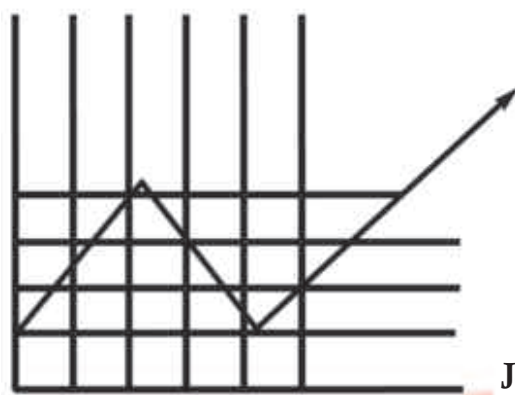




INGÉNIERIE FINANCIÈRE

Les grands financements échappent aux compétences régionales

- La CEMAC doit construire son propre savoir financier ;
- Les Etats doivent s'investir pour l'émergence de l'instrument qu'ils ont pensé ;
- Les sociétés de bourse doivent aller chercher les projets. P.5



Liste grise du Gafi

Le Cameroun risque gros : le maintien sous surveillance

À Abidjan, le Cameroun ne jouera pas seulement son maintien sous surveillance renforcée. Il y défendra sa crédibilité financière. P.8



Socadel

L'entreprise veut mobiliser 200 milliards mais pour financer quoi ?

Après la nationalisation, la Société camerounaise d'électricité (SOCADEL) retourne déjà vers les banques. P.10



Introduction en bourse

Renaprov Finance S.A recalé : Conséquence de la décision de la CAD

Le Comité d'Admission et de Développement de la BVMAC, présidé par Edouard Célestin BOBOUA MIMATA, a rendu le 5 août 2026, la décision CAD/05-08-2026/04 refusant « en l'état » l'introduction en Bourse de RENAPROV FINANCE S.A. P.4



Chantiers abandonnés

Le Minmap met en demeure 43 entreprises

A défaut de la reprise ou de justificatifs, les marchés pourraient être résiliés. P.8



L'ÉDITORIAL



Par Salomon Douala Epalé
Directeur de Publication

« J'investis pour le Burkina Faso, je souscris pour les générations futures » : c'est le slogan qui a accompagné les émissions obligataires Diaspora Bonds 6,75 % 2026-2031 et TPBF Diaspora Bonds 6,85 % 2026-

Diaspora Bonds : La CEMAC est-elle prête pour la vague d'investissements ?

2033, lancées en mai dernier par le gouvernement burkinabè. L'opération s'adressait aux ressortissants burkinabè vivant à l'étranger, désireux de contribuer au financement du développement de leur pays d'origine. En juin, la Côte d'Ivoire lui emboîtait le pas avec la signature d'un protocole d'accord entre le gouvernement et la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). Objectif : canaliser l'épargne de la diaspora vers des investissements productifs.

Bien avant ces deux pays de la CEDEAO, le Sénégal a émis, depuis fin 2025, des emprunts obligataires d'État (Diaspora Bonds) destinés à mobiliser les ressources des Sénégalais de l'extérieur via la BRVM, la bourse commune de l'UEMOA.

Cette dynamique dépasse les seules initiatives publiques. Au Cameroun, La Lettre SARL, editrice de La Lettre de la Bourse, prévoit d'organiser à Paris, au printemps 2027 sous la houlette de la COSUMAF, une campagne destinée à inciter les diasporas de la CEMAC à investir en bourse. D'où le slogan retenu : « Le marché sous-régional à la conquête de la diaspora ».

L'obstacle de la distance

De plus en plus d'États cherchent ainsi à

transformer les transferts de leur diaspora en investissements productifs. Mais cette stratégie dépend d'une infrastructure de marché adaptée.

La numérisation constitue donc un levier central, notamment pour l'ouverture des comptes-titres et la passation d'ordres à distance. À la BRVM, la Bourse en Ligne (E-trading) fonctionne depuis 2020. Grâce au routage automatique des ordres connecté aux Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), les investisseurs peuvent transmettre leurs instructions à distance depuis un smartphone, une tablette ou un ordinateur.

Qu'en est-il dans la zone CEMAC ?

Sur la place boursière de la BVMAC, la réalité est différente. Il n'existe pas encore de plateforme de bourse en ligne totalement autonome ni d'application mobile permettant d'acheter et de vendre des titres de manière instantanée et dématérialisée.

Dès lors, si les diasporas de la CEMAC disposent des ressources et se montrent prêtes à répondre aux appels des pays d'origine, de quels moyens dispose la bourse sous-régionale pour accueillir cette

éventuelle vague de capitaux ? Le marché financier d'Afrique centrale a amorcé sa transition vers un marché entièrement digitalisé. Mais avant l'achèvement de ce chantier, sa marge de manœuvre reste limitée.

Elle le restera également aussi longtemps que les textes sur la réglementation des changes ne seront pas revus. En l'état, ces règles constituent un écueil pour le développement d'un marché financier véritablement transcontinental. La BEAC est, par conséquent, interpellée, tout comme la COSUMAF, qui doit, à son niveau, adopter une instruction pour encadrer ce type d'opération.

La CEMAC dispose donc d'une opportunité : transformer l'épargne de sa diaspora en capitaux investis dans l'économie sous-régionale. Mais pour capter cette ressource, la BVMAC devra aller au-delà de la seule modernisation de ses outils. Digitalisation, adaptation de la réglementation des changes et encadrement des opérations destinées à la diaspora apparaissent comme les conditions nécessaires pour que l'Afrique centrale ne reste pas à l'écart de cette nouvelle source de financement.

ÇA VOUS CONCERNE AUSSI

Lancement de la série "Cap sur la Bourse"

Cette semaine, notre rédaction inaugure "Cap sur la Bourse", une nouvelle série de quinze rendez-vous consacrés au fonctionnement du marché financier régional de la CEMAC.

Un chiffre suffit à en dire l'urgence : sept sociétés cotées à la BVMAC, contre 47 à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières de l'UEMOA, sa voisine ouest-africaine.

Un marché encore méconnu, mais bien réel

Pour beaucoup de lecteurs de la zone CEMAC, la Bourse évoque des images lointaines : les écrans de Wall Street, les traders new-yorkais, les fluctuations du CAC 40 à Paris. Pourtant, depuis plusieurs années, notre propre sous-région dispose de son marché financier régional, la BVMAC, basée à Douala, un outil qui permet à des entreprises et à des États de la CEMAC de lever des capitaux, et à chaque épargnant de la région de devenir, à sa mesure, actionnaire de son économie.

Un retard régional qui interroge

Prenons deux chiffres, tirés de l'actualité la plus récente du marché. D'abord, un comparatif : avec sept sociétés cotées en actions,

contre 47 pour la BRVM, sa voisine de l'UEMOA, et une capitalisation boursière environ dix fois inférieure, la BVMAC reste un marché étroit. Ensuite, un chiffre d'impact : selon son propre Directeur Général, le marché financier régional ne contribuait, avant l'entrée en bourse du groupe BGFI Holding en mai 2026, qu'à hauteur de 2,4 % à 2,5 % du PIB de la CEMAC ; un poids marginal comparé aux standards des marchés financiers plus matures.

Une culture financière encore à construire

Ce retard s'explique en partie par un phénomène que le Directeur Général de la BVMAC reconnaît lui-même : la réticence de nombreux dirigeants d'entreprises à « soumettre leur gouvernance au regard des investisseurs ». Un marché encore jeune, donc, mais un marché dont la culture reste largement à construire, tant du côté des entreprises que des épargnants. Comment une entreprise entre-t-elle en bourse ? Qui a le droit d'y investir ? Comment se fixe le prix d'une action ? Que se passe-t-il si une société ne verse pas de dividende ? Ces questions pourtant légitimes restent trop souvent sans réponse claire et accessible, la documentation existante étant rédigée dans un langage réglementaire dense, peu adaptée au grand public.

Quinze rendez-vous pour décrypter la Bourse régionale

C'est tout l'objet de "Cap sur la Bourse", la série que nous inaugurons aujourd'hui. Chaque semaine, nous vous proposerons un nouvel épisode consacré à un aspect précis du fonctionnement de notre bourse régionale : les acteurs du marché, les différentes catégories d'entreprises cotées, le parcours d'introduction en bourse, les mécanismes de négociation, ou encore les dispositifs qui protègent l'épargnant. Notre ambition est simple : vous donner, au fil de ces quinze rendez-vous hebdomadaires, les clés de compréhension nécessaires pour suivre l'actualité économique régionale avec un regard plus averti, comprendre les décisions des entreprises et des États, et envisager pourquoi pas de faire fructifier vous-même votre épargne sur ce marché en plein développement. Rendez-vous dès cette édition, pour le premier épisode de "Cap sur la Bourse" : "Qu'est-ce que la BVMAC exactement ?" Cette série de vulgarisation s'appuie sur le Règlement Général de la BVMAC, approuvé par la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale, ainsi que sur l'actualité du marché régional.

COMPRENDRE L'INSTITUTION

Qu'est-ce que la BVMAC ?

Depuis quelques années, un nouveau sigle circule dans les journaux économiques de la sous-région : BVMAC. Mais que se cache-t-il derrière ces quatre lettres, et pourquoi ce sujet devrait-il intéresser le citoyen lambda, l'entrepreneur ou le simple épargnant d'Afrique centrale ?

La Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale, ou BVMAC, est ce que l'on appelle une « Entreprise de Marché ». Concrètement, il s'agit d'une société anonyme dont la mission n'est pas de faire du commerce classique, mais d'organiser, d'animer et de gérer le marché financier régional de la CEMAC (Cameroun, Congo, Gabon, Guinée Équatoriale, République Centrafricaine, Tchad). Basée à Douala, elle joue un rôle comparable à celui d'un terrain de jeu réglementé : elle fixe les règles, prépare le terrain, organise les rencontres entre acheteurs et vendeurs de titres, et veille à ce que tout se déroule dans les règles.

Il est important de ne pas confondre la BVMAC avec la COSUMAF, la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale. Pour reprendre l'image du terrain de jeu, la COSUMAF est l'arbitre suprême : c'est elle qui délivre les autorisations, surveille l'ensemble du marché et sanctionne les man-

quements. La BVMAC, elle, est plutôt le gestionnaire du stade : elle fait fonctionner les plateformes de cotation au quotidien, mais reste sous le contrôle de la COSUMAF, qui doit approuver son Règlement Général avant toute application. Concrètement, quand une entreprise camerounaise ou gabonaise « entre en bourse », c'est sur la plateforme électronique de la BVMAC que ses actions ou obligations seront désormais achetées et vendues. Chaque jour, cette dernière publie un bulletin, le Bulletin Officiel de la Cote (BOC), qui recense les informations essentielles du marché : cours des titres, opérations en cours, décisions d'admission de nouvelles valeurs. Pour la région, l'enjeu est de taille : offrir aux entreprises un moyen de financer leur croissance autrement que par le seul crédit bancaire, et permettre aux épargnants de faire fructifier leurs économies en participant au capital des sociétés de la sous-région.



Retrouvez votre Journal tous les **Mercredis** à

ekiosque



Contacts :

RENAPROV

Le foncier rattrape l'IPO

En refusant provisoirement l'introduction de Renaprov Finance, la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC) met en lumière un enjeu central du marché : jusqu'où la due diligence doit-elle aller avant d'exposer l'épargne publique au risque d'un émetteur ?

L'entrée en Bourse de Renaprov Finance devra attendre. Réuni le 5 août 2026, le Comité d'Admission et de Développement (CAD) de la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC) a décidé de ne pas autoriser « en l'état » l'introduction des actions de la société. Au centre des réserves : un litige foncier opposant Renaprov Finance à M. Mbia Essama Martin Joël, dont l'issue défavorable pourrait, selon la Bourse, affecter la crédibilité de l'émetteur et la réputation du marché financier régional. Derrière ce report se joue une question plus large que le seul contentieux : quelles garanties le marché doit-il exiger avant de confier une entreprise aux investisseurs ? Car une introduction en Bourse (IPO, pour Initial Public Offering) ne consiste pas seulement à ouvrir le capital d'une société. Elle revient à demander à l'épargne publique de prendre un risque sur son patrimoine, ses comptes, ses actifs et ses perspectives.

Le risque foncier comme révélateur

Le dossier Renaprov place la due diligence au cœur du débat. Un titre foncier contesté peut-il affecter la valeur des actifs de l'entreprise ? Constitue-t-il une garantie, un support d'exploitation ou un élément significatif du patrimoine présenté aux investisseurs ? Et quelle serait la conséquence financière d'une décision judiciaire défavorable ? La BVMAC ne tranche évidemment pas le litige. Elle fait toutefois ce que le marché attend d'une place financière : elle refuse de considérer comme secondaire un



risque dont les conséquences pourraient être matérielles pour l'émetteur. Cette prudence est d'autant plus importante que l'investisseur, une fois l'action admise à la cote, supporte directement une partie du risque. La qualité d'une IPO ne se mesure donc pas uniquement au montant mobilisé ou au succès des souscriptions. Elle se mesure aussi à la qualité des informations permettant à l'investisseur de décider en connaissance de cause.

L'épreuve de la transparence

Le CAD demande désormais à Renaprov de clarifier le contentieux avant tout réexamen. Cette exigence pose implicitement la question de la profondeur de l'information disponible dans le cadre de l'opération. Le marché doit savoir si le litige est susceptible de modifier la valeur patrimoniale de la société, d'affecter ses garanties ou de remettre en cause certaines hypothèses retenues dans son projet d'introduction. Autrement dit, le risque juridique doit pouvoir être traduit en risque financier. C'est précisément à ce niveau que la due diligence prend tout son sens. Vérifier les états financiers ne suffit pas lorsqu'une partie du patrimoine de l'émetteur est

susceptible d'être affectée par une procédure judiciaire. La solidité d'une entreprise cotée se juge aussi à la sécurité juridique de ses actifs.

Le compartiment E-PME en question

Le CAD demande également d'examiner l'opportunité d'une introduction de Renaprov sur le compartiment E-PME, destiné aux petites et moyennes entreprises, avec le recrutement d'un Listing Sponsor, c'est-à-dire un intermédiaire agréé chargé d'accompagner l'entreprise dans ses obligations liées à la cotation. Ce Listing Sponsor devrait être dûment agréé par la COSUMAF, la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale, et accompagner Renaprov pendant une période de un à deux ans. Ce dispositif peut offrir un encadrement renforcé, mais il ne règle pas, à lui seul, le problème posé par le contentieux foncier. Le Listing Sponsor pourra accompagner l'émetteur dans ses obligations de société cotée. Il ne pourra cependant pas transformer un actif juridiquement contesté en actif sécurisé.

La protection de l'épargne en jeu

Le dossier renvoie également à la qualité

des contrôles effectués avant une introduction en Bourse. Renaprov devra non seulement apporter des clarifications sur le contentieux foncier, mais aussi répondre aux réserves formulées sur l'agrément du commissaire aux comptes, c'est-à-dire le professionnel chargé notamment de certifier les comptes de la société. L'enjeu dépasse donc largement Renaprov. Une IPO met en relation une entreprise à la recherche de capitaux et des investisseurs qui acceptent de prendre un risque sur la base des informations qui leur sont fournies. Toute faiblesse dans l'identification ou la présentation des risques peut alors devenir un problème de confiance pour l'ensemble du marché. Le cas Renaprov pose ainsi une question à l'écosystème financier régional : les procédures de due diligence permettent-elles d'identifier suffisamment tôt les risques susceptibles d'affecter la valeur d'un émetteur, ou faut-il attendre le dernier filtre réglementaire pour les faire

apparaître ?

