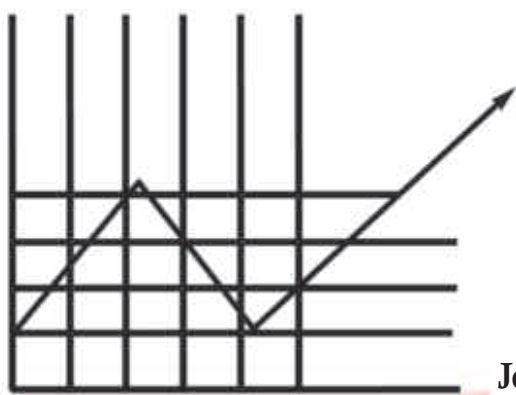




INTERVIEW

Voici pourquoi l'IPO de Dangote échappe à la Cemac

- « Le problème est essentiellement réglementaire ... : les arrangeurs de l'opération n'ont pas soumis cette demande de visa de l'IPO au régulateur, la COSUMAF. »
- « Nous pouvons tout d'abord regretter que la ZLECAf ne soit encore qu'un projet non abouti, notamment sur le volet de la création d'un marché financier unique africain. » Pp.4-5



CAP SUR LA BOURSE

Qui peut investir en bourse en zone Cemac

P3

SND30 / Financement du développement



Le Cameroun manque-t-il vraiment de Financement ?

Le roadshow de Londres met en lumière un paradoxe : le Cameroun dispose du potentiel économique, mais peine encore à le transformer en projets réellement financiables. Yaoundé interroge surtout sa capacité à mobiliser son propre écosystème financier. P.7

Arnaque à Ndogsimbi/Douala 3

La pieuvre du racket municipal déploie ses tentacules

À Ndogsimbi, sur la rue en pavés attenante à l'agence Socadel de Ndokoti, la police municipale ne se contente plus de faire respecter la circulation. Depuis juillet, rue Matango, un véritable dispositif d'embuscade est à l'œuvre. P.10



Villes intelligentes

La Mafia à visage institutionnel

Ketcha Courtès veut moderniser les villes avant de savoir les nettoyer P.8



Coin du droit

Les spécificités des procédures collectives quant aux sociétés cotées à la BVMAC

P. 2

L'ÉDITORIAL



Par Salomon Douala Epalé
Directeur de Publication

L'actualité des marchés financiers africains est largement dominée par l'introduction en Bourse de la plus grande raffinerie d'Afrique, Dangote Petroleum Refinery and Petrochemicals.

En ouvrant son capital au public pour lever 2 150 milliards de nairas, l'entreprise vise un objectif ambitieux affiché par Aliko Dangote : séduire près de 10 millions d'actionnaires, parmi lesquels les Nigériens, la diaspora nigérienne et les investisseurs de tout le continent. Des millions d'Africains pourraient donc devenir actionnaires de Dangote Petroleum

Action de Dangote Petroleum face au mur réglementaire de la BEAC et de la BCEAO

Refinery. Les souscriptions ont démarré le 14 septembre et se poursuivront jusqu'au 13 octobre 2026. Le seuil minimal de participation, fixé à 10 actions, soit 5 250 nairas (environ 2 200 francs CFA), est accessible.

Un ticket d'entrée volontairement très bas pour permettre l'accès à un large public et aux petits épargnants africains. Mais pourront-ils réellement en profiter ?

L'IPO de Dangote se déroule sur le marché boursier nigérian, la Nigerian Exchange (NGX). Les conditions d'accès dépendent du pays de résidence de l'investisseur.

Au Nigeria, celui-ci peut ouvrir directement un compte de courtage auprès d'une société de Bourse nigérienne (stockbroker) agréée par la Securities and Exchange Commission (SEC), le régulateur du marché financier nigérian. Pour un particulier ou une institution résidant dans la zone UEMOA (Côte d'Ivoire, Sénégal, Bénin, Burkina Faso, Mali, Niger, Togo, Guinée-Bissau), l'accès aux actions étrangères peut s'effectuer sans nécessiter de compte bancaire nigérian local. Il existe, dans ce cas, deux voies. La première consiste à passer par des fintechs comme Daba Finance, qui permettent de simplifier la souscription transfrontalière à des titres cotés sur la NGX depuis l'étranger.

Les résidents de l'Afrique de l'Ouest peuvent également solliciter les services d'une Société de gestion et d'intermédiation (SGI) locale agréée par la BRVM, via le projet d'interconnexion des bourses africaines, AELP (African Exchanges Linkage Project). Il s'agit d'une infrastructure technologique qui relie notamment la BRVM et la Bourse nigérienne (NGX).

Cette avancée technologique entre les deux marchés et les progrès réalisés sur le plan de

l'intégration technique ne suffisent toutefois pas à surmonter toutes les difficultés. La circulation des capitaux entre l'Afrique francophone et les autres pays se heurte encore à de strictes barrières réglementaires et de change.

Pour la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), l'achat d'actions de

les intermédiaires, gestionnaires de portefeuilles et sociétés de Bourse ne disposent, à ce jour, d'aucun canal régional officiellement identifié pour accompagner leurs clients dans cette opération.

C'est ce que souligne l'administrateur-directeur général de Harvest Asset Management, Marc Kamgaing, dans une tribune publiée par Financier Afrik :

"Les épargnants africains pourront-ils en profiter ?"

Dangote Petroleum, hors UEMOA pour l'une et hors CEMAC pour l'autre, constitue un investissement de portefeuille à l'étranger entraînant des sorties de devises. Ces opérations sont, à ce titre, traitées conformément à la réglementation des changes : Règlement n° 06/2024/CM/UEMOA relatif aux relations financières extérieures des États membres de l'UEMOA, Règlement n° 02/18/CEMAC/UMAC/CM et Instruction n° 003/GR/2020 de la BEAC.

Dans l'espace UEMOA, l'ouverture du capital de Dangote Petroleum Refinery est ainsi devenue un sujet de préoccupation majeure, analysé sous divers angles. Elle suscite le débat, fait parler les experts et, bref, fait tourner les méninges. Sur les réseaux sociaux, certains proposent des voies formelles de contournement des frontières financières érigées par les banques centrales, notamment des « passerelles privées » avec des courtiers agréés au Nigeria, comme Coronation Capital, pour exécuter des ordres à Lagos pour le compte de clients de l'UEMOA.

Cette relative ouverture contraste avec la situation en Afrique centrale. Dans la CEMAC,

« ... Les investisseurs d'Afrique centrale ne sont pas, à ce jour, en mesure d'y participer depuis leurs propres canaux. Aucun canal régional permettant une souscription directe et organisée n'a, à ce jour, été porté à la connaissance du public. Aucune autorisation ou procédure de commercialisation de l'offre en zone CEMAC n'a, à notre connaissance, été rendue publique. »

Ce constat est également confirmé par le directeur général de la BVMAC dans un entretien qu'il nous a accordé (lire l'interview du DG de la BVMAC, Louis Banga Ntolo).

La question qui découle de ce constat, ou plutôt de cette absence, est donc la suivante : pourquoi les équipes en charge de l'opération n'ont-elles pas sollicité les autorités du marché financier de la CEMAC afin de permettre aux investisseurs de la sous-région de participer à cette IPO gigantesque ?

Et surtout, pourquoi le très panafricain Aliko Dangote n'a-t-il pas cherché à ouvrir cette opération aux investisseurs de la CEMAC, alors même que son ambition affichée est de faire de Dangote Petroleum une entreprise détenue par des millions d'Africains ?

LE COIN DU DROIT



Les spécificités des procédures collectives quant aux sociétés cotées à la BVMAC

Aucune entreprise, même cotée, n'est à l'abri d'une crise financière. Mais contrairement à une idée répandue, cette crise n'arrive jamais du jour au lendemain. Du premier signal d'alerte jusqu'à la liquidation la plus dure, le droit régional a construit un filet à plusieurs mailles, pensé pour protéger le marché, les créanciers et, en dernier recours, les dirigeants eux-mêmes.

Une société cotée qui vacille ne s'effondre jamais du jour au lendemain, du moins pas devant la loi. En effet, avant d'en arriver à la liquidation, plusieurs digues successives sont censées ralentir la chute, alerter les organes sociaux, mobiliser les créanciers et, si possible, sauver l'entreprise. Ce n'est que lorsque toutes ces digues cèdent que le droit organise, avec la même rigueur, la disparition ordonnée de la société et, parfois, la mise en cause personnelle de ses dirigeants.

Les premiers signaux, avant que tout ne bascule

En premier lieu, l'Acte uniforme sur les sociétés commerciales installe un dispositif de vigilance bien avant l'apparition de toute difficulté avérée. Ainsi, le commissaire aux comptes dispose d'une procédure d'alerte lui permettant de demander des explications aux dirigeants sur tout fait de nature à compromettre la continuité

de l'exploitation, un actionnaire pouvant lui aussi déclencher ce mécanisme (articles 153 à 156 et 158 AUSCGIE). Les actionnaires ne sont pas de simples spectateurs, puisque ceux qui représentent au moins un dixième du capital social peuvent demander la désignation d'experts chargés de présenter un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion suspectes (article 159 AUSCGIE).

Un dernier garde-fou intervient lorsque les capitaux propres de la société deviennent inférieurs à la moitié du capital social. En effet, l'assemblée générale doit alors être convoquée pour statuer sur une éventuelle dissolution anticipée, obligeant les actionnaires à se prononcer en connaissance de cause plutôt que de laisser la situation se dégrader dans l'ombre (articles 664 à 668 AUSCGIE).

Quand la prévention ne suffit plus

Si ces signaux n'ont pas permis d'éviter la dégradation, alors l'Acte uniforme portant organisation des procédures collectives d'apurement du passif prend le relais avec un arsenal gradué. La conciliation ouvre la marche, procédure confidentielle destinée à éviter la cessation des paiements, dans laquelle le président du tribunal désigne un conciliateur chargé de favoriser un accord avec les principaux créanciers (articles 5 à 14 AUPCAP). Le règlement préventif va plus loin, ouvert à la requête du débiteur qui justifie de

difficultés sérieuses mais non encore désespérées, avec un expert désigné et un concordat préventif qui, une fois homologué, s'impose à l'ensemble des créanciers antérieurs (articles 6 à 24-5 AUPCAP).

Lorsque la cessation des paiements est constatée mais que la situation reste redressable, le tribunal ouvre un redressement judiciaire, à la condition que un concordat sérieux demeure envisageable (articles 25 et 33 AUPCAP). Ce n'est qu'en dernier ressort, lorsque la situation est jugée irrémédiablement compromise, que s'ouvre la liquidation des biens, dont la décision emporte de plein droit la dissolution de la personne morale (articles 25 à 179-10, et notamment l'article 53 AUPCAP).

Les dirigeants, en première ligne quand tout s'effondre

Par ailleurs, le droit OHADA refuse que les dirigeants puissent se retrancher derrière le voile de la personnalité morale lorsque leur gestion a contribué à la déroute. Ainsi, en cas d'insuffisance d'actif, le tribunal peut mettre tout ou partie des dettes sociales à la charge des dirigeants, sur le fondement de l'action en comblement du passif (article 183 AUPCAP). Dans les situations les plus graves, il peut même étendre la procédure collective à titre personnel contre un dirigeant, le plaçant lui-même en redressement judiciaire ou en liquidation des biens (article

189 AUPCAP), voire prononcer sa faillite personnelle lorsque des fautes graves sont caractérisées (articles 196 à 203 AUPCAP).

Le marché boursier tire aussitôt les conséquences

Mais la spécificité d'une société cotée tient à ce que sa défaillance ne reste jamais confinée à la sphère du droit commun des entreprises en difficulté. À cet égard, le Règlement COSUMAF prévoit qu'en cas d'ouverture d'une procédure collective contre un adhérent de la Chambre de Compensation, celle-ci peut, de plein droit, transférer les dépôts et les positions des donneurs d'ordre non défaillants vers un autre adhérent, afin d'éviter que la défaillance d'un seul intermédiaire ne contamine l'ensemble du marché (article 138 du Règlement COSUMAF n°01/22/CEMAC/UMAC/CM/COSUMAF). Du côté de la BVMAC, la qualité de membre de marché prend automatiquement fin en cas de dissolution et d'ouverture d'une procédure de liquidation des biens (article 49 du Règlement Général BVMAC). En outre, la cotation elle-même est suspendue dès que l'émetteur fait l'objet d'une procédure de liquidation des biens (articles 135 et 568 du Règlement Général COSUMAF), avant qu'une radiation ne soit le plus souvent prononcée (article 119 du Règlement Général

BVMAC).

Anticiper plutôt que subir

Ce parcours, de l'alerte la plus discrète jusqu'à la liquidation la plus radicale, illustre une philosophie constante du droit régional. En effet, une entreprise cotée n'appartient jamais totalement à ses seuls dirigeants ou actionnaires majoritaires. Elle engage l'épargne publique, la confiance du marché et, souvent, l'emploi de centaines de salariés. Dès lors, chaque étape de ce dispositif vise à donner une chance supplémentaire au redressement avant d'en arriver à la sanction la plus sévère.

Le message adressé aux dirigeants de sociétés cotées est sans ambiguïté. En définitive, les premiers signaux notamment la procédure d'alerte, l'expertise de gestion et la dégradation des capitaux propres ne doivent jamais être perçus comme de simples formalités. Ils sont l'occasion d'agir avant que le droit ne prenne le relais avec des instruments plus contraignants. Car en matière de difficultés financières, comme en matière boursière, l'anticipation est la meilleure des protections.

Par Roland AYANGMA Juriste Financier
chez Droit Médias Finance (DMF) –
contact@droitmediasfinance.com
+237 682421466

Relus par le Dr. Willy ZOGO

CHC

Le Hilton de Yaoundé se rapproche de la BVMAC

La Cameroon Hotels Corporation (CHC), propriétaire du Hilton de Yaoundé, lance la sélection des sociétés de Bourse qui devront l'accompagner vers une éventuelle introduction à la BVMAC. Une nouvelle étape qui relance le chantier de la cotation des entreprises publiques camerounaises, décidé en 2022.



Détenue à 95,6 % par l'État, la CHC a lancé le 9 septembre 2026 une consultation pour sélectionner une ou plusieurs sociétés de Bourse agréées par la Cosumaf. Les candidatures sont attendues jusqu'au 18 septembre. Les prestataires devront notamment évaluer la conformité de l'entreprise aux exigences de la BVMAC et structurer l'opération.

