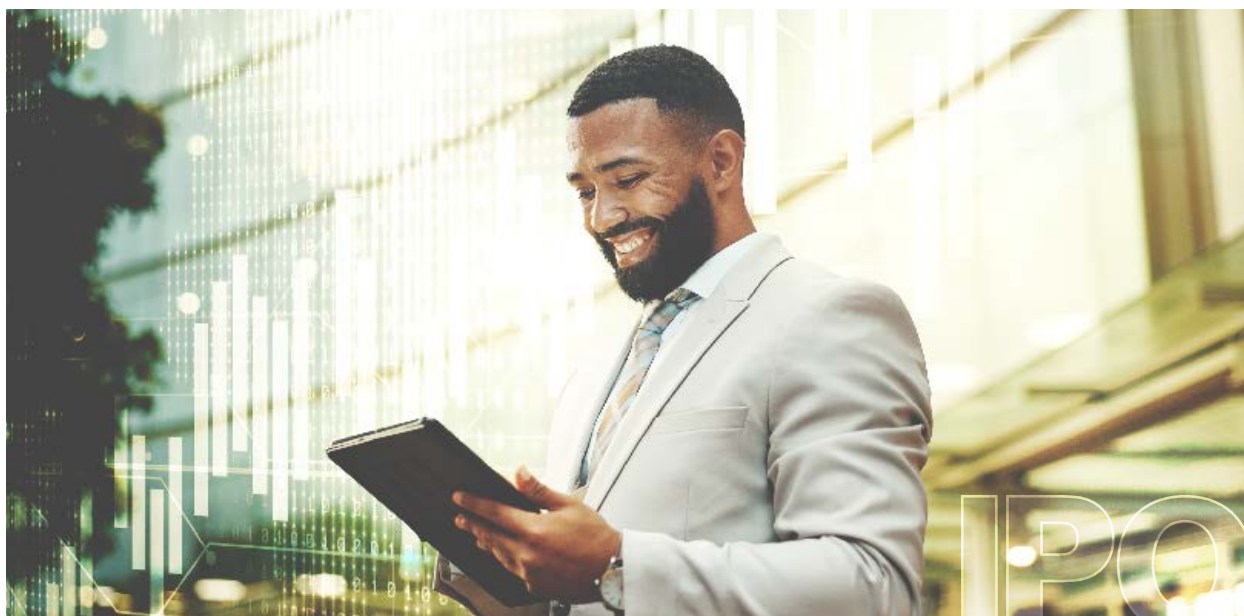


GUIDE DE L'INTRODUCTION EN BOURSE



COMPRENDRE LE PROCESSUS DE
PLACEMENT DES ACTIONS EN BOURSE.

I. Généralités

1• Définition

L'introduction en bourse, en anglais «Initial Public Offering» (IPO), est une opération financière par laquelle une entreprise met en vente ses titres de propriétés (actions) sur un marché boursier. Elle permet ainsi l'ouverture de son capital au public, notamment à de nouveaux investisseurs (institutionnels, privés, etc.).

L'introduction en bourse peut se faire selon deux modalités :

- **Introduction par augmentation de capital :** l'opération consistera à émettre de nouveaux titres sur le marché ; cela permettra d'augmenter la capacité de financement de l'entreprise.

On peut donner en exemple l'entrée en bourse de **La Régionale en 2021**, qui a émis 196 000 actions nouvelles, pour un montant de **8 232 milliards de FCFA**.

- **Introduction par cession de titres :** l'opération consistera à la mise en vente des titres détenus par les actionnaires sur le marché. L'opération donnera aux actionnaires existants la possibilité de sortir du capital en vendant tout ou une partie des titres qu'ils possèdent. Ce type d'opération est généralement exigé par les fonds d'investissement qui ont pour objectif de récupérer leurs fonds avec une plus-value.

Ce mécanisme a été utilisé lors de l'entrée en bourse de **SEMC (2006)** et de **SAFACAM (2008)** où l'Etat du Cameroun avait cédé les parts qu'il détenait (respectivement 17,48% et 11,16%).

2• Pourquoi l'IPO?

Une entreprise peut envisager de se lancer dans une IPO dans plusieurs circonstances, notamment :

- Si elle souhaite réaliser de nouveaux investissements sans faire appel à ses actionnaires actuels, ou augmenter son endettement.
- Si elle planifie la sortie d'un actionnaire (ou la cession partielle de ses parts) ; ou si elle veut donner de la liquidité à ses titres qui pourront donc être négociés sur le marché.
- Si elle cherche à restructurer son bilan, notamment en réduisant le poids de la dette ;
- Si elle cherche à élargir et diversifier sa base d'actionnaires en attirant des investisseurs institutionnels.
- Si elle veut améliorer son image auprès de l'opinion publique.
- Si elle prépare une transition de la gouvernance, notamment dans le cas des entreprises familiales.