Le vrai test pour le marché

La décision de la BVMAC peut finalement être lue moins comme un échec de Renaprov que comme un test pour le marché régional. Une place financière crédible ne se mesure pas au nombre d'entreprises qu'elle admet à la cote, mais à sa capacité à empêcher qu'une information déterminante ne soit découverte trop tard par les investisseurs. Renaprov devra donc lever le doute sur son titre foncier avant de convaincre à nouveau la BVMAC. Mais l'affaire interpelle aussi les arrangeurs, les conseils, les commissaires aux comptes et, plus largement, tous ceux qui participent à la préparation d'une IPO. Car protéger l'épargne publique commence bien avant la première cotation : cela commence par la capacité du marché à connaître ce qu'il vend.

Emmanuel Um

Réaction de RENAPROV Finances SA

Recalée par le Comité d'Admission et de Développement (CAD) de la BVMAC, la microfinance RENAPROV Finance S.A. réagit par la voix de son responsable de la communication :

« Nous avons pris acte de la décision de la CAD. Nous poursuivons en toute sérénité la collaboration engagée autour de l'introduction en Bourse de RENAPROV Finance S.A. Cette décision reposant sur des aspects analysés par les organes compétents, nous collaborerons étroitement avec la BVMAC et l'ensemble des intervenants pour faire aboutir le réexamen de notre demande. Nous rassurons l'ensemble de nos souscripteurs : cette procédure se déroulera dans la plus entière transparence et dans le respect rigoureux des conditions requises. »

Jean Patient TSALA

Chef de la Division de la Communication et des Relations Publiques
RENAPROV Finance S.A.



EN BREF

BRVM

Première cotations des diaspora bonds du Faso



La cérémonie de première cotation des TPBF Diaspora Bonds 6,75% 2026-2031 et TPBF Diaspora Bonds 6,85% 2026-2033, lancé en mai dernier, s'est tenue à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), à Abidjan, ce 3 septembre 2026. L'objectif initial était de mobiliser 125 milliards de FCFA. Au terme de la période de souscription, 151,5 milliards de FCFA ont été levés, soit un taux de couverture de plus de 121%, à travers plus de 15 millions d'obligations souscrites, réparties entre la tranche A à 5 ans au taux de 6,75% et la tranche B à 7 ans au taux de 6,85%. Le Burkina Faso démontre qu'une diaspora bien informée et bien accompagnée peut constituer une force économique et financière majeure pour le pays.

LE SÉNÉGAL

Encore un accord avec le FMI sur un programme triennal

Le Sénégal et le Fonds monétaire international ont signé un accord le 1er septembre dernier portant sur un programme triennal d'environ 2,2 milliards de dollars USA au titre de la Facilité de crédit élargie destiné à accompagner les efforts de stabilisation économique et de renforcement des finances publiques. Cet accord a été obtenu sans qu'une restructuration explicite de la dette publique ne soit exigée comme préalable. Dans ces conditions, le débat économique d'après le Dr Serigne M Omar Seck, économiste, ne porte plus sur l'opportunité d'une restructuration de la dette mais sur la capacité des réformes engagées à rétablir durablement la viabilité des finances publiques, à restaurer la confiance des partenaires et à assurer une trajectoire de croissance compatible avec les engagements budgétaires du pays. La question fondamentale est de savoir, selon l'expert, si la stratégie de redressement actuellement privilégiée permettra de ramener la dette à une trajectoire soutenable



BVMAC

Le Gabon prépare la cotation de 17,35 millions d'obligations



La Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC) a annoncé, dans un avis signé à Douala le 2 septembre 2026 par son directeur général Louis Banga Ntolo, l'admission prochaine à sa cote de l'emprunt obligataire « EOG 2026 A Tranches Multiples » de l'Etat du Gabon. La décision d'admission avait été prise le 5 août 2026 par le Comité d'Admission et de Développement. L'opération porte sur 17 352 382 obligations, réparties en deux tranches : 15 717 032 titres à 6% net, échéance 2029, et 1 635 350 titres à 6,50% net, échéance 2030. Les deux lignes seront inscrites au Compartiment C-Obligataire. La première cotation n'a toutefois pas encore de date ferme. Elle interviendra dans les cinq jours ouvrés suivant la levée de deux réserves : la preuve de l'ouverture du compte séquestre prévu dans le document d'information et l'avis de non-opposition de la COSUMAF. La BVMAC recommande par ailleurs un contrat d'animation afin d'améliorer la liquidité des titres et leur accès aux petits investisseurs.

NGX

Dangote petroleum Refinery va lever 4,15 milliards de dollars sur le marché

Dangote c'est l'univers du gigantisme et du superlatif absolu. La plus grande fortune d'Afrique lance la plus grosse introduction en bourse du continent sur la Nigerian Exchange (NGX) pour lever 4,15 milliards de dollars. Objectifs, Financer l'expansion de sa raffinerie et ouvrir le capital aux investisseurs individuels et institutionnels africains. L'opération porte sur la cession de 4,1 milliards d'actions ordinaires au prix de 525 nairas l'unité, soit environ 0,40 dollar par action (au cours de 1 dollar = 1.329,830 nairas). Le montant minimum de souscription est de 10 actions et l'introduction en Bourse est prévue en novembre prochain. L'opération valorise les activités de l'entité à 48 milliards de dollars. Cette IPO marque une nouvelle étape dans la montée en puissance de ce géant industriel.



La Lettre Sarl

- Société spécialisée dans la communication des marchés des capitaux (Appels publics à l'épargne, émission des bons de trésor, etc.)
- Edition des journaux (La Lettre de la Bourse et Kaso'o)

Directeur Général
Salomon Douala Epale



Directeur de la Publication Salomon Douala Epale Tél. (237) 692 95 17 07 - 696 49 24 40 E-mail : salomondoualaepale@gmail.com	(237) 696 97 32 17 Gabon Isaac Makanga Tél. +241 627 80 606
Conseiller à la Rédaction Dr. Jérémie Toko	Tchad Mercile Fils Tél. +235 66 30 73 75 Hisseine Mercile Atti Mahamat
Rédacteur en Chef Aïssatou Tatba	Service commercial et marketing Dieudonné Seh (237) 696 04 51 50
Secrétaire de rédaction Emmanuel Um	Infographie Ingenieur Joseph Moussi (237) 674.06.64.24 (237) 698.52.32.11 E-mail : joemoussi@gmail.com
Rédaction Centrale S. Douala Epale Carmen Belinga Bounga Etroukan Z. R. Dagoro Etroukan Yviline M. Douala	Impression JV Graf, Yaoundé
Desk Yaoundé Coordinateur Carmen Belinga (237) 693 81 67 76 Francisca Ewandjé E. (237) 677.60.47.58 Philippe Baba	Distribution Cameroun Fedipress Gabon Sogapresse

REJET DE LA DEMANDE D'INTRODUCTION EN BOURSE DE RENAPROV FINANCE SA

Quels risques pour les investisseurs et les autres intervenants ?

Le Comité d'Admission et de Développement de la BVMAC, présidé par Edouard Célestin BOBOUA MIMATA, a rendu le 5 août 2026, la décision CAD/05-08-2026/04 refusant « en l'état » l'introduction en Bourse de RENAPROV FINANCE S.A. Cette décision, motivée par plusieurs réserves dont un litige foncier non clarifié, des interrogations sur l'agrément du Commissaire aux Comptes et la question du repositionnement vers le compartiment E-PME produit des conséquences juridiques étendues pour l'ensemble des acteurs impliqués.



Dans cette décision, d'emblée, l'entreprise du marché précise que les dirigeants de RENAPROV sont tenus de fournir des clarifications sur trois points spécifiques (1) l'état d'avancement et le risque financier lié au litige foncier opposant la société à Monsieur MBIA ES-SAMA Martin Joël, dont une issue défavorable pourrait porter atteinte à la crédibilité de l'Émetteur et à la réputation du marché financier régional ; (2) l'opportunité d'une admission au compartiment E-PME, avec le recrutement subséquent d'un Listing Sponsor agréé par la COSUMAF (une sorte de reclassement ? avec exigence d'un listing sponsor agréé alors qu'officiellement, il n'y en a pas encore d'agréé ?) et (3) la régularisation de l'agrément du Commissaire aux Comptes ayant certifié les états financiers présentés dans le cadre de cette opération. Autant dire que l'heure est au sérieux car en fait, cette exigence, au-delà d'être procédurale, engage la responsabilité de l'Émetteur en ce que tout retard ou carence dans la fourniture de ces informations sollicitées pourrait même être qualifié de manquement aux obligations d'information. Fort heureusement, il y a une marge pour manœuvrer...

Un refus suspensif

A ce stade, il faut d'abord indiquer que la décision CAD/05-08-2026/04 constitue un refus suspensif et donc n'est pas (encore) un rejet définitif. En d'autres termes, le Comité laisse ouverte la possibilité d'une admission ultérieure, subordonnée à la levée des réserves formulées. En fait, comme indiqué à l'article 10 du Règlement Général de la BVMAC, dont dispose que « la décision d'admission à la cote d'un émetteur est prononcée par le Comité d'Admission de la BVMAC » et qu'« il ne peut y avoir cotation sans décision favorable du Comité d'Admission ». La réponse de la BVMAC doit être notifiée à l'Émetteur dans un délai de 21 jours ouvrés, l'absence de réponse emportant décision de refus. Dans le cas d'espèce, la réponse a été faite dans les délais, mais malheureusement pas dans le sens de ce que l'émetteur a envisagé...

Les investisseurs ayant souscrits et RENAPROV Finance S.A, premiers impactés

La première conséquence tient dans la suspension de la négociation des titres et blocage des capitaux recherchés. En effet, ce refus « en l'état » fait obstacle à la négociation des 52.019 actions déjà souscrites et admises au Dépositaire Central Unique (DCU) depuis le 30 juin 2026. Bien que l'admission au DCU constitue une étape importante, elle ne vaut pas admission à la cote de la BVMAC. De même, les investisseurs ayant souscrit pour un montant de 1,092 milliard de FCFA ne peuvent donc pas négocier leurs titres sur le marché réglementé autant dire que la liquidité attendue n'est plus en première option. En clair, les investisseurs souscripteurs

sont désormais face à l'indisponibilité temporaire des fonds et en situation d'incertitude. En fait, pour ainsi dire ils ne peuvent ni céder leurs actions ni bénéficier de la liquidité normalement offerte par la cotation, qui aura, sans doute été, l'une des raisons de leur investissement. Au reste, on ne peut que constater que cette publicité de la décision du Comité expose à elle seule RENAPROV à une défiance des investisseurs et des partenaires financiers, susceptible d'affecter ses conditions de financement futures. C'est véritablement un risque réputationnel qui se dessine est d'autant plus important que le Document d'Information est resté muet et que l'existence d'un litige foncier non divulgué constitue une inexactitude substantielle dans le Document d'Information.

Risque de perte

Même si par nature, l'investissement dans les actions cotées ou à coter implique un risque de perte, le cas présent interroge. En fait, si les réserves émises ne sont réglées dans des délais raisonnables, ou si la BVMAC venait à opposer un refus définitif, les investisseurs pourraient subir une perte de valeur de leur investissement. Car, effectivement, en l'absence d'un accès à ce marché organisé pour la revente de ces titres, la liquidité sera définitivement difficile et la valeur de réalisation est incertaine. En réalité, le principe de la protection juridique des droits des investisseurs repose sur leur droit d'information y compris sur un litige non clarifié. Quelques questions s'imposent dans la mesure où dans le document d'information préparée au moment du début de la levée des fonds, il est écrit à la page 64 ce qu'il suit : « Section VIII. Section IX. Litige ou contentieux : Au moment de la rédaction du Document d'information, nous n'avons pas enregistré de contentieux ou de litiges, sous toutes réserves. »

Conséquences pour le Commissaire aux Comptes, le Cabinet GECL

Un autre point, le Comité réclame des « précisions concernant l'agrément du Commissaire aux Comptes qui a certifié les états financiers présentés dans le cadre de l'IPO ». A la réalité, cette demande met directement en cause la régularité de l'agrément du professionnel et, par ricochet, la validité des états financiers certifiés. En effet, le Document d'Information que nous avons consulté mentionne que le Cabinet GECL a certifié les comptes pour les exercices 2020 à 2024 et a délivré une attestation de cohérence des données financières. Comme le sait, l'article 725 de l'Acte Uniforme OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique dispose que « le commissaire aux comptes titulaire du mandat est civilement responsable, tant à l'égard de la société que des tiers, des conséquences dommageables, des fautes et négligences qu'il commet dans l'exercice de ses fonctions

». Toutefois, sa responsabilité ne peut être engagée que si un lien de causalité est établi entre la faute déterminée et le préjudice. Pour se soustraire, selon la nature de l'agrément à problème, le Cabinet GECL doit produire les justificatifs de son agrément auprès de la COSUMAF ou solliciter une attestation complémentaire de l'ordre professionnel pour confirmer la régularité de son inscription.

Quid pour Afriland Bourse & Investissement, l'Arrangeur et les experts juristes ?

Cet autre point est également porteur d'enjeu. A l'observation, en sa qualité d'arrangeur et chef de file, Afriland Bourse & Investissement qui a présenté la demande est interpellé par ce refus du Co-

mité. Ces critiques formulées dans le dossier (litige non suffisamment clarifié, questions sur le commissaire aux comptes) peuvent être mal interprétées et affecter toute l'essence des diligences apportées à l'instruction du dossier. De plus, ce report va forcément impliquer pour l'arrangeur des coûts supplémentaires (prolongation des missions, nouvelles diligences), peut-être un report de ses honoraires de succès rattachés souvent à ce type de Deal après la réalisation effective de l'introduction.

La conséquence pour l'arrangeur serait donc la contrainte qu'il aura d'assister l'Émetteur dans la préparation des clarifications demandées et la régularisation du dossier sauf clause de sauvegarde dans le contrat limitant sa responsabilité en cas de refus.

Pour le Cabinet Hamza & Partners ayant signé l'attestation de conformité juridique, il sera difficile d'établir son erreur d'appréciation, sa négligence dans l'examen des documents ou une quelconque omission d'une vérification essentielle. Certes, la question pourrait se poser de savoir si le conseil a eu pleine connaissance du litige mais n'a pas attiré l'attention de l'Émetteur ou de l'arrangeur sur les risques y afférents. Cela sera vite géré, s'il n'en avait pas connaissance.

