



# EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE TRESOR PUBLIC DU BENIN TPBJ 6,50% 2020-2028



## RELANCE DE L'ÉCONOMIE ET RESILIENCE DU SECTEUR AGRICOLE

### PÉRIODE DE SOUSCRIPTION

27 Juillet au 14 août 2020

Taux d'intérêt

**6,50%\*** par an

\*Net d'impôts pour les résidents au Bénin

### NOTE D'INFORMATION

Montant indicatif de l'emprunt  
**100 milliards FCFA**

Prix de l'obligation  
**10.000 FCFA**

Durée de l'emprunt  
**8 ans dont 2 ans de différé**

Emetteur



Arrangeur et chef de file



Co-chef de file



**SYNDICAT DE PLACEMENT :** AFRICA BOURSE ; AFRICAINE DE GESTION ET D'INTERMEDIATION ; BIBE FINANCE SECURITIES ; SGI-BENIN ; UNITED CAPITAL FOR AFRICA ; CORIS BOURSE ; SBIF ; ATTJARI SECURITIES WEST AFRICA ; ATLANTIQUE FINANCE ; BICI BOURSE ; BNI FINANCES S.A ; BOA CAPITAL SECURITIES ; BRIDGE SECURITIES ; BSIC CAPITAL ; EDC INVESTMENT CORPORATION ; HUDSON & CIE ; MAC - AFRICAN - SGI ; NSIA FINANCE ; PHOENIX CAPITAL MANAGEMENT ; SIRIUS CAPITAL ; SOCIÉTÉ GÉNÉRALE CAPITAL SECURITIES WEST AFRICA ; SGI MALI ; SGI NIGER ; ABCO BOURSE ; CGF BOURSE ; EVEREST FINANCE ; IMPAXIS SECURITIES ; FINANCE GESTION ET INTERMEDIATION (FGI) ; INVICTUS CAPITAL & FINANCE ; SGI TOGO.

L'original de la présente Note d'information a reçu le numéro d'enregistrement EE/20-15 du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) le 24 juillet 2020



# SOMMAIRE

<b>ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS .....</b>	<b>4</b>
<b>AVERTISSEMENT .....</b>	<b>5</b>
<b>I - ATTESTATION ET POLITIQUE D'INFORMATION.....</b>	<b>7</b>
1 - Attestation de l'émetteur .....	8
2 - Politique d'information .....	8
<b>II - PRÉSENTATION DE L'ÉMISSION .....</b>	<b>9</b>
1 - Contexte de l'opération .....	10
2 - But de l'opération et destination des fonds mobilisés .....	10
3 - Caractéristiques de l'emprunt .....	11
4 - Tableau d'amortissement indicatif de l'emprunt .....	14
5 - Modalités de souscription .....	15
<b>III - ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER .....</b>	<b>17</b>
1 - Situation économique récente et perspectives .....	18
2. Finances publiques .....	21
3. Balance des paiements .....	23
4. Critères de convergence de l'UEMOA .....	23
5. Qualité de signature .....	23
6. Situation de la dette .....	26
7. Stratégie d'endettement et viabilité de la dette .....	26
8. Facteurs de risques .....	29
<b>IV - PRÉSENTATION DE L'ÉMETTEUR .....</b>	<b>35</b>
1 - Présentation de la DGTCP .....	36
2 - Interventions de l'émetteur sur les marchés financier et monétaire .....	37
<b>ANNEXE .....</b>	<b>39</b>

# ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

---

<b>APE</b>	:	Appel Public à l'Épargne
<b>BCEAO</b>	:	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
<b>BOAD</b>	:	Banque Ouest Africaine de Développement
<b>BOC</b>	:	Bulletin Officiel de la Cote
<b>BRVM</b>	:	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
<b>BT</b>	:	Bons du Trésor
<b>BTP</b>	:	Bâtiment Travaux Publics
<b>CAA</b>	:	Caisse Autonome d'Amortissement
<b>CCJA</b>	:	Cour Commune de Justice et d'Arbitrage
<b>CNSS</b>	:	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
<b>CPM</b>	:	Comité de Politique Monétaire
<b>CREPMF</b>	:	Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers
<b>DC/BR</b>	:	Dépositaire Central / Banque de Règlement
<b>DGAE</b>	:	Direction Générale des Affaires Economiques
<b>DGCE</b>	:	Direction Générale du Commerce Extérieur
<b>DGCI</b>	:	Direction Générale du Commerce Intérieur
<b>DGI</b>	:	Direction Générale des Impôts
<b>DGT</b>	:	Direction Générale du Travail
<b>DGTCP</b>	:	Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique
<b>FAD</b>	:	Fonds Africain de Développement
<b>FBCF</b>	:	Formation Brute de Capital Fixe
<b>FCFA</b>	:	Franc de la Communauté Financière Africaine
<b>FMI</b>	:	Fonds Monétaire International
<b>GUFE</b>	:	Guichet Unique de Formalisation des Entreprises
<b>GUOCE</b>	:	Guichet Unique des Opérations de Commerce Extérieur
<b>IDA</b>	:	Association Internationale de Développement
<b>INSAE</b>	:	Institut National de la Statistique et de l'Analyse Economique
<b>OAT</b>	:	Obligations Assimilables Du Trésor
<b>ODD</b>	:	Objectifs de Développement Durable
<b>OHADA</b>	:	Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires
<b>PAG</b>	:	Programme d'Actions du Gouvernement
<b>PIB</b>	:	Produit Intérieur Brut
<b>PNG</b>	:	Position Nette du Gouvernement
<b>SARL</b>	:	Société A Responsabilité Limitée
<b>SCN</b>	:	Système de Comptabilité Nationale
<b>SGI</b>	:	Société de Gestion et d'Intermédiation
<b>SMDT</b>	:	Stratégie de Gestion de la Dette à Moyen Terme
<b>UEMOA</b>	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
<b>UMOA</b>	:	Union Monétaire Ouest Africaine

# AVERTISSEMENT

L'enregistrement par le Conseil Régional n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments économiques et financiers présentés, ni garantie ou certification de l'information diffusée.

La Note d'Information donnant lieu à un enregistrement est établie sous la seule responsabilité de l'émetteur et le numéro d'enregistrement n'est attribué qu'après vérification que cette Note d'Information est complète et compréhensible et que les informations qu'elle contient sont pertinentes et cohérentes dans la perspective de l'opération proposée aux souscripteurs.

Le numéro d'enregistrement du CREPMF ne constitue pas une garantie contre le risque de non-remboursement des échéances des titres.



# I - ATTESTATION ET POLITIQUE D'INFORMATION

---



## 1 - ATTESTATION DE L'ÉMETTEUR

Je soussigné, Oumara KARIMOU ASSOUMA, Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique du Bénin, agissant au nom de l'Etat du Bénin, atteste que les données et informations contenues dans la présente Note d'Information sont conformes à la réalité et qu'elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Fait à Cotonou, le 22 juillet 2020



Le Directeur  
Général

Oumara KARIMOU ASSOUMA

## 2 - POLITIQUE D'INFORMATION

Le Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique, Monsieur Oumara KARIMOU ASSOUMA assurera la politique d'information.

### **Responsable de l'information et de la communication financière :**

Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique.  
Avenue Jean-Paul II, route de l'aéroport Cardinal Bernardin GANTIN, Cotonou-BENIN.

#### **Oumara KARIMOU ASSOUMA**

Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité  
Publique  
[oumaraka@yahoo.fr](mailto:oumaraka@yahoo.fr)

#### **Clément Yaovi AZIAGNIKOUDA**

Directeur des Affaires Monétaires et Financières  
[caziagnikouda@yahoo.com](mailto:caziagnikouda@yahoo.com)



## II - PRESENTATION DE L'EMISSION

---



## 1 - CONTEXTE DE L'OPÉRATION

En décembre 2016, le Président de la République du Bénin et son Gouvernement ont présenté le Programme d'Actions du Gouvernement (PAG) 2016-2021.

Ce programme visant à relancer de façon durable le développement économique et social du Bénin repose sur des réformes structurelles profondes et un volume d'investissements massifs de 9 039 milliards de FCFA sur les cinq années. Ses effets ont pour vocation : d'accroître le pouvoir d'achat, d'améliorer le bien-être et la protection sociale des populations, de dynamiser l'économie, et de faire rayonner le Bénin à l'international.

En lien avec cet objectif global, un programme national d'investissements publics pour le quinquennat 2016 à 2021 a été élaboré et **une enveloppe de 476,718 milliards de FCFA est retenue pour l'année 2020.**

Les projets et programmes structurants qui composent le portefeuille des investissements publics envisagés en 2020 devront contribuer au renforcement des bases structurelles de l'économie béninoise, notamment par :

- ✓ l'amélioration du climat des affaires ;
- ✓ le maintien de la stabilité du cadre macro-économique ;
- ✓ la réduction du déficit infrastructurel ;
- ✓ la promotion des industries de transformation à travers des incitations fiscales ;
- ✓ le renforcement de l'Etat de droit et de la démocratie ;
- ✓ la promotion de l'intégrité et la lutte contre l'impunité à travers l'amélioration du Système National d'Intégrité.

Les prévisions de la loi de finances pour la gestion 2020 s'élèvent à **1 986,91 milliards** de francs CFA, avec un solde budgétaire global négatif de 153,90 milliards de francs CFA, soit 1,8% du PIB contre 2,2% en 2019. Les ressources de trésorerie pour la gestion 2020 sont évaluées à 653,91 milliards de FCFA. Celles-ci se décomposent comme suit : émissions des dettes à moyen et long termes 250,30 milliards de francs CFA, obligations et bons du trésor 388,91 milliards de francs CFA, tirage sur FMI 12,80 milliards de francs CFA et remboursement prêt et avances 1,90 milliards de francs CFA.

C'est dans ce contexte et en respect du programme des émissions définies au titre de l'exercice 2020, que l'Etat béninois se propose de recourir au marché financier régional de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) pour l'émission d'un Emprunt Obligataire par Appel Public à l'Épargne, afin de mobiliser des fonds, après les éditions de 2000, 2006, 2011, 2017 et 2018 réalisées avec succès.

Ainsi, par **l'arrêté 2020 N°1586/MEF/CAB/SGM/DGTCP/DAMF/SP/256 SGG20 du 02 juillet 2020** fixant les conditions de l'émission d'obligations du Trésor par syndication « Trésor Public du Bénin TPBJ 6,50% 2020-2028 », le Ministre de l'Economie et des Finances autorise la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique du Bénin à procéder à l'émission d'un emprunt obligataire à taux fixe, par appel public à l'épargne d'un montant indicatif de **FCFA cent milliards (100 000 000 000).**

Le Ministre de l'Economie et des Finances a désigné la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP), chargée de la gestion du portefeuille de l'Etat, pour le représenter aux fins de l'émission de cet emprunt.

**Pour la structuration de cette émission, la Société de Gestion et d'Intermédiation du Bénin (SGI-BENIN)** a été mandatée en qualité **d'arrangeur et chef de file de l'opération.** Elle se fera accompagnée d'un Co-Chef de file : **SGI AGI**, ainsi que d'un syndicat de placement.

## 2 - BUT DE L'OPÉRATION ET DESTINATION DES FONDS MOBILISÉS

Le montant mobilisé par cet emprunt obligataire servira principalement au financement d'une partie des investissements prévus au programme national d'investissements au titre de l'année 2020 en vue de la relance de l'économie.

L'objectif premier des grands projets de l'Etat est de faire du Bénin un pôle d'attraction de l'investissement en accord avec une économie dynamique et moderne, ouverte sur le monde. En effet, le Bénin ayant pris conscience de son déficit infrastructurel a donc entrepris un programme intensif de modernisation et de renforcement des infrastructures et d'aménagement du territoire.

Les Projets qui seront financés par cet emprunt obligataire se concentrent dans des secteurs tels que l'Agriculture, le Tourisme, les Transports et les Travaux Publics.

### 3 - CARACTÉRISTIQUES DE L'EMPRUNT

Les principales caractéristiques de cet emprunt se présentent comme suit :

**TABLEAU N°1 : CARACTÉRISTIQUES DE L'EMPRUNT**

Emetteur	Etat du Bénin représenté par la DGTCP
<b>Dénomination</b>	TPBJ 6,50% 2020 – 2028
<b>Nature de l'opération</b>	Emprunt obligataire par Appel Public à l'Épargne.
<b>Montant indicatif de l'Émission</b>	100 000 000 000 FCFA
<b>Valeur Nominale</b>	10 000 FCFA par Obligation
<b>Nombre de Titres</b>	10 000 000 Obligations
<b>Prix d'Émission</b>	10 000 FCFA
<b>Forme des Titres</b>	Les titres seront sous forme dématérialisée, au porteur, inscrits en compte auprès des SGI de l'UEMOA ou des banques teneurs de comptes/conservateurs agréés par le CREPMF et conservés dans les livres du DC/BR. Le DC/BR assurera la compensation des Obligations entre teneurs de comptes.
<b>Durée de l'Emprunt</b>	8 ans dont 2 ans de différé
<b>Date de jouissance</b>	25 août 2020
<b>Période de Souscription</b>	La période de souscription est prévue du 27 juillet au 14 août 2020. Elle pourra être raccourcie, prolongée ou déplacée en cas de besoin par l'Émetteur après saisine du CREPMF.
<b>Taux d'Intérêts</b>	6,50% annuel
<b>Intérêts – Amortissements</b>	Le paiement des intérêts se fera annuellement, les 25 août de chaque année à compter de la date de jouissance jusqu'au 25 août 2028 et pour la première fois le 25 août 2021 ou le premier jour ouvré suivant ce jour. Le remboursement du capital se fera annuellement, après deux (2) ans de différé.
<b>Amortissement Anticipé par Rachats ou Offres Publiques</b>	L'émetteur se réserve le droit de procéder, à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à l'amortissement anticipé des Obligations, soit par des rachats en bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange. Ces opérations sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des Obligations restant en circulation.
<b>Remboursement anticipé au gré de l'Émetteur</b>	Sous réserve du préavis mentionné dans le paragraphe suivant, l'émetteur pourra à sa discrétion, à chaque date de paiement d'intérêts, procéder à tout moment, à partir de la date d'anniversaire de la date de jouissance, au remboursement des Obligations en circulation, au pair majoré du montant d'intérêt couru à la date du remboursement. En cas de remboursement partiel, les Obligations ainsi amorties par anticipation seront imputées sur le volume total des Obligations en vie. Les opérations de remboursement partiel sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des Obligations restant en circulation.

