l'IADM contribueront à augmenter sensiblement la capacité de paiement de la Côte d'Ivoire**
  - Le rapport au point de décision du FMI indiquait en 2009 qu'en cas d'atteinte du point d'achèvement fin 2011, la Côte d'Ivoire était en mesure d'obtenir, au-delà des annulations de dettes accordées dans le cadre de l'Initiative PPTE renforcée, une annulation de la dette multilatérale de 2013,5 millions USD en valeur nominale
    - 1692,6 millions USD au titre de l'AID
    - 311,6 millions USD au titre de la BAD
    - 9,3 millions USD au titre du FMI.
  - Les institutions multilatérales n'ont pas encore calculé l'allègement du service de la dette annuel obtenu à compter de 2013 suite à l'atteinte du point d'achèvement

## **IV. La Normalisation des Relations de la Cote d'Ivoire avec ses Créanciers Privés**

---

## La Côte d'Ivoire estimait être en mesure de pouvoir négocier rapidement un accord en vue du remboursement des arriérés dus aux créanciers privés

Dans un communiqué du 8 juillet 2011, les autorités ivoiriennes avaient indiqué leur intention de formuler une proposition détaillée aux porteurs de l'Eurobond 2032 en vue du remboursement des arriérés

- **Dans le communiqué du 8 juillet 2011 aux porteurs de l'obligation 2032, les autorités ivoiriennes indiquaient :**
  - Leur intention de reprendre le service des échéances contractuelles à partir de 2012
  - Leur intention de faire une proposition détaillée aux porteurs de l'obligation avant la fin de l'année 2011 « immédiatement après l'adoption d'un nouveau programme avec le FMI au titre de la FCE et la négociation d'un nouvel accord avec le Club de Paris »
  - Le communiqué précisait également que « il est espéré que le repaiement des trois coupons non payés débutera durant la première moitié de 2012 et prendra fin aussi tôt que le permettra la capacité de paiement de la République de Côte d'Ivoire établie par le FMI »
- **Ce calendrier avait été confirmé en septembre 2011 à Washington lors d'une précédente conférence avec les investisseurs**
- **Cette approche en trois temps pour la normalisation des relations de la Côte d'Ivoire avec ses créanciers extérieurs était conforme aux pratiques habituelles des institutions internationales et du Club de Paris**
  - Normalisation prioritaire des relations avec les créanciers multilatéraux (dès mai - juin 2011)
  - Négociation d'un accord avec le Club de Paris suivant l'adoption d'un programme FMI (novembre 2011)
  - Négociation d'un calendrier de remboursement des arriérés dus aux créanciers privés sur la base du cadrage macroéconomique retenu par le FMI pour le programme au titre de la FEC et de la capacité de paiement telle qu'établie sur la base des projections du FMI

## La Côte d'Ivoire estimait être en mesure de pouvoir négocier rapidement un accord en vue du remboursement des arriérés dus aux créanciers privés (suite)

- **Surtout, l'ensemble des parties prenantes tablaient sur une capacité de paiement significative rétablie dès 2012 grâce à la forte reprise économique intervenue dans la seconde moitié de 2011**
  - La capacité de paiement découlant du cadrage établi en octobre par le FMI est ressortie dramatiquement inférieure aux anticipations raisonnables qui pouvaient être faite sur la base des précédents programmes
    - L'effet décalé de la crise sur les recettes fiscales 2012 sera bien plus fort qu'anticipé
    - Le solde primaire restera négatif jusqu'en 2013 contrairement au cadrage de 2009

# Le cadrage financier ne permet pas aux autorités ivoiriennes de formuler une offre réaliste aux créanciers privés

La faible capacité de paiement de la Côte d'Ivoire d'ici 2014 en l'absence de l'atteinte du point d'achèvement et l'absence de cadrage financier établi par les services du FMI sur l'impact du Point d'achèvement amènent les autorités à différer leur offre au créanciers privés