En conclusion, cette décision aura permis de se rendre compte de la rigueur avec laquelle le Comité d'Admission traite les demandes d'introduction en Bourse. La

BVMAC se tient sans doute sur l'argument de sa mission de protection des investisseurs et de préservation de la réputation du marché sans préjuger de l'avis de la COSUMAF que la Direction Générale est chargée d'informer. Quoiqu'il en soit, ladite COSUMAF conserve la possibilité d'exercer son veto sur l'admission et de prononcer des sanctions le cas échéant. Au demeurant, pour un marché financier encore embryonnaire comme celui de la BVMAC, tout observateur ne peut que souhaiter que les réserves formulées contre cet émetteur soient rapidement et efficacement adressées. L'idée étant que, dans l'extrême, les investisseurs souscripteurs ne soient pas tentés d'exercer des démarches en responsabilité contre l'Émetteur ou contre tout autre acteur de cette opération pour défaut d'information ou manquement aux obligations précontractuelles. Ou encore, qu'ils ne soient pas tentés de solliciter le remboursement des fonds si le contrat de souscription prévoit une clause de remboursement en cas de report prolongé. Ou encore, qu'ils ne soient pas tentés de saisir la COSUMAF en sa qualité de médiateur pour « régler à l'amiable ». Somme toute, sur le plan purement contractuel, l'Émetteur doit maintenir le statu quo avec les souscripteurs tant que les clarifications ne sont pas apportées, sauf clause contraire.

Daniel Ebogo

FINANCEMENT SOUVERAIN

Sukuk : l'Afrique franchit 7 milliards \$, mais le marché reste réservé à quelques États

Les sukuk souverains progressent en Afrique, mais leur essor reste très inégal. Quatre pays concentrent 96 % de l'encours continental, tandis que les déficits réglementaires et la faiblesse des marchés financiers empêchent la majorité des États de transformer cet instrument islamique en véritable source alternative de financement.



Plus de 7 milliards de dollars, soit environ 3 920 milliards de FCFA, à fin août 2026. C'est le volume désormais atteint par l'encours des sukuk souverains émis en Afrique, selon Fitch Ratings. Un seuil symbolique qui confirme l'intérêt croissant des États africains pour ce mode de financement adossé aux principes de la finance islamique. Mais derrière cette progression de 16 % sur un an se cache une réalité moins flatteuse : le marché reste extrêmement concentré.

L'Égypte, le Nigeria, l'Afrique du Sud et le Bénin représentent à eux seuls 96 % de l'encours africain. L'Égypte en détient 48 %, devant le Nigeria avec 26 %, l'Afrique du Sud avec 15 % et le Bénin avec 7 %. Autrement dit, la progression du marché continental repose encore sur un nombre très limité d'émetteurs.

Le problème n'est donc plus de démontrer que les sukuk peuvent attirer des capitaux, mais de créer les conditions permettant à davantage d'États africains d'y accéder.

Une diversification encore inachevée

L'enjeu est pourtant important. Dans un environnement marqué par le recul de l'aide au développement, la volatilité des taux et la raréfaction des financements concessionnels, les gouvernements cherchent à diversifier leurs

sources de ressources. Les sukuk peuvent notamment permettre d'élargir la base d'investisseurs aux banques, fonds et institutions financières islamiques du Moyen-Orient.

Le succès du Bénin illustre ce potentiel. Pour sa première incursion sur ce marché en 2026, le pays a levé 500 millions de dollars, soit environ 280 milliards de FCFA, avec une demande supérieure à huit fois le montant proposé. L'opération montre qu'un émetteur africain disposant d'un cadre adapté peut rapidement attirer des investisseurs du Golfe.

Mais cette réussite reste difficilement reproductible à l'échelle du continent. Fitch relève que la plupart des pays africains ne disposent pas encore d'un environnement réglementaire suffisamment favorable. A cela s'ajoute la faiblesse des institutions financières islamiques locales, souvent trop petites pour constituer à la fois une base d'investisseurs et un relais d'émission significatif.

Le vrai déficit est aussi celui du marché

La faiblesse des sukuk ne tient toutefois pas uniquement à la finance islamique. Elle reflète plus largement le retard de nombreux marchés africains de capitaux. L'encours total de la dette émise

sur les marchés africains atteignait environ 1 600 milliards de dollars, soit près de 896 000 milliards de FCFA, en août 2026, mais les sukuk en représentent moins de 1 %.

Le contraste est saisissant. Là où les marchés obligataires sont suffisamment profonds, comme en Afrique du Sud, les sukuk peuvent trouver leur place aux côtés des instruments classiques. Là où les marchés sont étroits, peu liquides et faiblement institutionnalisés, leur développement devient beaucoup plus difficile.

Pour les États africains, l'enjeu consiste donc moins à reproduire les émissions égyptiennes, nigérianes ou sud-africaines qu'à construire l'écosystème qui rend ces instruments viables : réglementation adaptée, investisseurs institutionnels, expertise en ingénierie financière et marché secondaire suffisamment liquide.

La progression à 3 920 milliards de FCFA constitue ainsi davantage un signal de potentiel qu'un changement d'échelle. Tant que quatre pays concentreront presque tout le marché, le sukuk restera en Afrique un instrument de diversification prometteur, mais pas encore une véritable alternative continentale au financement obligataire classique.

EU

MARCHÉ FINANCIER CEMAC

La machine est en place, il faut la faire travailler

Moderniser une place financière ne consiste pas seulement à créer des règles, des instruments et des infrastructures. Il faut encore que les États y conduisent leurs projets, que les entreprises osent s'y financer et que les professionnels sachent transformer les besoins d'investissement en opérations de marché. Sur ce terrain, la COSUMAF et la BVMAC ont déjà posé des jalons. Le prochain mouvement ne peut plus venir d'elles seules.



Adiaha, l'artisan de la mue du gendarme du marché

La Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) ne part pas de zéro. Elle dispose d'une architecture financière régionale complète : Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC), Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale (COSUMAF), Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale (BVMAC), banques, sociétés de bourse, assureurs et investisseurs institutionnels. Le problème est ailleurs : cette architecture reste encore trop peu utilisée pour financer les capacités productives de la sous-région.

La COSUMAF et la BVMAC ont pourtant contribué, chacune dans son périmètre, à construire, sécuriser et faire évoluer ce marché. Elles ne peuvent cependant pas, à elles seules, créer la profondeur de marché que réclament les économies de la CEMAC. Un marché financier ne devient puissant que « Adiaha, l'artisan de la mue du gendarme du marché » lorsque les États, les entreprises et les investisseurs décident de s'en servir.

C'est ici que se situe désormais le véritable enjeu. Les États doivent davantage considérer le marché régional comme un outil de financement de leurs politiques publiques et de leurs projets structurants. Les entreprises doivent pouvoir y trouver des solutions alternatives au crédit bancaire. Les banques, sociétés de bourse, gestionnaires d'actifs et investisseurs institutionnels doivent, eux, aller chercher les projets, structurer les opérations et faire circuler l'épargne vers l'économie réelle.

Car l'enjeu n'est plus de démontrer que les instruments existent. Il est de savoir si la CEMAC est capable de les utiliser à l'échelle de ses besoins. Les deux analyses qui suivent posent la même question sous deux angles : comment mobiliser les capitaux disponibles et, surtout, comment développer les compétences capables de transformer les projets en financements ?

La COSUMAF et la BVMAC ont ouvert le chantier. Aux États et aux professionnels d'en franchir une nouvelle étape. Sans cette appropriation collective, le marché restera une architecture bien conçue ; avec elle, il peut devenir l'un des moteurs de la souveraineté financière et du développement de la CEMAC.

EU

DÉVELOPPEMENT DES ÉTATS DE LA CEMAC

Qui finance nos projets à notre place ?

Besoins d'investissement considérables, épargne disponible et architecture financière : la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) possède les leviers de son développement. Mais leur mobilisation au profit des projets reste insuffisante.

Dans ses six États : Cameroun, République centrafricaine, Congo Gabon, Guinée équatoriale et Tchad, les besoins concernent infrastructures, énergie, transports, mines, agriculture, industrie et numérique. Les budgets publics ne peuvent les couvrir seuls. Les grands projets exigent des financements longs et des montages combinant plusieurs capitaux. La CEMAC dispose d'une architecture financière. La Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) conduit la politique monétaire, la Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC) finance les investissements publics et privés, la Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale (COSUMAF) régule le marché régional et la Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale (BVMAC) en constitue l'infrastructure. Banques, sociétés de bourse, assureurs et investisseurs institutionnels complètent le dispositif.

Des besoins qui dépassent les budgets

Un grand projet ne se finance pas uniquement par un prêt bancaire ou une dotation budgétaire. Sa structuration peut associer fonds propres,

dette, obligations, garanties, financements concessionnels, partenariats public-privé et capitaux institutionnels. Cette combinaison relève de l'ingénierie financière : structurer le financement, répartir les risques, identifier les garanties et adapter les instruments aux flux futurs. Il ne suffit plus de trouver l'argent : il faut transformer les projets en actifs capables de l'attirer.

La BDEAC et la BVMAC au cœur du dispositif

La BDEAC peut servir de point d'appui pour attirer d'autres investisseurs autour des projets.

La BVMAC doit mettre en relation les besoins des émetteurs avec l'épargne de long terme. Mais une infrastructure de marché ne suffit pas : il faut des entreprises capables d'y accéder, une information fiable, des investisseurs actifs et des instruments adaptés. Comment orienter davantage de capitaux vers les entreprises et projets aussi qui créent les capacités productives de la CEMAC ?

Les investisseurs institutionnels disposent de ressources de long terme. Mais leur mobilisation suppose des instruments adaptés aux risques et aux maturités des infrastructures, de



l'industrie ou des mines. L'ingénierie financière doit donc identifier les besoins, concevoir ces instruments et connecter les projets aux investisseurs. Le Cameroun en offre des illustrations avec Minim Martap ou Socadel. Les mêmes enjeux existent dans les cinq autres États, qui recherchent des financements auprès des banques, institutions de développement, bailleurs ou marchés internationaux.

De l'architecture à l'utilisation

La CEMAC dispose des institutions nécessaires à un marché financier régional. Comment mieux articuler BDEAC, BVMAC, COSUMAF, banques et investisseurs institutionnels autour

des grands projets ? Comment faire en sorte que l'épargne régionale finance davantage ses infrastructures et ses entreprises ? Et surtout, comment développer une expertise capable de structurer ces opérations à l'échelle communautaire ?

C'est là que se joue le véritable enjeu. Car si la CEMAC dispose des capitaux et des institutions, mais doit encore faire appel à des expertises extérieures pour transformer ses projets en financements, une question demeure : qui finance encore notre développement et surtout, qui sait encore le structurer ?

Bougna Etroukan Z. R.

INGÉNIERIE FINANCIÈRE

Pourquoi les grands financements échappent-ils encore aux compétences régionales ?

Le problème n'est plus seulement celui des capitaux. Il est aussi celui de la capacité à identifier les projets, structurer les opérations et mobiliser l'épargne régionale. États, BDEAC, banques, sociétés de bourse et investisseurs institutionnels sont désormais interpellés.

Si la CEMAC dispose d'une architecture financière régionale, elle doit désormais démontrer qu'elle sait en faire un véritable outil de financement de son développement. Entre un projet et son financement existe toute une chaîne de compétences : analyse des risques, structuration de la dette et des fonds propres, conception d'instruments financiers, recherche d'investisseurs, garanties et négociation. C'est cette capacité à transformer un projet en opération finançable que la sous-région doit encore approfondir.

Les États, premier levier

Les gouvernements sont au cœur de nombreux projets d'infrastructures et disposent donc d'un levier déterminant. Il ne s'agit pas de privilégier systématiquement les acteurs régionaux : le choix d'un arrangeur ou d'un conseil doit reposer sur la compétence, le coût, le risque et la capacité d'exécution.

Mais lorsque des compétences existent dans la sous-région, elles doivent pouvoir être identifiées et mises en concurrence avec les expertises internationales. Cette compétition permettrait aux professionnels régionaux d'accumuler l'expérience nécessaire sur les opérations complexes.

On ne peut demander aux acteurs ré-



gionaux de démontrer leur capacité à structurer les grands projets si ceux-ci ne leur sont jamais proposés.

La BDEAC, un effet d'entraînement à amplifier

La Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC) peut jouer un rôle de catalyseur. Ses interventions dans les projets structurants peuvent servir de point d'appui à des émissions obligataires, des cofinancements bancaires, des fonds spécialisés ou la mobilisation d'investisseurs institutionnels.

L'enjeu n'est donc plus seulement de financer un projet, mais de faire émerger autour de lui une chaîne régionale de financement.

COSUMAF et BVMAC : l'architecture existe

La Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale (COSUMAF) et la Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale (BVMAC) ont, chacune dans leur rôle, contribué à construire et sécuriser l'architecture

du marché régional.

L'interpellation est donc désormais ailleurs.

Un marché devient profond lorsque les États, entreprises et investisseurs l'utilisent effectivement pour financer l'économie. Le défi porte moins sur l'existence des instruments que sur leur capacité à accompagner les grands projets.

Aux professionnels de prendre l'initiative

Banques, sociétés de bourse et gestionnaires d'actifs disposent d'un espace considérable pour développer cette industrie. Identifier les projets en amont, accompagner leur mise à niveau financière, améliorer leur gouvernance, préparer des émissions et concevoir des produits adaptés aux investisseurs : c'est aussi cela, faire vivre un marché. Autrement dit, aller chercher les projets au lieu d'attendre qu'ils arrivent. Les investisseurs institutionnels ont également leur rôle à jouer dans le financement de long terme, dans le respect de leurs contraintes pruden-

tielles. L'objectif est de mieux connecter l'épargne régionale aux infrastructures, à l'énergie, aux mines, à l'industrie, à l'agriculture et au numérique.

L'international, un complément, pas un substitut

Renforcer l'ingénierie financière régionale ne signifie pas fermer la porte aux capitaux internationaux. La CEMAC en aura encore besoin.

Mais une expertise régionale plus forte permettrait de mieux préparer les projets, de structurer les risques et de négocier les financements extérieurs à partir d'une position plus solide.

La souveraineté financière ne consiste donc pas à tout financer avec l'épargne de la CEMAC. Elle consiste à être capable de concevoir et structurer son développement avant d'aller chercher, si nécessaire, les capitaux à l'extérieur.

Le véritable déficit est ailleurs

La CEMAC ne manque pas nécessairement d'institutions financières. Elle doit surtout renforcer la capacité collective de ces institutions et de ses professionnels à transformer les projets en actifs finançables.

La prochaine étape de l'intégration financière ne sera donc pas seulement de faire circuler davantage de capitaux. Elle devra faire circuler davantage de compétences, structurer davantage de projets et retenir davantage de valeur dans la sous-région.

Car derrière la question « qui finance encore nos projets à notre place ? », une autre se pose désormais : qui prendra en CEMAC la responsabilité de concevoir et de porter l'ingénierie financière de son propre développement ?

Dagoro Etroukan

ÉPARGNE ET SOUVERAINETÉ FINANCIÈRE

Le Gabon ouvre la bataille du capital domestique

Réuni les 2 et 3 septembre à Libreville, le Forum national de l'épargne pour le développement (FONED) veut poser les bases d'un nouveau modèle de financement du développement. Avec 27 000 milliards de FCFA d'investissements programmés sur 2026-2030, dont près de 18 000 milliards attendus du secteur privé et des ressources nationales, le Gabon cherche désormais à transformer son épargne en capital de long terme.

Le Gabon veut changer la destination de son épargne. C'est le principal message du premier Forum national de l'épargne pour le développement (FONED), organisé les 2 et 3 septembre à Libreville autour du thème « Épargne et souveraineté financière : la Caisse des Dépôts, instrument du financement endogène du PNCD 2026-2030 ».

