



# BVMAC

## Anatomie d'une bourse qui dort sur une économie qui tourne

ACTUFIN Research · Octobre 2026

Une : montage éditorial ACTUFIN à partir des visuels fournis. Les courbes sont illustratives et ne représentent pas les cours de la BVMAC.

La Rédaction ACTUFIN 7 octobre 2026 ⌚ 12 min Dossier Premium

### BEYOND THE HEADLINE

1 800 milliards de FCFA de capitalisation, sept titres cotes, et moins d'un demi-milliard de FCFA échange en un trimestre entier. La Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale n'est pas morte. Elle est en sommeil. ACTUFIN a remonté les chiffres pour comprendre pourquoi les champions de la CEMAC restent à l'écart de leur propre bourse, et ce qu'il faudrait pour les y faire venir.

**1 800  
Md**

FCFA de  
capitalisation

**7**

Titres cotés

**421,95 M**

FCFA échangés au  
T2 2026

**-85,1 %**

Transactions en  
valeur sur un an

## 01 La problématique

La CEMAC regroupe six Etats, des economies parmi les plus riches du continent en ressources naturelles, et des entreprises qui realisent des centaines de milliards de FCFA de chiffre d'affaires. Pourtant, sa bourse regionale reste l'une des plus petites du continent. La question n'est pas de savoir si la BVMAC est utile, mais pourquoi ceux qui pourraient la faire vivre - entreprises, Etats, epargnants - continuent de l'eviter.



BVMAC · Un marché régional pour les six États de la CEMAC. Visuel fourni.

## 02 Le diagnostic en chiffres

### Sept titres, deux poids lourds

La BVMAC compte sept titres cotes sur son compartiment actions. Sa capitalisation a franchi les 1 800 milliards de FCFA en 2026, apres l'entree de BGFI Holding Corporation le 7 mai, qui avait a elle seule fait plus que tripler la valeur du marche. Mais cette embellie revele aussi la fragilite de la cote : au moment de son introduction, BGFI Holding pesait environ 38 % du marche actions et Socapalm environ 36 %. Deux entreprises representent donc pres des trois quarts de la bourse regionale.

### Le chiffre qui dit tout : 421,95 millions de FCFA

C'est la valeur totale des transactions realisees a la BVMAC sur tout le deuxieme trimestre 2026, selon la synthese publiee par la bourse. Elle est en recul de 85,1 % sur un an, contre 2,83 milliards de FCFA au deuxieme trimestre 2025. Le nombre d'operations a pourtant

augmente (322 contre 147), mais pour des montants beaucoup plus faibles.

Pour mesurer l'ecart : debut avril 2026, la BRVM d'Abidjan echangeait en moyenne environ 3 milliards de FCFA par seance. Autrement dit, une seule seance moyenne de la BRVM represente environ sept fois les echanges d'un trimestre complet a Douala.

Rapportee a sa capitalisation, la BVMAC a donc vu changer de mains environ 0,02 % de sa valeur en trois mois. Une bourse ou presque rien ne s'echange est une bourse ou il est difficile d'entrer, et plus difficile encore de sortir. C'est la le coeur du probleme, plus encore que la taille.

## La comparaison avec la BRVM

En aout 2026, la capitalisation du seul marche actions de la BRVM a franchi pour la premiere fois le cap des 20 000 milliards de FCFA, portee notamment par CIE, Orange Cote d'Ivoire et Sonatel. Avec 47 societes cotees, la place ouest-africaine pese plus de dix fois la BVMAC. Une seule de ses valeurs, Sonatel, vaut a elle seule davantage que l'ensemble de la bourse d'Afrique centrale.

### DEUX PLACES, DEUX ÉCHELLES

| INDICATEUR             | BVMAC                     | BRVM                 |
|------------------------|---------------------------|----------------------|
| Sociétés cotées        | 7                         | 47                   |
| Capitalisation actions | ≈ 1 800 Md FCFA           | > 20 000 Md FCFA     |
| Échanges               | 421,95 M FCFA / trimestre | ≈ 3 Md FCFA / séance |

Périodes différentes : BVMAC T2 2026 ; BRVM avril et août 2026. Comparaison d'échelle, pas de performance à période identique.



Le siège de la BVMAC à Douala. Photographie fournie, non retouchée.

### 03 Les champions qui restent à la porte

Le constat est connu dans les milieux financiers de Douala : les plus grandes entreprises de la zone ne sont pas cotées. Trois exemples camerounais, chiffres 2025 à l'appui :

- SABC (Société anonyme des brasseries du Cameroun) : 483 milliards de FCFA de chiffre d'affaires et 50,6 milliards de bénéfice net en 2025. C'est la première filiale africaine du groupe Castel en revenus.
- MTN Cameroon : 209,1 milliards de FCFA de revenus sur le seul premier semestre 2025, soit un rythme annuel supérieur à 400 milliards.
- Tradex : filiale de la Société nationale des hydrocarbures (SNH), dont le chiffre d'affaires 2025 varie selon les sources entre 383,6 et 452,1 milliards de FCFA, pour un bénéfice net compris entre 14 et 16,7 milliards. Un écart entre publications qui illustre, à lui seul, le déficit d'information financière normée qu'une cotation obligerait à corriger.