Après ADC, déjà engagée dans les travaux préparatoires à sa cotation, la CHC devient ainsi la deuxième entreprise du programme présidentiel de 2022 à franchir une étape opérationnelle. Son entrée éventuelle en Bourse intervient alors que l'hôtel engage parallèlement une levée de dette estimée à 25 milliards de FCFA pour rénover le Hilton de Yaoundé.

Reste l'essentiel : quelle part du capital sera proposée au public, à quelle valorisation et pour financer quels projets ? Avec 2,1 milliards de FCFA de bénéfice net en 2025, 16,96 milliards de bénéfice net et un projet de complexe cinq étoiles à Kribi, la future opération devra surtout démontrer ce que la Bourse peut apporter à la croissance de la CHC, au-delà d'un simple changement d'actionariat.

CEMAC

La BVMAC redistribue les cartes entre sociétés de bourse

En publiant son rapport annuel 2025 le 8 septembre, la Bourse des valeurs mobilières d'Afrique centrale (BVMAC) met en évidence une profonde recomposition de l'activité des sociétés de Bourse. SG Capital CEMAC conserve la première place, mais sa part de marché chute de 80,11 % à 19,50 % en un an. Derrière, BEM Securities, L'Archer Securities et Africa Bright Securities accélèrent leur percée, faisant émerger une hiérarchie beaucoup plus équilibrée.

Le paysage des sociétés de bourse de la CEMAC n'est plus celui d'un marché dominé par un seul intermédiaire. C'est le principal enseignement du classement 2025 publié par la BVMAC. Avec 19,50 % de part de marché, SG Capital Securities Central Africa conserve certes son leadership, mais son avance s'est considérablement réduite.

En une année, la société contrôlée par Société Générale a perdu 60,61 points de pourcentage de part de marché, passant de 80,11 % en 2024 à 19,50 % en 2025. Cette évolution constitue le changement le plus spectaculaire de la structure de l'intermédiation sur le marché financier régional.

SG Capital reste leader, mais sans hégémonie

La première place de SG Capital CEMAC ne traduit donc plus une situation de quasi-monopole. La société conserve toutefois des positions importantes dans l'activité de marché, notamment avec 216 transactions d'achat et de vente, le niveau le plus élevé du classement, et 423 778 titres vendus.

Mais la réduction de son poids ouvre mécaniquement un espace aux autres intermédiaires. C'est précisément ce que révèle le classement 2025.

BEM Securities s'installe ainsi directement à la deuxième place, avec 18,25 % de part de marché. L'intermédiaire basé au Cameroun constitue l'une des principales révélations de l'exercice. Avec seulement 10 transactions d'achat et de vente, il a néanmoins traité 403 759 titres, pour une valeur supérieure à 3,78 milliards de FCFA.

Cette performance est d'autant plus significative que BEM Securities ne fi-

gurait pas, en 2024, parmi les principaux intermédiaires recensés par la BVMAC. En une année, elle passe donc du statut d'acteur secondaire à celui de deuxième force de l'intermédiation régionale.

ASCA progresse malgré une place perdue

La troisième position revient à Attijari Securities Central Africa (ASCA), avec 13,85 % de part de marché. Le recul d'un rang par rapport à 2024 ne doit toutefois pas être interprété comme une contre-performance.

ASCA détenait 9,44 % du marché en 2024. Sa part progresse donc de 4,41 points, alors même que d'autres acteurs ont connu une progression encore plus rapide.

La société affiche surtout la plus forte valeur de transactions de l'exercice, avec 4,379 milliards de FCFA. Le classement révèle ainsi une distinction importante entre les indicateurs : être leader en part de marché ne signifie pas nécessairement réaliser la plus forte valeur de transactions ou négocier le plus grand nombre de titres.

L'Archer et Africa Bright changent d'échelle

La véritable recomposition se poursuit avec L'Archer Securities, quatrième avec 12,41 %. Déjà quatrième en 2024, l'intermédiaire basé au Congo passe toutefois de seulement 0,91 % à 12,41 % en une année.

Sa performance repose notamment sur 208 transactions d'achat et de vente, soit le deuxième meilleur niveau du classement, et 333 000 titres négociés. Encore plus spectaculaire, Africa Bright Securities passe de la 13e à la 5e place. Sa part de marché bondit de 0,11 % en



2024 à 7,23 % en 2025. Avec 195 transactions, pour une valeur de 583,7 millions de FCFA, l'intermédiaire s'impose désormais parmi les acteurs significatifs du marché.

Derrière ce nouveau quinté, la concurrence reste relativement ouverte : BGFI Bourse occupe la sixième place avec 4,37 %, suivie d'EDC Investment à 4,35 %, d'Elite Capital Securities à 4,25 %, de Contacturer Capital à 3,79 % et d'Upeline Securities Central Africa (USCA) à 2,44 %.

Le vrai changement est dans la concentration du marché

Au-delà du classement individuel, le chiffre le plus révélateur est celui de la concentration. En 2024, SG Capital CEMAC représentait à elle seule 80,11 % de l'activité des sociétés de bourse. Avec ASCA à 9,44 % et ESS Bourse à 5,99 %, les trois premiers acteurs concentraient l'essentiel du marché.

Un an plus tard, la situation est radicalement différente. Les cinq premiers — SG Capital, BEM Securities, ASCA, L'Archer Securities et Africa Bright Securities — présentent respectivement 19,50 %, 18,25 %, 13,85 %, 12,41 % et 7,23 %.

La hiérarchie devient donc beaucoup plus fragmentée. L'écart entre le premier et le deuxième n'est plus que de 1,25 point, alors qu'il était considérable un an auparavant.

Cette évolution constitue un signal important pour la BVMAC. Elle traduit

l'émergence d'une concurrence plus visible entre intermédiaires et pourrait, à terme, favoriser une diversification des canaux de collecte, de négociation et d'accès des investisseurs au marché.

Une concurrence qui doit encore se transformer en profondeur de marché

Pour autant, la multiplication des acteurs ne suffit pas à elle seule à conclure à une véritable démocratisation du marché. La BVMAC comptait toujours 25 sociétés de bourse agréées à fin 2025, soit autant qu'en 2024. Le véritable enjeu demeure donc celui de la capacité de ces intermédiaires à générer durablement des transactions, à élargir la base d'investisseurs et surtout à accompagner davantage d'entreprises vers le financement de marché.

Le classement 2025 apporte néanmoins une première réponse : l'intermédiation n'est plus l'affaire d'un seul acteur dominant. SG Capital reste aux commandes, mais BEM Securities, ASCA, L'Archer Securities et Africa Bright Securities ont considérablement réduit la distance.

Pour la BVMAC, le prochain défi sera désormais de transformer cette redistribution des parts de marché en une véritable profondeur du marché : davantage d'émetteurs, davantage d'investisseurs, davantage de liquidité et, surtout, davantage de financement de l'économie réelle.

Emmanuel Um

CAP SUR LA BOURSE

Qui peut investir en bourse en zone CEMAC ?

Investir en Bourse ne signifie pas pousser la porte de la BVMAC pour acheter directement une action. En zone CEMAC, l'accès au marché passe par un intermédiaire agréé : la Société de Bourse. Qui peut investir, comment ouvrir un compte-titres et pourquoi cette intermédiation est-elle obligatoire ? Pour l'épargnant comme pour l'entreprise, comprendre ce parcours est la première étape avant de devenir véritablement acteur du marché financier régional.

Beaucoup de lecteurs s'imaginent qu'investir en bourse consiste à se rendre directement dans les locaux de la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC) pour acheter des actions. Il n'en est rien : le Règlement Général de la Bourse est très clair sur ce point, l'accès direct au marché est réservé à une catégorie précise d'acteurs, les Sociétés de Bourse.

Ces Sociétés de Bourse disposent de ce que le texte appelle un « monopole des négociations ». En clair, aucune transaction sur une valeur cotée à la BVMAC ne peut être conclue en dehors de leur intermédiation. Un particulier ou une entreprise souhaitant acheter des actions ou des obligations doit donc obligatoirement passer par l'une de ces sociétés agréées, un peu comme on passe par une agence de voyage pour réserver un billet d'avion plutôt que de négocier directement avec la compagnie aérienne.

Pour obtenir cette qualité de membre, une Société de Bourse doit être agréée par la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale (COSUMAF), accomplir plusieurs formalités auprès de la Bourse Régionale (souscription au capital, adhésion à la plateforme

de cotation, paiement d'une redevance) et démontrer que son système informatique répond aux exigences de sécurité fixées par la BVMAC. Une fois agréée, elle reçoit un numéro d'identification unique pour l'ensemble de ses opérations.

Ce dispositif n'est pas une simple contrainte administrative : il vise avant tout à protéger l'épargnant. En confiant la négociation à des professionnels encadrés, soumis à des règles déontologiques strictes ; agir avec sérieux, intégrité, primauté des intérêts du client, la réglementation cherche à éviter les abus et à sécuriser les transactions. Chaque Société de Bourse est d'ailleurs tenue de remettre à son client un document justificatif pour chaque opération réalisée, précisant notamment le prix, la quantité et les frais prélevés. Pour tout épargnant de la sous-région désireux de se lancer, la première étape consiste donc à identifier une Société de Bourse agréée et à ouvrir un compte-titres auprès d'elle.

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.

AUGMENTATION DE CAPITAL

BGFI Holding ouvre 6,15 % de son capital

Du 15 septembre au 15 octobre 2026, le groupe bancaire sollicite 80,558 milliards FCFA auprès des investisseurs.

80 000 FCFA l'action, dix titres au minimum : l'entrée au capital de BGFI Holding Corporation exige un ticket de 800 000 FCFA. L'opération porte sur 1 006 975 actions nouvelles et vise à lever 80,558 milliards FCFA, en contrepartie de 6,15 % du capital.

Au-delà du montant recherché, cette augmentation de capital constitue un test pour le marché financier régional. En sollicitant directement l'épargne, BGFI Holding met à l'épreuve la capacité des investisseurs de la CEMAC à prendre une participation dans un grand groupe bancaire régional. L'enjeu est celui de la profondeur du marché actions et de sa capacité à transformer l'épargne en fonds propres.

Un appel à l'épargne régionale

L'opération donne une traduction concrète au rôle du marché financier : permettre aux entreprises de renforcer leurs fonds propres en mobilisant directement les investisseurs. Pour BGFI Holding, l'ouverture au public constitue ainsi une source de capitaux qui ne repose pas uniquement

sur l'endettement. L'opération mesurera l'appétit des investisseurs régionaux pour les actions en CEMAC.

Le ticket minimum de 800 000 FCFA constitue toutefois un filtre. S'il place l'opération à la portée d'une partie des épargnants, il limite son accessibilité aux ménages disposant d'une capacité d'investissement suffisante. La demande permettra donc d'apprécier la profondeur de l'épargne susceptible de se porter vers les actions.

Un test pour le marché

L'opération est réalisée sous le visa COSUMAF-APE-06/26 de la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale (COSUMAF), BGFI Bank et BGFI Bourse sont arrangeurs, EDC chef de file et BGFI Bourse assure la cotation. Avec cette opération, BGFI Holding ne cherche donc pas seulement 80,558 milliards FCFA. Il teste aussi la capacité du marché régional à fournir des fonds propres aux entreprises. Une souscription significative renforcerait la crédibilité du marché actions comme outil de financement régional. À l'inverse, une demande limitée relancerait le débat sur la profondeur de l'épargne investie en actions dans la CEMAC.

IPO DE DANGOTE

Dangote ouvre son capital

Lancée le 7 septembre 2026, l'introduction en Bourse de Dangote Petroleum Refinery propose 4,1 milliards d'actions à 525 nairas, soit environ 224 FCFA par titre.

Avec un ticket minimum d'environ 2 240 FCFA, l'opération, ouverte à la souscription du 14 septembre au 13 octobre, vise à mobiliser jusqu'à 2 150 milliards de nairas, près de 918 milliards de FCFA. Au-delà de son ampleur, cette IPO offre un cas d'école à la CEMAC : comment transformer l'épargne en capital industriel et, surtout, pourquoi les grands financements échappent-ils encore largement à l'ingénierie financière régionale ?

Quand l'épargne finance l'industrie

L'opération Dangote ne constitue pas une simple levée de fonds. Elle transforme une infrastructure industrielle en actif financier accessible au public. Avec un ticket d'entrée limité, le groupe ambitionne d'élargir considérablement son actionariat et de faire de l'épargnant particulier un acteur du financement de l'industrie.

La raffinerie, construite pour environ 20 milliards de dollars, soit plus de 11 000 milliards de FCFA, illustre l'échelle des capitaux nécessaires à la transformation industrielle africaine. Dangote utilise désormais le marché des capitaux pour accompagner son expansion et prévoit de porter sa capacité jusqu'à 1,4 million de barils par jour.

Le message est simple : une grande infrastructure peut devenir un grand actif financier, et l'épargne nationale peut contribuer directement à son développement.

Le miroir tendu à la CEMAC

C'est précisément ce que l'expérience nigérienne devrait faire réfléchir dans la zone CEMAC. La région possède une Bourse régionale, des



banques, des investisseurs institutionnels et une épargne significative. Pourtant, lorsqu'il faut financer les grands projets, le réflexe demeure largement bancaire, budgétaire ou extérieur.

Le dernier rapport de la BVMAC invite justement à regarder au-delà des performances de marché : quels projets et quelles entreprises la place financière régionale parvient-elle réellement à financer ?

La question devient alors celle de l'ingénierie financière.

Il ne suffit pas de disposer d'une Bourse. Il faut savoir construire des opérations capables d'y faire entrer les grandes entreprises : introductions en Bourse, augmentations de capital, émissions obligataires, fonds d'investissement, partenariats public-privé ou montages combinant dette et fonds propres.

Autrement dit, le problème de la CEMAC n'est peut-être pas l'absence d'argent, mais l'insuffisance de mécanismes pour connecter cet argent aux projets productifs.

Pourquoi les grands financements passent-ils à côté ?

Le paradoxe est là. Les États recherchent des centaines de milliards pour leurs infrastructures. Les entreprises publiques ont besoin de capitaux. Les industries à fort potentiel nécessitent des investissements massifs. Les banques financent une partie de ces besoins. Des capitaux extérieurs interviennent également.

Mais combien de ces opérations sont véritablement pensées autour du marché financier régional ?

La question est d'autant plus stratégique que la dette ne peut constituer indéfiniment la réponse à tous les besoins de développement. Dangote montre qu'une IPO peut rechercher près de 918 milliards de FCFA tout en élargissant l'actionariat et en mobilisant l'épargne populaire au service d'une industrie stratégique. La CEMAC dispose de la Bourse. Ce qui lui manque encore, ce sont suffisamment de Dangote, et surtout l'ingénierie financière capable de les amener jusqu'au marché.