L'enjeu est directement lié aux ambitions du Plan national de croissance et de développement (PNCD) 2026-2030. Le programme prévoit environ 27 000 milliards de FCFA d'investissements, dont près de 18 000 milliards doivent provenir du secteur privé et des ressources nationales. Pour Libreville, la mobilisation de l'épargne domestique devient donc une composante essentielle du financement de cette trajectoire.

La Caisse des dépôts et consignations

(CDC) est appelée à occuper une position centrale dans cette architecture. Créée en 2010, elle veut désormais dépasser sa fonction de conservation des ressources pour devenir un intermédiaire entre l'épargne disponible et les besoins de financement de long terme de l'économie.

Faire émerger le capital patient

Le changement recherché est important. Il ne s'agit plus seulement de collecter l'épargne, mais de la transformer en « capital patient », capable d'accompagner des projets dont les retombées économiques se construisent sur plusieurs années : infrastructures, logement, agriculture, énergie ou développement des entreprises.

Cette ambition se heurte toutefois à une faiblesse structurelle : les ménages



restent encore très peu présents sur le marché financier. Les données citées lors du FONED indiquent que les particuliers ne détiennent que 65,62 milliards de FCFA de titres de l'État, soit 1,92 % d'un encours de dette publique de 3 424,1 milliards de FCFA.

Le contraste est donc saisissant. Alors que le Gabon veut faire de l'épargne

des citoyens un levier de financement du développement, l'essentiel des ressources mobilisées reste porté par les investisseurs institutionnels.

La confiance comme première condition

La stratégie devra ainsi répondre à une question fondamentale : comment

convaincre les ménages d'investir davantage dans l'économie nationale ?

La réponse passera nécessairement par des produits accessibles, compréhensibles, suffisamment rémunérateurs et offrant des garanties adaptées aux attentes des épargnants. La CDC entend se positionner comme un « tiers de confiance », aux côtés des banques, des compagnies d'assurance et des investisseurs.

Cette orientation se traduit déjà par le lancement ou la préparation de nouveaux produits. OKIRA cible les résidents tandis que OKIRA 24 est destiné à la diaspora. L'objectif annoncé est de mobiliser environ 100 milliards de FCFA sur dix ans.

Le FONED marque ainsi moins l'aboutissement d'une politique que le début d'une nouvelle phase. Pour le Gabon, la question n'est désormais plus seulement de savoir combien l'économie peut épargner, mais combien de cette épargne peut être transformée en investissement productif.

C'est sur cette capacité de transformation que se mesurera la portée réelle de la nouvelle architecture financière voulue par Libreville.

Dagoro Etoukan

APRÈS LE FONED

Le Gabon peut-il transformer son épargne en moteur de croissance ?

La réussite de la stratégie gabonaise ne se mesurera pas aux milliards collectés, mais à leur transformation en financements de long terme. Pour y parvenir, Libreville devra élargir la base des investisseurs, gagner la confiance de la diaspora et construire des instruments capables de financer des projets productifs. Un chantier qui pourrait également poser une nouvelle question à l'échelle de la CEMAC.

Le véritable test du pari gabonais commence maintenant. Après avoir placé l'épargne au cœur du débat sur la souveraineté financière, Libreville doit démontrer que les ressources mobilisées peuvent effectivement devenir du capital productif.

L'objectif est considérable. Sur les 27 000 milliards de FCFA d'investissements prévus par le Plan national de croissance et de développement (PNCD) 2026-2030, près de 18 000 milliards sont attendus du secteur privé et des ressources nationales. La capacité à mobiliser une partie de cette épargne constitue donc un enjeu financier majeur.

Du dépôt à l'investissement

La première difficulté sera de franchir le fossé entre l'épargne et l'investissement. Les 65,62 milliards de FCFA de titres publics détenus par les particuliers, soit seulement 1,92 % de la dette publique gabonaise, montrent que la profondeur du marché domestique reste limitée du côté des ménages.

Le développement de nouveaux produits peut contribuer à modifier cette situation. Mais la collecte ne constituera qu'un premier indicateur. Le véritable enjeu sera l'allocation des ressources.

Les recommandations issues du FONED vont dans cette direction avec la création envisagée de fonds thématiques, de sociétés de projet et de mécanismes de financement mixte. Ces instruments pourraient permettre de mutualiser les ressources et les risques afin de rendre financiables des projets qui ne peuvent reposer exclusivement sur le budget de l'État.

La logique est donc appelée à évoluer :



l'épargne doit devenir du capital capable de produire des infrastructures, des entreprises, des emplois et des revenus.

La diaspora, deuxième réservoir

La deuxième grande variable sera la diaspora. Le Gabon cherche à convertir une partie des transferts de ses ressortissants établis à l'étranger en placements de long terme.

Les produits dédiés à cette clientèle, notamment OKIRA 24, peuvent constituer une première réponse. Mais l'attractivité financière ne reposera pas uniquement sur le produit. Sécurité juridique, rémunération, simplicité des opérations, digitalisation, gouvernance et traçabilité de l'utilisation des fonds seront déterminantes.

La diaspora devra surtout percevoir un intérêt concret à investir au Gabon. Autrement dit, la mobilisation de cette épargne sera aussi une bataille de confiance.

Le risque d'une souveraineté sans allocation productive

C'est ici que se situe le principal risque. Une politique de mobilisation de l'épargne ne garantit pas automatiquement son orientation vers l'économie réelle.

Si les ressources collectées restent essentiellement placées dans des actifs financiers sans impact significatif sur l'investissement productif, l'objectif initial serait partiellement manqué. Le succès devra donc être apprécié à partir d'indicateurs économiques : entreprises fi-

nancées, logements construits, infrastructures réalisées, emplois créés et capacité des projets à générer des revenus.

La transparence deviendra, dans ce schéma, une condition de crédibilité.

L'épargnant devra pouvoir comprendre où va son argent et quels résultats économiques il permet de financer.

Un débat qui dépasse le Gabon

À plus long terme, la stratégie gabonaise pourrait également ouvrir un débat à l'échelle de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC).

La question est simple : jusqu'où un État peut-il maîtriser et orienter son épargne dans un espace monétaire et bancaire soumis à des règles communautaires ? Le débat engagé au Cameroun autour de la Caisse des dépôts et consignations du Cameroun (CDEC), notamment face à certaines dispositions du règlement n°02/CEMAC/UMAC/CM/COBAC du 12 juillet 2025, illustre cette tension entre instruments nationaux de mobilisation de l'épargne et cadre communautaire. L'Union monétaire de l'Afrique centrale (UMAC) et la Commission bancaire de

l'Afrique centrale (COBAC) participent à cette architecture régionale, tandis que les États cherchent à disposer d'instruments capables de financer leurs priorités nationales.

Le Gabon pourrait donc être en train d'expérimenter plus qu'un nouveau produit d'épargne. Il teste une nouvelle conception du financement du développement : celle d'un État qui cherche à réduire sa dépendance aux capitaux extérieurs en transformant progressivement son épargne domestique et celle de sa diaspora en capital de long terme. La prochaine étape sera décisive. Si Libreville réussit à transformer l'épargne collectée en actifs productifs, le FONED pourrait devenir le point de départ d'une nouvelle architecture du financement gabonais. Dans le cas contraire, la souveraineté financière restera davantage un objectif politique qu'une réalité économique.

Carmen Belinga

ÉPARGNE

Gabon : comment transformer l'épargne des ménages en capital ?

Le premier Forum national de l'épargne pour le développement (FONED), clôturé le 3 septembre à Libreville, pose une question qui dépasse l'inclusion financière : comment transformer l'argent des ménages en ressources capables de financer l'économie ? Mobile money, microfinance et épargne de la diaspora ouvrent des pistes. Le défi commence lorsque ces flux doivent devenir des capitaux.

Une partie de l'argent des ménages circule déjà via les portefeuilles électroniques, les banques ou la microfinance. Pourtant, ces ressources ne deviennent pas automatiquement de l'épargne longue.

Le mobile money pourrait changer cette équation. Le téléphone permet d'atteindre des populations éloignées du système bancaire et de leur proposer des produits accessibles, à petits montants. L'enjeu serait de faire évoluer une partie des flux numériques vers une épargne

conservée assez longtemps pour être réinvestie.

La microfinance peut jouer un rôle complémentaire. Commerçants, travailleurs indépendants, petits entrepreneurs et ménages constituent un bassin de capacités d'épargne, mais dispersées. Sa force pourrait venir de l'agrégation de milliers de versements réguliers.

Il faut des solutions simples, sûres, accessibles à distance et offrant une rémunération lisible. Sans cette ingénierie, mobile money et microfinance resteront des canaux de circulation plutôt que des instruments de financement. Le même vaut pour les Gabonais de l'étranger. L'enquête présentée au FONED montre un potentiel d'épargne à placer au Gabon. Cette ressource exige confiance, sécurité, opérations à distance et rendement attractif.

Le défi consiste à faire évoluer une partie des transferts destinés à la consommation vers de véritables placements. Une diaspora qui place son argent dans un produit sécurisé contribue

à constituer une ressource mobilisable pour l'économie.

Le Gabon n'a donc pas forcément besoin de multiplier les institutions. Il doit surtout élargir les circuits et créer les produits permettant de capter l'épargne là où elle se trouve déjà. Le sujet n'est plus seulement de bancariser, mais de transformer ces flux en ressources longues.

Reste la question essentielle : vers quoi cette épargne sera-t-elle orientée ? Si elle sert principalement à financer la consommation ou les besoins courants de l'État, son effet économique restera limité. Si elle peut être canalisée vers les entreprises, les infrastructures et les projets productifs, elle devient un véritable levier de développement.

Le FONED aura posé le diagnostic. La prochaine étape est de construire le pont entre l'épargne des Gabonais et les besoins de financement du pays. C'est à cette condition que les petits dépôts pourront devenir, collectivement, un véritable capital national

CAISSES DE DÉPÔTS EN CEMAC

Qui décidera de l'épargne des États ?

Au Cameroun, le bras de fer entre la Caisse des dépôts et consignations (CDEC) et la Commission bancaire de l'Afrique centrale (COBAC) révèle les tensions que peut susciter la gestion de ressources nationales dans un espace bancaire communautaire.

Du Cameroun, devenu banquier de la sous-région, au Gabon qui veut transformer son épargne en capital de développement, une même bataille se dessine : celle du contrôle et de l'allocation des ressources nationales. Le conflit entre la Caisse des dépôts et consignations (CDEC) et la Commission bancaire de l'Afrique centrale (COBAC) en constitue déjà le premier test.

Le paradoxe du banquier CEMAC

Le Cameroun est devenu l'un des principaux pourvoyeurs de capitaux de la sous-région. Ses banques et investisseurs détiennent d'importants volumes de titres publics émis par le Congo, le Tchad et la République centrafricaine. Une partie de l'épargne mobilisée au Cameroun contribue ainsi à financer les besoins budgétaires de ses voisins.

Cette situation traduit la profondeur croissante du marché financier régional, mais elle révèle aussi un paradoxe. Alors que le Cameroun dispose d'une capacité d'épargne suffisamment importante pour financer les souverains de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), son propre État continue de recourir au marché et au système bancaire pour couvrir ses besoins de financement. Le sujet n'est donc plus uniquement celui de la disponibilité des capitaux. Il devient celui de leur destination. Pourquoi l'épargne camerounaise trouve-t-elle plus facilement le chemin des bons et obligations du Trésor des États que celui des entreprises, des infrastructures ou des projets productifs ? Et, surtout,

qui doit décider de cette allocation ?

Le Gabon pose la même question

Le Forum national de l'épargne pour le développement (FONED), organisé les 2 et 3 septembre à Libreville, apporte un éclairage particulièrement intéressant à cette problématique. Le Gabon veut mobiliser davantage son épargne domestique et celle de sa diaspora afin de financer ses investissements et son économie. L'ambition est claire : transformer une ressource financière disponible en capital de long terme au service du développement national. Le rapprochement avec le Cameroun est alors évident. À Yaoundé comme à Libreville, la question devient celle de la capacité de l'État à orienter une partie de l'épargne nationale vers ses propres priorités de développement. La différence tient au point de départ : le Cameroun dispose déjà d'un système financier capable de recycler son épargne à l'échelle régionale, tandis que le Gabon cherche à renforcer les mécanismes permettant de la mobiliser et de la retenir davantage.

Dans les deux cas, les caisses de dépôts apparaissent comme des instruments susceptibles de jouer un rôle central dans cette transformation.

Les caisses de dépôts, bras financier des États ?

Une caisse de dépôts a précisément vocation à mobiliser certaines ressources et à les inscrire dans une logique de long terme. Elle peut ainsi contribuer au financement des infrastructures, des en-



treprises, des collectivités ou de projets considérés comme stratégiques pour l'économie nationale. Dans une CEMAC caractérisée par la circulation des capitaux, la question devient cependant sensible. Une caisse nationale peut-elle capter et orienter des ressources financières vers les priorités de son État sans se heurter aux règles communautaires qui encadrent le système bancaire et financier ?

Le débat est déjà engagé au Cameroun avec le différend opposant la CDEC à la COBAC autour de la gestion des avoirs en déshérence. Derrière ce contentieux technique se cache une question de fond : à qui appartient la décision finale sur l'utilisation de ressources financières constituées dans un État membre ?

Pour le Cameroun, la réponse renvoie à sa capacité à disposer d'un instrument national capable de mobiliser des ressources et de contribuer au financement de son économie. Pour la COBAC, l'enjeu est celui du respect d'un cadre prudentiel communautaire commun, destiné à préserver la stabilité du système bancaire de la sous-région.

Souveraineté nationale contre discipline communautaire ?

Le contentieux prend ainsi une dimension qui dépasse largement les avoirs dormants.

Si les États de la CEMAC cherchent à renforcer leurs caisses de dépôts et à mobiliser davantage leur épargne nationale, ils devront nécessairement composer avec les institutions communautaires qui organisent la monnaie, la banque et le marché financier régional.

Le risque serait de voir se multiplier des dispositifs nationaux fonctionnant en parallèle, au détriment de la cohérence du marché régional. Mais l'excès inverse serait tout aussi problématique : une intégration financière qui empêcherait les États de disposer d'instruments propres pour financer leurs priorités de développement pourrait limiter leur capacité à transformer leur épargne en investissement productif. L'enjeu est donc de trouver un équilibre entre intégration communautaire et souveraineté financière.

Car le cas camerounais pourrait rapidement devenir un précédent régional. Le Gabon veut mieux canaliser son épargne. D'autres États pourraient suivre. À mesure que les besoins d'investissement augmentent, la question de la maîtrise des ressources financières nationales deviendra inévitable.

De l'épargne au capital de développement

La CEMAC dispose aujourd'hui d'un mar-

ché financier régional et d'un système bancaire capable de mobiliser des volumes importants de ressources. Mais une grande partie de ces capitaux reste orientée vers le financement souverain.

Le prochain défi consiste donc à faire évoluer le modèle : passer d'une épargne principalement placée à une épargne davantage transformée en capital patient, capable de financer l'industrie, l'agriculture, l'énergie, les infrastructures, les PME et les nouveaux secteurs de croissance. C'est dans cette perspective que les caisses de dépôts peuvent devenir des acteurs stratégiques. Elles pourraient constituer un trait d'union entre l'épargne nationale, les politiques publiques et le financement de long terme.

Mais leur développement soulève une question institutionnelle que la CEMAC ne pourra plus éluder.