<b>Information du Public à l'Occasion du Remboursement Normal ou Anticipé</b>	L'information relative au nombre d'Obligations rachetées et au nombre d'Obligations en circulation sera transmise annuellement à la BRVM pour l'information du public et pourra être obtenue auprès de l'émetteur ou de l'établissement chargé du service des titres. Un avis publié au Bulletin officiel de la Cote (BOC) un mois avant la date de remboursement fera connaître le nombre de titres amortis par rachats, le nombre de titre à rembourser et le rapport d'amortissement. La décision de l'émetteur de procéder à un remboursement anticipé partiel ne coïncidant pas avec celle d'un remboursement normal, fera l'objet, au plus tard deux (2) mois avant la date de remboursement, d'un avis publié au BOC et d'un avis de la BRVM.
<b>Annulation des Obligations</b>	Les Obligations remboursées à leur échéance normale ou par anticipation, les Obligations rachetées en bourse par voie d'offres publiques, cesseront d'être considérées comme étant en circulation et seront annulées.
<b>Assimilations Ultérieures</b>	Au cas où l'émetteur émettrait ultérieurement de nouvelles Obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, il pourra, sans requérir le consentement des porteurs, et à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation
<b>Garantie</b>	Cette émission bénéficie de la Garantie Souveraine de l'Etat du Bénin.
<b>Rang de la Créance</b>	Les Obligations et leurs intérêts constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'émetteur, venant au même rang entre eux, et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures, de l'émetteur.
<b>Mécanisme de paiement</b>	Un mécanisme a été mis en place pour permettre au Dépositaire Central / Banque de Règlement (DC/BR) de disposer des fonds relatifs à chaque échéance par un ordre de virement irrévocable du Trésor Public, donné à la BCEAO. A chaque échéance, la BCEAO débitera le compte séquestre du montant de l'échéance et le mettra à la disposition du DC/BR qui procédera au règlement des différents détenteurs des titres à travers les SGI.
<b>Liquidité/Refinancement</b>	Les Obligations « TPBJ 6,50% 2020-2028 » sont admissibles aux guichets de refinancement de la BCEAO.
<b>Représentation des Porteurs de Titres</b>	Conformément à l'article 875 de l'Acte Uniforme de l'OHADA relatifs aux Sociétés Commerciales et au Groupement d'Intérêt Economique, les porteurs d'Obligations de la présente émission pourront se grouper de plein droit, pour la défense de leurs intérêts, dans une masse qui jouit de la personnalité juridique.
<b>Fiscalité</b>	Les revenus liés à ces titres sont exonérés de tout impôt et taxes pour l'investisseur au Bénin et soumis à la législation fiscale applicable aux revenus de valeurs mobilières en vigueur dans les autres pays, au moment du paiement des intérêts.
<b>Cotation des Titres</b>	La cotation du titre sur le marché secondaire commence le premier jour ouvré suivant l'inscription des titres auprès du DC/BR, soit deux (02) jours après la date de règlement /livraison.
<b>Code ISIN</b>	Le code international de l'emprunt est BJ0000001418

RENSEIGNEMENTS GENERAUX		
<b>Personnes concernées par l'emprunt</b>		L'émission obligataire est ouverte aux personnes physiques et morales des pays membres de l'UEMOA ainsi qu'aux investisseurs institutionnels régionaux et internationaux désireux de souscrire dans l'Union.
<b>Frais d'Inscription</b>		Aucun frais n'est perçu par l'émetteur à la souscription (ni commission d'ordre, ni droits d'entrée). Par ailleurs en cas d'inscriptions des Obligations sur un compte auprès des SGI ou des Banques Teneurs de Comptes / Conservateurs agréés auprès du CREPMF, des frais seront prélevés au titre des Obligations (droits de garde, commission de tenue de compte). Il appartient aux investisseurs de s'informer quant aux frais que pourraient leur réclamer ces établissements financiers.
<b>Service Financier</b>		Le service financier de l'emprunt (paiement des intérêts échus et le remboursement des obligations amorties, etc.) à chaque date d'échéance sera assuré par la DGTCP du Bénin par virement au profit du DC/BR pour le compte des différentes SGI et banques teneurs de comptes qui se chargeront de payer les souscripteurs.
<b>Tribunaux Compétents en cas de litiges ou contestation</b>		La Cour Commune de Justice et d'Arbitrage (CCJA) de l'OHADA sera la seule compétente, à défaut d'un règlement amiable, pour statuer sur tout litige pouvant découler dans le cadre de cet emprunt.
<b>Droit Applicable</b>		La présente opération est régie par la législation en vigueur dans l'espace UEMOA.
<b>Arrangeur et Chef de File</b>		La SGI-BENIN est l'Arrangeur et le Chef de File de l'opération. A ce titre, elle structure et place les obligations suivant les règles en vigueur sur le Marché Financier Régional de l'UEMOA.

### ❖ Syndicat de placement

Le syndicat de placement est composé de toutes les SGI agréées par le CREPMF dans la zone UEMOA.

**TABLEAU N°2 : SYNDICAT DE PLACEMENT**

Pays	SGI	CONTACTS
BENIN	AFRICABOURSE	(229) 21 31 88 35/36
	Africaine de Gestion et d'Intermédiation	(229) 21 31 87 33
	BIBE Finance Securities	(229) 21 32 48 75/76
	SGI-BENIN	(229) 21 31 15 41/71
	United Capital for Africa	(229) 61 18 18 00
BURKINA FASO	CORIS BOURSE	(226) 50 33 14 85/50 72 73
	SBIF	(226) 25 33 04 91/92
COTE D'IVOIRE	Attijari Securities West Africa	(225) 20 21 98 26/32
	Atlantique Finance	(225) 20 31 21 21/23
	BICIBOURSE	(225) 20 20 16 68
	BNI FINANCES S.A	(225) 20 31 07 77
	BOA Capital Securities	(225) 20 30 21 22
	Bridge Securities	(225) 74 80 84 00
	BSIC Capital	(225) 20 31 71 11

Pays	SGI	CONTACTS
	EDC Investment Corporation	(225) 20 21 10 44
	Hudson & Cie	(225) 20 33 22 23
	MAC – AFRICAN – SGI	(225) 22 46 18 92
	NSIA FINANCE	(225) 20 20 06 53
	Phoenix Capital Management	(225) 20 25 75 90
	Sirius Capital	(225) 20 24 24 65
	Société Générale Capital Securities West Africa	(225) 20 20 12 65
<b>MALI</b>	<b>SGI Mali</b>	<b>(223) 20 29 41 19</b>
<b>NIGER</b>	<b>SGI Niger</b>	<b>(227) 20 73 78 18</b>
<b>SENEGAL</b>	<b>ABCO BOURSE</b>	<b>(221) 33 822 68 00</b>
	<b>CGF Bourse</b>	<b>(221) 33 864 97 97</b>
	<b>EVEREST FINANCE</b>	<b>(221) 33 822 87 00</b>
	<b>IMPAXIS SECURITIES</b>	<b>(221) 33 869 31 40/47</b>
	<b>FINANCE GESTION ET INTERMEDIATION (FGI)</b>	<b>(221) 33 867 60 42</b>
	<b>Invictus Capital &amp; Finance</b>	<b>(221) 33 864 58 58</b>
<b>TOGO</b>	<b>SGI Togo</b>	<b>(228) 22 22 31 45</b>

#### 4 - TABLEAU D'AMORTISSEMENT INDICATIF DE L'EMPRUNT

Le tableau d'amortissement du présent emprunt se présente comme suit :

**TABLEAU N°3 : AMORTISSEMENT INDICATIF DE L'EMPRUNT**

Années	Capital début Période	Intérêts Annuel 6,50%	Amortissement du capital	Annuités (Flux Annuel)	Capital Restant dû
<b>2021</b>	100 000 000 000	6 500 000 000	-	<b>6 500 000 000</b>	<b>100 000 000 000</b>
<b>2022</b>	100 000 000 000	6 500 000 000	-	<b>6 500 000 000</b>	<b>100 000 000 000</b>
<b>2023</b>	100 000 000 000	6 500 000 000	<b>16 666 666 667</b>	<b>23 166 666 667</b>	<b>83 333 333 333</b>
<b>2024</b>	83 333 333 333	5 416 666 667	<b>16 666 666 667</b>	<b>22 083 333 333</b>	<b>66 666 666 667</b>
<b>2025</b>	66 666 666 667	4 333 333 333	<b>16 666 666 667</b>	<b>21 000 000 000</b>	<b>50 000 000 000</b>
<b>2026</b>	50 000 000 000	3 250 000 000	<b>16 666 666 667</b>	<b>19 916 666 667</b>	<b>33 333 333 333</b>
<b>2027</b>	33 333 333 333	2 166 666 667	<b>16 666 666 667</b>	<b>18 833 333 333</b>	<b>16 666 666 667</b>
<b>2028</b>	16 666 666 667	1 083 333 333	<b>16 666 666 667</b>	<b>17 450 000 000</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>		<b>35 750 000 000</b>	<b>100 000 000 000</b>	<b>135 750 000 000</b>	

## 5 - MODALITÉS DE SOUSCRIPTION

### ❖ Les ordres de souscription

Les ordres de souscription sont matérialisés par la signature du bulletin prévu à cet effet, à retirer auprès des guichets des SGI membres du syndicat de placement. A la signature du bulletin de souscription, il sera de la responsabilité des SGI de recevoir du souscripteur la provision correspondant à l'ordre d'achat.

### ❖ Règles d'allocation des ordres de souscriptions

En cas de sursouscription, l'émetteur peut décider de retenir un montant supérieur à celui annoncé lors de l'ouverture de la période de souscription. Toutefois, il doit en informer les investisseurs via les membres du syndicat avant la clôture de l'opération. Le nombre de titres supplémentaires à émettre ne peut excéder 10% du nombre initial. La SGI informe régulièrement l'émetteur de l'évolution des souscriptions et de leur niveau en vue de faciliter le relèvement du montant.

### ❖ Règlement et livraison des titres

A la date de jouissance, les obligations souscrites seront livrées aux souscripteurs par la SGI-BENIN à travers les SGI et teneurs de comptes agréés.

### ❖ Déclaration des résultats de l'émission obligataire

Après l'allocation des titres, le chef de file prépare un compte rendu synthétique de l'opération.

Le compte rendu synthétique doit être envoyé au CREPMF au plus tard à la fin de la journée de l'allocation des offres. Il est également publié par voie de presse électronique dans le même délai.

Un compte rendu détaillé comportant les statistiques de l'émission, dont le modèle est prévu par une Circulaire, doit être envoyé au CREPMF avec copie au DC/BR, au plus tard trois (03) jours ouvrés suivant la date d'allocation.





# III - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER

---



## 1 - SITUATION ÉCONOMIQUE RÉCENTE ET PERSPECTIVES

L'activité économique s'est inscrite à partir de 2016, dans une phase d'amélioration continue. En effet, l'économie béninoise s'est hissée sur un sentier de croissance en permanente accélération. Le taux de croissance ressortirait, en effet, à 6,9% en 2019 contre 6,7% en 2018 et 5,7% en 2017. Les performances enregistrées sont essentiellement portées par :

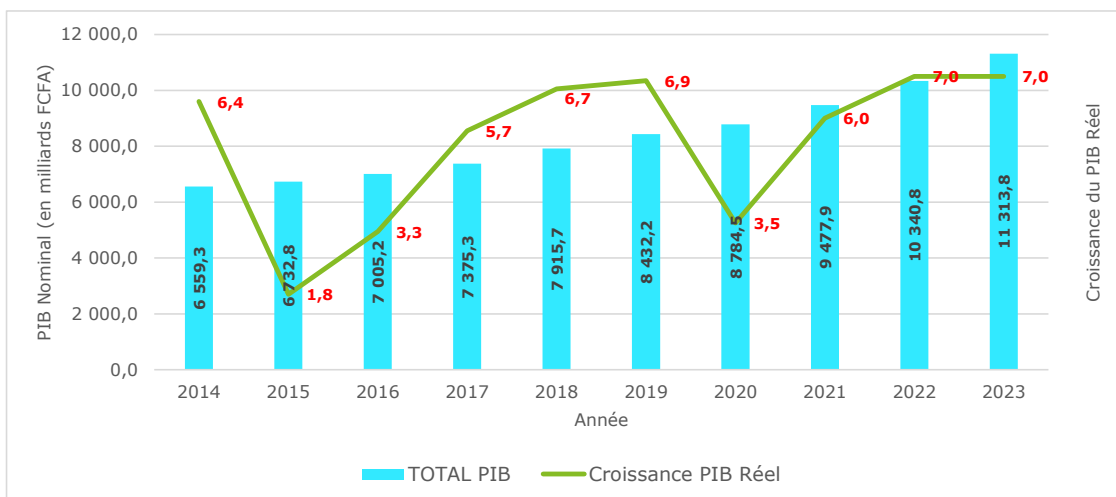
- La bonne tenue de la production de coton qui n'a cessé d'atteindre des niveaux records depuis 2016<sup>1</sup> ;
- La vitalité de l'activité dans le secteur des BTP en lien avec la mise en œuvre effective du PAG ;
- L'évolution favorable dans la branche de l'agro-industrie en réponse aux bonnes performances du secteur agricole ;
- L'accroissement de l'offre d'énergie électrique avec la mise en service de la centrale électrique de Maria-Gléta<sup>2</sup>, pour une capacité de 127 MW ;
- Le dynamisme au Port de Cotonou et ses effets induits sur l'activité de transport, à la suite des réformes mises en œuvre par le Gouvernement. Par ailleurs, l'amélioration

de la gouvernance économique et financière a permis de renforcer l'efficacité des régies financières dans la mobilisation des recettes publiques.