3• Avantages & Contraintes de l'IPO

L'introduction en bourse présente de nombreux avantages et inconvénients. Au moment de prendre cette décision stratégique, il est important de prendre en compte tous les facteurs.

Les principales opportunités défis liés à une introduction en bourse sont les suivants :

a. Avantages liés à l'IPO

Une entreprise qui choisit de faire coter ses titres en bourse peut en tirer plusieurs avantages, notamment :

- **L'accès au capital par le biais des marchés**

L'introduction en bourse permet à l'entreprise d'accéder à des capitaux dès le moment de l'introduction et pour toute sa durée de cotation. En effet, une société peut lever des capitaux primaires pour financer sa croissance, réaliser des investissements et/ou rembourser ses dettes. Une fois que l'entreprise est cotée, elle a accès à une source de capitaux permanente pour répondre à ses besoins futurs. L'entreprise pourra ainsi faire appel aux marchés des capitaux par le biais de nouvelles offres d'actions.

- **La liquidité des titres**

Une fois cotées sur le marché, les actions de l'entreprise peuvent se négocier librement sur le marché. Ainsi, les actionnaires actuels auront à tout moment la possibilité de vendre tout ou une partie de leurs titres et en tirer le produit. De même, les investisseurs qui souhaitent acquérir les titres de l'entreprise pourront à tout moment les acquérir en se rendant sur le marché.

- **L'amélioration de la visibilité et de la notoriété**

La présence en bourse est une position qui améliore l'image de marque de l'entreprise auprès des investisseurs, des partenaires et clients, tant au niveau national qu'au niveau international. En étant présent sur la bourse, l'entreprise bénéficiera d'une importante couverture médiatique à travers les canaux de communication de la bourse. Cela peut améliorer la visibilité de l'entreprise, accroître sa crédibilité auprès de ses clients et fournisseurs existants et potentiels et contribuer à renforcer sa position concurrentielle.

- **L'acquisition une monnaie d'échange pour les opérations de fusion-acquisitions**

La cotation des en bourse permet de valoriser en continu les titres, notamment avec le prix de référence qui détermine la cote du marché boursier. A cet égard, l'entreprise peut se servir de tout ou une partie de ses actions cotées pour réaliser des opérations stratégiques de fusion-acquisition. Ce qui la dispense d'avoir recours au financement en numéraire.

Les exemples de la fusion Fiat SPA et Chrysler Group LLC qui a formé Fiat Chrysler Automobiles (FCA) en 2014, puis la fusion de FCA et de Peugeot SA Group pour former Stellantis en 2021, sont des illustrations de cet avantage.

- **L'accès à des avantages fiscaux**

Le statut d'entreprise cotée peut octroyer à celle-ci des avantages fiscaux mis en place par les administrations publiques. Au Cameroun, par exemple, plusieurs mesures d'allègement fiscal ont été mises en place à l'intention des entreprises qui choisissent d'émettre des actions en bourse, notamment la réduction du taux d'imposition de l'impôt sur les sociétés (IS) comme suit :

— **taux d'IS à 20%** pendant trois ans pour une augmentation de capital d'au moins 20% du capital social.

— **taux d'IS à 25%** pour la cession de titres représentant au moins 20% du capital social.

— **taux d'IS à 28%** pour des opérations en dessous de 20%.

b. Contraintes liées à l'IPO

Le fait pour une entreprise d'être cotée en bourse peut présenter plusieurs contraintes, parmi lesquelles :

- **L'exigence accrue en matière de transparence**

Le marché financier impose des obligations réglementaires strictes, en matière de transparence. Les entreprises doivent régulièrement rendre publique leurs rapports financiers certifiés, ce qui peut représenter un défi pour les PME qui peuvent être amenées à opérer une transformation organisationnelle complète, ce qui peut s'avérer coûteux et prendre du temps ; ou les entreprises souhaitant préserver la confidentialité de leurs données stratégiques, auxquelles les concurrents, ou des organismes de régulation, pourraient alors avoir accès.

- **Le coût de l'opération**

L'introduction en bourse est une activité relativement coûteuse, qui inclue les charges ponctuelles liées à l'opération. Elles comprennent des éléments tels que les frais d'audit externe pour la certification des comptes, les honoraires du conseil juridique, les frais de valorisation des titres, etc. Elles comprennent également des charges post entrée en bourse, qui sont permanentes tels que les frais de capitalisation boursière à la BVMAC.

Ces coûts initiaux peuvent dissuader les entreprises de petite taille ou celles dont les marges sont limitées. En outre, la planification et l'exécution d'une introduction en bourse est un processus qui est relativement long et qui peut solliciter d'importantes ressources financières et humaines et détourner l'attention de la direction de la gestion quotidienne de l'entreprise notamment pour préparer les équipes, ce qui constitue un coût d'opportunité pour l'entreprise.