Si le Cameroun et le Gabon veulent davantage orienter leur épargne vers leurs propres projets de développement, les caisses de dépôts peuvent-elles devenir les bras financiers des États sans entrer en collision avec les règles communautaires ? Et, au bout de cette bataille entre souveraineté nationale et intégration financière, le tribunal communautaire saura-t-il faire la part des choses ?

Bougna Etroukan Z. R.

DETTE PUBLIQUE

Congo : le marché intérieur sous pression

Avec 711,7 milliards de FCFA à rembourser au second semestre, Brazzaville concentre près de 80 % de son service de dette sur ses créanciers domestiques. Un basculement qui place le refinancement de l'État et la capacité du marché CEMAC à financer l'économie au cœur de l'équation.



Le marché intérieur congolais s'apprête à absorber l'essentiel de l'effort de remboursement de l'État au second semestre 2026. Sur les 894,6 milliards de FCFA de dette à payer entre juillet et décembre, 711,7 milliards, soit 79,6 %, concernent la dette intérieure, selon le Bulletin statistique de la dette publique du deuxième trimestre, publié le 26 août par la Caisse congolaise d'amortissement.

Cette concentration constitue désormais le principal point de vigilance pour Brazzaville. Après une première moitié d'année marquée par une répartition presque équilibrée des paiements entre dettes intérieure et extérieure, le profil s'inverse nettement. Dès juillet, 106,7 milliards de FCFA étaient programmés, dont 63,7 milliards au titre de la dette intérieure.

Le risque ne réside toutefois pas uniquement dans les montants à rembourser, mais dans la ca-

pacité du Trésor à refinancer ses échéances sur un marché déjà fortement sollicité par les besoins des États de la CEMAC. La dette intérieure congolaise repose en effet largement sur les banques et les investisseurs régionaux, notamment à travers les titres publics.

Le remboursement des échéances peut certes restituer des liquidités au système financier. Mais si l'État doit simultanément renouveler les titres arrivant à maturité pour couvrir ses besoins de financement, la pression se déplace vers les conditions de refinancement : taux d'intérêt, profondeur du marché et capacité d'absorption des investisseurs.

L'enjeu dépasse ainsi les seules finances publiques congolaises. Une forte mobilisation de l'épargne régionale par le Trésor peut réduire les marges disponibles pour le financement des entreprises et des investissements privés. À l'inverse, une stratégie

de refinancement permettant de réduire le coût de la dette pourrait desserrer cette contrainte et libérer progressivement des ressources pour l'économie.

La pression intervient dans un contexte déjà lourd. Sur l'ensemble de 2026, le service de la dette congolaise pourrait atteindre 2 419,8 milliards de FCFA. Au premier semestre, 1 525,2 milliards avaient déjà été payés, dont près de 63 milliards d'arriérés.

Cette trajectoire intervient alors que Brazzaville prépare un nouveau programme avec le FMI. Pour le Congo, l'équation est donc désormais double : honorer les échéances tout en préservant sa capacité à se financer sur le marché régional. La profondeur et les conditions du marché CEMAC pourraient ainsi devenir déterminantes pour éviter que le service de la dette ne se transforme en contrainte durable sur le financement de l'économie.

CB

RISQUE ÉCONOMIQUE

Guinée équatoriale : le pari de l'emploi pour sortir du pétrole

En abaissant de 22,5 % à 16 % les cotisations patronales sur les nouvelles embauches, Malabo tente de réduire le coût du travail. Derrière cet allègement, l'enjeu est plus lourd : faire émerger un secteur privé capable de créer des emplois alors que le modèle pétrolier s'essouffle.

Malabo veut utiliser le coût du travail comme levier de diversification. Présentée le 1er septembre 2026, la réforme ramènerait de 22,5 % à 16 % la cotisation sociale patronale applicable aux nouveaux salariés. Une baisse de 6,5 points pour rendre l'embauche formelle moins coûteuse. Pour un salaire mensuel de 500 000 FCFA, la contribution patronale passerait de 112 500 à 80 000 FCFA. L'employeur économiserait ainsi 32 500 FCFA par mois, soit 390 000 FCFA par an. Le salaire net resterait inchangé. Mais le véritable test sera ailleurs : cette baisse de recettes par nouvel employé permettra-t-elle d'élargir suffisamment l'assiette des cotisants ? Selon la Banque mondiale, seuls 17 % des emplois sont formels dans le pays. Le chômage atteint 13,7 %, tandis que la BAD estime celui des



jeunes à 23,5 %, et à 26,7 % chez les jeunes femmes. Le risque est de consentir un effort social sans obtenir assez d'emplois. Cette équation devient plus sensible à mesure que les hydrocarbures perdent leur capacité à soutenir l'activité. Entre 2017 et 2021, le pétrole et le gaz représentaient en moyenne 34,5 % du PIB, mais seulement 1,9 % des entreprises. Un secteur productif en valeur, mais peu intensif en main-d'œuvre. La BAD estime que l'économie s'est contractée de 6 % en 2025, et prévoit encore une contraction de 1,7 % en 2026.

La priorité est donc de faire du non-pétrolier un vrai relais de croissance. Agriculture, pêche, tourisme et numérique doivent absorber davantage de main-

d'œuvre. La BAD a approuvé, en septembre 2025, un financement de 73,27 millions d'euros destiné à soutenir la diversification, avec 4 500 emplois et 500 entreprises annoncés.

La baisse des cotisations peut améliorer la compétitivité des PME et l'attractivité du pays, mais elle ne suffira pas. Pour transformer le pétrole en capital humain, Malabo devra lever les obstacles à l'investissement privé, renforcer les compétences et élargir les débouchés des entreprises locales. La réforme constitue ainsi un test de la capacité du pays à préparer son économie à l'après-pétrole. Son adoption définitive reste toutefois nécessaire avant toute entrée en vigueur.

BEZR

CAMEROUN : RESPONSABILITÉ ET CONTRÔLE

Pourquoi l'État découvre-t-il encore ses chantiers abandonnés ?

La mise en demeure de 43 entreprises par le ministère des Marchés publics révèle moins un incident ponctuel qu'une faiblesse persistante du suivi de la commande publique. Si l'administration doit encore recenser les contrats abandonnés après leur exécution défailante, c'est toute la chaîne de responsabilité qu'il faut interroger.

Le 6 août 2026, le ministre délégué à la Présidence chargé des Marchés publics, Ibrahim Talba Malla, a accordé 21 jours à 43 entreprises pour reprendre ou achever des marchés abandonnés dans l'Adamaoua, l'Extrême-Nord et l'Ouest. Les contrats représentent plus de 1,5 milliard FCFA cumulés. À défaut de reprise ou de justificatifs, les marchés pourront être résiliés.

La mesure est ferme. Mais elle soulève une interrogation plus importante : pourquoi faut-il attendre l'abandon d'un chantier pour déclencher une intervention ? Dans un système de commande publique efficace, le suivi de l'exécution devrait permettre de détecter les retards, les blocages et les défaillances avant que le chantier ne devienne un dossier à résilier.

Les chiffres de l'Agence de régulation des marchés publics montrent que le phénomène dépasse largement les 43 entreprises visées. Son rapport sur 2023 recensait 217 chantiers abandonnés. Les infrastructures représentaient 186 cas, soit 86% du total. Plus frappant encore, 197 dossiers concernaient les collectivités territoriales décentralisées, soit 91% des abandons



recensés.

Le problème est donc systémique. L'exécution d'un marché mobilise plusieurs acteurs : maître d'ouvrage, maître d'ouvrage délégué, administration sectorielle, services déconcentrés, collectivité, entreprise et, selon les cas, organisme de contrôle. Lorsque l'information circule mal, que les responsabilités sont dispersées ou que les alertes remontent tardivement, l'abandon devient le symptôme final d'un défaut de pilotage.

Le communiqué du MINMAP est révélateur à cet égard. Le ministre demande aux maîtres d'ouvrage et maîtres d'ouvrage délégués, mais aussi aux ministères, gouverneurs, préfets, chefs de projets, collectivités et établissements publics, de transmettre sans délai les informations relatives aux autres marchés abandonnés. L'administration cherche donc encore à compléter la photographie du problème.

Cette démarche pose la question du système d'information de la com-

mande publique. Un État qui connaît ses marchés doit savoir lesquels avancent, accusent du retard ou sont à l'arrêt. La responsabilité ne se limite alors plus au prestataire défailant : elle concerne aussi la capacité du donneur d'ordre à surveiller le contrat et à agir à temps.

L'enjeu est financier autant qu'administratif. Un marché qui s'arrête immobilise des crédits, retarde la mise à disposition d'un équipement et peut renchérir le coût final du projet. Il dégrade la confiance dans la capacité de l'État à produire des résultats nets. La nouvelle opération du MINMAP peut devenir plus qu'une campagne de résiliation. Elle peut servir à instaurer une culture de suivi préventif : identifier les alertes, attribuer clairement les responsabilités et intervenir avant l'abandon. Le contrôle de la commande publique ne commence donc pas à la résiliation, mais dès le premier jour d'exécution.

Dagoro Etroukan

COMMANDE PUBLIQUE

1 745 milliards FCFA à transformer en réalisations

Avec 8 143 marchés programmés en 2025 pour une valeur de 1 745,9 milliards FCFA, la commande publique camerounaise change d'échelle. Mais derrière le volume des engagements, une question demeure : quelle part de cette dépense se transforme effectivement en routes, bâtiments, équipements et services livrés aux citoyens ?

Le chiffre donne la mesure de l'enjeu. Le ministère des Marchés publics a recensé pour 2025 un portefeuille de 8 143 marchés, représentant près de 1 746 milliards FCFA. Cette masse financière fait de la commande publique un instrument majeur de l'investissement public. Elle constitue aussi un test de la capacité de l'administration à convertir les crédits en actifs opérationnels. Or le problème n'est plus seulement celui de l'attribution des contrats. Il est celui de leur exécution. La mise en demeure adressée en août 2026 à 43 entreprises de l'Adamaoua, de l'Extrême-Nord et de l'Ouest rappelle cette difficulté. Les contrats concernés, pour plus de 1,5 milliard FCFA cumulés, portent sur des marchés abandonnés au cours des exercices 2023, 2024 et 2025. Les entreprises disposent de 21 jours pour reprendre ou achever les prestations, faute de quoi les contrats pourront être résiliés.

Cette situation pose une question de performance budgétaire. Un marché attribué mais non exécuté ne produit pas le même effet économique qu'un ouvrage livré. Les ressources ont pu être engagées, des délais consommés et des besoins maintenus, sans que la collectivité bénéficie du résultat attendu. L'efficacité de la dépense ne peut donc être appréciée à partir du seul montant programmé ou engagé : elle doit aussi se mesurer à la livraison effective. Le rapport de l'Agence de régulation des marchés publics sur 2023 donne une autre dimension au phénomène. Il recensait 217 chantiers



abandonnés, dont 186 relevaient des infrastructures. Les collectivités territoriales décentralisées concentraient 197 cas, soit 91% du total. Derrière ces statistiques se trouve un enjeu de capacité : préparer les projets, sélectionner les prestataires, sécuriser leur financement, suivre les travaux et sanctionner les défaillances exigent une chaîne administrative cohérente.

Le véritable indicateur de performance devrait ainsi évoluer. Au-delà du nombre de marchés passés et des montants consommés, l'État gagnerait à suivre les délais de réalisation, les taux d'achèvement, les coûts des retards et les résultats obtenus. Cette logique permettrait de rapprocher la commande publique de sa finalité première : produire un service ou un équipement utile.

La question n'est donc plus de savoir combien l'État commande, mais combien il livre. Avec près de 1 746 milliards FCFA de marchés programmés, le Cameroun dispose d'un levier d'action publique. Sa crédibilité budgétaire se jouera sur la capacité à transformer ces engagements en réalisations visibles, dans les délais et au coût prévu.

DE

TRANSFORMATION NUMÉRIQUE

Marchés publics : le Cameroun veut mettre la dépense sous surveillance numérique

Le Cameroun prépare un plan directeur national pour numériser son système d'information des marchés publics. L'enjeu dépasse la dématérialisation des procédures : il s'agit de relier les acteurs, suivre les contrats de bout en bout et donner à l'État une capacité de contrôle plus rapide sur une commande publique qui représente des volumes considérables.

La Banque africaine de développement a annoncé, le 31 août 2026, l'attribution du marché destiné à élaborer ce plan directeur au groupement NC Consulting/Eyra International. Le contrat, d'un montant de 241,36 millions FCFA TTC, doit être exécuté en six mois. La mission doit dresser l'état des lieux des systèmes existants, analyser les échanges d'informations entre les acteurs et identifier les besoins en infrastructures, en organisation et en cadre juridique. Le projet intervient dans un

contexte où la commande publique représente un poids financier majeur. Pour 2025, le ministère des Marchés publics avait recensé 8 143 marchés programmés, pour une valeur totale de 1 745,9 milliards FCFA. À cette échelle, la qualité du système d'information devient un enjeu de gestion budgétaire : l'administration doit pouvoir savoir ce qui est programmé, attribué, exécuté, retardé ou abandonné.

Le Cameroun dispose déjà du Cameroon On Line E-Procurement System, ou COLEPS, qui participe à la dématérialisation des procédures. Mais le futur plan directeur marque une étape supplémentaire. Il doit proposer un système plus intégré, couvrant les différentes étapes de la chaîne, de la préparation et de la passation au suivi de l'exécution.

Cette évolution est importante car le numérique ne vaut pas seulement par la suppression du papier. Sa valeur administrative réside dans la capacité à faire circuler une information fiable entre les institutions et à produire des alertes utiles. Si

un marché prend du retard, si une étape n'est pas franchie ou si un contrat s'arrête, l'information doit pouvoir être identifiée et partagée rapidement avec les responsables concernés.

Le sujet prend une résonance particulière au regard des 217 chantiers abandonnés recensés par l'Agence de régulation des marchés publics en 2023, dont 186 dans les infrastructures. Les collectivités territoriales décentralisées concentraient 197 cas. Ces chiffres montrent les limites d'un pilotage sans vision consolidée de l'exécution.

Le pari est stratégique. Une vision consolidée des marchés peut réduire les angles morts de la commande publique et faciliter le contrôle des performances. Elle peut surtout faire évoluer l'administration du constat vers l'anticipation.

Avec 1 745,9 milliards FCFA de marchés programmés en 2025, l'enjeu n'est plus seulement de dématérialiser la commande publique. Il est de savoir si l'État peut disposer, en temps utile, des informations nécessaires pour piloter chaque franc engagé jusqu'au résultat.

LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT

Liste grise du GAFI : le Cameroun doit maintenant apporter les preuves

À Abidjan, le Cameroun ne jouera pas seulement son maintien sous surveillance renforcée. Il y défendra sa crédibilité financière.

Yaoundé affirme avoir ramené de 24 à sept le nombre d'actions encore à satisfaire depuis son inscription sur la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI). Mais face aux experts, le nombre de cases cochées pèsera moins que les résultats.