Les perspectives économiques pour 2020 tablent sur un taux de croissance de 3,5 %<sup>3</sup> contre une prévision initiale de 7,6 % induisant ainsi une décélération du rythme de la croissance. Cette décélération du rythme de création de la richesse nationale est principalement le fait de la pandémie du coronavirus qui a induit un double choc sur l'offre et la demande mondiale. En effet, la pandémie de la COVID-19 devrait avoir un impact significatif sur l'économie béninoise. On s'attend à ce que les diverses mesures de confinement et de prévention mises en place pour endiguer la propagation du virus, conjuguées à des retombées mondiales (envois de fonds, commerce et IED inférieurs) aient un impact significatif sur la demande intérieure et extérieure, ce qui se traduirait par une croissance économique plus faible.

À partir de 2021, le dynamisme de la croissance observée avant 2019 devrait à nouveau reprendre, les prévisions de croissance pour 2021 tablent sur un taux de 6,0 % et devrait se stabiliser autour de 7,0 % à l'horizon 2023<sup>4</sup>.

**Figure 1 : Evolution du PIB nominal et du taux de croissance réel de 2014 à 2023**



Source : INSAE.DGAE (2014-2020), FMI (prévisions 2021-2023)

<sup>1</sup> Selon l'AIC, la production de coton pour la campagne 2019/2020 s'établirait à 732 273,0 tonnes contre à 678 000,3 tonnes au titre de la campagne 2018/2019 et 597 573,2 tonnes pour la campagne cotonnière 2017/2018.

<sup>2</sup> Le jeudi 29 août 2019

<sup>3</sup> Le FMI prévoit un taux de 3,2%

<sup>4</sup> FMI, Baseline as of 04/16/2020

## 1.1. Niveau du PIB

Le produit intérieur brut nominal du Bénin s'est inscrit dans une tendance haussière depuis 2015 en passant de 6 732,8 milliards de FCFA à 8 432,2 milliards de FCFA en 2019. La hausse du PIB nominal est stimulée par l'ensemble des secteurs d'activités

et des impôts et taxes nets de subventions. Cependant, il faut noter que le secteur primaire est le principal moteur de cette hausse avec un accroissement moyen de 6,8 % contre 5,6 % et 5,0 % respectivement pour le secteur secondaire et le secteur tertiaire sur la période 2014-2019.

**TABEAU 4 : ÉVOLUTION DU PIB NOMINAL (EN MILLIARDS DE FCFA)**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
						<b>Est</b>	<b>Prév</b>	<b>Prév</b>	<b>Prév</b>	<b>Prév</b>
Secteur primaire	1 680,4	1 776,9	1 944,2	2 101,2	2 223,3	2 266,2	2 406,0	2 586,2	2 814,6	3 037,9
Secteur secondaire	1 076,5	1 103,2	1 100,0	1 114,2	1 159,9	1 375,5	1 486,5	1 633,5	1 768,1	1 956,3
Secteur tertiaire	3 248,7	3 315,3	3 376,7	3 569,7	3 859,6	4 049,7	4 172,2	4 443,2	4 854,7	5 325,5
<b>PIB aux coûts des facteurs</b>	<b>6 005,6</b>	<b>6 195,4</b>	<b>6 420,9</b>	<b>6 785,1</b>	<b>7 242,8</b>	<b>7 691,4</b>	<b>8 064,7</b>	<b>8 662,9</b>	<b>9 437,4</b>	<b>10 319,7</b>
<b>Impôts et taxes nets des subventions</b>	<b>553,7</b>	<b>537,4</b>	<b>584,3</b>	<b>590,2</b>	<b>672,9</b>	<b>740,8</b>	<b>719,8</b>	<b>815,0</b>	<b>903,4</b>	<b>994,1</b>
<b>TOTAL PIB</b>	<b>6 559,3</b>	<b>6 732,8</b>	<b>7 005,2</b>	<b>7 375,3</b>	<b>7 915,7</b>	<b>8 432,2</b>	<b>8 784,5</b>	<b>9 477,9</b>	<b>10 340,8</b>	<b>11 313,8</b>

Source : INSAE-DGAE, juin 2020

## 1.2. Croissance du PIB réel

Sur la période 2017- 2019, l'activité économique a bénéficié des bonnes performances du secteur agricole en lien avec aussi bien l'accroissement de la production cotonnière que vivrière. La production de coton a progressé de 13,4 % pour s'établir à 678 000,3 tonnes au titre de la campagne 2018-2019 contre 597 573,2 tonnes au titre de la campagne 2017-2018, faisant du Bénin le premier producteur de coton en Afrique. Selon l'AIC, la production attendue au titre de la campagne 2019-2020 s'établirait à 732 273,0 tonnes.

Cette forte progression de la production cotonnière depuis la campagne 2016-2017 est consécutive aux réformes engagées par le Gouvernement, qui a repositionné l'Association Interprofessionnelle du Coton dans son rôle initial de gestionnaire de la filière coton, et aux efforts d'encadrement des cultivateurs du coton. Quant à la production vivrière, elle s'est renforcée durant les campagnes 2017-2018 et 2018-2019 grâce notamment aux réformes mise en œuvre, notamment la territorialisation de la gouvernance du secteur par la création et l'opérationnalisation des Agences Territoriales de Développement Agricole (ATDA).

Le taux de croissance ressortirait<sup>5</sup> en 2019 à 6,9 % contre 6,7 % en 2018 en lien avec la bonne tenue des activités dans l'ensemble des secteurs

<sup>5</sup> Le conditionnel est utilisé dans cette partie parce que les chiffres sont encore provisoires. Les chiffres définitifs d'une année n ne sont disponibles qu'à l'année n+2.

économiques. La valeur ajoutée du secteur primaire, afficherait une progression de 5,2 % et une contribution à la croissance de 1,5 % en 2019 imputable à l'accroissement de la production vivrière (céréales et tubercules), la performance notable enregistrée par la production cotonnière ainsi que la contribution appréciable des activités d'égrenage<sup>6</sup>.

Le secteur secondaire progresserait en 2019 de 13,6 % avec une contribution à la croissance de 2,0 % en lien avec :

- Le renforcement de l'activité de construction entrant dans le cadre de la poursuite de la mise en œuvre des projets du PAG 2016-2021 ;
- Le dynamisme affiché par les industries agroalimentaires ;
- Le renforcement de l'offre d'énergie électrique à travers, entre autres, la mise en service de la centrale électrique de Maria-Gléta 2 en août 2019 et la réhabilitation du parc existant.

Dans le secteur tertiaire, la valeur ajoutée a connu une hausse de 5,2% en 2019, avec une contribution à la croissance de 2,5% induite d'une part, par la bonne performance enregistrée dans le sous-secteur des télécommunications, des hôtels et restaurants et des autres services.

<sup>6</sup> L'égrenage est désormais comptabilisé dans le secteur primaire pour les nouveaux comptes, conformément aux recommandations du SCN 2008

**TABLEAU 5 : CROISSANCE DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT RÉEL (%)**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
						Est	Prév	Prév	Prév	Prév
<b>PIB total</b>	<b>6,4</b>	<b>1,8</b>	<b>3,3</b>	<b>5,7</b>	<b>6,7</b>	<b>6,9</b>	<b>3,5</b>	<b>6,0</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>
Secteur primaire	8,3	0	9,0	7,6	7,3	5,2	4,5	4,7	5,9	5,8
Secteur secondaire	3,9	13,8	0,9	0,5	4,8	13,6	6,5	7,7	8,2	8,3
Secteur tertiaire	5,0	0	1,9	5,5	5,7	5,2	2,1	5,0	7,1	7,2
Droits et taxes	13,6	-2,8	-1,1	11,0	14,0	10,1	2,5	12,5	7,3	7,3

Source : INSAE/DGAE, juin 2020

### 1.3. Décomposition du PIB en structure

La structure du PIB montre une prédominance du secteur tertiaire avec une part moyenne de 48,5

% entre 2014 et 2019. Le secteur primaire vient en seconde position avec une moyenne de 27,5 %. Le secteur secondaire se présente derrière celui primaire avec une moyenne de 15,6 %.

**TABLEAU 6 : STRUCTURE DU PIB (%)**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
						Est	Prév	Prév	Prév	Prév
<b>PIB total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Secteur primaire	25,6	26,4	27,8	28,5	28,1	26,9	27,4	27,3	27,2	26,9
Secteur secondaire	16,4	16,4	15,7	15,1	14,7	16,3	16,9	17,2	17,2	17,3
Secteur tertiaire	49,5	49,2	48,2	48,4	48,8	48,0	47,5	46,9	46,9	47,1
Droits et taxes nets de subventions	8,5	8,0	8,3	8,0	8,5	8,8	8,2	8,6	8,7	8,7

Source : INSAE-DGAE, juin 2020

Du côté de la demande, la consommation finale tirée par sa composante privée constitue le principal moteur de la croissance entre 2014 et 2019. La consommation finale est soutenue par la hausse des revenus générés par les activités économiques et les différents transferts reçus par les ménages.

L'investissement a enregistré une amélioration continue entre 2014 et 2019 et connaîtrait des perspectives encourageantes consécutives à la

reprise de certains chantiers routiers et au lancement de plusieurs autres projets d'infrastructures inscrits au Programme d'actions du gouvernement (PAG).

La demande interne devrait augmenter en 2020, passant de 8 805 milliards FCFA en 2019 à 9 126 milliards FCFA, avec une hausse de la consommation totale mais une légère baisse de la formation brute de capital fixe.

**TABLEAU 7 : PRODUIT INTÉRIEUR BRUT NOMINAL, EMPLOI-RESSOURCES (EN MILLIARDS DE FCFA)**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
						Est	Prév	Prév	Prév	Prév
<b>1. Demande interne</b>	<b>6 677,8</b>	<b>7 225,3</b>	<b>7 269,6</b>	<b>7 896,4</b>	<b>8 489,7</b>	<b>8 805,0</b>	<b>9 126,0</b>	<b>9 907,6</b>	<b>10 644,1</b>	<b>11 290,9</b>
<b>Consommation totale</b>	<b>5 454,0</b>	<b>5 829,5</b>	<b>5 849,5</b>	<b>6 129,2</b>	<b>6 400,6</b>	<b>6 643,8</b>	<b>7 177,1</b>	<b>7 653,0</b>	<b>7 986,2</b>	<b>8 334,4</b>
Privée	4 786,2	5 061,2	5 129,3	5 356,4	5 576,6	5 771,7	6 124,2	6 670,9	6 914,7	7 162,1
Public	667,8	768,3	720,2	772,9	824,1	872,1	1 052,9	982,2	1 071,5	1 172,3
<b>FBCF totale</b>	<b>1 379,9</b>	<b>1 379,9</b>	<b>1 381,6</b>	<b>1 728,7</b>	<b>2 050,6</b>	<b>2 122,7</b>	<b>1 910,4</b>	<b>2 216,1</b>	<b>2 619,4</b>	<b>2 918,0</b>
Privé	1 092,9	1 092,9	1 080,5	1 415,1	1 605,0	1 792,3	1 452,9	1 663,2	2 067,9	2 348,5
Public	287,0	287,0	301,1	313,6	445,6	330,4	457,5	552,9	551,5	569,5

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
						Est	Prév	Prév	Prév	Prév
Variation des stocks	-156,1	15,9	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5
2.Demande extérieure totale	-157,8	-492,5	-264,3	-521,1	-574,1	-372,7	-341,5	-429,7	-303,4	22,8
PIB	6 520,0	6 732,8	7 005,2	7 375,3	7 915,7	8 432,2	8 784,5	9 477,9	10 340,8	11 313,8

Source : INSAE/DGAE

## 1.4. Taux d'inflation

Depuis 2014, l'inflation est contenue dans la limite de 3 % prescrites par l'UEMOA. Le taux d'inflation moyen était de -0,10% sur la période 2014 à 2019. Ce faible niveau d'inflation s'explique d'une part, par

la baisse des cours du pétrole et ses effets induits sur les coûts du transport et les prix des produits alimentaires et d'autre part par la disponibilité des produits vivriers consécutivement aux bonnes campagnes agricoles, qui ont eu des effets baissiers sur les prix.

TABLEAU 8 : ÉVOLUTION DE L'INFLATION AU BÉNIN (%)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	2021*
BÉNIN	0,4	-0,6	0,2	-0,8	1,8	0,8	-0,9	0,6	1,3
UEMOA	1,5	-0,2	1,0	0,3	1,2	1,2	-0,7	0,8	1,4

Source : BCEAO. INSAE \* prévisions FMI

Les perspectives d'inflation pour 2020 et 2021 tablent sur une remontée des prix. Le taux d'inflation ressortirait en 2020 à 0,6 % et attendrait 1,3 % en 2021 au Bénin. La même tendance inflationniste sera observée pour l'UEMOA où le taux d'inflation ressortirait à 0,8 % en 2020 et 1,4 % en 2021.