Bougna Etroukan Z. R.

Une opération d'appel public à l'épargne est subordonnée à plusieurs conditions prévues aux articles 181 et 182 du Règlement général de la Cosumaf

Les articles 181 et 182 encadrent les obligations administratives et comptables des émetteurs, en particulier pour la gestion de leurs correspondances et le traitement des entités non-résidentes.

Article 181 : Cet article fixe le cadre des échanges officiels avec le régulateur. L'émetteur a l'obligation de recevoir toutes les correspondances émanant de la COSUMAF et de lui transmettre

l'ensemble des documents et informations requis par la réglementation en vigueur ou faisant l'objet d'une demande spécifique de la Commission. Article 182 : Cet article cible spécifiquement les entités étrangères. Les émetteurs non-résidents sont tenus d'établir et de faire certifier leurs états financiers en stricte conformité avec les normes comptables fixées par la COSUMAF

CONGO

La dette reculera à 86,2 % du PIB en 2027

Malgré un stock de dette en hausse, le Congo prévoit une amélioration de son ratio d'endettement en 2027, portée par une croissance du PIB plus rapide. Mais la charge financière restera élevée.

Le ratio de dette publique devrait passer de 89,9 % du PIB en 2026 à 86,2 % en 2027, selon les Perspectives de l'économie congolaise 2026, publiées le 10 septembre. Cette amélioration interviendrait alors que le stock de dette progresserait de 9 537,8 milliards FCFA à 9 608,1 milliards.

La croissance pour réduire le ratio

La baisse du ratio reposerait sur une progression de son PIB nominal plus rapide que celle de la dette. Celui-ci est projeté à 11 145,5 milliards FCFA en 2027, contre 10 608,7 milliards en 2026. Le poids de l'endettement diminuerait ainsi, sans repasser sous la norme communautaire de 70 % du PIB dans la CEMAC.

La dette extérieure représenterait 41,5 % du PIB en 2027, contre 41,6 % en 2026, tandis que la dette intérieure reculerait de 48,3 % à 44,7 %. Le

service extérieur tomberait à 16,3 % des recettes budgétaires.

La charge financière reste préoccupante

Cette amélioration ne supprimera pas la pression sur les finances publiques. Les charges financières devraient atteindre 348,6 milliards FCFA en 2027, contre 238,1 milliards en 2026. La hausse serait liée aux échéances du service de la dette, à la titrisation de la dette intérieure et au recours accru aux Obligations du Trésor Assimilables (OTA).

Le gouvernement juge la dette « soutenable », mais le FMI l'avait qualifiée « en détresse » en février 2026.

Le FMI recommande d'éviter de nouveaux arriérés, de mieux planifier le service de la dette et les émissions, et de renforcer la transparence. Le recours aux financements concessionnels reste préconisé. Après une dette de 8 944 milliards FCFA en 2025, le Congo devra démontrer que la baisse du ratio traduit un redressement durable, et pas seulement l'effet mécanique d'une croissance nominale plus forte.

IPO DE DANGOTE PETROLEUM REFINERY

Le DG de la BVMAC explique pourquoi la CEMAC reste à l'écart

Alors que Dangote Petroleum Refinery sollicite près de 918 milliards FCFA auprès des investisseurs, les épargnants de la CEMAC restent en dehors du circuit régional de souscription. Louis Banga Ntolo, Directeur général de la Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale (BVMAC), explique les obstacles réglementaires qui empêchent les intermédiaires communautaires de distribuer l'opération, tout en soulignant la nécessité de créer des passerelles entre les marchés africains.

Un ressortissant de la CEMAC peut-il souscrire ?

Je voudrais, avant toute chose, avertir les investisseurs de la CEMAC que l'IPO de Dangote Petroleum Refinery n'est pas une opération de marché au sens de la réglementation du marché financier régional de l'Afrique centrale. En effet, seules les opérations visées par le régulateur, la COSUMAF (Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale), sont considérées comme des opérations de marché pouvant officiellement être présentées à la communauté des investisseurs de la CEMAC comme offrant des opportunités de placement.

L'émetteur, Dangote Petroleum Refinery, n'ayant pas, à notre connaissance, mandaté un intermédiaire agréé pour soumettre son opération au visa de la COSUMAF, cette opération ne peut pas être commercialisée dans l'espace de compétence de



la COSUMAF selon les mécanismes habituels auxquels les investisseurs de la CEMAC sont familiarisés.

Cela étant rappelé, les intermédiaires de marché agréés par la COSUMAF doivent s'abstenir de proposer ou de démarcher les investisseurs sous-régionaux à l'effet de mobiliser leurs souscriptions, en leur

qualité de sociétés de bourse ou de banques agréées par la COSUMAF. Les investisseurs sont, par la même occasion, avertis de se méfier des plateformes privées qui sollicitent leur épargne dans le but, soi-disant, de l'affecter à l'achat des titres émis à compter de ce 14 septembre 2026.

Concrètement, un investisseur résidant dans un pays de la CEMAC peut-il aujourd'hui souscrire directement à cette opération depuis son pays, et par quel canal — société de Bourse, banque ou autre intermédiaire ?

Le problème n'est pas d'ordre technique (par quel canal souscrire ?) ou procédural ; il est essentiellement réglementaire : les arrangeurs de l'opération n'ont pas soumis cette demande de visa de l'IPO au régulateur, la COSUMAF.

s'agit-il d'un obstacle réglementaire, monétaire, technique ou simplement d'une absence d'accord entre les infrastructures et intermédiaires de marché nigériens et ceux de la CEMAC ?

Les obstacles sont en effet essentiellement réglementaires. Nous pouvons tout d'abord regretter que la ZLECAF ne soit encore qu'un projet non abouti, notamment sur le volet de la création d'un marché financier unique africain.

En effet, le Protocole sur le commerce des

En effet, le Protocole sur le commerce des services – Services financiers, l'un des cinq secteurs prioritaires libéralisés en phase 1 de la ZLECAF, prévoit concrètement la reconnaissance mutuelle des licences des sociétés de bourse agréées par un régulateur.

Cela étant, les personnes intéressées par cette opération pourraient elles-mêmes, à leurs risques, se rapprocher des intermédiaires agréés auprès de la Bourse du Nigeria (NGX) pour souscrire directement, après avoir satisfait à leurs obligations en matière de réglementation des changes. Elles restent seules responsables du suivi ultérieur de leur investissement auprès de leurs correspondants, sans droit de se retourner vers la BVMAC ou la COSUMAF en cas d'éventuel contentieux ultérieur.

Si cette souscription n'est pas directement accessible aux investisseurs de la CEMAC,

services – Services financiers, l'un des cinq secteurs prioritaires libéralisés en phase 1 de la ZLECAF, prévoit concrètement la reconnaissance mutuelle des licences des sociétés de bourse agréées par un régulateur.

Si nous y étions déjà, cela aurait permis aux sociétés de bourse agréées par la COSUMAF de démarcher des investisseurs au Nigeria, au Kenya ou ailleurs, sans nouvel agrément local, et vice versa pour les intermédiaires (CMO – Capital Market Operators) agréés par la Securities and Exchange Commission (SEC) du Nigeria.



La BVMAC dispose d'un marché régional et d'un réseau d'intermédiaires agréés. Existe-t-il, ou pourrait-il être envisagé, un mécanisme permettant aux investisseurs de la CEMAC d'accéder plus facilement aux IPO et autres émissions de sociétés cotées sur les grandes places africaines, notamment au Nigeria ? Cela pourrait-il passer par des accords entre infrastructures de marché, des passerelles de négociation ou des mécanismes de distribution régionale ?

La BVMAC n'a pas encore adhéré à la plateforme déployée entre les Bourses africaines membres de l'Association ASEA, dans le cadre du projet AELP (African Exchanges Linkage Project) porté par ladite association. Ce projet est encore dans sa phase de rodage, avec sept Bourses participantes sur les 36 membres de l'ASEA et

Vous faites bien de signaler la taille de cette opération (près de 1 000 milliards de FCFA) et son ticket d'entrée plutôt insignifiant, avec une action à 200 FCFA et un ticket d'entrée de 10 actions minimum, soit un peu plus de 2 000 FCFA. Comme vous le savez, c'est le combat que mène la BVMAC pour le fractionnement des titres cotés sur son Compartiment Actions.

Le fractionnement ne signifie pas une faible valorisation de l'entreprise émettrice, mais simplement que le prix de vente est fixé à la portée du citoyen communautaire lambda. Dangote Petroleum Refinery ambitionne d'avoir 10 millions d'actionnaires à travers l'Afrique ! Pourquoi cette société ne se pose-t-elle pas la question de l'organisation des assemblées générales, que certaines structures de la CEMAC prennent comme prétexte pour ne pas fractionner

Si nous y étions déjà, cela aurait permis aux sociétés de bourse agréées par la COSUMAF de démarcher des investisseurs au Nigeria, au Kenya ou ailleurs, sans nouvel agrément local, et vice versa pour les intermédiaires (CMO – Capital Market Operators) agréés par la Securities and Exchange Commission (SEC) du Nigeria

une dizaine d'intermédiaires de marché connectés.

Cette adhésion, qui se fera en temps opportun, permettra, lorsque les titres de la raffinerie Dangote seront cotés à la NGX, au Nigeria, aux investisseurs de la CEMAC de les acheter via le marché secondaire. Les défis des opérations de marché cross-border (ou transfrontalières) résident dans les opérations de dénouement (règlement-livraison), avec leur lot de difficultés, notamment en matière de change entre les monnaies, de comptes-titres transfrontaliers à ouvrir par les dépositaires centraux, de coûts des transactions pour les intermédiaires de marché et leurs clients investisseurs, de cadre réglementaire et fiscal des transactions, ainsi que de technologie et de numérique.

Au-delà de la possibilité technique de souscrire à Dangote, cette IPO pose une question plus stratégique : avec une offre de près de 918 milliards de FCFA et un ticket d'entrée accessible au grand public, que doit faire la CEMAC pour que son épargne finance directement ses propres grandes entreprises et infrastructures ? La BVMAC estime-t-elle aujourd'hui disposer des instruments nécessaires pour accompagner une opération de cette taille, et qu'est-ce qui manque encore pour faire émerger les « Dangote » de la CEMAC ?

les titres ?

Le nombre de titres émis (4,1 milliards d'actions) est aussi révélateur du fait que la réforme sur le fractionnement fait de la BVMAC une Bourse avant-gardiste. Les grands industriels de la CEMAC doivent non seulement s'inspirer de l'exemple de cette raffinerie, mais aussi de l'opération de SpaceX d'Elon Musk, qui venait également de boucler en 2026 son IPO en émettant 555 millions d'actions, vendues chacune au prix de 135 dollars, soit un peu plus de 75 000 FCFA par action (les investisseurs américains et européens avaient d'ailleurs jugé ce prix de 135 dollars un peu cher !).

Ces exemples montrent, d'une part, que les grands chantiers d'investissement dans le monde contemporain se financent via les marchés boursiers et en fonds propres (IPO – Initial Public Offering, ou introduction en Bourse), et non par endettement. Ils montrent, d'autre part, que les opérations de marché doivent demeurer populaires (prix d'une action à la portée du citoyen lambda, volume des titres calqué sur les sommes visées).

La BVMAC reste donc optimiste quant à un effet d'entraînement ou de contagion auprès des industriels de l'Afrique centrale.

MARCHÉ FINANCIER

Dangote : la CEMAC avait les moyens de participer

Le cadre réglementaire régional permet à un émetteur non-résident de solliciter le public de la zone, sous conditions. Pour l'IPO de Dangote Petroleum Refinery, aucun dispositif régional n'ayant été activé, la COSUMAF appelle les investisseurs de la CEMAC à la prudence.

Le Règlement n°01/22/CEMAC/UMAC/CM/COSUMAF, notamment son article 87, prévoit qu'un émetteur non résident doit obtenir le visa préalable de la COSUMAF sur son document d'information, l'autorisation de la BEAC au titre de la réglementation des changes et désigner une société de bourse établie dans un État membre de la CEMAC comme correspondant local.

L'absence de participation directe ne résulte donc pas d'une interdiction. Le groupe nigérian aurait pu solliciter le marché régional, mais devait respecter les règles applicables aux émetteurs non-résidents.



La porte réglementaire existe, mais elle n'a pas été ouverte pour cette opération. La COSUMAF invite les investisseurs à ne pas passer par des plateformes ou intermédiaires non agréés.

Dangote n'était donc pas exclu du marché CEMAC. L'émetteur devait solliciter officiellement le marché régional.

BVMAC | RAPPORT ANNUEL 2025

La Bourse progresse, mais son modèle reste à construire

Le rapport annuel 2025 de la BVMAC, la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale, dessine une place financière en amélioration, mais encore loin d'avoir atteint sa pleine maturité. La capitalisation des actions progresse, les échanges se redressent et les dividendes distribués augmentent. Pourtant, derrière ces signaux positifs, la BVMAC creuse son déficit, tandis que le marché obligataire se contracte et que les créances sur les États demeurent un point de vigilance. Pour le lecteur, l'enjeu est donc simple : la Bourse régionale de la CEMAC, la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale, avance, mais doit encore gagner en profondeur, en liquidité et en rentabilité.

Les actions retrouvent de l'élan

La première lecture du rapport annuel 2025 pourrait être favorable. Le compartiment actions reprend des couleurs. La capitalisation boursière atteint 477,7 milliards de FCFA, le franc de la Coopération Financière en Afrique centrale, en progression de 7,94 %. Les volumes échangés bondissent de 51,1 % et la valeur des transactions gagne 18,92 %, à 740 millions de FCFA. L'indice global de la BVMAC, qui mesure l'évolution d'ensemble des actions cotées, progresse de 8,24 %. Même les dividendes distribués atteignent 3,4 milliards de FCFA, soit 20,63 % de plus qu'en 2024.

Cette progression traduit un regain d'intérêt pour les valeurs cotées et confirme que le compartiment actions dispose d'un potentiel de développement. Mais elle ne doit pas masquer la question centrale : cette reprise est-elle suffisamment forte pour transformer la BVMAC en véritable marché secondaire ?

Une liquidité encore trop étroite

Avec seulement 740 millions de FCFA de transactions sur les actions, le marché reste étroit au regard de sa capitalisation. La liquidité s'améliore, passant de 1,05 % à 1,59 %, mais demeure faible. La hausse de 51,1 % du nombre de titres échangés est encourageante. Elle ne suffit toutefois pas à modifier fondamentalement la profondeur du marché. Pour devenir un véritable outil de financement des entreprises, la BVMAC doit permettre aux investisseurs de trouver régulièrement des contreparties et aux entreprises de disposer d'un marché se-



condaire crédible.