Le temps des textes est révolu

Trois ans après son entrée sur la liste grise, le Cameroun veut accélérer sa sortie. Selon l'Agence nationale d'investigation financière (ANIF), 17 des 24 actions initialement recommandées ont été traitées. Les sept restantes concernent la supervision financière et non financière, le contrôle des organismes à but non lucratif, la gestion des avoirs criminels et l'application des sanctions financières ciblées. C'est ici que le discours de Yaoundé rencontre l'exigence du GAFI. L'organisation ne demande plus seulement si le Cameroun a adopté les bons textes. Elle veut savoir s'ils sont appliqués et avec quels résultats. La conformité juridique



ne vaut que par son efficacité. Le huitième rapport devra donc parler chiffres et preuves. Combien de contrôles ? Quelles sanctions ? Quels avoirs gelés, saisis ou confisqués ? Les renseignements financiers parviennent-ils effectivement aux autorités ? Les banques et professions non financières appliquent-elles une surveillance fondée sur les risques ? C'est sur ces indicateurs que se jouera la crédibilité du dossier.

Abidjan, plus qu'un rendez-vous

Le face-à-face prévu à Abidjan arrive alors que le dernier état des lieux du GAFI, publié le 19 juin, appelait encore à des progrès. L'organisation reconnaissait des avancées, mais jugeait les résultats insuffisants pour une sortie de la surveillance renforcée. Les délais sont par ailleurs dépassés. Le décalage entre les deux lectures

constitue le vrai sujet d'Abidjan. Pour Yaoundé, la liste des actions résiduelles se réduit. Pour le GAFI, la question est de savoir si le système fonctionne réellement. La délégation camerounaise devra donc passer du registre des engagements à celui de la démonstration.

L'enjeu est loin d'être institutionnel. Une inscription prolongée sur la liste grise entretient une perception élevée du risque et peut compliquer les relations avec certains partenaires financiers internationaux. Dans une économie où paiements, correspondances bancaires et investissements reposent sur la confiance, la conformité devient un enjeu de compétitivité. Cette démonstration pèsera aussi sur la confiance financière et la perception du risque au Cameroun.

Le Cameroun arrive ainsi à un moment de vérité. Il ne lui suffit plus de réformer pour sortir de la liste grise. Il doit prouver que ses réformes mordent sur le réel. À Abidjan, les experts du GAFI examineront moins les intentions que les résultats. C'est là que se décidera la prochaine étape.

Carmen Belinga

SÉCURITÉ DES PAIEMENTS

SCB Cameroun : la certification devient un enjeu de confiance

En renouvelant pour la deuxième année consécutive sa certification PCI DSS, SCB Cameroun met en avant la sécurisation des données de cartes. Au-delà de la conformité, cette démarche révèle surtout le coût et l'enjeu stratégique de la confiance à l'heure où les paiements électroniques se généralisent.



Le renouvellement annoncé le 1er septembre 2026 par SCB Cameroun intervient dans un contexte où la sécurité des transactions devient une composante de la relation bancaire. Protéger les données de cartes ne relève donc plus seulement de la technique. C'est aussi préserver la confiance des clients et sécuriser les opérations.

La banque a renouvelé, pour la deuxième année consécutive, sa certification PCI DSS, référentiel international consacré à la sécurité des données de cartes de paiement. La première certification était devenue effective le 27 mars 2025, après un audit indépendant portant sur les dispositifs, processus et pratiques utilisés pour protéger les données lors de leur traitement, de leur transmission et de leur stockage.

Une conformité qui a un coût

Derrière le certificat se trouve surtout un dispositif permanent. La conformité à un standard international suppose des contrôles réguliers, des procédures documentées, des systèmes sécurisés et la capacité à maintenir dans le temps les exigences retenues. L'enjeu n'est donc pas seulement d'obtenir une certification, mais de pouvoir la renouveler.

Pour une banque, cet effort représente un investissement dans les infrastructures, les compétences et les mécanismes de contrôle. À mesure que les usages électroniques progressent, la protection des données devient ainsi un poste stratégique plutôt qu'une simple contrainte informatique.

la confiance comme actif

Une interruption de service peut affecter l'expérience du client ; une compromission de données peut toucher directement la confiance accordée à l'établissement. Avec la progression des paiements électroniques, démontrer que les informations sensibles sont protégées devient un argument commercial autant qu'un impératif de sécurité.

C'est dans cette perspective que la démarche de SCB Cameroun dépasse le renouvellement d'un label. En se soumettant de nouveau à un audit indépendant, la banque apporte une preuve formelle de la robustesse de son dispositif de protection des données de paiement.

Un standard qui peut devenir un différenciateur
Le sujet dépasse le cas d'un seul établissement. Pour le secteur bancaire camerounais, la progression des paiements électroniques pose une question de compétitivité : qui saura offrir des services numériques à la fois simples, rapides et suffisamment sécurisés pour convaincre durablement les utilisateurs ?

La réponse passera par des investissements continus. La sécurité ne peut être traitée comme un projet ponctuel, car les usages, les technologies et les risques évoluent. La certification PCI DSS apporte un cadre, mais elle ne dispense pas les banques d'une vigilance permanente. SCB Cameroun adresse ainsi un signal au marché : dans la banque numérique, la confiance ne se décrète pas. Elle se construit par des investissements, des contrôles et des preuves régulières. À mesure que les paiements électroniques gagnent du terrain, cette capacité à sécuriser la donnée pourrait devenir aussi déterminante pour attirer et conserver les clients que la qualité ou le coût des services proposés reste un enjeu clé.

ASSURANCE

Samb'a Assurances : peut-on gagner de l'argent avec les petits contrats ?

Avec son projet de micro-assurance au Cameroun, Samb'a Assurances s'attaque à une clientèle éloignée de l'assurance classique.

Primes réduites, paiement par Mobile Money et relais des réseaux de microfinance : le modèle mise sur le volume pour compenser la faiblesse du ticket individuel. Dans un marché camerounais qui a généré 288,7 milliards de FCFA de primes en 2024, l'enjeu est désormais de savoir si cette nouvelle clientèle peut aussi devenir rentable.

Le projet arrive dans un marché où l'assurance reste concentrée sur les entreprises et les particuliers capables de supporter des primes relativement élevées. La micro-assurance veut toucher les ménages modestes et l'économie informelle. Pour ces catégories, le frein tient au niveau de la prime, à la complexité des contrats et à la distance avec les circuits traditionnels.

C'est précisément sur ce terrain que Samb'a Assurances veut jouer. Des contrats simples, des primes accessibles et une souscription facilitée par les paiements numériques peuvent réduire les barrières à l'entrée. Or cette accessibilité a



une contrepartie : chaque contrat rapporte peu. L'équation économique devient alors simple. Pour gagner de l'argent avec de petits contrats, il faut en vendre beaucoup, les gérer à faible coût et maîtriser la sinistralité.

Avec 288,7 milliards de FCFA de primes collectées en 2024, le marché camerounais dispose déjà d'une base significative. Mais le véritable réservoir de croissance se situe aussi chez ceux qui restent en dehors de l'assurance classique. Pour Samb'a, cette clientèle représente un marché de conquête. Encore faut-il transformer le nombre d'assurés en portefeuille du-

vable.

Le Mobile Money constitue ici un levier important. Il facilite le paiement de petites primes et rapproche le produit du quotidien des clients. Le relais des réseaux de microfinance peut, lui, donner accès à des populations déjà familiarisées avec les services financiers de proximité. Mais ces canaux ont aussi un coût. Commissions, acquisition du client et traitement des sinistres peuvent rapidement absorber une prime de faible montant.

Le succès ne se mesurera donc pas au seul nombre de contrats. Il dépendra du coût d'acquisition,

des sinistres, du taux de renouvellement, des commissions et du coût de gestion. La digitalisation et la standardisation peuvent réduire le coût unitaire. À l'inverse, une forte sinistralité pourrait dégrader rapidement les marges.

Le défi est d'autant plus important que la micro-assurance vend une protection financière à des clients pour lesquels une petite prime représente déjà une dépense. Le produit doit être abordable pour être adopté, mais tarifié pour couvrir les risques et les coûts. Entre inclusion et équilibre technique, la marge de manœuvre est étroite. Samb'a devra donc démontrer que le faible ticket n'est pas synonyme de faible valeur économique. Son projet ne sera viable que si le volume permet de mutualiser les risques, de réduire les coûts et de dégager une marge. Le marché des petits contrats peut être vaste. Reste à savoir s'il peut soutenir durablement une activité d'assurance.

C'est là que se jouera le véritable test de Samb'a Assurances : non pas seulement faire entrer davantage de Camerounais dans l'assurance, mais prouver que l'inclusion peut aussi produire un modèle économique solide.

Carmen Belinga

FORMATION & FINANCEMENT

FAGACE : les compétences deviennent un levier de financement

Avec cinq Executive Programs de septembre à novembre 2026, le Fonds africain de garantie et de coopération économique (FAGACE) ne se limite pas à enrichir son offre de formation. Il met en avant un enjeu : mieux maîtriser le risque, structurer les projets et transformer les besoins de financement en dossiers bancables.

Dans des marchés où l'accès au crédit reste contraint, les compétences conditionnent l'évaluation des risques, la mobilisation des garanties et la présentation des projets. C'est sur cette chaîne que l'Institut du FAGACE entend intervenir, en format hybride, avec cinq sessions ciblées, pensées pour les besoins des acteurs économiques africains.

Le premier rendez-vous, les 22 et 23 septembre, sera consacré à la gestion des risques bancaires, aux garanties financières et à la conformité réglementaire à l'aune des normes de Bâle. Pour les établissements financiers, l'enjeu dépasse la conformité : mieux mesurer le risque doit sécuriser les portefeuilles et soutenir le financement de l'économie. La session sera animée par Philippe Gérard, spécialiste des normes prudentielles Bâle 2 et Bâle 3.

Les 6 et 7 octobre, l'Institut abordera l'analyse financière bancaire, le scoring des PME et la décision de crédit. Un axe qui touche directement l'un des freins au financement des PME. Lorsque les informations financières sont incomplètes ou mal présentées, le risque perçu par le prêteur augmente. Renforcer les outils d'analyse et de scoring revient donc aussi à travailler sur les condi-

tions d'accès au crédit.

Les 20 et 21 octobre, la finance durable, l'ESG et l'investissement d'impact seront au programme. L'objectif : intégrer les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les décisions et orienter les capitaux vers des projets créateurs de valeur.

Les 3 et 4 novembre, la gouvernance publique, la performance et la gestion budgétaire seront au centre des échanges. Transparence, redevabilité et qualité de la dépense participent à la crédibilité des administrations et à l'efficacité des ressources.

Enfin, les 17 et 18 novembre, la structuration financière des PME et l'accès au financement viseront directement les entrepreneurs et porteurs de projets. L'ambition : construire des montages plus solides et adaptés aux exigences des financeurs.

Cette programmation traduit une lecture pragmatique du financement en Afrique. Il ne suffit pas de disposer de ressources financières ou de mécanismes de garantie ; encore faut-il savoir évaluer le risque, présenter un projet, structurer une opération et suivre les fonds mobilisés. Le déficit de compétences peut devenir un frein aussi important que celui des ca-



pitaux.

C'est dans cette logique que l'Institut du FAGACE organisera, le 15 septembre, un webinaire gratuit de présentation des Executive Programs 2026. La rencontre présentera les cinq parcours, leurs objectifs et les experts. L'inscription est obligatoire auprès de l'Institut, à l'adresse institut.fagace@fagace.org. Au-delà du calendrier de formations, le message est clair : pour

élargir durablement le financement des économies africaines, l'amélioration de l'offre financière doit aller de pair avec celle des capacités des acteurs. Le véritable enjeu sera moins le nombre de participants que leur aptitude à transformer ces compétences en décisions de crédit plus pertinentes, projets mieux structurés et financements effectivement déployés.

Emmanuel Um

DÉTROMPEZ-VOUS !

La bourse n'est pas réservée aux riches ?

Qui peut investir en bourse en zone CEMAC ?

Dans le prochain épisode de notre série « Cap sur la Bourse », découvrez les profils d'investisseurs, les conditions d'accès au marché et le rôle des intermédiaires financiers.

La Bourse n'est pas seulement une affaire de spécialistes. C'est aussi un outil pour faire fructifier l'épargne et financer l'économie. Comprendre la bourse, c'est déjà faire un premier pas.

LA LETTRE DE LA BOURSE, pour Décrypter le marché. Comprendre les opportunités. Décider autrement.

CAMWATER

Laison : la technologie chinoise à l'épreuve de la maîtrise des données

Le marché de 721,8 millions de FCFA attribué à Hangzhou Laison Technology pour 3 000 compteurs intelligents ouvre à l'entreprise chinoise une nouvelle fenêtre sur le système de gestion commerciale de Camwater. Pour l'opérateur public, l'enjeu dépasse le comptage : il s'agit de savoir si cette technologie permettra réellement de reprendre la main sur les recettes, les données et la performance opérationnelle.

Avec son marché de 721,76 millions de FCFA, Hangzhou Laison Technology Company Limited ne fournit pas simplement des compteurs à Camwater. Le groupe chinois doit également installer les équipements de communication, une plateforme informatique avec serveurs et logiciels, des terminaux portatifs, une interface avec les moyens de paiement, puis assurer les essais et la formation des agents. Autrement dit, c'est une partie de la chaîne numérique de gestion de l'eau qui entre sous technologie chinoise.

Le choix est loin d'être anodin pour une entreprise publique confrontée à des pertes commerciales importantes. Les 3 000 compteurs prévus à Bonabéri et Odza constituent la première tranche d'un programme qui vise 40 000 appareils. Le contrat actuel ne représente donc que 7,5 % de la cible. Mais son véritable enjeu est ailleurs : qui maîtrise la technologie qui mesure, transmet et exploite la donnée commerciale de Camwater ? Laison connaît déjà le terrain camerounais. L'entreprise affirme avoir ins-



tallé environ 1 500 compteurs prépayés utilisant la technologie LoRa à Bonabéri en 2021, avec une connexion à GES-COM, le logiciel de gestion commerciale de Camwater.

De la fourniture à l'architecture numérique

Le nouveau marché change cependant d'échelle. En intégrant la plateforme informatique, les communications, les moyens de paiement et la formation, Laison devient un maillon de l'architecture numérique appelée à soutenir la performance commerciale de l'opérateur.

C'est là que se situe la véritable valeur économique du contrat. Un compteur intelligent produit une donnée. Mais cette donnée ne devient une recette supplémentaire que si elle est correctement transmise, intégrée au système de facturation, rapprochée du paiement et transformée en décision opérationnelle.

Camwater devra donc mesurer autre chose que le nombre de compteurs posés. Combien de branchements seront effectivement télérelevés ? Combien de factures supplémentaires seront émises ? Combien de créances seront recouvrées ? Et surtout, quelle capacité restera à Camwater pour exploiter et faire évoluer cette infrastructure après l'intervention du fournisseur ?

Le précédent chinois devient un test grandeur nature

Le contexte donne au projet une portée particulière. En 2022, le diagnostic du programme IMPACT évaluait à près de 40 % l'eau non facturée et situait le taux moyen de recouvrement à 63 %. Les pertes de recettes associées étaient alors estimées à environ 26 milliards de FCFA par an.

Le potentiel d'amélioration est donc considérable. Mais il ne suffit pas d'importer une technologie pour ré-

cupérer cette valeur. Le véritable test sera de savoir si les compteurs intelligents réduisent effectivement les écarts entre consommation, facturation et encaissement.