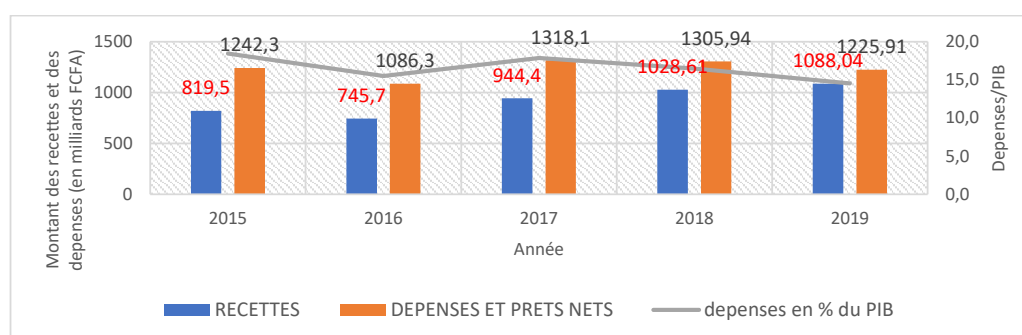
Les dépenses, quant à elles, se sont inscrites en baisse pour la deuxième année consécutive après avoir atteint 1 318,1 milliards de FCFA en 2017. En effet, elles sont ressorties à 1 225,91 milliards de FCFA en 2019 contre 1 305,94 milliards de FCFA en 2018. En pourcentage du PIB, les dépenses publiques ont représenté 14,5 % en 2019 contre 18,5 % en 2015.

## 2. FINANCES PUBLIQUES

Les recettes de l'Etat se sont inscrites globalement en hausse sur la période 2015-2019 en lien, entre autres, avec les réformes engagées par les régies financières à partir de 2016. Elles sont ressorties à 1 088,8 milliards de FCFA en 2019 contre 819,5 milliards de FCFA en 2015.

En lien avec l'évolution des recettes et des dépenses, le déficit base ordonnancement est ressorti à 137,9 milliards de FCFA en 2019 contre 422,9 milliards de FCFA en 2015. En pourcentage du PIB, le déficit a représenté 1,6 % en 2019 contre 6,3 % en 2015.

Figure 2 : Evolution des recettes et des dépenses (en milliards de FCFA)



Source : CSPEF/DGAE/FMI

En 2020, selon le FMI, la COVID-19 conduira à un manque à gagner et à des dépenses liées à la santé plus élevées. En outre, certaines dépenses en immobilisations non prioritaires peuvent être

reportées. Les estimations préliminaires indiquent un déficit budgétaire global (base ordonnancement, y compris les dons) d'au moins 3,4 % du PIB en 2020, contre 1,8 % du PIB avant la COVID-19.

**TABEAU 9 : ÉVOLUTION DÉTAILLÉE DES RECETTES ET DES DÉPENSES DE L'ÉTAT**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
						<b>Projections</b>			
<b>Revenus et dons</b>	<b>848,3</b>	<b>780,4</b>	<b>1001,7</b>	<b>1075,8</b>	1185,7	<b>1236,7</b>	<b>1353,4</b>	<b>1476,7</b>	<b>1615,8</b>
<b>Revenus</b>	<b>819,5</b>	<b>745,7</b>	<b>944,4</b>	<b>1028,6</b>	1088,0	1107,0	1261,6	1376,7	1506,2
Revenus des taxes	713,1	641,1	712,8	811,4	893,3	920,6	1060,6	1157,3	1266,2
Taxes sur le commerce Extérieur	345,7	288,5	316,0	331,9	358,0	371,3	446,4	487,1	532,9
Taxes directes et indirectes	367,4	352,6	396,8	479,4	535,3	549,3	614,2	670,2	733,2
<i>Dont taxes sur le pétrole</i>	2,9	3,5	2,9	2,0	3,7	-	-	-	-
Revenus non issus des taxes	106,4	104,6	231,6	217,2	194,8	186,3	201,0	219,4	240,0
<b>Dons</b>	<b>28,8</b>	<b>34,7</b>	<b>57,3</b>	<b>47,2</b>	<b>97,7</b>	<b>129,7</b>	<b>91,8</b>	<b>100,0</b>	<b>109,6</b>
Projets	28,8	26,1	43,3	31,2	66,8	74,0	77,4	84,4	92,4
Programmes	-	8,6	14,0	16,0	30,8	55,7	14,4	15,7	17,2
<b>Dépenses totales et Prêts nets</b>	<b>1242,4</b>	<b>1086,2</b>	<b>1318,1</b>	<b>1305,9</b>	<b>1225,9</b>	<b>1537,0</b>	<b>1634,2</b>	<b>1730,1</b>	<b>1858,5</b>
<b>Dépenses courantes</b>	<b>845,3</b>	<b>781,1</b>	<b>820,2</b>	<b>857,8</b>	<b>899,4</b>	<b>1079,5</b>	<b>1081,3</b>	<b>1178,6</b>	<b>1289,0</b>
Salaires et compensations	343,4	353,8	337,3	356,7	368,3	405,9	437,9	477,8	522,7
Sécurité Sociale	75,0	78,4	95,6	92,2	90,5	103,0	111,1	121,3	132,7
Transferts et autres	249,5	185,5	166,6	179,4	180,9	256,5	201,2	219,5	240,2
Dépenses exceptionnelles	141,1	100,1	114,3	103,6	125,1	151,8	120,3	131,3	143,6
Intérêts dus	36,3	63,3	106,4	126,0	134,6	162,3	210,7	228,8	249,8
<i>Sur dette domestique</i>	20,3	51,4	88,4	108,8	106,8	123,4	131,0	146,0	163,4
<i>Sur dette extérieure</i>	16,0	11,9	18,0	17,1	27,8	38,9	79,8	82,8	86,4
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>376,9</b>	<b>299,6</b>	<b>491,5</b>	<b>445,6</b>	<b>330,4</b>	<b>457,5</b>	<b>552,9</b>	<b>551,5</b>	<b>569,5</b>
<i>Sur ressources domestiques</i>	216,6	178,5	313,0	279,1	228,3	243,3	328,9	307,1	302,1
<i>Sur ressources extérieures</i>	160,3	121,1	178,5	166,5	102,1	214,2	224,0	244,4	267,4
<b>Prêts nets</b>	<b>20,2</b>	<b>5,5</b>	<b>6,4</b>	<b>2,5</b>	<b>-3,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Balance Primaire <sup>7</sup>	<b>-206,1</b>	<b>-150,6</b>	<b>-82,4</b>	<b>17,6</b>	<b>94,9</b>	<b>-53,5</b>	<b>62,2</b>	<b>119,8</b>	<b>164,9</b>

Source : DGAE/CSPEF/DGB/FMI

<sup>7</sup> Solde primaire de base : recettes hors dons - (dépenses publiques - intérêts - investissement sur financement extérieur - prêts nets)

### 3. BALANCE DES PAIEMENTS<sup>8</sup>

Les statistiques de la balance des paiements, compilées conformément à la méthodologie de la sixième édition du manuel du FMI et des nouvelles données issues du rebasage des comptes nationaux, indiquent une hausse de la valeur nominale du déficit structurel du compte courant qui s'est établie à 392,3 milliards de FCFA en 2019 contre 360,4 milliards de FCFA en 2018. En valeur relative, le déficit des transactions courantes s'est creusé en ressortant à 4,7% du PIB en 2019, contre 4,6% du PIB en 2018. En 2016, le déficit de la balance courante a enregistré une amélioration en ressortant à 209,9 milliards de FCFA contre 401,6 milliards de FCFA en 2015. En lien avec la pandémie de la Covid-19, il est attendu pour 2020, une quasi-stagnation des importations, et une hausse légère des exportations tirée par les performances de la production cotonnière de la campagne agricole 2019/2020. En conséquence, on note une amélioration du déficit courant qui passerait de 392,3 milliards de FCFA (4,7% du PIB) en 2019 à 361,4 milliards de FCFA (4,1% du PIB) en 2020. Il est attendu qu'il enregistre une dégradation en 2021 pour s'inscrire à 492,6 milliards de FCFA en 2024. L'évolution du compte courant est en lien avec l'évolution de la balance commerciale et de celle des revenus.

### 4. CRITÈRES DE CONVERGENCE DE L'UEMOA

Les critères de convergence sont au nombre de cinq (05). Trois (03) critères de 1<sup>er</sup> rang et deux (2) critères de second rang. Le critère clé est celui du Solde budgétaire global (dons compris) rapporté au PIB nominal.

Le Bénin a respecté sur les cinq dernières années, deux critères de 1<sup>er</sup> rang, notamment celui relatif au taux d'inflation et celui relatif à l'encours de la dette. Le critère relatif au solde budgétaire a été respecté en 2014, 2018 et 2019. Aucun des critères de second rang n'a été respecté par le Bénin. Toutefois, il est noté un effort dans ce domaine. En effet, pour ce qui est du critère relatif à la masse salariale rapportée aux recettes fiscales, il connaît une amélioration depuis 2017 en lien avec les mesures prises par le Gouvernement pour encadrer la masse salariale. S'agissant de la pression fiscale, le Bénin doit encore dynamiser la mobilisation des recettes fiscales pour espérer approcher le seuil de 20 % préconisée par l'UEMOA.

**TABLEAU 10 : INDICATEURS DE CONVERGENCE DE L'UEMOA POUR LE BÉNIN**

BÉNIN	Norme	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Premier rang</b>							
Solde budgétaire global (dons compris) / PIB nominal	≥-3%	-1,4	-5,9	-4,4	-4,3	-2,9	-0,5
Taux d'inflation annuel moyen	≤3%	-0,6	0,2	-0,8	1,8	0,8	-0,9
Encours de la dette publique intérieure et extérieure / PIB nominal	≤ 70%	22,3	30,9	35,9	39,7	41,1	41,2
<b>Second rang</b>							
Masse salariale/Recettes fiscales	≤35%	45,3	48,2	55,2	47,3	44,0	41,2
Taux de pression fiscale	≥20	10,7	10,6	9,2	9,7	10,3	10,6

Source : DGAE

### 5. QUALITÉ DE SIGNATURE

#### 5.1. Climat des affaires

Au cours des cinq (05) dernières années, le rang du Bénin en matière de « facilité à faire des affaires » s'est dans l'ensemble amélioré même s'il a connu une dégradation en 2019 par rapport à 2018. En

effet, le rang du Bénin est passé de 158ème en 2016 à 149ème en 2020. Le score du Bénin est passé de 51,42 dans le rapport de 2019 à 52,4 points sur 100 dans le rapport 2020, plaçant le Bénin au-dessus de la moyenne africaine qui est de 51,8. La performance enregistrée en 2020 par rapport à 2019 dénote l'effectivité des réformes engagées par les autorités béninoises pour améliorer le climat des affaires.

<sup>8</sup> Les données utilisées pour l'analyse sur la période 2015-2021 proviennent des estimations et prévisions de la BCEAO.

**TABLEAU 11 : CLASSEMENT DU BÉNIN DOING BUSINESS**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Nombre de pays classés</b>	<b>189</b>	<b>189</b>	<b>190</b>	<b>190</b>	<b>190</b>	<b>190</b>
<b>Rang global du Bénin</b>	<b>151</b>	<b>158</b>	<b>155</b>	<b>151</b>	<b>153</b>	<b>149</b>
<i>Création d'entreprise</i>	117	115	57	56	61	65
<i>Obtention permis de construire</i>	64	82	74	46	51	82
<i>Raccordement à l'électricité</i>	173	179	174	174	176	178
<i>Transfert de propriété</i>	165	172	173	127	130	126
<i>Obtention de crédits</i>	116	133	139	142	144	152
<i>Protection des investisseurs minoritaires</i>	135	150	145	146	149	120
<i>Paiements des taxes et impôts</i>	178	179	173	174	176	171
<i>Commerce transfrontalier</i>	121	116	133	136	107	110
<i>Exécution des contrats</i>	167	168	169	170	171	162
<i>Règlement de l'insolvabilité</i>	115	112	115	105	110	108

Source : Banque mondiale

De 2016 à 2020, le Bénin a mis en œuvre plus de 12 réformes pour rendre le climat des affaires plus attrayant. En effet, des progrès substantiels ont été enregistrés en matière de création d'entreprises, d'obtention de permis de construire, de transfert de propriété, d'obtention de prêt et de règlement de l'insolvabilité.

Le Bénin a amélioré l'accès à l'information sur le crédit en lançant un nouveau bureau de crédit. Il a facilité l'exécution des contrats en adoptant une loi réglementant tous les aspects de la médiation en tant que mécanisme alternatif de résolution des conflits. Le Bénin a modifié sa réglementation relative aux contrats à durée déterminée. Il a augmenté la transparence du traitement des permis de construire en publiant la réglementation relative à la construction en ligne, gratuitement, sans frais. Pour ce qui est de l'enregistrement des biens, le Bénin a réduit les coûts en supprimant l'enregistrement des taxes sur plusieurs années. Il a également amélioré la transparence de l'administration foncière en publiant les exigences documentaires et le barème des frais requis pour les transactions immobilières. Le Bénin a amélioré son système d'information sur le crédit en introduisant une réglementation régissant l'octroi de licences et le fonctionnement des bureaux de crédit dans les États membres de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA).