## 04 Le paradoxe SABC : elle était cotée... à Paris

C'est l'élément que les débats sur la BVMAC oublient le plus souvent. La SABC n'a pas toujours été absente des marchés : elle était cotée à la Bourse de Paris (Euronext) jusqu'en 2020. Cette année-là, son actionnaire majoritaire, le groupe BGI (Castel), qui détenait alors 73,6 % du capital, a lancé une offre publique d'achat simplifiée à 128,5 euros par action pour retirer le titre de la cote.

La raison avancée est révélatrice. Une loi camerounaise de 2014 sur la dématérialisation des valeurs mobilières impose que les titres des sociétés camerounaises soient inscrits en compte et centralisés auprès d'un dépositaire agréé, la BEAC. Selon BGI, ces règles apparaissaient incompatibles avec le maintien de la cotation à Paris. Le groupe soulignait aussi que les volumes d'échange y étaient devenus négligeables, rendant la cotation plus coûteuse qu'utile.

La leçon est double. D'une part, une réforme pensée pour renforcer la souveraineté financière a eu pour effet de faire sortir de la bourse l'un des plus grands champions du pays. D'autre part, ce retrait ne s'est pas accompagné d'une cotation à Douala : les actionnaires minoritaires se sont vu proposer de transférer leurs titres sur des comptes au Cameroun, sans marché organisé pour les échanger. La réglementation a fermé une porte sans en ouvrir une autre.

---

« La réglementation a fermé une porte sans en ouvrir une autre. »

LA RÉDACTION ACTUFIN · Le paradoxe SABC

---

## 05 Pourquoi les entreprises évitent Douala : quatre verrous

### Verrou 1 - Le coût d'entrée

Les frais d'introduction (visa de la COSUMAF, droits d'admission à la BVMAC, frais juridiques et comptables) pèsent lourd pour des émissions de petite taille. Le signal le plus clair vient des institutions elles-mêmes : en juillet 2026, la Banque africaine de développement a mobilisé, via son Fonds d'appui au secteur privé (FAPA), une enveloppe

d'environ 223 780 dollars, soit 142,9 millions de FCFA, pour prendre en charge ces frais pour quatre entreprises : Cameroon Hotel Corporation et Samba'a Assurances au Cameroun, Gabon Power Company et Facade Maritime Champ Triomphal au Gabon. Quand une banque de developpement doit subventionner les introductions pour qu'elles aient lieu, c'est que le cout est un frein reconnu.

## **Verrou 2 - L'absence de liquidite**

Une entreprise qui ouvre son capital cherche des investisseurs et un prix de reference. Avec 421,95 millions de FCFA echanges en un trimestre, la BVMAC n'offre ni l'un ni l'autre de facon fiable. C'est un cercle vicieux : sans liquidite, pas d'emetteurs ; sans emetteurs, pas de liquidite.

## **Verrou 3 - La concurrence de la dette publique**

Pourquoi un investisseur institutionnel prendrait-il le risque d'une action peu liquide quand il peut preter a l'Etat ? En juillet 2026, le rendement moyen des titres publics de la CEMAC atteignait 10,60 %, avec une ponderation de risque nulle dans le cadre prudentiel. Comme ACTUFIN l'a detaille dans son dossier sur la reforme des ratios de la BEAC, l'encours de ces titres a depasse 10 000 milliards de FCFA a fin mai 2026, detenu a environ 77 % par les banques. L'epargne de la zone trouve ainsi un placement remunerateur et sans effort qui ne passe jamais par la bourse.

## **Verrou 4 - Une decennie de gouvernance a deux tetes**

La fusion entre la Douala Stock Exchange et l'ancienne BVMAC de Libreville n'a ete achevee qu'en juillet 2019, apres des annees de concurrence entre deux petits marches. Les tensions entre le Cameroun et le Gabon ont ensuite pese sur la mise en oeuvre, jusqu'au placement de la BVMAC sous administration provisoire par la COSUMAF, decision contestee par Libreville. Les investisseurs etrangers detestent l'incertitude institutionnelle ; la BVMAC en a beaucoup offert.



Illustration des marchés financiers fournie ; il ne s'agit pas de données de cotation BVMAC.

## 06 Ce qui marche ailleurs — et pourrait s'appliquer à Douala

### La privatisation par la bourse

Le poids de Sonatel à la BRVM n'est pas un hasard : l'opérateur sénégalais a été introduit en bourse en 1998, dans le cadre de sa privatisation. Une partie du capital a été ouverte au public plutôt que cédée intégralement à un partenaire stratégique. Les États de la CEMAC, qui détiennent des participations dans des entreprises rentables, disposent du même levier. Le Cameroun a d'ailleurs annoncé son intention d'introduire en bourse plusieurs entreprises publiques, dont Aeroports du Cameroun (ADC), la Sodécoton et le Port autonome de Douala. Le calendrier de ces opérations reste à préciser.