- **Les conditions techniques indispensables n'étaient pas réunies fin 2011 pour permettre à la Côte d'Ivoire de formuler une offre satisfaisante aux créanciers privés pour le remboursement intégral des arriérés**
  - L'accord en Club de Paris ne permet pas la Côte d'Ivoire d'aller au-delà d'un paiement de bonne foi symbolique pour la première tranche de remboursement des arriérés
  - Le cadrage financier retenu par le FMI et le Club de Paris en novembre ne permet pas d'élaborer une offre réaliste de remboursement pour la période après 2013
    - Le cadrage actuel ne retient pas l'hypothèse de l'atteinte du Point d'achèvement courant 2012 et laisse donc apparaître une capacité de paiement encore extrêmement réduite en 2013 et 2014 : en le retenant, la Côte d'Ivoire ne pourrait que proposer un échéancier extrêmement long de remboursement des arriérés
    - Un cadrage établi par le FMI et tirant les conséquences du point d'achèvement n'étant pas encore disponible, la Côte d'Ivoire ne serait pas autorisée par le Fonds à s'engager sur des remboursements au secteur privé en 2013 et 2014 ne reposant sur aucune capacité de paiement établie avec certitude

## Le cadrage financier ne permet pas aux autorités ivoiriennes de formuler une offre réaliste aux créanciers privés (suite)

- **Dans ces conditions, les autorités ivoiriennes n'ont eu d'autre choix que de faire part aux créanciers privés, dans leur communiqué du 18 novembre 2011, du report de leur offre**
  - La Côte d'Ivoire ne sera en mesure de faire une offre fondée sur un cadrage financier réaliste et établi par le FMI qu'une fois que l'atteinte du Point d'achèvement sera en vue
    - Dans l'attente, les autorités ne souhaitent pas prendre le risque d'engagements financiers qu'elles ne pourraient pas tenir
  - Les autorités souhaitent atteindre ce Point d'achèvement aussi rapidement que possible avec le soutien de leurs partenaires extérieurs
    - La réalisation des derniers déclencheurs du Point d'achèvement et l'adoption par le conseil d'administration du FMI de la première revue du programme au titre de la FEC en avril 2012 rendent théoriquement possible d'atteindre le point d'achèvement afin la fin du premier semestre 2012. Le FMI table plutôt pour le début du 2<sup>e</sup> semestre.



## **V. Conclusion**

---

# La Côte d'Ivoire réaffirme solennellement sa ferme volonté de rembourser les arriérés dus aux porteurs de l'Eurobond 2032 le plus rapidement possible

Le report de l'offre annoncée en vue du remboursement des arriérés est la conséquence de raisons techniques et ne doit en aucune manière affaiblir la crédibilité des engagements des autorités

## ■ Le communiqué du 18 novembre 2011 a suscité l'inquiétude chez certains créanciers

- Les autorités ivoiriennes ont pleinement conscience des interrogations légitimes que le report de l'offre pour le remboursement des arriérés a pu susciter chez les investisseurs
- Il est légitime que les créanciers privés souhaitent obtenir l'ensemble de l'information technique justifiant la décision des autorités

## ■ Les autorités ivoiriennes souhaitent pleinement rassurer l'ensemble des créanciers sur leur ferme volonté à tenir leurs engagements vis-à-vis de leurs créanciers extérieurs

- Le communiqué du 18 novembre reflète en réalité l'impossibilité technique d'une offre faite aux porteurs de l'obligation 2032 reposant sur des paramètres crédibles
  - La visibilité dont disposent les autorités sur la capacité de paiements dans les prochaines années dépend étroitement des principes de travail des IFIs et du Club de Paris pour la mise en œuvre de l'initiative PPTE
  - Le report de l'offre de remboursement des arriérés est donc largement indépendant de leur volonté
- Il ne manifeste en aucune manière un changement d'attitude de la Côte d'Ivoire qui agit de bonne de foi vis-à-vis de ses créanciers
  - La République a démontré en 2011 sa volonté de toute mettre en œuvre pour normaliser rapidement ses relations avec l'ensemble de ses créanciers
  - Elle a obtenu du Club de Paris une interprétation souple de la comparabilité de traitement pour permettre une reprise intégrale des paiements contractuels dus en 2012 aux créanciers privés
  - La République de Côte d'Ivoire inscrit ses relations avec ses créanciers privés dans une perspective de long terme et entend ne rien entreprendre qui remette en cause sa capacité d'obtenir le moment venu un rating souverain et un accès aux marchés internationaux dans des conditions favorables

## ■ Les autorités espèrent que cette réunion avec les investisseurs permettra de rétablir pleinement et définitivement la relation de confiance avec les porteurs de l'obligation 2032