De plus, le Bénin a facilité la création d'entreprises en éliminant la nécessité de légaliser les statuts de la société pour activer un compte bancaire après la constitution en société. Il a facilité la résolution de l'insolvabilité en introduisant une nouvelle procédure de conciliation pour les entreprises en

difficulté financière et une procédure simplifiée de règlement préventif pour les petites entreprises. Aussi, le Bénin a-t-il rendu la création d'entreprises moins coûteuse en réduisant les frais de dépôt des documents de la société auprès du guichet unique.

Le Bénin a également rendu le commerce transfrontalier plus facile en développant son système de guichet unique électronique, ce qui a réduit le temps nécessaire pour passer la frontière. Néanmoins, il reste encore beaucoup à faire pour améliorer les résultats et bénéficier des impacts bénéfiques de ces évolutions réglementaires.

En matière de gouvernance, l'indice Mo-Ibrahim pour le Bénin était de 58,7 en 2017 contre 58,9 en 2016 et 58,6 en 2015. Le classement international de Transparency International selon l'indice de perception de la corruption publiée en 2020 classe le Bénin à la 80ème place en 2019 contre 85ème place en 2017.

Le Gouvernement est déterminé à mener une lutte contre la corruption et la préemption des ressources de l'État. Dans cette optique, une opération « main propre » a été lancée avec pour objectif d'une part, de poursuivre ceux qui dans l'exercice de leur fonction ont siphonné les ressources de l'État et d'autre part, de dissuader ceux qui seraient encore tentés de faire de la corruption. Ainsi, les personnes impliquées dans les cas de corruption avérés sont traduites devant les juridictions.

Par ailleurs, le Bénin s'est doté en 2018 de la Cour de Répression des Infractions Economiques et du Terrorisme (CRIET). Cette cour a été opérationnalisée



vers la fin de 2018 et au début de l'année 2019. Elle a connu l'instruction de plusieurs dossiers de détournement de deniers publics. Suite à des griefs de la Cour constitutionnelle et de la Cour africaine des droits de l'homme et des peuples, le parlement a adopté en 2020 la loi n°2020-07 modifiant et complétant la loi n°2001-37 du 27 août 2002 portant organisation judiciaire en République du Bénin, telle que modifiée par la loi n°2018-13 du 2 juillet 2018 relative à la CRIET. Ainsi, le ministère public et le greffe sont renforcés. La nouvelle loi implique également l'énumération indicative des infractions qui relèvent de la CRIET, l'indication précise du profil des magistrats appelés à y officier, la clarification du régime procédural qui y est appliqué et au droit transitoire simplifié.

## 5.2. Distinctions du Bénin

Les bonnes performances de l'économie nationale sur la période 2016-2019 lui ont valu plusieurs distinctions qui se présentent, notamment comme suit :

1. Le Bénin a systématiquement reçu la mention « très satisfaisante » suite aux revues du Programme Économique et Financier avec le FMI au titre de l'Article IV, pour la période 2019-2022, niveau maximal dans l'échelle d'appréciation du FMI ;
2. le Bénin a été reconnu par l'UEMOA en 2019 comme le pays ayant réalisé la meilleure progression (plus de 80%) en matière de réformes et d'internalisation des textes de l'UEMOA au plan national ;
3. le Bénin a été reconnu en 2019 comme le seul pays de la CEDEAO qui promeut les principes et règles de libre échange et de circulation des biens et des personnes ;
4. le Bénin a été classé 1er en matière de transparence budgétaire en 2019 en Afrique francophone par l'Union Européenne et le Fonds Monétaire International ;
5. le Bénin a obtenu le prix GlobalMarkets du meilleur gestionnaire de la dette souveraine en Afrique subsaharienne en 2019, lors de l'Assemblée Annuelle de la Banque Mondiale à Washington ;
6. en reconnaissance de la bonne gestion macroéconomique et de la bonne gouvernance, le Bénin a obtenu le prix du Meilleur Ministre des Finances d'Afrique en 2019, décerné par la Banque Africaine de Développement et le prix du Meilleur Ministre des Finances de l'UEMOA en 2018 ;
7. le Bénin a adhéré au Compact With Africa du G20, en reconnaissance des efforts engagés au plan de la gouvernance. Seulement 12 pays africains avaient adhéré à cette date ;
8. le Bénin a réalisé une opération de reprofilage de la dette souveraine avec la garantie partielle de la Banque Mondiale. Cette opération a été reconnue comme la meilleure transaction internationale en 2018 parce qu'ayant impliqué l'utilisation des allocations IDA (Banque Mondiale) sous forme de garantie partielle, l'Agence ATI-ACA (Assurance pour le Commerce en Afrique) et la syndication d'un pool d'une vingtaine de compagnies d'assurance de la Lloyd's of London ;
9. le Bénin a été sélectionné par les Nations Unies pour la réalisation d'une étude sur le financement des Objectifs de Développement Durable avec quatre (04) autres pays du Monde (En Afrique, seulement deux (02) pays ont été choisis, le Rwanda étant le deuxième pays) ;
10. le Bénin est noté B+, perspective stable par l'agence Standard & Poor's en 2018 et confirmée en 2019. Cette note place le Bénin dans le peloton de tête des pays africains ;
11. le Bénin est noté A-, perspective stable par les agences régionales Bloomfield et WARA. Il s'agit là encore d'une des meilleures notes de la région UEMOA.
12. Le Bénin a été le premier pays africain à faire son émission inaugurale d'eurobonds en Euro. Le taux de souscription de plus de 200% et un coupon de 5,75% ;
13. En 2020, l'agence internationale de notation financière Standard & Poor's a maintenu la note « B+ avec la perspective stable » attribuée à la République du Bénin. Cette décision, confirme la solidité des fondamentaux économiques du pays et souligne la bonne gestion de la crise de la Covid-19 par les autorités, alors que plusieurs pays d'Afrique ont vu leur notation dégradée depuis le début de la pandémie ;
14. Le Bénin a enregistré une augmentation de son score CPIA pour la première fois depuis 12 ans, passant de 3,5 en 2018 à 3,6 en 2019, et n'est plus devancé en Afrique que par 5 pays ;
15. Le Bénin devient un pays à revenu intermédiaire en 2020, pour la première fois de son histoire, selon le classement de la Banque Mondiale, paru le 1er juillet 2020.

## 6. SITUATION DE LA DETTE

Au 31 décembre 2019, le stock de la dette publique est évalué à 3 476,59 milliards de FCFA contre 3 251,78 milliards de FCFA en 2018. En pourcentage

du PIB, l'encours de la dette du Bénin est ressorti à 41,2 % en 2019 contre 22,3 % en 2014. Au cours de la période sous revue, l'encours de la dette publique est resté en deçà des 70 % définis dans le cadre des critères de convergence de l'UEMOA.

**TABEAU 12 : ÉVOLUTION DE L'ENCOURS DE LA DETTE PUBLIQUE DU BÉNIN (EN MILLIARDS FCFA)**

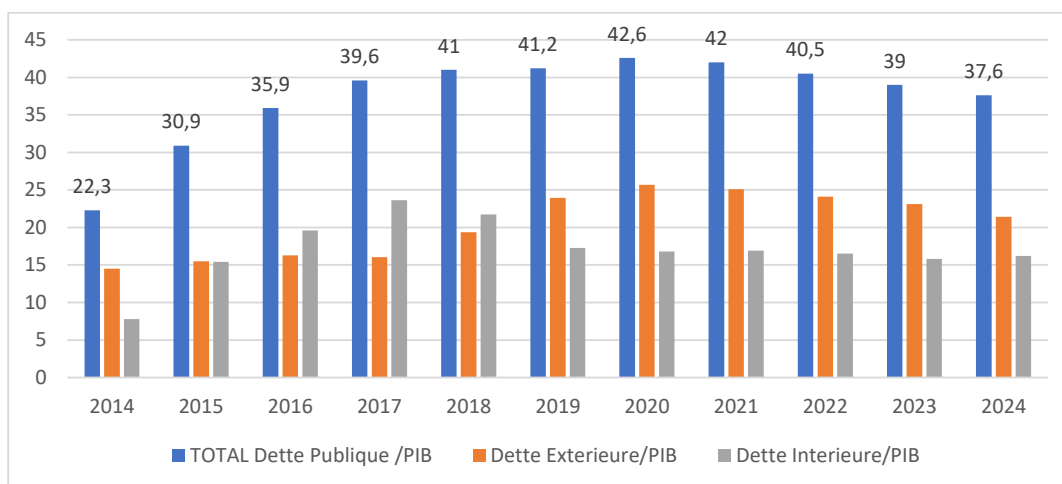
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Dette totale (% du PIB)</b>	22,3	30,9	35,9	39,7	41,0	41,2
<b>Dette totale</b>	1 461,81	2 080,53	2 513,05	2 927,44	3 251,78	3 476,59
<b>Dette extérieure totale</b>	860,27	1 043,59	1 139,61	1 184,60	1 532,08	2 020,68
<b>Dette intérieure totale</b>	601,54	1 036,95	1 373,44	1 742,84	1 719,70	1 455,91
<b>PIB nominal</b>	6 559,3	6 732,8	7 005,2	7 375,3	7 915,7	8 432,2

Source : CAA-Bénin

En termes de prévisions, il est attendu que le ratio de l'encours de la dette publique sur PIB reste en dessous des 70 % et s'inscrive dans une tendance baissière à partir de 2021. En effet, l'encours de la

dette publique sur PIB ressortirait en 2020 à 42,6 % et s'inscrirait en baisse ensuite pour ressortir en 2024 à 37,6 %. L'encours de la dette sera dominé par la dette extérieure.

**Figure 3 : Evolution de la dette en pourcentage du PIB de 2014 à 2024**



Source : CAA (2014-2019) ; FMI (Prévision 2020-2024)<sup>9</sup>

## 7. STRATÉGIE D'ENDETTEMENT ET VIABILITÉ DE LA DETTE

### 7.1. Description de la stratégie

La stratégie de gestion de la dette à moyen terme participe à la rationalisation et l'efficacité des ressources d'emprunts. Le Fonds Monétaire International (FMI) et la Banque Mondiale ont élaboré conjointement un outil pour aider les pays dans le processus d'élaboration de leur stratégie de gestion de la dette publique. Le Bénin élabore depuis 2009, à partir de cet outil, un document

de stratégie d'endettement public qui est annexé à la loi de finances. L'élaboration dudit document répond au souci de disposer d'un référentiel pour une meilleure gestion de l'endettement public.

Les objectifs de gestion de la dette n'ont pas évolué depuis 2015. Ils sont régis par le décret n° 2015-581 du 18 novembre 2015 portant politique d'endettement et de gestion de la dette publique du Bénin et clairement définis en son article 3. Ils sont formulés comme suit :

- Les besoins de financement de l'Etat et le paiement ponctuel de ses obligations sont satisfaits au coût le plus faible possible dans

<sup>9</sup> FMI, Cartastrophe Containment and relief trust, page 19

- une perspective de moyen et long-termes ;
- Le risque associé au portefeuille de la dette publique est maintenu à un niveau prudent;
- Les indicateurs de viabilité et de soutenabilité de la dette sont en dessous des seuils définis ;
- Le développement des marchés des titres d'Etat est promu.

En cohérence avec les objectifs ci-dessus, les recommandations générales en matière de stratégie d'endettement public pour la période 2020-2024 seront guidées par les orientations suivantes :

- Accorder la priorité à la mobilisation des emprunts extérieurs concessionnels et à l'émission de titres publics pour la couverture du besoin de financement de l'Etat ;
- Limiter l'exposition du portefeuille de la dette publique aux risques de marché. Dans ce cadre, une priorité est accordée aux emprunts à taux d'intérêt fixe ; le recours à des emprunts à taux d'intérêt variable ne pouvant être autorisé que de manière exceptionnelle. Le Gouvernement veillera également à maintenir un portefeuille de dette extérieure diversifié en devises.

Il est attendu en 2020 une baisse du financement en devises au profit du financement en monnaie locale. Toutefois, au cas où les conditions sur le marché financier international seraient plus attractives, le recours à une émission d'obligations internationales serait envisagé. Un accent sera mis sur les obligations du Trésor de longue maturité en lien avec les conditions favorables attendues sur le marché financier domestique pour poursuivre l'effort d'allongement de la maturité de la dette en monnaie locale.

Au plan extérieur, la priorité sera toujours accordée aux prêts libellés en euros (afin de contenir le risque de change) et l'effort de mobilisation des ressources concessionnelles sera maintenu.

L'objectif principal de l'Etat en termes de politique économique est de poursuivre la transformation structurelle de l'économie béninoise. De façon spécifique, il s'agira pour l'Etat : i) de poursuivre l'opérationnalisation des Pôles de Développement ; ii) d'accélérer l'exécution des projets en cours et visant globalement un bon maillage du territoire en fibre optique et la disponibilité de l'internet haut et très haut débit ; iii) de poursuivre la

valorisation du potentiel touristique national ; iv) de construire des infrastructures de promotion de la culture ; v) de poursuivre des actions visant la modernisation du réseau routier et du cadre de vie ; vi) de renforcer la mise en œuvre de l'Assurance pour le Renforcement du Capital Humain (ARCH) et des formations sanitaires ; vii) d'opérationnaliser la Cité Internationale de l'Innovation et du Savoir (CIIS) ; viii) de réaliser l'accès universel et durable à l'eau potable ; etc. A cet effet, les besoins de l'Etat seraient couverts en partie par des tirages sur prêts projets pour 216,1 milliards de FCFA et l'émission de bons et obligations du Trésor pour 388,9 milliards de FCFA. Le plafond d'endettement public (montant total des nouveaux engagements de l'Etat vis-à-vis des bailleurs de fonds) s'établirait à 1 014,6 milliards de FCFA.