### Les grandes filiales de multinationales

Orange Côte d'Ivoire a rejoint la BRVM en 2022 et figure aujourd'hui parmi les principales capitalisations de la place. La présence de filiales de groupes internationaux cotées à Abidjan montre qu'il est possible d'amener des opérateurs mondiaux à ouvrir le capital de leurs filiales locales. MTN Cameroon et la SABC, filiales de groupes déjà habitués aux marchés, sont des candidats naturels à ce type de démarche.

## La finance islamique comme produit d'appel

Le Senegal a emis plusieurs sukuk sur le marche regional ouest-africain, et le Burkina Faso a recemment leve son premier sukuk souverain, presente par son arrangeur comme un instrument de souverainete. Ce type d'instrument attire une epargne qui ne va pas spontanement vers les obligations classiques. Plusieurs Etats de la CEMAC, dont le Tchad et le Cameroun, comptent une part importante d'epargnants potentiellement sensibles a cette offre.

## Le soutien institutionnel aux introductions

La CEMAC commence a s'organiser. Outre l'appui de la BAD pour quatre entreprises, la BEAC prepare une feuille de route destinee a faciliter l'introduction en bourse des etablissements financiers de la zone, avec le recrutement d'un consultant charge de definir criteres d'eligibilite, preparation et etapes. C'est un debut, mais il concerne surtout le secteur financier.

---

### 07 Et si la SABC était cotée à Douala ?

Pour donner une echelle concrete, ACTUFIN a applique a la SABC une methode simple : multiplier son benefice net 2025 (50,6 milliards de FCFA) par un multiple de capitalisation boursiere (PER) plausible. Faute de brasserie cotee en zone CEMAC, nous retenons une fourchette large plutot qu'un chiffre unique.

- Scenario prudent, PER de 8 : environ 405 milliards de FCFA
- Scenario central, PER de 12 : environ 607 milliards de FCFA
- Scenario optimiste, PER de 15 : environ 759 milliards de FCFA

Meme dans le scenario prudent, la SABC deviendrait l'une des trois premieres capitalisations de la BVMAC. Dans le scenario central, elle représenterait environ un quart d'un marche elargi a 2 400 milliards de FCFA.

Precautions de lecture : il s'agit d'un ordre de grandeur, pas d'une evaluation. Le PER reel dependrait de la part du capital ouverte au public, de la politique de dividendes, de la liquidite effective du titre et de la decote qu'appliqueraient les investisseurs a un marche aussi etroit. Sur une bourse peu liquide, cette decote pourrait etre significative.

L'interet de l'exercice est ailleurs : il montre qu'une seule introduction d'envergure changerait davantage la physionomie de la BVMAC que des annees de reformes techniques.

### SABC · TROIS ORDRES DE GRANDEUR

Prudent · PER 8

405 Md FCFA



Central · PER 12

607 Md FCFA



Optimiste · PER 15

759 Md FCFA



Exercice hypothétique ACTUFIN sur la base de 50,6 Md FCFA de bénéfice net 2025. Ni évaluation ni recommandation d'investissement.

## 08 L'idée à retenir

La BVMAC ne souffre pas d'un manque de richesse dans son espace economique, mais d'un manque de raisons d'y venir. Les entreprises n'y trouvent ni liquidite ni prix de reference, les investisseurs preferent la dette publique remuneree sans risque reglementaire, et la regulation a parfois eloigne les champions au lieu de les attirer, comme le montre le cas SABC.

Le declic ne viendra probablement pas d'une baisse de frais ou d'un nouveau compartiment, mais d'une decision politique : ouvrir en bourse une part du capital des entreprises publiques rentables, et convaincre une ou deux grandes filiales de multinationales de faire de meme. C'est ce que la BRVM a fait avec Sonatel il y a pres de trente ans. La CEMAC a les champions. Il lui manque encore la volonte de les mettre en vitrine.

## 09 Ce qu'ACTUFIN suivra

- Le calendrier effectif des introductions en bourse annoncees pour ADC, la Sodecoton et le Port autonome de Douala.

- L'aboutissement des quatre introductions soutenues par la BAD.
- La deuxième phase de l'opération BGFI Holding, lancée le 15 septembre 2026 avec un objectif de 80,6 milliards de FCFA.
- La feuille de route de la BEAC sur l'introduction en bourse des établissements financiers.
- La réforme des ratios encadrant la détention de titres publics par les banques, qui pourrait reorienter une partie de la liquidité vers le marché financier.

---

Sources : BVMAC, EcoMatin, Investir au Cameroun, Sikafinance, Financial Afrik, Agence Ecofin, L'Economie, Digital Business Africa, Actusnews, Jeune Afrique, APA News, Abidjan.net, BRVM.

Note méthodologique : les valorisations de la section 6 sont des ordres de grandeur calculés par ACTUFIN à partir de données publiques et de multiples de marché hypothétiques. Elles ne constituent ni une évaluation ni une recommandation d'investissement.

Méthodologie ACTUFIN

## DOSSIERS ACTUFIN

# L'intelligence économique en profondeur