La question n'est donc plus seulement de savoir si le marché monte, mais s'il devient suffisamment liquide.

La Bourse monte, la maison perd de l'argent. Le paradoxe est encore plus marqué lorsqu'on regarde les comptes de l'entreprise de marché. Le chiffre d'affaires de la BVMAC augmente de 5,82 %, à 927,3 millions de FCFA, mais ses charges progressent trois fois plus vite, de 18,2 %, à 1,33 milliard de FCFA.

Résultat : la perte nette atteint 454,5 millions de FCFA, contre 322,2 millions un an plus tôt.

La Bourse progresse donc plus vite que la rentabilité de l'institution qui la fait fonctionner. Ce décalage pose directement la question du modèle économique. Une infrastructure régionale de marché ne peut durablement accompagner l'essor des capitaux si la progression de son activité ne génère pas suffisamment de revenus pour absorber ses coûts.

Le marché obligataire reste le pilier... et son point de fragilité

Le compartiment obligataire confirme par ailleurs la forte orientation du marché régional vers la dette. Son encours recule de 12,44 %, à 1 305,3 milliards de FCFA, tandis que les échanges diminuent de 24,16 %.

Certes, sept nouvelles lignes obligataires ont été admises pour 126,2 milliards de FCFA. Mais le contraste avec les actions demeure considérable. La BVMAC reste davantage utilisée pour financer la dette que pour élargir les fonds propres des entreprises.

Or, un marché financier véritablement mature ne peut reposer essentiellement sur l'endettement. Il doit aussi permettre aux entreprises de lever du capital et aux investisseurs de prendre des participations.

Les États ne peuvent pas fragiliser leur propre marché

Cette équation renvoie directement aux États. Le rapport attire l'attention sur l'évolution des créances publiques et sur le défaut d'apurement de certains engagements.

Le problème dépasse donc la seule comptabilité de la BVMAC. Les États sont parmi les principaux utilisateurs du marché obligataire, mais aussi des acteurs déterminants de son architecture institutionnelle. Ils ne peuvent simultanément promouvoir le marché financier régional et laisser s'accumuler des créances qui fragilisent son opérateur.

La crédibilité d'un marché commence aussi par la discipline financière de ceux qui l'utilisent.

Changer d'échelle plutôt que simplement croître. L'augmentation de capital de 509,9 millions de FCFA, décidée en mai 2026 avec l'arrivée de nouveaux actionnaires notamment issus des sociétés de bourse, constitue un signal important. Elle peut renforcer les fonds propres et rapprocher davantage les intermédiaires de l'avenir de leur propre marché.

Mais le véritable défi est plus large : transformer une Bourse qui existe en véritable marché régional de capitaux. Cela suppose davantage d'entreprises cotées, davantage de titres effectivement disponibles à la négociation, davantage d'investisseurs actifs et surtout un marché secondaire suffisamment liquide.

Les chiffres de 2025 montrent que la dynamique est enclenchée. Ils montrent aussi que le chemin reste long. La BVMAC n'a plus seulement besoin de croissance statistique. Elle doit désormais gagner en profondeur, en liquidité et en efficacité économique pour devenir pleinement l'outil de financement des économies de la CEMAC.

GIC RATING

Le marché financier de la CEMAC à l'épreuve du risque

Avec l'agrément de GIC Rating SA, première agence de notation financière agréée dans la CEMAC, le marché financier régional franchit une étape nouvelle. La mise en place de six comités spécialisés, dont celui consacré aux sociétés aéroportuaires présidé par Viviane Ondoua Biwolé, pose surtout une question de fond : le marché est-il désormais capable de mieux mesurer le risque pour élargir le financement des entreprises ?

L'arrivée de GIC Rating constitue moins une nouvelle institution qu'un test de maturité pour le marché financier de la CEMAC. Pour la première fois, le marché régional dispose d'une agence de notation financière agréée appelée à produire une appréciation structurée et indépendante du risque de crédit des émetteurs et de leurs instruments de dette. Une évolution importante dans une région où le financement de marché reste encore largement concentré sur les États.

Agréée le 7 août 2026 par la Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale (Cosumaf), Geneva Investment Corporation (GIC Rating SA) commence désormais à installer son dispositif opérationnel. La nomination de Viviane Ondoua Biwolé à la présidence, pour trois ans, du comité chargé de la notation des sociétés de gestion des infrastructures aéroportuaires et de leurs instruments de dette en constitue l'une des premières manifestations.

Une pièce manquante de l'écosystème

Un marché financier ne peut fonctionner uniquement avec une Bourse, des intermédiaires et des investisseurs.



Il a besoin d'informations suffisamment fiables pour permettre à ces derniers d'évaluer les risques qu'ils prennent. C'est précisément la fonction de la notation. Elle ne fournit pas directement des capitaux à une entreprise, mais elle contribue à rendre son risque intelligible pour l'investisseur. Sa capacité à apprécier la solvabilité d'un émetteur peut ainsi faciliter l'accès à l'épargne et contribuer à réduire la dépendance au crédit bancaire. Pour la CEMAC, l'enjeu est considérable. Alors que les besoins de financement des économies augmentent, le marché financier doit progressivement dépasser son rôle de plateforme privilégiée du financement des États. La prochaine étape est de faire entrer davantage d'entreprises dans le circuit de l'épargne régionale.

Six comités pour objectiver le risque
GIC Rating entend couvrir plusieurs catégories d'émetteurs à travers six comités techniques spécialisés. Le dispositif comprend notamment un comité consacré au risque souverain et aux instruments de dette des États, ainsi que des comités dédiés aux in-

frastructures aéroportuaires, aux établissements de crédit et aux compagnies d'assurance vie et non-vie. Cette organisation traduit une volonté de ne pas réduire le risque financier à une seule lecture comptable. Les spécificités sectorielles doivent être prises en compte pour apprécier la capacité réelle d'un émetteur à honorer ses engagements. Le cas des sociétés aéroportuaires est révélateur. Ces entreprises sont confrontées à des besoins d'investissement importants, à des cycles économiques variables et à des contraintes réglementaires particulières. Leur notation pourrait ainsi fournir aux investisseurs une grille de lecture plus précise avant toute décision de financement.

La véritable épreuve sera l'indépendance

Mais c'est ici que GIC Rating sera véritablement attendue. La valeur d'une agence de notation ne se mesure pas à son agrément, mais à la crédibilité de ses notes. Les méthodologies communiquées à la Cosumaf et les règles destinées à préserver l'indépendance des comités

constituent un cadre nécessaire. Elles devront désormais être confrontées à la réalité des marchés. Car une notation ne devient une référence que lorsque les investisseurs ont la conviction que la même grille d'analyse s'applique à tous les émetteurs, quels que soient leur poids économique, leurs relations institutionnelles ou leur importance stratégique. La capacité à maintenir ou à dégrader une note lorsque les fondamentaux l'exigent sera donc déterminante. C'est à ce prix que GIC Rating pourra installer la confiance indispensable à son activité.

Du marché des États au marché de l'économie

L'arrivée de l'agence intervient finalement au moment où la CEMAC doit relever un défi plus large : transformer son marché financier en véritable outil de financement de l'économie. Si la notation permet à davantage d'entreprises de devenir lisibles pour les investisseurs, elle peut contribuer à diversifier les sources de capitaux disponibles dans la région. Les entreprises pourraient alors accéder plus facilement aux émissions obligataires, tandis que les investisseurs disposeraient d'une information supplémentaire pour arbitrer entre rendement et risque.

GIC Rating passe donc aujourd'hui son premier examen : non pas celui de son agrément, déjà obtenu, mais celui de sa capacité à instaurer la confiance. Si elle y parvient, la notation pourrait devenir l'une des infrastructures qui permettront au marché financier CEMAC de franchir une nouvelle étape : passer progressivement d'un marché principalement mobilisé pour financer les États à un marché capable de financer davantage les entreprises et, à travers elles, la croissance régionale.

Bouagna Etroukan Z. R.

LE CORRIDOR FERROVIAIRE CAMEROUN-RCA

Un mégaprojet à 6 milliards USD, mais une crédibilité encore à démontrer

La société britannique A&S Resources affirme avoir obtenu 6 milliards de dollars auprès de l'Export-Import Bank of India pour construire une ligne ferroviaire de 1 350 kilomètres entre la Centrafrique et le port de Kribi. Mais derrière l'annonce, les financements, les réserves minières et les autorisations étatiques restent à confirmer.

Le 4 septembre 2026, A&S Resources a annoncé avoir levé 6 milliards de dollars auprès d'EXIM Bank of India. La société promet une ligne d'environ 1 350 kilomètres pour relier ses gisements de Bakala/Topa et Bogoin, en Centrafrique, au port en eau profonde de Kribi, au Cameroun.

Mais ces chiffres sont avancés par la société elle-même. Le portefeuille comprend aussi du cuivre, des terres rares et d'autres minerais stratégiques.

Pour acheminer ces ressources, A&S Resources prévoit de s'appuyer sur China Railway Sixth Group, filiale de China Railway Group. La société britannique lui attribue plus de 6 200 kilomètres de lignes construites en Afrique. Des accords miniers, ferroviaires, logistiques et des contrats d'achat à long terme auraient été signés en février 2026. Les études topographiques auraient débuté à la même période.

L'annonce de septembre ne marque donc pas le lancement du projet, mais une nouvelle étape. A&S Resources vise une mobilisation opérationnelle du chantier d'ici la fin 2026. Le corridor pourrait aussi s'appuyer sur le port fluvial de Mongoumba, en RCA, dont les travaux ont démarré en décembre 2025 avec la Banque africaine de développement. Reste à savoir si les financements, les réserves et les autorisations suivront.

Le projet, s'il se concrétise, pourrait transformer l'économie régionale. Mais tant que ces points ne sont pas confirmés, il demeure une promesse à surveiller vraiment de près.

PIRECT

Combien coûte déjà le retard de l'interconnexion Cameroun-Tchad ?

Alors que la Banque africaine de développement (BAD) maintient au 31 décembre 2027 la date d'achèvement du Projet d'interconnexion des réseaux électriques du Cameroun et du Tchad (PIRECT), les appels d'offres lancés en 2026 dessinent un calendrier beaucoup plus long. Au-delà du décalage technique, c'est désormais le coût économique du retard qui se pose.

Un calendrier déjà dépassé. Approuvé par la BAD le 15 décembre 2017, le PIRECT devait rapprocher les réseaux électriques du Cameroun et du Tchad et favoriser les échanges d'énergie entre les deux pays. La composante tchadienne a été signée le 7 mars 2018, tandis que la composante camerounaise l'a été le 3 avril 2020.

Près de neuf ans après l'approbation du projet, une partie importante des ouvrages reste donc à engager. Au Tchad, TchadElec a lancé le 20 août 2026 un appel d'offres publié par la BAD le 3 septembre. Le marché porte notamment sur environ 158 km de lignes à 225 kV et sur le poste de Guélandeng. Les travaux sont prévus pour durer 21 mois. Même en retenant le dépôt des offres comme point de départ, le chantier dépasserait août 2028, sans compter les délais d'évaluation et de contractualisation.

Le décalage apparaît encore plus important au Cameroun. Les appels d'offres publiés par la BAD les 12 et 13 août 2026 portent sur 419,6 km de

lignes à 225 kV. Les documents de la Sonatrel prévoient 34 mois de travaux après contractualisation. Même avec un démarrage dès novembre 2026, l'achèvement interviendrait autour de septembre 2029.

Le retard a désormais un prix

L'enjeu dépasse largement la question d'une date de livraison. Une interconnexion électrique doit permettre de mieux valoriser les capacités de production, de sécuriser l'approvisionnement et de faciliter les échanges entre marchés.

Pour le Cameroun, chaque année supplémentaire avant la mise en service repousse la possibilité de valoriser ses capacités de production auprès d'un marché voisin. Pour le Tchad, elle prolonge les contraintes d'un système électrique qui doit encore renforcer son offre.

Le coût du retard réside donc d'abord dans les gains économiques différés. Tant que les réseaux ne sont pas raccordés, les économies attendues de la mutualisation des infrastructures et



des échanges d'électricité ne peuvent être pleinement réalisées.

Le décalage peut également prolonger le recours à des solutions nationales plus coûteuses. Au lieu de bénéficier rapidement d'un système régional permettant de partager les capacités disponibles, chaque pays doit continuer à mobiliser ses propres ressources pour répondre à ses besoins.

À cela s'ajoute une question de rendement des financements publics et concessionnels. Les ressources engagées pour un projet d'infrastructure ne produisent leur impact économique qu'une fois les ouvrages achevés et opérationnels. Plus le calendrier dérive, plus

longtemps les bénéfices attendus sont repoussés.

Des ouvrages encore à lancer

Le problème est d'autant plus sensible que les appels d'offres de 2026 ne couvrent pas l'intégralité du programme. Le PIRECT prévoit environ 804 km de lignes à 225 kV, dont 566 km au Cameroun et 238 km au Tchad.

Les marchés actuellement ouverts au Cameroun représentent 419,6 km, laissant encore environ 146,4 km à couvrir. Au Tchad, les quelque 158 km concernés par l'appel d'offres représentent l'essentiel, mais pas la totalité, des 238 km prévus, soit environ 80 km restant

à engager.

Le projet prévoit également cinq nouveaux postes à 225 kV. Sa mise en service dépendra donc moins de l'achèvement isolé d'un ouvrage que de la réalisation coordonnée de l'ensemble de la chaîne d'interconnexion.

Quel calendrier, quel coût ?

Dans ces conditions, le 31 décembre 2027 apparaît difficilement compatible avec les procédures actuellement engagées. Aucune nouvelle date officielle d'achèvement ou de mise en service n'a encore été publiée.

C'est précisément ce qui pose aujourd'hui le problème économique. Au-delà du nouveau calendrier, il devient nécessaire d'évaluer ce que coûte chaque année supplémentaire : investissements différés, économies d'échelle perdues, capacités de production non valorisées et dépenses maintenues dans les deux systèmes électriques. Le PIRECT n'est donc plus seulement confronté à un problème de calendrier. Il doit désormais répondre à une question de performance économique : combien coûte chaque année de retard d'un projet présenté comme l'un des instruments de l'intégration énergétique entre le Cameroun et le Tchad ? Car une infrastructure régionale ne crée de valeur qu'à partir du moment où elle fonctionne.