En lien avec les hypothèses macroéconomiques retenues et la stratégie d'endettement définie, le risque de surendettement du Bénin serait modéré. En effet, le ratio Valeur Actuelle (VA) de la dette/Exportations qui est l'indicateur le plus pertinent afficherait des dépassements ponctuels par rapport à son seuil en 2021 et en 2023 dans un scénario de choc le plus extrême. Lesdits dépassements seraient ponctuels avec les valeurs de 11 points et 14 points respectivement au-dessus du seuil. Le ratio Service de la dette/Exportations resterait en dessous de son seuil dans le scénario de base, et dépasserait ce seuil de façon ponctuelle en 2024 dans un scénario de choc le plus extrême. Dans tous les cas de figure, le taux d'endettement public (VA/PIB) resterait nettement en dessous de son point de référence de 56%, reflétant ainsi les effets positifs des opérations de rebasage d'une part et de la maîtrise de l'endettement d'autre part.

## **7.2. Viabilité de la dette (selon la Banque mondiale et le FMI)**

Le Cadre de viabilité de la Dette (CVD) analyse à la fois la dette extérieure et la dette totale du secteur public. Un taux de 5 % est utilisé pour calculer la valeur actualisée de la dette extérieure. Pour mesurer la viabilité de la dette, les indicateurs d'endettement sont comparés aux seuils indicatifs sur une période de projection.

Dans l'analyse de la soutenabilité de la dette du Bénin, la dette publique comprend la dette de l'administration centrale ainsi que les garanties délivrées par l'administration centrale. L'AVD classe la dette extérieure et intérieure en fonction du

critère de la monnaie, permettant de refléter au mieux la structure de la dette publique.

L'analyse de la viabilité de la dette conduite conjointement par le Bénin et les services du FMI en marge de la 6<sup>ième</sup> revue du Programme FEC en Avril 2020 indique que le Bénin affiche un risque modéré de surendettement. Cette appréciation est inchangée par rapport aux AVD de décembre et mai 2019. Par rapport à l'AVD de 2018, les déterminants de la dynamique de la dette montrent une trajectoire de la dette extérieure plus élevée, contrebalancée

par une dette intérieure en replis. Cette évolution est en phase avec le rythme de progression des différents projets financés par ces financements.

Les indicateurs clés de la dette extérieure restent en dessous des seuils applicables dans le scénario de référence. La VA de la dette extérieure totale rapportée au PIB devrait se stabiliser à environ 17,5 % en moyenne sur la période 2020-2024, pour atteindre 7,5% en 2039. Ainsi, le ratio resterait en dessous du seuil correspondant de 40 % du PIB tout au long de la période de projection.

**TABLEAU 13 : SEUILS ET REPÈRES D'ENDETTEMENT AU TITRE DU CVD**

Scénario de reprofilage de la dette					
	VA de la dette extérieure (%)		Service de la dette extérieure (%)		VA de la dette publique totale (%)
	PIB	Exportations	Exportations	Recettes	PIB
<b>Politique moyenne *</b>	<b>40</b>	<b>180</b>	<b>15</b>	<b>18</b>	<b>55</b>
2019	19,4	115,5	5,4	6,8	36,8
2020	19,1	111,4	7,8	9,9	36,0
2021	18,1	102,0	8,2	10,8	33,0
2022	17,4	96,1	7,7	10,3	31,7
2023	16,4	91,2	7,5	10,0	30,9
2024	17,2	96,0	11,7	15,6	30,0
2029	13,0	49,6	6,0	10,9	26,6
2039	5,4	20,8	2,0	3,4	21,7

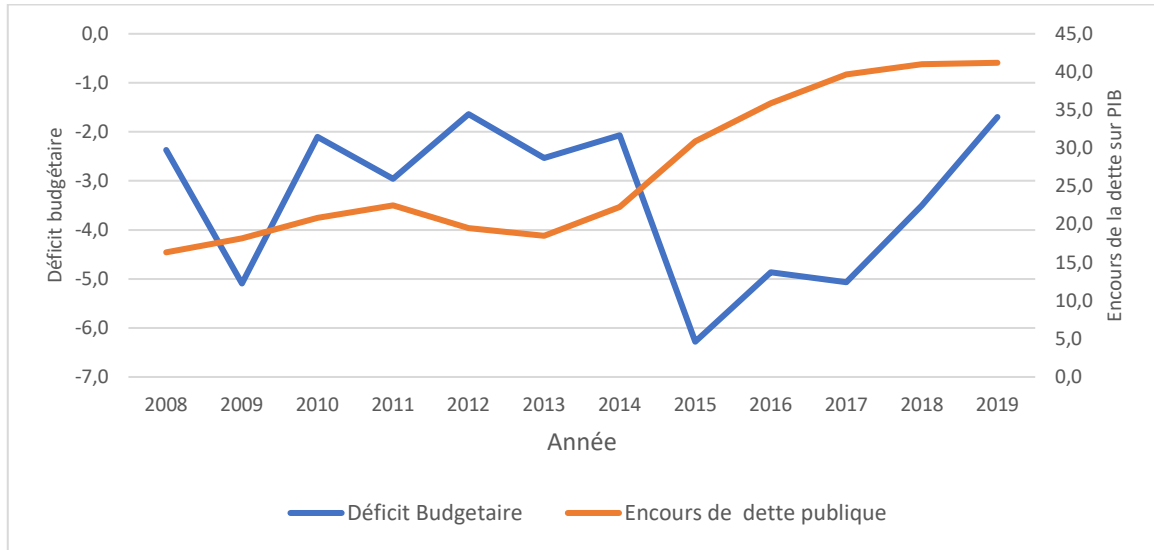
Source : Country report FMI décembre 2019 \*Applicable

### 7.3. Viabilité et soutenabilité

Le déficit budgétaire hors dons, s'est accru en 2015 en ressortant à 5,9 % du PIB contre 1,4 % en 2014. A partir de 2016, il est noté une amélioration progressive du déficit budgétaire qui est ressorti à 1,6 % en 2019. Au cours de la période 2014 - 2019, l'encours de la dette sur le PIB comme décrit ci-

dessus a connu une hausse en lien avec les options de mobilisation de ressources et de la progression satisfaisante des projets financés. Sur la période 2020 - 2024 le taux d'endettement devrait s'inscrire dans une tendance baissière pour atteindre 37,6% en 2024 largement en deçà du seuil communautaire de 70%.

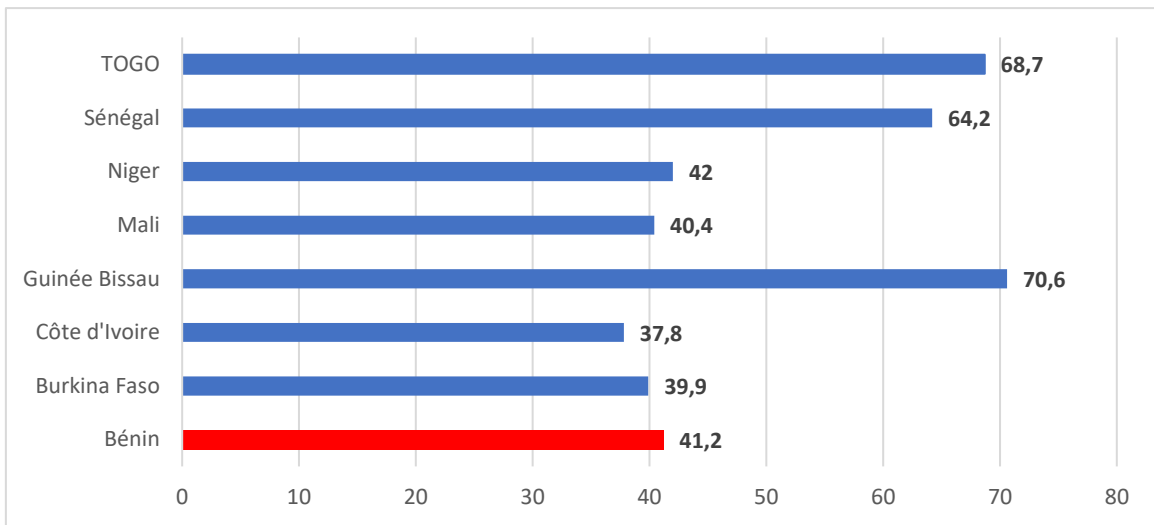
**Figure 4 : Evolution du déficit budgétaire et de l'encours de la dette sur PIB**



Source : DGAE

En 2019, le Bénin est le quatrième pays de l'UEMOA le moins endetté après la Côte d'Ivoire, le Burkina Faso et le Mali.

**Figure 5 : Niveau de dette des administrations publiques des 8 pays de l'UEMOA en 2019 (en % du PIB)**



Source : FMI, Avril 2020

## 8. FACTEURS DE RISQUES

### 8.1. Risques politiques et sécuritaires

#### Risques liés aux élections

Les risques politiques sont généralement ceux qui résultent de la contestation des résultats des élections liées à des dysfonctionnements dans l'organisation du processus électoral et dont les effets peuvent se traduire par un ralentissement de l'activité économique. Au Bénin, l'année 2020 marquera l'organisation des élections communales.

Mais au regard du climat politique marqué par une accalmie de la tension politique née des élections législatives de 2019, les risques de soulèvement sont moindres. En effet, à ce jour l'ensemble des partis politiques régulièrement constitués et enregistrés au Ministère de l'intérieur ont obtenu leur certificat de conformité. Ce qui leur permettra de participer aux prochaines élections communales.

Aussi, faut-il noter que les élections communales, malgré leur fort enjeu n'ont jamais constitué un risque au Bénin. Généralement, ce sont les

élections présidentielles qui se caractérisent par un attentisme du monde des affaires. Toutefois, la maturité de la démocratie béninoise est un élément important d'atténuation de ce risque pour le Bénin.

### Risques liés à la sécurité intérieure

L'avènement de la police républicaine née de la fusion de la gendarmerie et de la police nationale a permis de réduire significativement la criminalité marquée par des cas de braquage répétés dans certains secteurs d'activités.

L'année 2019 a été marquée par l'enlèvement de deux français dans le parc de Pendjari au nord du pays par des groupes terroristes du Sahel. En réponse à cela, le gouvernement béninois a engagé promptement des actions nécessaires en renforçant davantage le dispositif sécuritaire dans la zone frontalière et en consolidant le contre-terrorisme et la coopération en matière de sécurité aux frontières avec les Etats de la région.

Dans le souci de renforcer la sécurité intérieure, le Gouvernement<sup>10</sup> a opté pour le recrutement au profit des forces de défense et de sécurité de 1 100 agents, dont 600 pour le compte de la police républicaine et 500 au titre des forces armées béninoises. L'objectif de ces recrutements est de renforcer les capacités humaines des forces de défense et de sécurité dans les unités existantes et nouvellement créées, d'activer de nouvelles unités territoriales et mobiles de la police républicaine et de compenser les départs à la retraite.

### 8.2. Risques sociaux

Depuis l'historique conférence des forces vives de la nation, le Bénin n'a pas connu de crise sociale. Les seuls blocages que l'on a pu noter sont liés aux mouvements de grèves avec parfois des paralysies de l'administration, des hôpitaux et centres de santé, des écoles et des juridictions.

Pour remédier à cette situation, le parlement a apporté, en septembre 2018, des amendements à la loi N°2001-09 du 21 juin 2002 portant exercice du droit de grève en République du Bénin. Ces amendements stipulent que lorsque les conditions sont respectées, le droit de grève s'exerce dans une durée bien définie. Elle ne peut excéder dix jours au cours d'une même année. De même, la grève ne peut aller au-delà de sept jours au cours d'un même semestre, et deux jours au cours d'un même mois. Il

est également précisé que, quelle que soit la durée, la cessation du travail au cours d'une même journée est considérée comme un jour entier de grève. A la suite de ces amendements, les mouvements de grèves se sont estompés au sein de l'administration publique.

### 8.3. Risques macroéconomiques

Au Bénin, les risques macroéconomiques sont essentiellement portés par les politiques commerciales et de change au Nigéria et l'évolution des cours des matières premières, en particulier le coton, la noix de cajou et le pétrole. La proximité géographique entre Bénin et le Nigéria et l'étroitesse des relations commerciales entre les deux pays constituent une opportunité mais présentent également des incertitudes, même si une grande partie des échanges se fait de manière informelle.

Ces incertitudes tiennent aussi bien à la politique commerciale du Nigéria qu'à sa politique monétaire. Sur le plan monétaire par exemple, la décision de politique monétaire du Nigéria du 20 juin 2016 ayant consacré la dépréciation du naïra a été fortement ressentie au Bénin. Il en a résulté une baisse de l'activité dans les industries béninoises, notamment les industries agroalimentaires.

Conscient de cette situation, le Gouvernement, quelques mois après son installation en 2016, a élaboré un Programme d'Actions orienté vers la résilience de l'économie et l'engagement de sa transformation structurelle. Les premiers résultats de cette stratégie montrent un affaiblissement du lien entre les économies béninoise et nigériane.

S'agissant de la politique commerciale, en dehors des produits maraichers, le Bénin est très actif en matière de réexportation vers le Nigéria. Cette réexportation concernait notamment les véhicules d'occasion, de produits congelés, des boissons ou de riz, les huiles végétales, etc. Le Nigéria figure au premier rang des partenaires commerciaux du Bénin. Du Nigeria, le Bénin importe des produits pétroliers, des pièces détachées, etc. En Afrique, en dehors de l'UEMOA, le principal partenaire à l'exportation du Bénin en 2018 est le Nigeria (67 %), le Nigeria est le principal pays africain fournisseur du Bénin en 2018 (25,6%).