La Banque mondiale avait évalué entre 6 et 10 millions de dollars le coût d'acquisition et de déploiement des 40 000 compteurs et projeté des recettes additionnelles annuelles. Ces projections devront désormais être confrontées aux résultats du terrain. L'attribution à Laison ne constitue à ce stade qu'un engagement contractuel. Elle ne prouve ni la livraison, ni la mise en service, ni l'amélioration du recouvrement. Le délai annoncé de 180 jours devra en outre être concilié avec les 200 jours mentionnés dans une autre pièce de l'appel d'offres.

Le vrai capital est peut-être dans la donnée

Pour Camwater, l'opération pose ainsi une question plus stratégique que celle du coût des équipements. Les compteurs intelligents permettent de produire une masse considérable d'informations sur les consommations, les habitudes des clients et les performances du réseau.

La question est donc celle de la maîtrise de la donnée. Qui l'héberge ? Qui peut l'exploiter ? Camwater disposera-t-elle de compétences suffisantes pour administrer la plateforme, auditer ses algorithmes, assurer son interopérabilité et faire évoluer le système sans dépendre durablement de son fournisseur ?

La formation prévue dans le marché constitue un premier élément de réponse, mais elle devra être appréciée à l'aune d'un transfert effectif de com-

pétences. Car une infrastructure numérique dont le propriétaire public ne maîtrise ni les données, ni les logiciels, ni l'évolution technologique peut rapidement transformer une dépendance opérationnelle en dépendance stratégique.

Laison ouvre-t-il un marché plus vaste ?

Pour le groupe chinois, l'opération constitue évidemment une référence commerciale importante. Après une première expérience revendiquée à Bonabéri, le passage à 3 000 compteurs lui donne la possibilité de démontrer sa capacité à équiper un opérateur public sur une infrastructure critique. Si les résultats sont au rendez-vous, la cible de 40 000 compteurs offre mécaniquement une perspective d'expansion. Et au-delà de Camwater, la démonstration pourrait intéresser d'autres opérateurs africains confrontés aux mêmes problèmes de comptage, de facturation et de recouvrement. Le sujet dépasse donc largement les 721,8 millions de FCFA du contrat. Laison est en train de vendre à Camwater une technologie, mais Camwater doit s'assurer qu'elle achète surtout une capacité durable à mieux connaître ses clients, sécuriser ses recettes et piloter son activité.

C'est toute l'ambivalence de la transformation numérique des infrastructures africaines : le fournisseur étranger peut apporter le compteur, le logiciel et l'expertise ; la véritable souveraineté commence lorsque l'opérateur local maîtrise la donnée, le système et les compétences qui donnent leur valeur à ces équipements.

Carmen Belinga

CIMACO

Ciment : la course aux usines laisse place à la bataille commerciale

Le cimentier chinois Sinafcam, qui exploite Cimaco à Édéa, doit désormais transformer son outil industriel en parts de marché. Un enjeu majeur dans un secteur où les capacités progressent plus vite que les prix ne reculent.

La campagne publicitaire de Cimaco, plus visible récemment au Cameroun, ne signale pas une nouvelle arrivée sur le marché. Selon le Rapport sur l'économie camerounaise en 2025 du MINEPAT, l'usine de Sinafcam Sarl à Koukoué, à Édéa, est fonctionnelle depuis juin 2025. L'investissement atteint 39 milliards de FCFA pour une capacité annuelle d'un million de tonnes. L'unité produit trois grades : 32,5, 42,5 et 52,5. Le défi est désormais commercial enfin : remplir l'outil et gagner des débouchés.

Une offre qui s'accumule

Le pari intervient dans un marché recomposé depuis la fin du monopole de Cimencam. Après Dangote Cement en 2015, Cimaf, Medcem, Mira Company et Cimpor ont renforcé la concurrence, tandis que plusieurs opérateurs chinois développent de nouvelles capacités. En février 2026, les capacités nationales étaient estimées à près de 12 millions de tonnes par an, contre une demande souvent évaluée autour de 8 millions. Cette donnée reste une estimation.

Cimencam dispose d'environ 2,3 millions de tonnes de capacité annuelle. Dangote Cement, Cimaf et Mira Company se situent chacun autour de 1,5 million. Le million de tonnes de Sinafcam est significatif, sans garantir une position commerciale.

Édéa change d'échelle

Central Africa Cement (CAC) y a inauguré, en septembre 2025, une usine de 1,5 million de tonnes par an, pour 12 milliards de FCFA selon le MINEPAT. L'unité utilise notamment de la pouzzolane et du calcaire locaux, complétés par du clinker importé.

Yousheng Cement prépare également une unité sur les rives de la Dibamba. Le MINEPAT retient un investissement de 30 milliards de FCFA et une capacité cible de 1,8 million de tonnes par an.

À terme, Sinafcam, CAC et Yousheng représenteraient ainsi 4,3 millions de tonnes de capacité annuelle. Les 1,8 million de tonnes de Yousheng restent une capacité cible.

Le prix résiste à l'offre

Le 28 février 2026, le sac de 50 kg était situé entre 5 100 et 5 300 FCFA à Douala et Yaoundé. Le coût du clinker importé reste une contrainte. CAC complète ses ressources locales par du clinker importé.

Pour Cimaco, le marché présente donc un paradoxe : l'offre industrielle augmente, mais la pression sur le prix payé par le consommateur reste limitée. La bataille se déplace vers la distribution, la logistique et l'utilisation des capacités.

Les 39 milliards de FCFA investis à Édéa ne prendront véritablement leur dimension économique que lorsque le million de tonnes cessera d'être une capacité théorique pour devenir des ventes récurrentes. Dans un marché où les usines se multiplient, l'avantage ne sera plus seulement de produire, mais de vendre suffisamment pour rentabiliser le capital engagé.

ÉLECTRICITÉ & FINANCEMENT

SOCADEL : 200 milliards FCFA pour financer quoi ?

Après la nationalisation, la Société camerounaise d'électricité (SOCADEL) retourne déjà vers les banques. L'entreprise veut mobiliser 200 milliards de FCFA, avec General Bank of Cameroon comme arrangeur et chef de file, Afriland First Bank et BGFIBank Cameroun comme co-arrangeurs. Une opération qui pose une question : pourquoi le nouveau modèle électrique choisit-il encore la dette bancaire ?

Sur les 200 milliards recherchés, 50 milliards doivent alimenter une ligne de crédit renouvelable destinée à la trésorerie. Les 150 milliards restants serviront à refinancer des dettes bancaires existantes. L'essentiel de l'enveloppe ne financera donc pas de nouveaux équipements. Il servira à gérer le présent et à réaménager le passé.

La banque pour gagner du temps ?

Le recours au crédit bancaire répond à une urgence de liquidité. Dans un secteur où les retards de paiement se transmettent, cette ligne peut contenir les tensions de SOCADEL dans la chaîne électrique. Mais cette facilité ne règle pas la cause du problème : elle donne du temps.

Le signal est d'autant plus intéressant que SOCADEL avait déjà mandaté, le 1er juillet, General Bank of Ca-



meroon pour mobiliser 60 milliards de FCFA destinés à ses investissements électriques. En deux mois, ce sont donc jusqu'à 260 milliards de FCFA de financements bancaires qui sont recherchés.

Dettes contre capital : quel choix ?

C'est ici que le choix du financement devient stratégique. Une entreprise publique peut recourir à la dette lorsque ses flux futurs permettent d'en assurer le remboursement. Mais lorsqu'une nouvelle dette sert à refinancer une dette ancienne et à soutenir la trésorerie, la structure financière devient centrale.

Après sa nationalisation, SOCADEL a-t-elle besoin de davantage de crédit ou d'un bilan plus solide ? L'État doit-il continuer à privilégier les banques locales ou renforcer les fonds propres avant d'accroître l'endettement ? Et pourquoi ne pas explorer davantage le marché financier régional pour financer des besoins

de long terme ?

Le sujet dépasse SOCADEL : il concerne la crédibilité économique de la reprise en main du secteur. Si la nationalisation doit produire un nouveau modèle, elle ne peut se limiter au changement de propriétaire. Elle doit aussi changer la manière de financer

l'entreprise.

Car l'alternative existe. Pour des besoins de long terme, SOCADEL pourrait aussi mobiliser le marché financier régional, notamment par l'émission de titres ou le recours à des instruments adaptés à la durée de ses investissements. Cette option permettrait de diversifier ses sources de financement, d'allonger la maturité de ses ressources et de réduire sa dépendance aux banques.

Dès lors, la vraie question n'est plus seulement de savoir si les banques peuvent prêter 200 milliards de FCFA. Elle est de savoir pourquoi une entreprise publique stratégique, appelée à porter des investissements lourds et durables, continue de privilégier le crédit bancaire lorsque le marché financier offre précisément une autre voie.

Emprunter auprès des banques peut sauver la trésorerie. Financer la transformation par le marché pourrait, lui, changer le modèle.

CACAO | ECONOMIE DE LA VALEUR

La bataille ne se joue plus au prix de la fève

La flambée des prix du cacao offre un répit aux producteurs, mais elle révèle surtout un enjeu plus profond pour les pays africains producteurs : comment transformer une matière première fortement valorisée sur les marchés mondiaux en davantage de richesse conservée localement ?

Entre exportation de fèves, transformation industrielle et maîtrise des chaînes de commercialisation, le cacao devient un laboratoire de la transition d'une économie de production vers une économie de captation de valeur.

Le prix, premier étage de la richesse
À près de 3 000 FCFA le kilogramme au Cameroun au début de la campagne 2026-2027, le cacao affiche un niveau de rémunération favorable aux producteurs. Mais ce chiffre, aussi spectaculaire soit-il, ne suffit pas à mesurer la performance économique d'une filière.

La preuve vient de la campagne précédente. Les exportations camerounaises de fèves ont généré 400,9 milliards de FCFA, contre 1 074,6 milliards un an plus tôt, soit une baisse de 63 %. Dans le même temps, les stocks non commercialisés ont atteint 40 446 tonnes, contre 13 946 tonnes précédemment.

Le paradoxe est donc manifeste : un produit peut être mieux payé au producteur tout en générant moins de valeur à l'échelle de l'économie nationale.

Cette contradiction oblige à déplacer le regard. Le véritable indicateur n'est plus seulement le prix de la fève, mais la quantité de richesse que le pays producteur parvient à conserver entre la plantation et le produit final.

Deux économies du cacao

Cette problématique oppose désormais deux logiques économiques. La première est celle de l'économie de production. Elle repose sur l'augmentation des volumes, la collecte et l'exportation de fèves. Elle permet de générer rapidement des recettes et des devises, mais laisse une large partie de la formation du prix et de la valeur se jouer en dehors du territoire producteur.

La seconde relève d'une économie de valorisation. Elle consiste à prolonger la chaîne : transformation des fèves, production de beurre et de poudre,



fabrication de chocolat, développement de marques, amélioration de la qualité, contractualisation et structuration des débouchés. Dans ce modèle, le cacao n'est plus seulement une marchandise agricole. Il devient une matière première industrielle autour de laquelle peuvent se développer des entreprises, des emplois, des investissements et de nouvelles recettes fiscales.

L'exemple ivoirien change l'échelle du débat

La Côte d'Ivoire illustre cette volonté de franchir progressivement ce cap. Premier producteur mondial, le pays ne cherche plus uniquement à accroître sa production : il travaille également à développer la transformation locale et à mieux organiser la chaîne de valeur.

L'enseignement est important pour l'ensemble des producteurs africains. La puissance agricole ne garantit pas la puissance économique. Un pays peut dominer la production mondiale et continuer à laisser une partie substantielle de la valeur se former dans les pays consommateurs et les grands centres industriels.

L'enjeu ivoirien n'est donc pas de reproduire mécaniquement son modèle. Il montre plutôt qu'une stratégie de filière peut évoluer : de la sécurisation de la production et du revenu du planteur vers la maîtrise progressive des étapes qui génèrent davantage de valeur.

Pour le Cameroun, comme pour les autres producteurs africains, cette évolution pose une question de politique économique : faut-il continuer à mesurer la réussite de la filière en tonnes produites et en prix au kilogramme, ou commencer à la mesurer en valeur

ajoutée créée localement ?

Produire moins une fin que le début

Les 40 446 tonnes de stocks camerounais donnent une illustration concrète de cette nouvelle équation.

Produire ne garantit pas vendre. Vendre ne garantit pas maximiser la valeur. Et exporter ne signifie pas nécessairement capter l'essentiel de la richesse générée par le produit.

La transformation ne constitue toutefois pas une solution automatique. Elle exige de l'énergie compétitive, des infrastructures, du financement, des compétences industrielles, des débouchés et une capacité à construire des entreprises capables de rivaliser sur les marchés internationaux.

C'est précisément pourquoi la question devient financière. Qui finance la transformation ? Qui finance les capacités industrielles ? Qui accompagne les entreprises qui veulent passer du négoce à l'industrie ? Tant que ces questions resteront insuffisamment traitées, l'ambition de capter davantage de valeur restera limitée.

La vraie bataille est après la récolte

Le cacao africain entre ainsi dans une

nouvelle phase. Le combat n'est plus seulement celui du rendement agricole ou du prix payé au planteur. Il se déplace vers la maîtrise de la chaîne qui commence précisément lorsque la fève quitte la plantation.

Le prix de 3 000 FCFA le kilogramme peut enrichir le producteur ; il ne suffit pas à industrialiser une économie. Les pays producteurs disposent déjà de l'avantage décisif : ils possèdent la matière première. Mais posséder la matière première n'est que le premier étage de la richesse. La véritable bataille commence lorsqu'il faut transformer cette ressource en industrie, en entreprises, en capital et en recettes durables. Le cacao pose ainsi une question qui dépasse largement le cacao : l'Afrique continuera-t-elle à mesurer sa puissance par ce qu'elle produit, ou commencera-t-elle enfin à la mesurer par ce qu'elle parvient à conserver de la valeur qu'elle crée ?

Emmanuel Um

EXPORTATIONS | NORMES EUROPÉENNES

PME camerounaises : la conformité européenne devient un coût de compétitivité

Traçabilité, géolocalisation, résidus de pesticides et preuve de non-déforestation : les exigences européennes renchérissent le coût d'accès au marché communautaire. Pour les PME camerounaises, la mise aux normes devient désormais une condition de sécurisation des débouchés à l'export.

Le marché européen ne s'ouvre plus seulement à la qualité du produit. Il exige désormais de pouvoir démontrer son origine, ses conditions de production et son innocuité. Pour les exportateurs camerounais de cacao, café, banane, caoutchouc ou produits agroalimentaires transformés, cette évolution transforme la conformité en véritable enjeu économique.

La traçabilité et la géolocalisation, destinées notamment à démontrer l'absence de déforestation, imposent de nouvelles dépenses aux entreprises. À cela s'ajoutent les contrôles sur les pesticides, les produits chimiques, les résidus de métaux et autres contaminants. Une cargaison non conforme peut être refoulée, réexpédiée ou détruite, faisant peser sur l'exportateur l'essentiel du coût de l'échec.

La conformité, nouvel investissement à l'export

Pour les PME, souvent moins capitalisées que les grands groupes, le défi est donc moins celui de la disponibilité des produits que celui de la capacité à financer les systèmes permettant de les rendre « exportables ». Certification, contrôle, documentation, géolocalisation et traçabilité constituent désormais des investissements indispensables pour préserver l'accès au marché européen.