Emmanuel Um

SND30 & FINANCEMENT DU DÉVELOPPEMENT

Le Cameroun manque-t-il vraiment de capitaux ?

Les 9 et 10 septembre 2026 à Londres, le ministre des Finances Louis Paul Motazé, accompagné notamment de Félix Mbayu, ministre délégué auprès du ministre des Relations extérieures chargé des Relations avec le Commonwealth, de Paul Tassong, ministre délégué auprès du ministre de l'Économie, de la Planification et de l'Aménagement du territoire chargé de la Planification, et du directeur général du FEICOM, a conduit la démarche camerounaise auprès de la communauté financière britannique et internationale.

Organisé avec le Commonwealth Enterprise and Investment Council (CWEIC), le Cameroon Non-Deal Roadshow a réuni responsables publics, investisseurs institutionnels, banques, organismes de garantie et autres acteurs financiers autour des grands projets de la SND30. Mais derrière cette nouvelle quête de capitaux extérieurs, une question s'impose : le Cameroun manque-t-il réellement de capitaux, ou peine-t-il surtout à structurer des projets suffisamment bancables pour capter les ressources financières disponibles dans son propre espace national et communautaire ?

Le roadshow de Londres révèle moins un problème de potentiel économique qu'une difficulté persistante à transformer ce potentiel en opérations financières susceptibles d'attirer les investisseurs. En allant sonder les attentes des acteurs financiers internationaux, Yaoundé cherche à identifier les garanties, les mécanismes de partage des risques et les instruments capables de rendre ses projets financiables. Une démarche qui soulève la capacité du Cameroun à mobiliser davantage son propre écosystème financier.

Le capital ne suffit pas

La démarche londonienne ne correspondait pas à une levée de fonds immédiate. Il s'agissait de présenter les fondamentaux de l'économie camerounaise, son portefeuille de projets et ses besoins de financement, tout en recueillant les attentes des investisseurs sur les conditions d'engagement des capitaux.

Le besoin est considérable. La SND30 représente une enveloppe d'investisse-

ment estimée entre 88 000 et 89 000 milliards de FCFA, dont environ 45 % devraient être mobilisés auprès du secteur privé et des partenaires au développement. Énergie, mines, transports, logistique, agro-industrie, industrie, numérique, eau et infrastructures urbaines figurent parmi les secteurs ciblés.

Mais l'existence d'un besoin de financement ne signifie pas automatiquement l'existence d'un projet financiable.

Un investisseur ne finance pas seulement une infrastructure ou une ambition publique. Il regarde son modèle économique, ses flux de revenus, son cadre juridique, les garanties disponibles, la répartition des risques, la gouvernance du projet et sa capacité à générer un rendement compatible avec le risque pris.

C'est précisément sur ce terrain que se joue la véritable bataille du financement du développement camerounais.

Transformer le potentiel en actifs bancables

Yaoundé dispose pourtant d'arguments solides pour attirer les capitaux. La croissance s'est maintenue autour de 3,5 % en 2025, pour la troisième année consécutive, tandis que l'économie non pétrolière représente près de 98 % de l'activité. Le Cameroun pèse par ailleurs près de 44 % du PIB de la CEMAC et affiche une dette publique autour de 43,7 % du PIB, inférieure au plafond communautaire de 70 %.

Le pays dispose également d'un potentiel considérable dans l'énergie, avec plus de 12 GW de potentiel hydroélectrique, mais aussi dans les mines avec la bauxite de Minim-Martap, dans l'industrie avec la modernisation d'ALUCAM, dans les



transports et la logistique ou encore dans l'agro-industrie.

La question n'est donc pas de savoir si le Cameroun possède des projets. Elle est de savoir combien de ces projets sont réellement structurés pour recevoir des capitaux privés.

Cette nuance est déterminante. Entre l'annonce d'un projet et sa réalisation financière se trouve toute une chaîne d'ingénierie : études de faisabilité, modèle économique, structuration juridique, allocation des risques, garanties, notation éventuelle, choix du véhicule financier et identification des investisseurs.

Sans cette chaîne, le potentiel reste un argument de présentation. Avec elle, il devient un actif susceptible d'être financé.

Pourquoi toujours chercher d'abord ailleurs ?

C'est ici que le roadshow londonien prend une dimension plus stratégique. Le Cameroun ne cherche pas seulement de l'argent. Il recherche aussi de l'expertise, des garanties, des financements mixtes, du partage de risques et des instruments de long terme.

Mais ces compétences et ces instruments ne sont pas totalement absents de son environnement immédiat.

La CEMAC dispose d'un marché financier régional, de la BVMAC, de sociétés de bourse, de banques, de compagnies

d'assurance, d'investisseurs institutionnels et d'une épargne qui pourrait davantage être orientée vers le financement des projets productifs.

La question devient alors dérangeante : pourquoi les grands projets camerounais continuent-ils à être présentés prioritairement aux places financières internationales avant d'être massivement structurés autour des ressources et des compétences disponibles dans l'espace communautaire ?

Il ne s'agit évidemment pas d'opposer capitaux étrangers et capitaux locaux. Le développement d'une économie ouverte suppose de pouvoir attirer les investisseurs internationaux. Mais ceux-ci pourraient intervenir comme un accélérateur et un complément à une mobilisation préalable des ressources nationales et régionales, plutôt que comme la réponse première au financement des infrastructures.

Emprunter mieux, c'est aussi mieux structurer

Le Cameroun affirme vouloir désormais « emprunter mieux », et non simplement emprunter davantage. L'enjeu est particulièrement important alors que les intérêts de la dette devraient représenter environ 9,5 % des recettes publiques en 2026.

Les financements mixtes, les mécanismes de garantie et les obligations vertes, so-

ciales ou durables peuvent contribuer à réduire le coût du financement et à allonger les maturités.

Mais aucun instrument financier ne peut remplacer une bonne structuration. Une obligation verte ne devient pas pertinente simplement parce qu'un projet est présenté comme écologique. Un partenariat public-privé ne réduit pas mécaniquement le risque de l'État. Et une garantie ne transforme pas à elle seule un projet mal préparé en investissement rentable.

L'ingénierie financière précède donc la mobilisation du capital.

C'est probablement le principal enseignement à tirer du Market Sounding de Londres. Le Cameroun peut multiplier les rencontres avec les investisseurs internationaux et les déplacements sur les grandes places financières. Mais si les projets présentés ne sont pas suffisamment bancables, ces roadshows risquent de se réduire à des opérations de promotion économique, voire à des déplacements coûteux pour le contribuable, sans déboucher sur les financements attendus. L'enjeu n'est donc plus de multiplier les vitrines à l'étranger, mais de démontrer que ces rendez-vous se traduisent effectivement par des transactions financières, des investissements et des projets réalisés.

Le véritable défi n'est donc pas seulement de convaincre Londres, Paris ou d'autres places financières de financer le Cameroun. Il est d'abord de construire des projets suffisamment solides pour que les capitaux, qu'ils soient camerounais, communautaires ou internationaux, puissent s'y investir dans des conditions maîtrisées.

Le problème du Cameroun est-il alors réellement le manque de capitaux ? Ou celui de sa capacité à transformer ses projets en actifs bancables et à mobiliser les ressources financières déjà disponibles dans son propre espace économique ? C'est à cette question que les prochains financements devront répondre.

Emmanuel Um

MONNAIE & INTÉGRATION RÉGIONALE

Éco : l'Afrique de l'Ouest est-elle prête pour la souveraineté financière ?

Annulée le 21 décembre 2019 à Abidjan par Emmanuel Macron et Alassane Ouattara, la réforme du franc CFA devait marquer une nouvelle étape dans les relations monétaires entre la France et les huit pays de l'UEMOA. Six ans plus tard, le franc CFA reste la monnaie en vigueur et l'éco, projet de monnaie unique de la CEDEAO, n'a toujours pas été mis en circulation. Entre réforme des liens avec Paris, maintien de la parité avec l'euro, divergences économiques et retrait du Mali, du Burkina Faso et du Niger de la CEDEAO, le calendrier monétaire révèle surtout la difficulté de transformer une volonté de souveraineté en véritable autonomie financière.

Le 21 décembre 2019 devait constituer une date charnière. À Abidjan, la France et les dirigeants de l'Union économique et monétaire ouest-africaine annonçaient une réforme du franc CFA présentée comme une rupture avec plusieurs mécanismes hérités de l'histoire monétaire franco-africaine. La fin du compte d'opérations auprès du Trésor français et le retrait des repré-

sentants français des instances de gouvernance de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) figuraient parmi les principales évolutions annoncées. Le franc CFA devait par ailleurs céder progressivement sa place à l'éco.

Mais le calendrier a résisté aux ambitions politiques. En septembre 2026, le franc CFA reste la monnaie de l'UEMOA et sa parité avec l'euro demeure fixée à 655,957 FCFA pour un euro. La nouvelle monnaie annoncée n'a donc toujours pas remplacé celle qu'elle devait succéder.

Une réforme plus rapide que la monnaie

Cette situation oblige à distinguer deux dossiers souvent confondus : la réforme de la coopération monétaire entre la France et l'UEMOA et la création de l'éco comme monnaie unique de la CEDEAO.

Le premier chantier a enregistré des avancées institutionnelles. Le second reste confronté à des obstacles économiques et politiques considérables.

Le projet d'une monnaie commune devait en effet rassembler quinze économies présentant des niveaux de développement, des structures productives et des équilibres budgétaires très diffé-

rents. À ces disparités se sont ajoutées les tensions politiques qui ont profondément modifié la carte régionale.

Le retrait du Mali, du Burkina Faso et du Niger de la CEDEAO, devenu effectif en janvier 2025, complique encore davantage la perspective d'une monnaie unique regroupant l'ensemble de l'espace ouest-africain.

Le véritable problème dépasse le billet

Dans ce contexte, la polémique sur le lieu d'impression des futurs billets de l'éco apparaît presque secondaire.

Qu'une monnaie soit physiquement fabriquée en France ne suffit pas à déterminer son degré de souveraineté. Ce qui compte est l'autorité qui décide de son émission, de sa politique monétaire et de ses conditions de circulation.

Le véritable enjeu est donc ailleurs : les économies ouest-africaines sont-elles capables de financer leur développement avec leurs propres ressources ?

Car une monnaie peut être administrée par une banque centrale régionale tout en évoluant dans des économies fortement dépendantes des capitaux extérieurs. Une souveraineté monétaire qui ne s'accompagne pas d'une capacité à mobiliser l'épargne domestique risque alors de rester incomplète.

L'épreuve des marchés financiers

C'est ici que se situe probablement le véritable test de l'éco.

La souveraineté financière suppose des marchés de capitaux capables de transformer l'épargne régionale en investissements productifs. Elle exige des banques suffisamment solides pour financer les entreprises, des investisseurs institutionnels capables d'accompagner les grands projets et des marchés obligataires et actions suffisamment profonds pour réduire la dépendance aux financements extérieurs.

Elle suppose également que les États puissent mobiliser davantage leurs propres ressources avant de solliciter systématiquement les bailleurs internationaux.

Le défi n'est donc plus simplement de savoir qui imprime les billets. Il consiste à déterminer qui finance le développement.

Six ans pour changer une monnaie : le révélateur d'un problème plus profond ?

Le retard pris par l'éco ne doit pas nécessairement être interprété comme un échec. Une monnaie unique exige des économies suffisamment convergentes,

des institutions crédibles et une coordination politique durable.

Mais il révèle une réalité que le débat sur le franc CFA masque parfois : la souveraineté financière est beaucoup plus difficile à construire que la souveraineté monétaire.

Changer le nom d'une monnaie est une décision politique. Construire autour d'elle une économie capable de produire, d'épargner, d'investir et de financer ses propres infrastructures est un chantier autrement plus complexe.

L'Afrique de l'Ouest dispose désormais d'une expérience supplémentaire pour mesurer cette difficulté. Le véritable succès de l'éco ne se mesurera donc pas seulement à sa mise en circulation. Il se jugera à la capacité de la région à faire de sa monnaie un instrument au service de ses économies, de ses entreprises et de son développement.

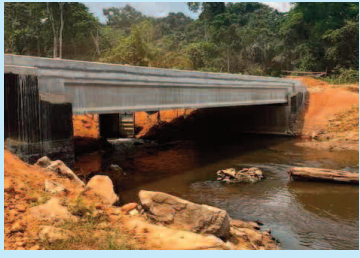
Six ans après l'annonce de la réforme, la question n'est ainsi plus seulement de savoir quand l'éco remplacera le franc CFA. Elle est de savoir si, le jour où cette monnaie verra effectivement le jour, l'Afrique de l'Ouest disposera déjà des instruments financiers nécessaires pour en faire une véritable monnaie de souveraineté.

DE

GESTION PUBLIQUE & INVESTISSEMENTS

Projets inachevés, nouveaux emprunts : le Cameroun en fuite en avant

D'un chantier à l'autre, d'un emprunt à l'autre, le même scénario se répète : des projets structurants restent inachevés, tandis que l'État ouvre de nouveaux programmes et sollicite de nouveaux financements. C'est la faiblesse de l'exécution publique qui interpelle.



L'autoroute Douala-Yaoundé en donne une illustration. Son achèvement demeure un sujet récurrent. Même constat autour de la pénétrante vers la Dibamba, dont les difficultés et les contentieux prolongent depuis des années une réalisation emblématique des retards.

Une nouvelle couche

C'est dans ce contexte que l'initiative portée par Célestine Ketcha Courtès interpelle. Après le voyage d'étude au Rwanda, le problème des poubelles reste entier dans plusieurs grandes villes. Et voilà qu'arrive le Plan d'Action National pour le Développement des Villes Intelligentes, avec données et plateformes connectées. L'idée peut être pertinente. Mais faut-il ajouter une nouvelle couche technologique à des villes dont certains services de base peinent encore à fonctionner ?

Le risque est celui d'une fuite en avant : financer l'inachevé tout en lançant le nouveau, puis emprunter encore pour achever les projets précédents. Études, équipements et maintenance s'additionnent alors que la dette publique pèse sur les finances de l'État.

Le contribuable paie l'addition

Il ne s'agit pas d'accuser des ministres de détourner des fonds sans preuve. Il s'agit de poser une question de gouvernance : à force de multiplier programmes, acteurs et financements, qui assume la responsabilité du résultat final ?

Avant de parler de villes intelligentes, le Cameroun devrait commencer par une dépense publique intelligente : terminer ce qui a été commencé, auditer ce qui ne l'est pas et rendre compte de chaque franc engagé. Lorsque les projets restent inachevés et que les emprunts se succèdent, l'addition revient donc au contribuable.