Depuis, août 2019, le Nigeria a procédé à la fermeture unilatérale de sa frontière avec ses voisins dont le Bénin. Cette fermeture a induit une contraction des échanges entre les deux pays. Cette

<sup>10</sup> Relevé du conseil des Ministres du 20 novembre 2019

situation a conduit au renchérissement des prix des produits pétroliers sur le marché informel et des autres biens importés du Nigeria particulièrement les importations et exportations formelles. Les importations du Bénin à destination du Nigeria ont également enregistré un ralentissement.

Sur le marché d'anacarde, le Bénin exporte la plus grosse partie du volume de noix de cajou brutes vers l'Inde et le Vietnam. Le volume à l'exportation est en nette progression depuis 2016 passant de 95 700 tonnes à 146 500 tonnes en 2018, soit une progression de 53 % en deux ans. Cette bonne performance a permis au Bénin d'être le quatrième fournisseur africain de noix de cajou derrière la Côte d'Ivoire, le Nigéria et la Guinée-Bissau.

Les perspectives devraient être bonnes en 2020 avec l'augmentation de la demande internationale et le peu de stocks reportés de la campagne précédente. Néanmoins, il faudrait compter sur le Cambodge qui représente un futur concurrent de l'Afrique. En effet, le Vietnam, premier importateur mondial de noix de cajou brute et premier exportateur d'amande de cajou a affiché sa volonté de réduire sa dépendance aux importations de noix de cajou d'origine africaine en favorisant le commerce avec le Cambodge et en investissant dans des plantations. De plus, l'Association vietnamienne de noix de cajou (Vinacas) a signé un accord avec le ministère cambodgien de l'agriculture pour porter les exportations de noix de cajou du Cambodge à 1 million de tonnes d'ici 2028.

S'agissant du coton, les prix internationaux devraient fléchir de 23 % en termes réels jusqu'en 2021, ceci en raison de l'existence d'un marché concurrentiel pour les fibres synthétiques comme le polyester. Le cours de noix de cajou brute devrait relativement se maintenir au prix planché de 400 F CFA/kg. Quant à la facture pétrolière, elle devrait baisser en termes réels, en raison des restrictions liées à la riposte contre la pandémie de la covid-19 qui induisent une contraction de l'activité économique.

Pour ce qui est des termes de l'échange, le Bénin jouit d'une stabilité de sa monnaie avec l'euro. Ainsi, les risques de perte de change avec les principaux partenaires sont relativement contenus. En revanche, les risques liés à l'évolution des termes de l'échange sont liés à l'évolution des cours mondiaux de matières premières exportées et de celle des prix des produits importés.

## **8.4. Risques concernant la mobilisation des ressources financières publiques et privées**

### **Mobilisation des ressources fiscales**

Les risques relatifs à la mobilisation des recettes fiscales au Bénin sont liés à la prépondérance du commerce informel (environ 57 % du PIB). Pour faire face à cette situation, le Gouvernement met en œuvre depuis 2016 une stratégie orientée d'une part, vers la sécurisation des recettes collectées au travers notamment la dématérialisation des procédures (exemple : paiement des impôts en ligne, introduction des machines électroniques de facturation de la TVA, etc.) et d'autre part, l'élargissement de l'assiette fiscale (meilleur encadrement des exonérations, mise en œuvre de mesures incitatives à la formalisation des entreprises comme l'institution d'une taxe professionnelle synthétique, etc.).

De plus, le Bénin a bénéficié de plusieurs missions d'assistance du Fonds Monétaire International pour l'élaboration d'un plan d'amélioration du Civisme Fiscal. La mise en œuvre de cette stratégie et du plan d'amélioration du civisme fiscal a induit un accroissement des recettes, principalement intérieures.

Toutefois, en lien avec le développement des nouvelles technologies, certaines activités lucratives en ligne se développent et beaucoup de transactions se font via les réseaux sociaux comme Facebook, WhatsApp, etc. Ces activités échappent à l'imposition. Le risque de perte de recettes lié à l'expansion de ces affaires dans l'économie est permanent.

La baisse des cours internationaux des produits pétroliers devrait permettre à l'Etat d'enranger des recettes supplémentaires. En revanche, une hausse des cours internationaux constituerait un facteur de risque de contre-performance.

Au niveau des recettes de porte, il faut noter que la fermeture unilatérale de la frontière nigériane par les autorités du Nigeria constitue également des risques de pertes de recettes, car plusieurs opérateurs nigériens pour des raisons de célérité font passer leurs marchandises par le port de Cotonou.

### **Financement extérieur par les bailleurs de fonds**

Le Bénin affiche un programme ambitieux de réformes visant notamment à redonner de la

confiance aux investisseurs, en donnant la priorité à l'amélioration de l'environnement des affaires. Ce programme suscite l'attention de plusieurs bailleurs qui se sont manifestés à travers des projets spécifiques pour accompagner le Gouvernement. De même, la qualité de la Gouvernance et la lutte renforcée contre la corruption sont de nature à rassurer les bailleurs de fonds.

Aussi, le Bénin a-t-il montré des résultats très encourageants dans la mise en œuvre du programme en cours avec le FMI. En effet, à la faveur de la 5<sup>ème</sup> revue effectuée en novembre 2019, le FMI a estimé que les résultats du Programme sont et continuent d'être très satisfaisants. Tous les indicateurs de performance sur la première moitié de 2019 ont été atteints. Il a été relevé que l'environnement macro-économique est très bon (une croissance au-dessus de 6 % avec une inflation extrêmement faible et un titre de change vraiment minimal), une gestion macro-économique qui est très bonne avec une politique budgétaire très prudente et un déficit budgétaire qui est réduit, le risque de surendettement est vraiment modéré, une amélioration notable de la gouvernance économique. Tous ces éléments traduisent un risque limité pour la mobilisation des ressources extérieures.

### **Financement extérieur par les investissements directs étrangers**

Les risques en matière de financement extérieur par les investisseurs directs étrangers sont limités. En effet, le Bénin s'est lancé dans un vaste programme de réformes visant à améliorer le climat des affaires et à attirer les investissements directs étrangers (IDE). Les entrées nettes d'investissements directs se sont établies à 102 370,5 millions en 2018 contre 98 128,3 millions en 2017, en hausse de 4 242,2 millions, grâce aux perspectives favorables de l'économie béninoise. Les flux nets d'investissements directs en 2018 sont essentiellement constitués d'instruments de dette (111.221,4 millions). Le Togo (52,9 %), la Chine (36,2 %), le Sénégal (12,2 %) et le Nigeria (8,2 %) sont les principaux pourvoyeurs des flux d'investissements directs nets au Bénin en 2018. Toutefois, en lien avec la Covid-19, les risques liés au financement sont réels, compte tenu de l'ampleur de la pandémie sur les pays développés.

### **8.5. Risques sanitaires**

Le Bénin ne fait vraiment pas face à des risques sanitaires épidémiques. Cependant, il faut préciser que certaines maladies sont fréquentes au Bénin, dont notamment le paludisme (le Bénin est classé dans les pays du groupe 3 – Pays qui connaissent la forme la plus grave de la maladie), la méningite (le pays se trouve dans la zone de la « ceinture de la méningite », et les maladies diarrhéiques sont répandues au Bénin. Toutefois, ces maladies sont bien prises en charge par le personnel médical.

Aussi, faut-il rappeler que le Bénin bénéficie de beaucoup d'appuis des partenaires au développement, bilatéraux et multilatéraux pour la mise en œuvre des différentes stratégies retenues par le Ministère de la Santé. Les domaines d'intervention touchent, entre autres, la lutte contre les maladies sexuellement transmissibles (VIH/ SIDA), la tuberculose et le paludisme.

Par ailleurs, avec l'apparition du nouveau coronavirus en Chine et sa progression au niveau mondial, le Gouvernement a pris des mesures diligentes visant à prévenir son apparition au Bénin et à en assurer une bonne gestion. A cet effet, le Gouvernement a approuvé les mesures urgentes de prévention, de préparation et de riposte préconisées par le ministère de la Santé. Ces mesures sont notamment :

- Le renforcement de la surveillance sanitaire à tous les points d'entrée de notre pays, notamment à l'aéroport et au port de Cotonou ;
- La prescription systématique de l'auto-isolément pour les voyageurs en provenance des pays touchés ou à risque,
- La restriction des voyages non indispensables vers les pays touchés ou à risque ;
- L'organisation des campagnes d'information et de sensibilisation dans les communes ainsi que dans les établissements scolaires et universitaires ;
- L'aménagement de sites d'isolement et de prise en charge dans tous les départements;
- La mise en place d'une ligne verte pour informer, conseiller et orienter les populations ;
- La recommandation d'éviter les poignées de mains et les accolades ;
- La mise en quarantaine systématique des voyageurs venant des pays touchés ;
- L'érection de cordon sanitaire dans les communes les plus exposées.



Pour assurer la mise en œuvre cohérente et efficiente de ces mesures, un plan de contingence décliné en actions à court, moyen et long terme a été élaboré. Les autorités béninoises, dans le cadre de la riposte, envisagent également des dépenses plus importantes de 60 milliards de francs CFA (0,7 % du PIB). Ils s'adressent actuellement aux donateurs et aux institutions internationales pour financer ce paquet. Aux fins de l'acquisition du matériel médical nécessaire, les autorités ont déjà mobilisé 16 millions de dollars (0,1 % du PIB) auprès de la Banque mondiale.

### **8.6. Risques environnementaux**

Les risques environnementaux au Bénin se rapportent principalement aux aléas climatiques qui constituent une sérieuse entrave au bon déroulement de la campagne agricole. L'agriculture, l'un des secteurs stratégiques de l'économie, reste encore exposée aux perturbations liées au climat et

aux autres phénomènes naturels. Les manifestations de ces phénomènes sont notamment l'apparition de poches de sécheresse, des retards dans l'arrivée des pluies ou leur mauvaise répartition, la récurrence des inondations, l'apparition de nouveaux ravageurs qui déciment les cultures<sup>11</sup>, la dégradation des terres agricoles, la baisse des rendements, etc.

Les simulations montrent qu'une baisse de 10 % de la production agricole suffirait à baisser le taux de croissance de 2 points en 2020 ; ce qui montre le niveau de vulnérabilité de l'économie. Face à cette situation, les mesures d'atténuation ont été prises concernant notamment la maîtrise de l'eau à travers les aménagements hydro-agricoles prévus dans divers projets et programmes, la promotion des méthodes d'irrigation ainsi que la mise en place de semences améliorées résilientes aux changements du climat.

---

<sup>11</sup> Cas des chenilles légionnaires qui ont dévasté les cultures du maïs au Bénin en 2016



# IV - PRESENTATION DE L'EMETTEUR

---



## 1 - PRÉSENTATION DE LA DGTCP

Le Ministère de l'Economie et des Finances du Bénin est organisé en Directions Techniques et Centraux dont la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique placée sous la direction d'un Directeur Général qui relève lui-même de l'autorité directe du Ministre de l'Economie et des Finances. Ses attributions, son organisation et son fonctionnement sont régis par le Décret n°2017-041 du 25 janvier 2017 portant attributions, organisation et fonctionnement du Ministère de l'Economie et des finances et l'Arrêté n° 1551-c/MEF/CAB/SGM/DGTCP/DCP/SP/240SGG20 du 22 juin 2020. La DGTCP a deux missions que sont la mission « Trésor » et la mission « comptabilité publique ». A ce titre, elle exerce trois fonctions principales : la fonction Trésor, la fonction Réglementation de la Comptabilité Publique et la fonction Comptable.

### ✓ Attributions de la DGTCP

- *Au titre de la fonction « Trésor », la Direction générale du Trésor et de la Comptabilité publique est chargée de :*
  - o l'étude et du suivi des problèmes liés à la gestion de la trésorerie de l'Etat en vue de procéder aux arbitrages nécessaires ;
  - o la réalisation de l'équilibre des ressources et des charges publiques dans l'espace et dans le temps ;
  - o la proposition et de la mise en œuvre de la politique financière de l'Etat ;
  - o l'émission et de la négociation des effets ou titres publics ;
  - o la gestion du portefeuille de titres de l'Etat ;
  - o l'exécution, en collaboration avec l'Institut d'émission, de la politique monétaire de l'Etat ;
  - o la gestion de la dette publique en liaison avec la Caisse Autonome d'Amortissement (CAA).
- *Au titre de la fonction « Réglementation de la Comptabilité Publique » la Direction générale du Trésor et de la Comptabilité publique est chargée de :*
  - o l'initiation ou de l'étude de tous les dossiers relatifs à la réglementation, à l'organisation et au fonctionnement de tous les services comptables de l'Etat et des autres

Collectivités publiques soumis aux règles de la comptabilité publique ;

- o l'animation des services du réseau comptable dont la fonction essentielle est l'exécution des opérations budgétaires et comptables de l'Etat et des Collectivités publiques.
- *Au titre de la fonction « Comptable » la Direction générale du Trésor et de la Comptabilité publique est chargée de :*
  - o du recouvrement des recettes non fiscales ;
  - o de la centralisation de toutes les recettes recouvrées au profit de l'Etat ;
  - o de la gestion du paiement des dépenses des organismes publics régis par les règles de la comptabilité publique ;
  - o du suivi de la gestion financière et comptable des ministères, Institutions de l'Etat, des postes diplomatiques et consulats généraux ;
  - o de la production des états financiers, des statistiques des flux financiers de l'administration publique, assortis d'analyses et de l'élaboration du Tableau des Opérations financières de l'Etat en collaboration avec les autres directions concernées du Ministère en charge des Finances ;
  - o de la production des comptes de gestion de l'Etat et des autres collectivités publiques ;
  - o de la centralisation des comptes de tous les comptables publics ;
  - o de la mise en état d'examen des comptes de gestion des comptables principaux et de leur transmission à la juridiction financière compétente ;
  - o de l'élaboration du Compte général de l'Administration des Finances ;
  - o de l'élaboration du projet de loi de règlement de l'Etat.