Le problème dépasse toutefois les seules entreprises. La fiabilité du dispositif national de contrôle devient un élément de compétitivité collective. Des défaillances répétées peuvent affecter la réputation d'une origine et, à terme, exposer une filière entière à des restrictions commerciales. C'est tout l'enjeu des actions de renforcement des capacités engagées



avec l'appui du Programme d'appui à l'intégration régionale et à l'investissement de l'Afrique centrale (Pairiac), financé par l'Union européenne. L'objectif est de mieux outiller les acteurs chargés du contrôle et de la certification afin que les produits d'Afrique centrale puissent satisfaire aux exigences des marchés internationaux.

Produire ne suffit plus

Pour le Cameroun, l'enjeu est stratégique. La compétitivité à l'export ne se joue plus uniquement dans les plantations, les usines ou les ports. Elle se construit aussi dans les laboratoires, les systèmes d'information, les mécanismes de certification et la capacité à documenter chaque étape de la chaîne de valeur.

Cette mutation pose cependant une question de fond : qui fixe les normes auxquelles les producteurs camerounais doivent se conformer ? L'Agence des normes et de la qualité (Anor) a vocation à élaborer, promouvoir et faire respecter les normes nationales, ainsi qu'à contribuer à leur harmonisation. Mais elle ne peut imposer ses propres standards au marché européen ou aux autres marchés internationaux. Ceux-ci obéissent aux réglementations et référentiels définis par les autorités et organismes compétents des marchés de destination.

Le Cameroun, producteur ou simple preneur de normes ?

Reste alors le paradoxe de la normalisation camerounaise. L'Anor dispose

d'un rôle central pour structurer la qualité et la compétitivité des produits nationaux. Mais lorsqu'il s'agit d'accéder aux marchés internationaux, le rapport de force change : le Cameroun ne fixe pas seul les règles du jeu. Il doit composer avec des standards élaborés ailleurs.

La question est donc plus profonde : le Cameroun participe-t-il réellement à la fabrication des standards internationaux qui conditionnent l'accès à ses principaux marchés, ou se contente-t-il de courir derrière des normes qu'il découvre une fois qu'elles sont déjà établies ?

Car la dépendance normative a aussi un coût économique. Chaque nouvelle exigence européenne peut signifier pour les PME camerounaises un investissement supplémentaire en certification, en contrôle, en traçabilité ou en adaptation des procédés. À l'inverse, un pays capable de peser dans l'élaboration des normes peut mieux défendre ses filières, anticiper les mutations réglementaires et transformer la qualité en avantage commercial. Le défi de l'Anor n'est donc pas d'imposer la norme camerounaise à l'Europe ; elle n'en a ni le pouvoir ni la compétence juridique, mais de faire du Cameroun un acteur qui contribue à définir les standards auxquels ses exportateurs devront demain se conformer. À défaut, le pays restera un simple preneur de normes : il produira pour le monde, mais continuera de courir derrière les règles du monde.

Dagoro Etroukan

CACAO : LES INVESTISSEURS ARRIVENT

Le financement devient un nouvel enjeu pour la filière camerounaise

Le cacao camerounais n'attire plus seulement les acheteurs. Il intéresse les investisseurs financiers. L'opération menée par TriLinc illustre cette évolution : des capitaux sont mobilisés pour soutenir des entreprises de la chaîne de valeur du cacao. Derrière cette opération se pose une question : qui financera demain la croissance de la filière ?

Jusqu'ici, le débat sur le cacao porte surtout sur les volumes produits et les exportations. Pourtant, sans financement, difficile pour les entreprises d'acheter, de stocker, de transformer ou de conquérir de nouveaux marchés. Le cacao est aussi une activité qui a besoin de capital.

Un enjeu pour le Cameroun

Pour le Cameroun, cette évolution est

une opportunité. Des financements mieux orientés pourraient aider les acteurs locaux à passer de la commercialisation à la création de valeur. Transformation, stockage et développement des entreprises peuvent devenir des débouchés pour les capitaux privés.

Mais l'enjeu est aussi de savoir où va cette valeur. Si les capitaux financent la filière sans renforcer les entreprises locales, le pays restera fournisseur de matière première.

L'arrivée de TriLinc marque donc un changement de perspective. Le cacao n'est plus seulement une richesse agricole : il devient aussi une activité à financer ! Reste au Cameroun à créer les conditions pour que ces capitaux profitent à la filière nationale.

ÉNERGIE | DÉPENDANCE AUX PRODUITS RAFFINÉS

Diesel : malgré son pétrole, la CEMAC reste exposée au choc des prix

La baisse des livraisons de diesel du Moyen-Orient vers l'Afrique et le basculement des cargaisons vers l'Asie mettent en lumière une vulnérabilité persistante des pays pétroliers de la CEMAC : produire du brut ne suffit pas lorsque la capacité de raffinage et l'intégration des chaînes pétrolières restent limitées.



Le marché africain du diesel change de fournisseurs. En août, les exportations asiatiques vers le continent devraient atteindre 1,8 à 2 millions de tonnes, leur plus haut niveau depuis au moins quatre ans et demi, tandis que les volumes en provenance du Moyen-Orient pourraient tomber à 600 000-800 000 tonnes, un plus bas depuis près de neuf ans. Cette recomposition, liée aux tensions sur les routes maritimes d'Ormuz et de Bab-el-Mandeb, expose directement les économies de la CEMAC.

Producteurs de brut, importateurs de carburants

Cameroun, Congo, Gabon, Guinée équatoriale et Tchad disposent de ressources pétrolières, mais cette production ne les met pas à l'abri des tensions sur les produits raffinés. Lorsque les cargaisons de diesel se déplacent du Moyen-Orient vers l'Asie, les marchés africains subissent les conséquences d'un commerce mondial qu'ils maîtrisent peu : disponibilité, fret et différentiels de prix déterminent l'accès au carburant.

Le paradoxe est particulièrement stratégique pour la CEMAC. La région exporte du pétrole brut tout en restant dépendante, à des degrés divers, des importations de produits raffinés. Les perturbations actuelles rappellent ainsi que la souveraineté énergétique ne se mesure pas seulement aux volumes extraits des gisements, mais aussi à la capacité de transformer localement le brut et de sécuriser les approvisionnements.

Le raffinage, véritable enjeu régional

L'Asie profite aujourd'hui d'une meilleure disponibilité et de marges de raffinage plus favorables. Elle peut donc réorienter rapidement ses cargaisons vers l'Afrique. Cette situation constitue surtout un signal pour la CEMAC : sans capacités de raffinage suffisantes, infrastructures logistiques intégrées et coopération régionale, les producteurs de pétrole restent vulnérables aux arbitrages des raffineurs étrangers.

Le véritable enjeu n'est donc plus seulement de produire davantage de brut. Il est de capter davantage de valeur dans la chaîne pétrolière régionale. A défaut, la CEMAC continuera de vendre sa matière première tout en subissant, en bout de chaîne, les prix et les pénuries décidés ailleurs.

EU

DIVERSIFICATION MINIÈRE

Gabon : Banio change d'échelle avec plus de 6 milliards de tonnes

Le projet de potasse du sud du Gabon franchit un nouveau seuil avec plus de 6 milliards de tonnes de ressources identifiées. Une montée en puissance qui renforce son potentiel comme nouvelle filière minière, mais pose déjà la question centrale : combien de cette richesse restera réellement dans l'économie gabonaise ?

Le projet Banio commence à changer de catégorie. Millennial Potash estime désormais à plus de 6 milliards de tonnes les ressources identifiées du gisement, dont 648,2 millions de tonnes mesurées, 1,8 milliard de tonnes indiquées et 3,56 milliards de tonnes inférées. L'échelle est sans commune mesure avec la première estimation publiée en janvier 2024, qui faisait état d'environ 1,8 milliard de tonnes de ressources au total.

Cette progression ne signifie pas que ces 6 milliards de tonnes seront intégralement récupérables. Elle marque néanmoins un changement de dimension pour un projet qui pourrait devenir l'un des nouveaux piliers de la diversification minière gabonaise. Après le manganèse et les ambitions dans le fer, la potasse pourrait ainsi élargir la base productive et exportatrice du pays.

Un gisement qui n'a pas encore livré tout son potentiel

Le potentiel pourrait même continuer de s'accroître. Le 26 août, Millennial Potash a annoncé avoir rencontré environ 80 mètres cumulés de potasse lors d'un forage réalisé jusqu'à 674 mètres de profondeur.

Plus significatif encore, ce forage a été effectué en dehors de la zone utilisée pour calculer les ressources actuellement annoncées. Les plus de 6 milliards de tonnes pourraient donc ne constituer qu'une photographie provisoire du potentiel géologique de Banio. Une nouvelle estimation est attendue avant la fin de 2026.

Le projet entre ainsi dans une phase

où chaque nouvelle donnée géologique peut modifier son périmètre économique et, potentiellement, ses besoins futurs en infrastructures et en capitaux.

La proximité de l'Atlantique, un avantage à convertir

Les travaux progressent également vers la côte. Le dernier forage a été réalisé plus près de l'Atlantique et du futur site portuaire envisagé par le projet. Banio se situe à une soixantaine de kilomètres de la façade maritime.

Pour une future exploitation appelée à produire d'importants volumes destinés notamment à l'exportation, cette configuration peut réduire une partie de la contrainte logistique. Mais la proximité de la mer ne suffira pas à garantir la compétitivité du projet. Routes, installations minières, traitement, énergie, port et financement pèseront directement sur le coût final de la tonne produite.

Le vrai test sera financier

C'est précisément ce que devront établir les prochaines études. Millennial Potash poursuit les travaux destinés à définir les investissements, les infrastructures et les conditions d'exploitation. L'étude de faisabilité attendue d'ici fin 2026 sera donc le premier véritable rendez-vous économique de Banio.

Car une ressource géologique de plusieurs milliards de tonnes ne constitue pas encore une réserve exploitable, encore moins une mine rentable. Il faudra déterminer les volumes récupérables, les coûts d'extraction et de traitement, les infrastructures nécessaires, les besoins



de financement et les débouchés commerciaux.

Autrement dit, Banio doit désormais passer du potentiel géologique au modèle économique.

La question de la valeur créée au Gabon

Pour Libreville, l'enjeu est d'autant plus important que la potasse ouvre l'accès à un marché mondial stratégique : celui des engrais agricoles. La ressource pourrait donc contribuer à diversifier les exportations tout en offrant au pays l'opportunité de développer autour de la mine des activités de transformation, de services, de logistique et de sous-traitance.

Cette perspective rejoint les ambitions affichées dans les autres filières minières. Le Gabon entend notamment accroître la transformation locale du manganèse, avec 700 000 tonnes annoncées, tandis que le projet de fer de Bélinga doit renforcer à terme la place de cette ressource dans l'économie nationale. Mais l'accumulation de gisements ne garantit pas, à elle seule, la diversification économique. Le véritable enjeu sera la part de la valeur créée qui restera dans le pays.

Ne pas exporter la richesse avec le minerai

Banio place ainsi le Gabon devant un choix stratégique. Le pays peut se contenter d'extraire et d'expédier une nouvelle matière première, en percevant principalement des revenus fiscaux, des redevances et quelques retombées indirectes. Ou il peut utiliser le projet comme point de départ d'une chaîne de valeur plus large : transformation, infrastructures, emplois qualifiés, sous-traitance nationale et développement d'industries liées aux engrais. C'est ici que se joue le véritable changement de dimension de Banio. Le Gabon n'a pas seulement besoin de milliards de tonnes sous son sol ; il doit surtout convertir ces milliards de tonnes en milliards de francs de valeur ajoutée dans son économie.

A défaut, le pays pourrait simplement changer de minerai sans changer de modèle. Et une nouvelle richesse extractive, aussi gigantesque soit-elle, risquerait alors de reproduire le vieux paradoxe africain : un sous-sol qui s'enrichit plus vite que l'économie qui l'exploite.

Bougna Etroukan Z. R.

MINIM MARTAP

Où sont les expertises pour financer les grands projets cemaciens ?

Le dossier Canyon Resources et du projet de bauxite de Minim Martap pose une question qui dépasse largement le financement d'une future mine camerounaise : l'Afrique manque-t-elle réellement de capitaux ou de la capacité à les structurer ? Derrière les milliards nécessaires au passage à la production se révèle une faiblesse plus profonde : celle d'une ingénierie financière encore insuffisamment capable de transformer les ressources africaines en opportunités d'investissement pour les marchés du continent.

Le paradoxe de Minim Martap est saisissant. Le Cameroun possède la ressource, le projet est annoncé à environ 70 % de réalisation et plusieurs infrastructures sont engagées. Mais lorsqu'il faut franchir les dernières étapes et mobiliser les capitaux, l'expertise financière recherchée reste largement extérieure au continent.

Le vrai déficit n'est peut-être pas l'argent

L'Afrique dispose pourtant de banques, sociétés de gestion, fonds d'investissement, assureurs, cabinets d'audit et spécialistes du financement de projets. La CEMAC dispose également d'un système financier régional organisé autour de la COSUMAF, son régulateur, et de la BVMAC, son entreprise de

marché, ainsi que d'une épargne institutionnelle susceptible d'être davantage orientée vers l'économie productive.

Le défi réside dans la capacité à transformer cette épargne en financements adaptés aux grands projets. Un montage minier suppose en effet de répartir les risques, calibrer la dette et les fonds propres, sécuriser les flux futurs, organiser les garanties et construire une documentation capable de convaincre les investisseurs.

C'est cette chaîne d'ingénierie qui demeure encore trop peu développée en Afrique centrale.

Faire du marché un outil de financement des projets

La question est donc celle de la capacité du système financier régional à ac-

compagner des opérations complexes dans les infrastructures, les mines ou l'énergie.

Les instruments existent : émissions obligataires, véhicules de projet, financements structurés, montages associant dette bancaire et capitaux de marché ou mécanismes adossés aux revenus futurs d'un actif. L'enjeu n'est plus nécessairement de multiplier les outils, mais de disposer des compétences capables de les assembler et de les conduire jusqu'aux investisseurs. La COSUMAF et la BVMAC ont leur rôle à jouer dans cette architecture. Mais le marché ne pourra prendre toute sa place que si les banques, entreprises, investisseurs et conseils financiers développent une véritable capacité collective de structuration.

L'enjeu est aussi de conserver la valeur

Pour la CEMAC, cette question dépasse donc le seul financement. Elle touche à la répartition de la valeur créée par les grands projets.

Lorsqu'un actif africain doit être structuré financièrement à l'extérieur, une partie de la valeur liée à cette opération est

captée hors du continent avant même que la production ne commence. Le financement devient alors aussi un enjeu de souveraineté économique.

Minim Martap constitue, à ce titre, un test grandeur nature. Le Cameroun et la CEMAC sont-ils capables de réunir banques, investisseurs institutionnels, conseils, juristes, régulateur, entreprise de marché et pouvoirs publics autour d'un grand projet minier pour en faire un véritable actif d'investissement régional ?

La réponse permettra de mesurer la maturité réelle du système financier sous-régional. Car le sujet n'est finalement pas de savoir si la CEMAC possède une BVMAC ou des instruments financiers. Elle les possède. La vraie question est de savoir si elle dispose des hommes, des compétences et de l'ingénierie capables de transformer un gisement de bauxite en actif financier africain.

C'est à ce niveau que se joue la prochaine étape : ne plus seulement extraire la richesse, mais être capable de structurer le capital qui permet de la produire et d'en conserver une part plus importante de la valeur.