EU

URBANISATION & GOUVERNANCE

Villes durables : 120 milliards FCFA pour une nouvelle usine à gaz ?

Routes, drainage, foncier, climat, environnement, systèmes d'information et renforcement des capacités : le Projet Villes Durables et Foncier concentre une multitude d'objectifs et d'intervenants. Derrière les 200 millions de dollars, soit environ 120 milliards FCFA, mobilisés auprès de la Banque mondiale, une question s'impose : le Cameroun ne risque-t-il pas de transformer une bonne ambition en nouvelle usine à gaz ?

Le Projet Villes Durables et Foncier (P180884), prévu jusqu'en 2031, veut améliorer les infrastructures urbaines et moderniser l'administration foncière à Yaoundé et Douala. Sur les 120 milliards FCFA mobilisés, environ 102 milliards sont destinés aux infrastructures urbaines, 12 milliards au foncier et 6 milliards à la gestion du projet.

Au programme : près de 29 km de routes urbaines, 18,9 km de drainage, 22 hectares d'aménagements fondés sur la nature, mais aussi la modernisation du système d'information foncière et l'augmentation du nombre de titres délivrés dans le Wouri et le Mfoundi.

Trop de composantes, trop d'acteurs ? C'est précisément là que commence le risque.

Le projet associe urbanisme, infrastructures, foncier, environnement, climat et systèmes d'information. Autant de domaines relevant d'administrations, de

procédures et de calendriers différents. Une route peut dépendre du foncier. Un drainage peut dépendre de la libération des emprises. Un système numérique peut être livré sans que les administrations disposent des capacités nécessaires pour l'exploiter durablement.

Le risque est donc que chacun réussisse sa composante sans que le projet réussisse réellement.

La Banque mondiale ne cache d'ailleurs pas la difficulté. Le projet est classé à risque global élevé, avec des risques importants liés notamment à la gouvernance, à la capacité institutionnelle, à la gestion fiduciaire et à la passation des marchés.

120 milliards FCFA, mais pour quel résultat ?

Le véritable enjeu n'est donc pas seulement de dépenser les 120 milliards FCFA. Il est de transformer cet argent



en infrastructures fonctionnelles et durables.

Le profil de décaissement prévu illustre l'ampleur du défi : après des montants relativement faibles au démarrage, les décaissements doivent atteindre environ 31,2 milliards FCFA en 2029 et 36 milliards en 2030, avant les 21 milliards de 2031. Le risque est classique : multiplier les études, les marchés et les mécanismes de coordination sans parvenir à transformer suffisamment vite les financements en réalisations.

Et après 2031 ? Qui entretiendra les routes et les ouvrages de drainage ? Qui financera la maintenance du système d'information foncière ? Avec quelles

ressources ?

Le vrai risque : un projet sans fin

Le Projet Villes Durables et Foncier peut répondre à de vrais besoins de Yaoundé et Douala. Mais son architecture pose une question de gouvernance essentielle : le Cameroun a-t-il besoin d'un projet aussi complexe pour résoudre des problèmes parfois très concrets ?

À force de vouloir traiter simultanément la route, le drainage, le foncier, le climat, l'environnement et le numérique, le projet risque de consacrer autant d'énergie à coordonner ses composantes qu'à transformer les villes.

Emmanuel Um

VILLES INTELLIGENTES : LA MAFIA À VISAGE INSTITUTIONNEL

Ketcha Courtès veut moderniser les villes avant de savoir les nettoyer

Après le voyage d'étude au Rwanda pour s'inspirer du modèle de Kigali en matière de gestion des déchets, le problème des poubelles reste entier dans les grandes villes camerounaises. Le gouvernement ouvre pourtant un nouveau chantier avec le Plan d'Action National pour le Développement des Villes Intelligentes. Une question se pose : pourquoi multiplier les nouveaux projets lorsque les précédents ne sont pas encore arrivés à leur terme ?

Le 8 septembre 2026, le gouvernement et ONU-Habitat ont lancé le Plan d'Action National pour le Développement des Villes Intelligentes, porté par Célestine Ketcha Courtès, ministre de l'Habitat et du Développement urbain. Numérique, données, infrastructures connectées et gouvernance modernisée sont désormais au cœur de cette nouvelle ambition.

Le problème n'est pas l'idée de moderniser les villes. Il est dans la méthode. En 2022, la ministre s'était rendue au Rwanda pour tirer des enseignements de l'expérience de Kigali, notamment dans la gestion des déchets. Quatre ans plus tard, les poubelles et l'assainissement demeurent des problèmes visibles dans plusieurs grandes villes camerounaises.

Entre-temps, les États généraux sur la gestion des déchets urbains ont produit une nouvelle feuille de route. Et voici désormais les villes intelligentes.

Toujours un nouveau projet

C'est cette succession qui interroge. Le

Cameroun n'a pas seulement besoin de nouveaux projets. Il doit d'abord achever ceux déjà engagés, faire fonctionner les infrastructures livrées et mesurer les résultats des programmes précédents.

Car chaque nouveau chantier ajoute une couche : nouvelles études, nouvelles structures de gestion, nouveaux équipements, nouveaux contrats et, potentiellement, nouveaux financements. C'est ici que se cache la « nouvelle dette à visage moderne ». Elle ne réside pas nécessairement dans le montant d'un emprunt particulier, mais dans une mécanique : des projets encore inachevés auxquels on greffe de nouveaux projets, eux-mêmes porteurs de nouvelles dépenses d'investissement, de fonctionnement et de maintenance.

De la poubelle au capteur

Une ville intelligente peut disposer de capteurs pour signaler une poubelle pleine. Mais si le service de collecte ne fonctionne pas correctement, le capteur ne règle rien.



Une plateforme peut cartographier une route dégradée. Elle ne la réhabilite pas. Le numérique peut donc améliorer un service public. Il ne peut pas se substituer à son fonctionnement.

L'enjeu est d'autant plus important que le Cameroun doit déjà financer l'achèvement et l'entretien de nombreuses infrastructures. Ajouter de nouveaux programmes avant d'avoir évalué précisément le stock des projets inachevés revient à décaler le problème plutôt qu'à le résoudre.

L'intelligence serait de terminer

La véritable question posée par les villes intelligentes est donc moins technologique que financière : combien de projets le Cameroun peut-il raisonnablement conduire en même temps ? Avant de connecter davantage les villes, il faudrait connaître le coût d'achèvement

des projets en cours, les ressources déjà mobilisées et les dépenses nécessaires pour maintenir les infrastructures existantes.

L'intelligence de la dépense publique devrait commencer là.

Car une politique publique ne devient pas plus moderne parce qu'elle change de vocabulaire. Et une dette ne devient pas plus soutenable parce qu'elle finance des plateformes numériques plutôt que des infrastructures classiques.

Le véritable visage moderne de la dette serait alors celui d'un État qui ne cesse de lancer de nouveaux projets avant d'avoir terminé les précédents.

Le Cameroun n'a pas seulement besoin de villes intelligentes. Il a besoin d'une politique publique suffisamment intelligente pour terminer ce qu'elle commence.

Carmen Belinga



Retrouvez votre Journal tous les **Mercredis** à

ekiosque



Contacts :

ORDURES À YAOUNDÉ

L'argent existe, mais le système de financement ne fonctionne pas

À Yaoundé, la crise des ordures révèle moins une absence de ressources qu'un problème de circuit financier. Le 7 août 2026, le maire Luc Messi Atangana a saisi le ministre des Finances, Louis Paul Motazé, pour réclamer 8,2 milliards de FCFA correspondant à la quote-part de la Communauté urbaine de Yaoundé (CUY) dans le droit d'accises spécial destiné à l'enlèvement et au traitement des déchets.



Collectées et centralisées au Trésor, ces ressources restent, selon la mairie, en attente de paiement. Le paradoxe est d'autant plus frappant que cette fiscalité a été créée en 2019 pour financer précisément ce service. Son taux a été porté de 0,5 % à 1 % en 2022 et la part revenant aux collectivités est passée de 90 % à 95 % en 2023. Pourtant, moins de 50 % des déchets seraient collectés dans la capitale, contre 65 % à Douala. Les états généraux de mai 2025 avaient déjà reconnu que les ressources du droit d'accises n'étaient pas effectivement mises à la disposition des communes et que les paiements aux opérateurs n'étaient pas réguliers. Un an après, la requête de Yaoundé pose une question : le Cameroun manque-t-il réellement d'argent pour ses déchets, ou peine-t-il surtout à transformer une recette fiscale en service public ?

Une taxe dédiée, une chaîne qui bloque

La difficulté se situe donc moins dans l'existence de la ressource que dans son acheminement. La CUY demande au MINFI de mettre à disposition de son receveur municipal les sommes dont les titres restent en attente de paiement.

Plus préoccupant encore, les pouvoirs publics reconnaissent l'absence d'un système statistique permettant de mesurer précisément les volumes et catégories de déchets produits.

Les états généraux des 6 et 7 mai 2025 avaient proposé la création d'un compte d'affectation spéciale pour cantonner le produit du droit d'accises et les subventions de l'État, afin de sécuriser les paiements aux opérateurs. Plus d'un an après, la demande de la CUY montre que le problème du reversement des ressources reste entier. Le sujet appelle donc moins une nouvelle taxe qu'une meilleure sécurisation de la chaîne : collecte, cantonnement, reversement, paiement, contrôle et mesure des résultats.

Avant la ville intelligente, financer la ville propre

À l'heure où le Cameroun veut moderniser ses métropoles, le dossier rappelle une évidence : une ville intelligente ne peut reposer sur une gestion défaillante de ses services essentiels. Avant les grands projets urbains, il faut financer régulièrement l'enlèvement des déchets.

Les 8,2 milliards réclamés par Yaoundé sont ainsi plus qu'une créance. Ils révèlent une rupture entre l'argent prélevé pour financer les déchets et les déchets effectivement collectés. Tant que cette chaîne restera défaillante, l'augmentation des ressources ne garantira pas davantage de propreté.

DE

ASSURANCES RÉGIONALES

Le FMI attend les preuves de la CEMAC

La CEMAC veut franchir une nouvelle étape avec le FMI. Le 8 septembre, Zeine Zeidane, Directeur du Département Afrique du Fonds monétaire international, a reçu une délégation conduite par Yvon Sana Bangui, Gouverneur de la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC). Au centre des échanges : les conditions de validation de la revue des assurances régionales, suspendue depuis décembre 2025, et la poursuite des programmes soutenus par le Fonds.

Après neuf mois de suspension, la CEMAC et le FMI ont renoué le dialogue le 8 septembre 2026 à Washington. La BEAC met en avant la solidité des fondamentaux régionaux et plaide pour une approche plus pragmatique des engagements communautaires. Mais la reprise de la revue reste conditionnée à des réformes dont les progrès seront examinés en octobre, avant une possible validation en décembre.

Des fondamentaux qui plaident pour la reprise

Pour la BEAC, les indicateurs macroéconomiques permettent de défendre la stabilité de la zone. La CEMAC affiche une croissance de 3 %, tandis



que le déficit budgétaire s'établit à 2,7 % du PIB. Les avoirs extérieurs nets de la banque centrale ont progressé de 50,8 %, à 4 523,1 milliards de FCFA. L'inflation ressort à 2,2 %, sous le seuil communautaire de 3 %, tandis que les réserves de change couvrent plus de quatre mois d'importations de biens et services. Le secteur bancaire demeure solide selon la banque centrale.

La BEAC estime ainsi la stabilité monétaire et financière préservée. La stabilité affichée ne suffit toutefois pas à clore le dossier. La CEMAC met notamment en avant le rétablissement

de trajectoires budgétaires crédibles et soutenables, le renforcement des effectifs de la Commission bancaire de l'Afrique centrale (COBAC), l'élaboration d'une nouvelle loi bancaire et la révision du dispositif de surveillance multilatérale. Ces chantiers doivent consolider le cadre macroéconomique.

Le FMI attend encore des réformes concrètes

La BEAC demande parallèlement une approche pragmatique des assurances régionales, adaptée aux réalités de la sous-région. Pour le Gouverneur, cette démarche ne remettrait en cause ni

les principes de bonne gouvernance ni la discipline macroéconomique. Elle doit plutôt permettre de mieux articuler les engagements régionaux avec les programmes conclus par les États membres avec le FMI.

L'enjeu est donc moins d'obtenir un assouplissement des règles que de rapprocher les trajectoires nationales et les engagements communautaires. La crédibilité des politiques budgétaires reste au cœur du dialogue avec le Fonds.

Le FMI a réaffirmé son soutien aux économies de la CEMAC et aux réformes destinées à contenir les vulnérabilités bancaires, préserver la stabilité monétaire et financière et renforcer la position extérieure. Les prochaines missions de ses services, prévues en octobre 2026, devront apprécier les progrès réalisés dans la mise en œuvre des réformes convenues.

Le calendrier fixe l'échéance. Une validation de la revue des assurances régionales est envisagée en décembre 2026, à condition que les actions restantes soient finalisées. Le dialogue est donc relancé, mais rien n'est encore acquis.

La CEMAC devra transformer ses engagements en résultats vérifiables. Les indicateurs macroéconomiques soutiennent le plaidoyer de la BEAC ; ils ne remplacent pas les réformes attendues.

IMMOBILIER

SCB Cameroun met sept actifs en vente pour 370,6 millions FCFA

Du 15 septembre au 7 octobre 2026, la banque cède six terrains nus et un terrain avec construction dans cinq villes, avec des prix planchers arrêtés après expertises.

SCB Cameroun met sur le marché sept actifs immobiliers pour un prix minimum cumulé de 370 568 900 FCFA. L'appel d'offres ouvert sur offre de prix, référencé n°01/26 - SCB Cameroun - Confidentiel, concerne six terrains nus et un terrain avec construction, représentant au total 14 989 m². Les biens sont répartis entre Yaoundé, Kribi, Dibombari, Bafoussam et Bertoua. Les offres doivent être déposées au plus tard le 7 octobre 2026 à 17 h à Douala.

Le principal actif en valeur se trouve à Emana, à Yaoundé. Il s'agit du titre foncier 45949 du Mfoundi, un terrain nu de 2 688 m² proposé à un prix minimum de 139 574 400 FCFA. Le second lot yaoundéen, le TF 45948/Mfoundi, porte sur 1 796 m² à Emana, avec un prix plancher de 98 780 000 FCFA. À eux deux, ces terrains représentent 238 148 400 FCFA, soit près des deux tiers de la valeur minimale de l'ensemble.