### ✓ Organisation et fonctionnement de la DGTCP

Conformément aux dispositions de l'arrêté n° 1551-c/MEF/DC/SGM/DGTCP/DCP/SP/240SGG20 du 22 juin 2020, la structure de la DGTCP comprend :

- *le Directeur Général et son adjoint*

Le Directeur Général assure les fonctions

d'orientation, d'impulsion et de coordination. Il est assisté dans ses missions par le Directeur Général adjoint.

- les structures et postes rattachés au Directeur général

Les structures et postes rattachés au Directeur comprennent :

- o la cellule des réformes et de la démarche qualité ;
- o l'Assistant ;
- o le Secrétariat particulier.

- l'Inspection Générale des Services

L'Inspection Générale des Services est dirigée par un Inspecteur Général des Services qui est assisté par des collaborateurs dénommés Auditeurs-Vérificateurs.

- les directions techniques

- o la Direction des Affaires Monétaires et Financières ;

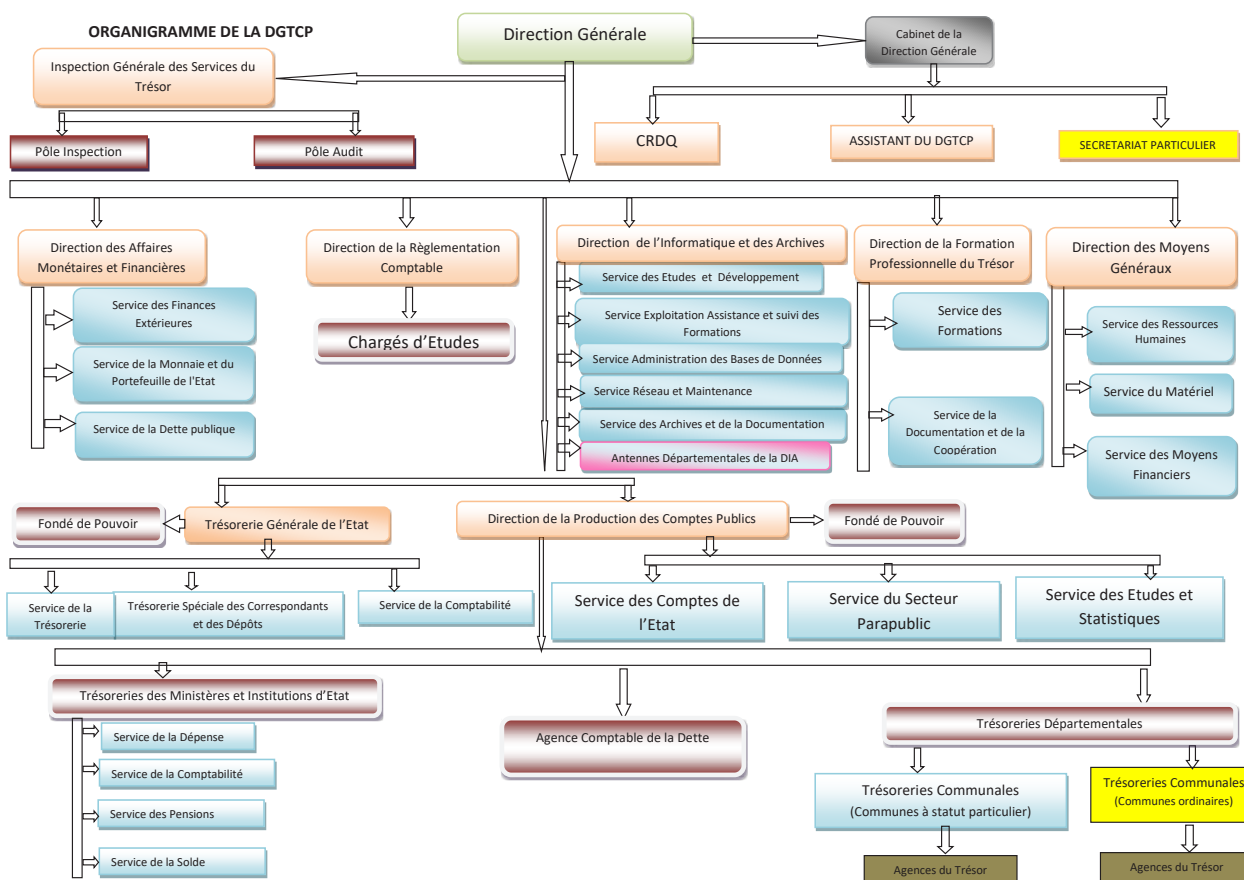
- o la Direction de la Réglementation Comptable ;
- o la Direction de l'Informatique et des Archives ;
- o la Direction de la Formation Professionnelle du Trésor ;
- o la Direction des Moyens Généraux.

- le réseau comptable composé des services centraux et extérieurs

- o Les services centraux que sont la Direction de la Production des Comptes Publics et de la Trésorerie Générale de l'Etat ;

- o Les services extérieurs que sont la Trésorerie des Ministères et Institutions de l'Etat, de l'Agence Comptable de la Dette, de la Trésorerie Départementale et de la Trésorerie Communale. L'organisation de la DGTCPC peut se schématiser par l'organigramme ci-après :

### Organigramme de la DGTCPC



## 2 - INTERVENTIONS DE L'ÉMETTEUR SUR LES MARCHÉS FINANCIER ET MONÉTAIRE

Le Bénin pays membre de l'UEMOA, intervient régulièrement sur les différents marchés de l'Union. En effet, le Bénin a procédé à plusieurs levées de fonds sur le marché adjudicataire à travers des

Bons Assimilables du Trésor et des Obligations Assimilables du Trésor ainsi que sur le marché financier à travers des Appels Publics à l'Épargne (APE). C'est dans ce cadre qu'il envisage pour une sixième expérience le présent APE.

Les émissions Obligataires du Bénin sur le marché financier se résument comme suit :

Date d'Emission	Durée (ANS)	Montant Levé (FCFA)	Nominal	Taux Facial
Avril 2000	5	5 000 000 000	10 000	8,00%
Décembre 2006	5	54 183 970 000	10 000	6,00%
Octobre 2011	5	68 000 000 000	10 000	6,50%
Février 2017	10	171 546 780 000	10 000	6,50%
Avril 2018	07	62 596 280 000	10 000	6,50%
<b>TOTAL</b>		<b>361 327 030 000</b>		

Source : SGI-BENIN

# ANNEXE

---





**ARRÊTÉ**

Année 2020- N° <sup>c</sup>SSG/MEF/CAB/SGM/DGTCP/DAMF/SP/256 SGG20  
fixant les conditions de l'émission d'obligations du Trésor par  
syndication « Trésor Public du Bénin TPBJ 6,50% 2020-2028 »

**LE MINISTRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES,**

- Vu** la loi n°90-32 du 11 décembre 1990 portant Constitution de la République du Bénin, telle que modifiée par la loi n°2019-40 du 07 novembre 2019 ;
- vu** la loi n°2019-46 du 27 décembre 2019 portant loi de finances pour la gestion 2020 ;
- vu** la Convention du 03 juillet 1996 portant création du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers ;
- vu** le Règlement n°06/2013/CM/UEMOA du 28 juin 2013 portant sur les bons et obligations du Trésor émis par voie d'adjudication ou de syndication avec le concours de l'Agence UMOA-Titres ;
- vu** la décision portant proclamation, le 30 mars 2016 par la Cour constitutionnelle, des résultats définitifs de l'élection présidentielle du 20 mars 2016 ;
- vu** le décret n°2019-396 du 05 septembre 2019 portant composition du Gouvernement ;
- vu** le décret n°2019-430 du 02 octobre 2019 fixant la structure-type des ministères ;
- vu** le décret n°2017-041 du 25 janvier 2017 portant attributions, organisation et fonctionnement du Ministère de l'Économie et des Finances ;
- vu** l'arrêté n°1551-c/MEF/CAB/SGM/DGTCP/DCP/SP du 22 juin 2020 portant attributions, organisation et fonctionnement de la Direction générale du Trésor et de la Comptabilité publique ;

considérant les nécessités de service,





## **ARRÊTE :**

### **Article premier**

Conformément aux dispositions du décret n°2020-216 du 18 mars 2020 portant autorisation de contracter, dans la limite des plafonds d'endettement, des emprunts à court, moyen et long termes libellés en francs CFA et/ou en toute autre devise dans le cadre de la mise en œuvre des dispositions de l'article 34 de la loi n°2019-46 du 27 décembre 2019 portant loi de finances, pour la gestion 2020, le Ministre de l'Économie et des Finances autorise la Direction générale du Trésor et de la Comptabilité publique à procéder à l'émission, sur le marché financier régional de l'Union Monétaire Ouest Africaine, d'obligations du Trésor par syndication dénommées « Trésor Public du Bénin TPBJ 6,50% 2020-2028 » pour un montant indicatif de cent milliards (100 000 000 000) francs CFA.

### **Article 2**

Les fonds à mobiliser sont destinés à assurer la relance de l'économie en général et la résilience du secteur de l'agriculture en particulier.

### **Article 3**

La structuration et le placement de la syndication seront confiés à une Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI), chef de file-arrangeur qui se fera accompagnée de co-chefs de file, d'autres membres du syndicat de placement et d'une agence de communication.

### **Article 4**

Les principales caractéristiques de la syndication sont définies comme ci-après :

<b>Émetteur</b>	État du Bénin représenté par la Direction générale du Trésor et de la Comptabilité publique.
<b>Nature de l'opération</b>	Emprunt obligataire par appel public à l'épargne.
<b>Prix de l'émission</b>	Dix mille (10 000) francs CFA par obligation, payable en une seule fois à la date de souscription.
<b>Montant indicatif</b>	Cent milliards (100 000 000 000) francs CFA.
<b>Nombre de titres émis</b>	Dix millions (10 000 000).
<b>Durée de l'emprunt</b>	8 ans.
<b>Jouissance des titres</b>	La date de jouissance des obligations est fixée à cinq (5) jours ouvrables suivant la date de clôture de la période de souscription.

<b>Nature et forme des obligations</b>	Les obligations sont émises sous la forme de titres dématérialisés au porteur. Elles sont obligatoirement inscrites en comptes, tenus par un intermédiaire habilité au choix du porteur. La propriété des obligations sera établie par une inscription en compte. Les obligations seront conservées auprès du Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR). Le DC/BR assurera la compensation des obligations entre teneurs de comptes.
<b>Taux nominal annuel</b>	Les obligations porteront intérêt à un taux annuel qui sera fixé par le Ministre de l'Économie et des Finances suivant les conditions du marché.
<b>Cotation</b>	Les titres feront l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) trois (3) mois plus tard après leur date de jouissance. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions d'émission à la libre négociabilité des titres.
<b>Fiscalité</b>	Les revenus liés à ces obligations sont exonérés de tout impôt pour l'investisseur au Bénin et soumis à la législation fiscale en vigueur dans les autres pays au moment du paiement des intérêts et du remboursement du capital.
<b>Paiement des intérêts et remboursement du capital</b>	Les intérêts seront payés chaque année. Le remboursement de l'emprunt se fera par amortissement annuel du capital en séries égales en six (06) ans après deux (02) ans de différé. L'émetteur se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à l'amortissement anticipé des obligations, soit par des rachats en bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange. Ces opérations sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement des obligations restant en circulation.
<b>Garantie</b>	Cette émission bénéficie de la garantie souveraine de l'État du Bénin.
<b>Liquidité du titre</b>	Les obligations issues de l'emprunt bénéficient de l'admissibilité aux guichets de refinancement de la BCEAO dans les conditions fixées par le Comité de Politique Monétaire.
<b>Personnes concernées</b>	L'émission d'emprunt obligataire est ouverte aux personnes physiques et morales des pays membres de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), ainsi qu'aux investisseurs régionaux et internationaux.
<b>Chef de file arrangeur</b>	Une Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) habilitée du marché financier régional.
<b>Co-chef de file</b>	Au plus trois SGI habilitées du marché financier régional.

1

3

<b>Syndicat de placement</b>	Toutes les SGI ainsi que les établissements bancaires de l'UMOA ayant signé le contrat de syndication de l'emprunt.
------------------------------	---

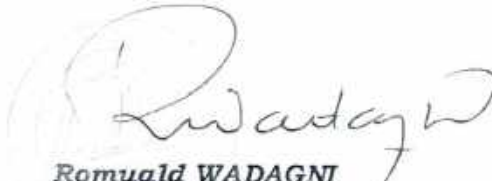
#### **Article 5**

Les modalités et les conditions d'intervention de la SGI, chef de file-arrangeur et des autres intervenants habilités ainsi que les obligations qui en découlent seront précisées dans une convention entre le chef de file-arrangeur et le Ministre de l'Économie et des Finances.

#### **Article 6**

Le Directeur général du Trésor et de la Comptabilité publique est chargé de l'application du présent arrêté qui prend effet pour compter de la date de sa signature et sera publié au Journal officiel.

Fait à Cotonou, le 02 JUIL 2020



**Romuald WADAGNI**

**AMPLIATIONS** : PR 2 – MEF 2 – AUTRES MINISTÈRES 23 – SGG 4 – DGTCP 2 – BCEAO 2 – JORE 1 – ARCHIVES &  
CHRONO 2