Kribi compte deux lots. Le TF 4332/Océan, situé à Bwambé, couvre 1 028 m² et affiche un prix minimum

de 15 420 000 FCFA. Le TF 4543/Océan, également à Kribi/Bwambé, porte sur 2 000 m² pour 30 millions FCFA. A Dibombari, dans le Moungo, le titre foncier 14 988 concerne 4 000 m² de terrain nu à Dibombari Yapaki, proposés à 18 875 000 FCFA. A Bafoussam, le TF 7059/Mifi couvre 1 000 m² à Kouogou Village, pour un prix minimum de 24 800 000 FCFA.

Le seul actif bâti de la cession est à Bertoua. Le TF 1815/Lom-et-Djérem comprend un terrain avec construction de 2 477 m² à Tigaza Village. Son prix minimum est fixé à 43 119 500 FCFA. La banque ne présente toutefois pas ces montants comme de simples estimations commerciales. SCB Cameroun indique réaliser au moins deux expertises immobilières pour chaque actif afin de déterminer son prix minimum de cession.

Les candidats doivent remettre leurs propositions sous plis fermés et scellés, avec la mention « Appel d'offres n°01/26 - SCB Cameroun - Confidentiel ». Le dossier doit être adressé au service Logistique et Sécurité, au 530,



rue du Roi Georges, BP 300, Douala. Le dépôt peut être effectué directement contre décharge ou par courrier recommandé avec accusé de réception. SCB Cameroun exige notamment une Carte nationale d'identité, un Numéro d'identifiant unique, une attestation de conformité fiscale et, pour les personnes ou structures concernées, le RCCM. La banque précise que la transaction sera concrétisée auprès de son étude notariale. Les honoraires, frais et impôts liés à la cession restent à la charge de l'acquéreur.

Au-delà de la dispersion géographique des biens, l'opération donne surtout à voir une banque qui transforme des actifs immobiliers en liquidités par une

procédure concurrentielle. Avec un ticket minimum allant de 15,42 millions à 139,57 millions FCFA selon les lots, la cession ouvre plusieurs niveaux d'accès aux investisseurs ou acquéreurs intéressés.

Pour consulter le dossier, obtenir des renseignements ou organiser une visite des sites, les candidats peuvent contacter SCB Cameroun aux numéros 688 52 35 79 ou 689 51 55 00, ou par courriel à cmr_cmr_logistique@scbcameroun.com. La date butoir du 7 octobre à 17 h constitue le point de passage décisif pour cette opération de cession immobilière ouverte aux acquéreurs.

Bougna Etroukan Z. R.

BAMBOO EMF

5 milliards FCFA pour conquérir Douala

La microfinance gabonaise Bamboo EMF veut financer sa croissance par le marché régional. Elle sollicite 5 milliards FCFA via un emprunt obligataire à 7,25 % et annonce l'ouverture d'une agence à Douala d'ici

juin 2027. L'opération porte sur 5 millions d'obligations de 1 000 FCFA. Le placement, qui s'achève le 12 octobre, rémunère les investisseurs à 7,25 % et doit financer les crédits aux fonctionnaires, salariés du privé,

commerçants et acteurs de l'informel. À fin 2025, Bamboo affichait 9,762 milliards FCFA de crédits contre 15,833 milliards de dépôts. L'encours de prêts n'a pourtant progressé que de 0,6 % sur un an, tandis que le total du bilan reculait de 7,9 %, à 18,98 milliards FCFA. Le bénéfice net atteint 122 millions FCFA, mais le coefficient d'ex-

ploitation reste élevé, à 91 %. Bamboo veut lever plus de la moitié de son portefeuille tout en accélérant son implantation régionale. A Douala, l'établissement prévoit de s'appuyer sur un réseau bancaire local, sans révéler le partenaire ni l'état des autorisations. Le résumé public du document d'information de la BVMAC

n'explique pas ce projet camerounais. Avec un risque jugé « modéré-élevé » en raison de sa dépendance à la croissance du crédit, Bamboo devra démontrer que cette levée produit une croissance rentable, et pas seulement gonfler les encours. Si les 5 milliards sont levés, les intérêts bruts cumulés atteindraient 815,6 millions FCFA.

CAMTEL-SOCADEL

Le pari de la mutualisation des réseaux

Le Cameroun veut rapprocher ses réseaux électriques et télécoms pour réduire le coût des infrastructures et accélérer la couverture numérique. Réunis le 8 septembre 2026 à Douala, Camtel et Socadel ont placé la mutualisation au cœur de leur coopération. Au-delà de l'extension de la fibre, l'enjeu est aussi énergétique : mieux valoriser les réseaux publics existants tout en améliorant l'alimentation des équipements télécoms.

Camtel et Socadel veulent désormais faire davantage avec les infrastructures dont dispose déjà le Cameroun. La séance de travail tenue le 8 septembre à Douala entre Judith Yah Sunday épouse Achidi, directrice générale de Camtel, et Oumarou Hamandjoda, directeur général de Socadel, ouvre ainsi un nouveau chantier de coopération autour de la mutualisation des réseaux. L'objectif est double : réduire les coûts de déploiement des infrastructures numériques et mieux valoriser des actifs publics déjà installés.

Pour Camtel, l'intérêt économique est immédiat. Le déploiement d'un réseau de télécommunications exige des investissements importants en fibre optique, pylônes, génie civil et équipements. Dans les zones éloignées ou à faible rentabilité, ces coûts peuvent constituer un frein à l'extension de la couverture. S'appuyer sur des infrastructures énergétiques déjà implantées permettrait de limiter la duplication des investissements et d'accélérer les déploiements. Le réseau électrique constitue, à cet égard, un support stratégique. Son mail-

lage territorial peut accueillir ou faciliter le déploiement d'infrastructures télécoms, notamment de fibre optique. Le Cameroun dispose d'ailleurs déjà d'un précédent. En octobre 2023, l'État avait rétrocédé à Camtel 812 km de fibre optique installée par Eneo, aujourd'hui intégrée dans la nouvelle architecture de Socadel. Ces infrastructures reliaient notamment Yaoundé, Douala, Kribi, Limbé, Bafoussam et Bamenda et devaient renforcer le backbone national de l'opérateur historique.

Des réseaux à mieux rentabiliser

Le rapprochement actuel peut donc être envisagé comme une étape supplémentaire : passer d'une logique de co-existence des infrastructures à une logique de valorisation commune. L'enjeu n'est plus seulement de construire de nouveaux réseaux, mais de tirer davantage de rendement des infrastructures déjà financées et déployées.

Cette approche existe déjà dans d'autres secteurs. En juin 2024, Camtel avait signé avec Camwater une convention-cadre prévoyant notamment le co-héberge-

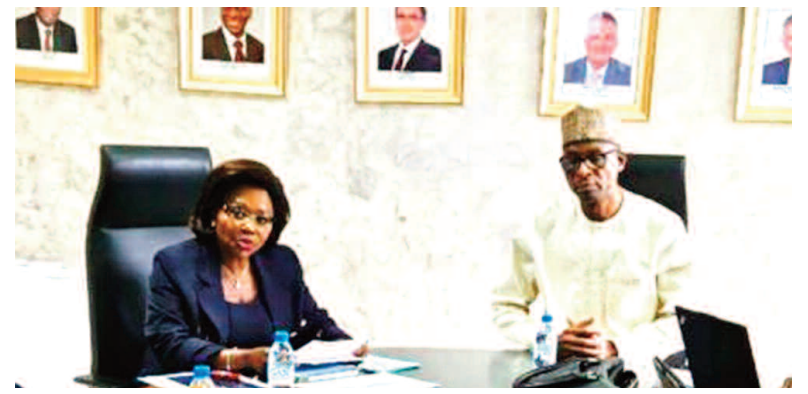
ment des infrastructures et la mise à disposition de fourreaux ou de tuyaux lors des travaux de génie civil. Le principe est simple : éviter que plusieurs opérateurs reproduisent séparément les mêmes travaux et supportent plusieurs fois les mêmes coûts.

Avec Socadel, cette logique pourrait prendre une dimension plus large, compte tenu de l'importance du réseau électrique dans le fonctionnement même des télécommunications.

L'énergie, l'autre enjeu

Car la coopération ne concerne pas uniquement les supports physiques des réseaux. Elle touche aussi leur alimentation. Une infrastructure numérique ne peut fonctionner durablement sans une fourniture électrique suffisamment disponible et stable.

Sur ce point, le secteur télécom camerounais reste confronté à une contrainte structurelle. En septembre 2024, l'Agence de régulation des télécommunications (ART) avait identifié l'insuffisance de l'offre énergétique parmi les facteurs affectant la qualité des réseaux de MTN,



Orange et Camtel. En avril 2025, l'ART relevait également que l'alimentation électrique, jugée instable et coûteuse, constituait l'un des principaux défis pour les infrastructures télécoms exploitées par IHS.

La coopération Camtel-Socadel se situe donc à l'intersection de deux problématiques. D'un côté, comment réduire le coût de construction et d'extension des réseaux numériques ? De l'autre, comment garantir l'énergie nécessaire à leur fonctionnement ? Une meilleure coordination entre les deux entreprises pourrait permettre de répondre simultanément à ces deux contraintes.

Pour l'État, l'enjeu dépasse ainsi les seuls intérêts de Camtel et de Socadel. La mutualisation peut contribuer à éviter la duplication des investissements, à améliorer l'utilisation des infrastructures publiques et à accélérer la couverture

numérique. Encore faut-il que la coopération annoncée débouche sur des mécanismes opérationnels clairement définis.

À ce stade, les deux entreprises affichent une volonté commune de créer des synergies et d'optimiser leurs ressources. La prochaine étape sera donc de mesurer cette ambition à ses résultats : combien d'infrastructures seront effectivement mutualisées, quels investissements seront évités, quels territoires seront mieux desservis et quels gains pourront être répercutés sur la qualité des services ? C'est à cette aune que le rapprochement Camtel-Socadel pourra dépasser le stade de la concertation institutionnelle pour devenir un véritable instrument de rendement des infrastructures publiques et de développement de la connectivité au Cameroun.

Dagoro Etroukan

LA MAIRIE DE DOULA 3 ARNAQUE

Ndotsimbi : la pieuvre du racket municipal déploie ses tentacules

À Ndotsimbi, sur la rue en pavés attenant à l'agence Socadel de Ndokoti, la police municipale ne se contente plus de faire respecter la circulation. Depuis juillet, rue Matango, un véritable dispositif d'embuscade est à l'œuvre.

Deux véhicules débarquent, les agents prennent position et attendent. L'automobiliste s'engage sur la route en pavés et découvre trop tard le piège : un premier véhicule lui barre la route, tandis que le second, placé derrière, lui interdit toute marche arrière. Pris en tenaille, il ne peut plus s'échapper. Le contrôle commence. Les pièces sont exigées, la fourrière est brandie et le « matabiche » intervient comme issue officieuse. À certaines occasions, des policiers accompagnent les agents municipaux, donnant à l'opération une apparence d'autorité qui renforce la pression exercée sur les automobilistes.

L'embuscade comme méthode

Le dispositif est parfaitement identifiable. Les agents ne préviennent pas l'usager avant qu'il ne s'engage sur la voie interdite.



Ils le laissent avancer, puis referment la nasse. Le premier véhicule bloque l'avant ; le second neutralise l'arrière. L'infraction devient alors le point de départ d'un face-à-face musclé. Cris, altercations et menaces de fourrière rythment les in-

terceptions. Après les pièces du dossier, la verbalisation officielle est brandie. Mais la véritable solution qui apparaît sur place : « donner quelque chose » pour repartir.

La corruption sous couvert d'autorité

C'est ici que la mécanique prend les allures d'une véritable pieuvre. Un panneau difficilement visible attire l'usager dans la zone interdite ; deux véhicules l'enferment ; les agents exigent les documents ; la pression monte ; puis l'argent devient le moyen de sortir du piège. La présence ponctuelle de policiers aux côtés des agents municipaux ajoute une couche à ce dispositif. Leur uniforme

donne à l'opération une apparence officielle et accentue la pression sur l'automobiliste. La frontière entre contrôle routier, intimidation et racket devient alors particulièrement préoccupante.

Les riverains deviennent les gèneurs

La situation a fini par révolter les riverains. Un jour, certains ont entrepris d'avertir les automobilistes de la présence du sens interdit afin de leur éviter l'embuscade. Cette initiative a immédiatement provoqué la colère des agents municipaux. Des policiers sont ensuite intervenus pour les épauler. Ceux qui prévenaient les usagers sont ainsi devenus les gèneurs d'un dispositif censé faire respecter l'ordre. La violence change de camp : au lieu de protéger l'automobiliste, les agents s'en prennent à ceux qui cherchent à l'aider.

Une pieuvre nourrie par le désordre

La circulation augmente sur cette bretelle d'environ 300 mètres reliant la route en pavés à l'axe principal de Ndotsimbi. Or, le panneau signalant le sens interdit est placé dans un angle mort et n'est pas suffisamment annoncé avant le tournant. L'automobiliste le découvre lorsqu'il est déjà engagé.

La question dépasse donc largement celle d'un simple problème de signalisation. À Ndotsimbi, embuscade, intimidation, argent et présence policière

s'imbriquent dans un même mécanisme. Une police municipale est censée maintenir l'ordre, pas organiser la souricière. À Ndotsimbi, la pieuvre du racket a-t-elle fini par prendre le pas sur la mission de service public ?

DE

SONARA

42,8 milliards FCFA de plus, le contribuable encore sollicité ?

La Société nationale de raffinage (Sonara) vient de perdre son dernier recours judiciaire au Royaume-Uni face à Sahara Energy. Le 29 juin 2026, la Cour suprême britannique a refusé d'examiner l'appel de la raffinerie camerounaise, laissant subsister une créance de 76,97 millions de dollars, environ 42,8 milliards de FCFA.

Au-delà du contentieux, cette décision met en lumière une réalité économique : les difficultés de financement de la Sonara finissent par produire une facture que l'État devra contribuer à absorber.

La Cour suprême laisse en vigueur l'arrêt de la Court of Appeal du 6 février 2026. Celui-ci reconnaît à Sahara Energy 76,97 millions de dollars au titre d'intérêts supplémentaires et de pertes de change. L'origine remonte aux cargaisons de brut livrées entre 2013 et 2016. Le principal des factures et les intérêts contractuels avaient été réglés, mais des réclamations portant sur des

intérêts supplémentaires, des pertes de change et des pénalités bancaires restaient en discussion. Le « Joint Report » signé en septembre 2019 a distingué les créances « Undisputed Claims » des pénalités contestées. Après une victoire de la Sonara devant la High Court en décembre 2024, Sahara Energy a obtenu gain de cause en appel. La bataille judiciaire est close sur les 76,97 millions de dollars.

Le vrai coût est celui du financement

Pour la Sonara, le sujet dépasse le contentieux. Une partie de la somme

reconnue provient du coût financier supporté par Sahara pour financer les cargaisons, auquel s'ajoutent des pertes de change. Le pétrole livré a ainsi généré une facture financière qui dépasse le coût commercial initial. Une raffinerie qui peine à sécuriser son approvisionnement et sa trésorerie transforme ses tensions financières en passifs. Ses charges s'accumulent alors que l'État doit parallèlement financer la reconstruction de l'outil industriel.

La question est désormais de mesurer combien coûte réellement au contribuable le maintien du modèle Sonara.

Le jugement ne prouve pas que les 42,8 milliards FCFA ont déjà été payés. La créance est reconnue, mais son règlement effectif n'est pas établi

dans les documents publics identifiés. Il faut distinguer dette reconnue et décaissement immédiat. Le Cameroun doit composer avec un passif judiciaire supplémentaire alors que la Sonara reste au cœur d'un effort de reconstruction. Entre financement du brut, intérêts, pertes de change, dette et investissements nécessaires à la reprise, les ressources publiques sont sollicitées sur plusieurs fronts.

Le dossier Sahara Energy révèle ainsi moins une simple défaite judiciaire qu'une faiblesse du modèle économique. Tant que le financement de l'exploitation, des approvisionnements et de l'investissement restera sous tension, chaque crise commerciale risque de devenir une dette publique différée.

La Lettre Sarl

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

Directeur Général
Salomon Douala Epale



Journal de l'Economie et de la Finance

Édition de la Presse - Abonnements - Services - Y 004 11 300 201 - 170 - 696 49 24 40

Tél : (237) 692 95 17 07 - 696 49 24 40

E-mail : lalettre@lalettre-bourse.com

Directeur de la Publication

Salomon Douala Epale

Tél. (237) 692 95 17 07

- 677.53.20.32 - 696

49 24 40

E-mail : salomondoualaepale@gmail.com

Conseiller à la Rédaction

Dr. Jérémie Toko

Rédacteur en Chef

Aissatou Tatba

Secrétaire de rédaction

Emmanuel Um

Rédaction Centrale

S. Douala Epale

Carmen Belinga

Bougué Etroukan Z. R.

Dagoro Etroukan

Yviline M. Douala

Desk Yaoundé

Coordinateur

Carmen Belinga

(237) 693 81 67 76

Francisca Ewandjé E.

(237) 677.60.47.58

Philippe Baba

Impression

JV Graf, Yaoundé

Distribution

Cameroun

Fedipress

Gabon

Sogapresse

Infographie

Ingenieur Joseph

Moussi

(237) 674.06.64.24

(237) 698.52.32.11

E-mail :

joemoussi@gmail.com

Service commercial

et marketing

Dieudonné Seh

(237) 696 04 51 50

AGRICULTURE & CLIMAT

Cameroun : le chantier de 12 millions d'hectares reste sans enveloppe

Le Cameroun cherche à mobiliser la BAD et la BID pour financer la restauration de 12,06 millions d'hectares de terres dégradées d'ici 2030. Mais, à ce stade, aucun montant n'est annoncé et aucun accord de financement n'a encore été conclu. Le véritable défi commence donc avec le chiffrage du chantier et la structuration des ressources nécessaires.

Le Cameroun a fixé un objectif particulièrement ambitieux : restaurer 12 062 768 hectares de paysages forestiers et de terres dégradées à l'horizon 2030. À moins de quatre ans de cette échéance, Yaoundé cherche désormais à transformer cet engagement environnemental en programme d'investissement. Des discussions ont ainsi été engagées avec la Banque africaine de développement (BAD) et la Banque islamique de développement (BID) afin d'identifier des financements susceptibles d'accompagner cette opération.

Les échanges se sont déroulés du 23 au 28 août 2026 à Oulan-Bator, en Mongolie, en marge de la COP17 de la Convention des Nations unies sur la lutte contre la désertification. Conduite avec l'appui d'Issa Sanogo, coordonnateur résident des Nations unies au Cameroun, la délégation camerounaise était dirigée par le ministre de l'Environnement, de la Protection de la nature et du Développement durable (Minepded).

Mais la démarche reste encore au stade de la mobilisation des partenaires. Aucune enveloppe financière n'a été annoncée par la BAD ou la BID, et les discussions ne constituent ni un accord de financement ni une promesse de prêt.

Un chantier de plusieurs secteurs

Derrière l'objectif de restauration se trouve en réalité un vaste programme économique. Les 12 millions d'hectares concernés ne correspondent pas uniquement à des espaces forestiers à reboiser. La dégradation touche également les terres agricoles, les pâturages et différents écosystèmes. Le Minepded estime que les terres dégradées représentent environ 12 millions d'hectares, soit près du quart du territoire national. Les régions de l'Adamaoua, du Nord et de l'Extrême-Nord concentreraient à elles seules environ 8 millions d'hectares. Les causes sont multiples : agriculture itinérante sur brûlis, surpâturage, feux de brousse, certaines activités forestières et minières, ensablement des vallées ou encore pression exercée sur les mangroves.

La restauration suppose donc des investissements qui dépassent largement le seul reboisement. Il faudra potentiellement financer la réhabilitation des terres agricoles, l'accès à l'eau, les systèmes d'irrigation, la restauration

des pâturages, les infrastructures rurales, les chaînes de valeur agricoles et les dispositifs d'adaptation aux épisodes de sécheresse. L'enjeu est ainsi double : récupérer du capital naturel tout en restaurant la capacité productive des territoires.

Le financement, principal angle mort

C'est précisément sur ce terrain que le dossier reste encore à construire. Le Cameroun ne précise pas le coût global de la restauration des 12,06 millions d'hectares, pas plus que le montant qu'il entend solliciter auprès de la BAD et de la BID.

La structure du financement n'est pas davantage arrêtée. Prêts concessionnels, dons, garanties, financements mixtes ou mobilisation du secteur privé : les instruments susceptibles d'être utilisés devront encore être précisés.

Cette absence de chiffrage empêche pour l'instant de mesurer l'effort financier nécessaire pour atteindre l'objectif de 2030. Elle pose également la question de la capacité du pays à transformer un engagement international en portefeuille de projets bancables.

Car pour attirer les bailleurs, l'enjeu ne sera pas seulement de présenter 12 millions d'hectares à restaurer. Il faudra identifier les zones prioritaires, définir les projets, établir leur coût, mesurer leur impact économique et environnemental et déterminer les sources de remboursement ou de rémunération des investissements lorsque le secteur privé sera sollicité.

De la restauration à la production agricole

Les discussions menées à Oulan-Bator ont justement privilégié une approche intégrée associant restauration des terres, sécurité alimentaire, résilience climatique, chaînes de valeur agricoles et création d'emplois.

Cette orientation donne au projet une dimension économique plus importante. Restaurer une terre dégradée peut permettre de récupérer une capacité de production agricole, de sécuriser les revenus ruraux et de renforcer l'approvisionnement des marchés alimentaires.

Le programme ConvergeFood, présenté lors de la COP17, s'inscrit dans cette logique. Soutenu par la Global Flagship Initiative sur la sécurité alimentaire et aligné sur la Stratégie na-

tionale de développement 2020-2030, il réunit administrations, agences des Nations unies, entreprises, organisations de producteurs et partenaires financiers.

L'objectif est désormais de convertir ces cadres de coopération en projets susceptibles d'attirer des ressources publiques, concessionnelles et privées.

L'urgence de passer du discours au montage financier

L'échéance de 2030 réduit toutefois la marge de manœuvre. Le Cameroun dispose de moins de quatre ans pour restaurer les 12,06 millions d'hectares annoncés. La question n'est donc plus uniquement de convaincre les partenaires de l'importance du chantier, mais de transformer l'objectif en une



véritable architecture de financement. La BAD et la BID peuvent constituer des leviers importants, mais elles ne pourront probablement pas, à elles seules, porter l'intégralité d'un programme d'une telle ampleur. L'enjeu sera donc de faire jouer l'effet de levier entre ressources publiques, financements concessionnels, capitaux privés et mécanismes liés au climat.

À Oulan-Bator, Yaoundé a obtenu une chose essentielle : l'ouverture de discussions avec deux institutions financières majeures. Il lui reste désormais à répondre à la question la plus décisive pour ce chantier : combien coûtera la restauration des 12 millions d'hectares et comment le Cameroun compte-t-il la financer avant 2030 ?

Bougna Etroukan Z. R.

AGRICULTURE & POLITIQUE FISCALE

Tchad : importer moins cher aujourd'hui pour produire davantage demain

Pour contenir la flambée des prix alimentaires et sécuriser l'approvisionnement du marché, le Tchad exonère de droits et taxes à l'importation, depuis le 9 septembre 2026, le froment, le maïs, le millet, le riz et plusieurs autres céréales. La mesure s'étend également aux semences, intrants et équipements agricoles, avec l'objectif de réduire les coûts de production. Une réponse d'urgence qui pose toutefois la question de sa compatibilité avec l'ambition de souveraineté alimentaire portée par le Plan national de développement 2025-2030.

Le gouvernement tchadien ouvre un nouveau front contre la cherté des denrées. Dans un arrêté publié le 9 septembre 2026, le ministère des Finances exonère de droits et taxes plusieurs produits destinés à l'alimentation humaine et animale. Le dispositif couvre notamment le froment, le maïs, le millet, le riz, les farines de céréales et les semoules. Il concerne également les semences fourragères, la provende ainsi que des équipements destinés au forage, au pompage et à l'approvisionnement en eau.

Répondre à l'urgence alimentaire

La décision intervient alors que les prix restent sous tension. En 2026, selon FEWS NET, le prix du riz importé dépasse de 61 % sa moyenne quinquennale, tandis que celui de la farine de blé affiche un écart de 74 %. La FAO estime à environ 3,2 millions le nombre de personnes susceptibles de connaître une situation d'insécurité alimentaire aiguë pendant la période de soudure.

La réduction de la fiscalité à l'importation vise ainsi à accroître rapidement l'offre disponible et à limiter la pression sur les prix des denrées de base. Elle constitue une réponse de court terme à un problème dont les causes sont



plus structurelles.

Une production encore insuffisante

La production céréalière de la campagne 2025/2026 est pourtant estimée à 3 millions de tonnes, en hausse de 12 % sur un an. Cette progression ne suffit pas à couvrir l'ensemble des besoins. Les récoltes de mil et de sorgho restent notamment inférieures à leur moyenne quinquennale, tandis que le pays demeure dépendant des importations pour couvrir son déficit en blé.

L'exonération des céréales importées peut donc contribuer à détendre le marché. Mais elle expose aussi les producteurs locaux à une concurrence accrue de produits étrangers bénéficiant d'un avantage fiscal.

Le pari de la production locale

L'autre volet de l'arrêté apporte une réponse différente. En exonérant les matériels de forage et de pompage, les équipements d'approvisionnement en eau, les machines agricoles, les semences et certains intrants destinés notamment aux cultures fourragères, N'Djamena cherche également à réduire le coût des facteurs de production.

Cette orientation rejoint les ambitions de Tchad Connexion 2030, le Plan na-

tionnel de développement 2025-2030. Celui-ci vise une croissance annuelle moyenne de 6,7 % pour l'agriculture et de 7,8 % pour l'élevage. Le sorgho, le mil, le berbére, le maïs, le riz et le blé figurent parmi les filières prioritaires. Le plan ambitionne également de faire du Tchad un fournisseur régional de viande, de lait et de poisson.

Le dilemme de la souveraineté

Toute la difficulté sera désormais d'articuler les deux politiques. L'exonération des céréales importées peut soulager les ménages à court terme, mais risque de maintenir la dépendance extérieure si elle n'est pas accompagnée d'une montée en puissance de la production nationale. À l'inverse, l'allègement fiscal sur les équipements et intrants peut renforcer les capacités productives, à condition de déboucher effectivement sur des investissements et une hausse des rendements.

Le Tchad cherche donc à gagner du temps sur les prix tout en préparant son autonomie alimentaire. Le véritable indicateur de réussite ne sera pas seulement le volume des importations exonérées, mais la capacité du pays à transformer cet allègement fiscal en production locale et, à terme, en moindre dépendance alimentaire.

Carmen Belinga

AGRICULTURE & STATISTIQUES

La Côte d'Ivoire lance une enquête nationale pour moderniser son agriculture

La Côte d'Ivoire lance une enquête agricole nationale de trois mois, depuis le 10 septembre, pour collecter des données fiables sur les productions vivrières et de rente auprès des ménages agricoles. Objectif : mieux cerner les contraintes du secteur et orienter les politiques et investissements. L'agriculture pèse environ 25,5 % du PIB, 40 % des exportations et près de 60 % de la population active. Depuis 2023, le pays participe à AGRI-Survey. L'enquête 2024-2025, publiée en avril 2026, avait montré la prédominance

des exploitations familiales (3,4 ha en moyenne) et une faible irrigation : 3 % des parcelles, contre 97 % en pluvial. Ces données accompagnent le PND 2026-2030, qui fait de la modernisation et de la souveraineté alimentaire des piliers. L'ANADER dispose d'un plan 2026-2030 de 167,42 milliards FCFA, avec 51 projets structurants. Le ministre Bruno Nabagné Koné, souligne que ces résultats doivent aussi renforcer la compétitivité et la souveraineté alimentaire du pays ivoirien.



RÉPUBLIQUE DU GABON

**EMPRUNT OBLIGATAIRE
PAR APPEL PUBLIC A L'ÉPARGNE
« EOG 2026 A TRANCHES MULTIPLES 2 BIS »**

**UN PROJET STRUCTURANT,
UN FINANCEMENT D'AVENIR.**

Période de souscription du 14 / 09 / 2026 au 11 / 12 / 2026

**60
MILLIARDS
DE FCFA**

Communication à caractère promotionnel

**PRIX DE L'OBLIGATION
10 000 F CFA**

TRANCHE A

6 % MATURITÉ
03 ANS

TRANCHE B

6,5 % MATURITÉ
04 ANS

**Arrangeur et
chef de file principal**



**Co-arrangeurs et
co-chefs de file**



Syndicat de placement



Le Document d'Information de la présente opération est enregistré par la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale (COSUMAF) sous le numéro COSUMAF-APE-05/26 du 07 août 2026. Le Document d'information de l'opération, ainsi que son résumé, sont disponibles à nos différents points de contact.