- **La dilution du capital**

L'ouverture du capital à des investisseurs externes peut entraîner la dilution du capital et par l'occasion affaiblir le contrôle des fondateurs, augmentant les risques de conflits internes ou d'OPA hostiles.

- **La volatilité et la dépendance aux conditions du marché**

Les entreprises cotées sont directement exposées aux fluctuations du marché du fait des variations du cours de titres, ce qui peut engendrer une instabilité financière et complexifier les stratégies de financement à long terme.



II.

Coût de l'entrée en bourse

L'entrée en bourse de l'entreprise donne lieu à des coûts directs et des coûts postérieurs.

1• Les coûts directs

Ce sont des coûts ponctuels, qui concourent à la réalisation de l'opération. Ils incluent :

- **Les frais règlementaires** : qui sont des frais encadrés par la réglementation du marché. Ils incluent les frais à verser à la COSUMAF, au DCU, à la BVMAC et aux intermédiaires financiers ;
- **Les frais de communication** ;
- **Les frais de certification des comptes.**

2• Les coûts postérieurs

Ce sont des coûts permanents, qui concourent au maintien des titres à la cote. Ces frais sont fixés par la réglementation et sont payés périodiquement. Ils incluent entre autres la commission de capitalisation et le droit d'adhésion au DCU.



III. Processus d'entrée en bourse

Le processus d'introduction en bourse (IPO) se fait en plusieurs phases :

1• Phase de préparation de l'opération

Cette phase consiste à préparer tous les éléments nécessaires à l'introduction en bourse. Elle comprend :

- **L'organisation initiale** : Réunion des parties prenantes (banques d'investissement, avocats, comptables, dirigeants) pour planifier le processus.
- **La première valorisation de l'entreprise** : Le conseil financier de l'entreprise va procéder à une évaluation économique et financière de l'entreprise et fixer le prix initial des titres.
- **La rédaction du prospectus** : Élaboration du document d'enregistrement destiné à la COSUMAF, qui détaille la situation financière et les risques de l'entreprise.
- **Adhésion au DCU** : l'entreprise dépose ses titres auprès du DCU pour enregistrement.
- **Demande d'admission à la bourse** : L'entreprise fait une demande d'adhésion auprès de l'entreprise de marché.

4• Phase de Cotation

C'est l'étape de lancement de la négociation des titres sur le marché après obtention du visa de la COSUMAF. Elle se fait à l'occasion de la cérémonie de première cotation.

2• Phase de communication

Une fois le document d'enregistrement soumis aux régulateurs, l'entreprise procède si besoin, à la mise à jour de la note d'information, puis élabore sa stratégie de communication et de promotion.

Durant la période il peut également y avoir des rencontres informelles avec certains investisseurs institutionnels pour évaluer leur intérêt avant l'IPO.

3• Phase de Commercialisation et Tarification

C'est la période clé où l'entreprise rencontre les investisseurs et détermine le prix final des actions :

- **Roadshow** : La direction de l'entreprise et les banques souscriptrices rencontrent des investisseurs potentiels pour les convaincre d'acheter des actions.
- **Fixation du prix final** : Ajustement du prix proposé en fonction de la demande et des conditions du marché, puis fixation du prix définitif des actions en fonction des promesses des investisseurs.

IV. Partenaires de l'opération

Pour la réalisation de son entrée en bourse, l'entreprise doit interagir avec d'autres acteurs ayant chacun un rôle spécifique, il s'agit de :

1• Les autorités du marché



a. La COSUMAF

Elle est l'autorité chargée de veiller au bon fonctionnement du marché financier. Elle s'assure que l'opération soit conforme aux exigences réglementaires et vérifie que l'information mise à la disposition du public lors de l'introduction en bourse soit vraie. À l'issue de cela, elle délivre un visa à la note d'information, pour matérialiser son accord.



b. La BVMAC

Elle est l'entité qui est chargée de l'animation et la gestion courante du Marché Financier, où sont cotés et négociés les titres de l'entreprise. Dans le processus d'entrée en bourse, elle a pour rôle :

- D'autoriser l'admission des valeurs à la cote de la bourse ;
- D'enregistrer les négociations et transmettre les données y afférentes au DCU, en vue d'assurer la livraison ;
- De publier les résultats de la séance de cotation.



c. Le Dépositaire Central Unique

Assure l'enregistrement des titres ainsi que les opérations de règlement-livraison, c'est-à-dire qu'il va veiller à ce que les titres achetés par les investisseurs leur soient bien transférés et que l'émetteur reçoive les fonds correspondants.

2• Les intermédiaires financiers

a. L'agent Arrangeur

C'est un rôle qui est rempli par une société de bourse. Il a entre autres pour rôle de :

- Structurer ou arranger l'opération d'introduction en bourse ;
- Procéder à l'évaluation de l'entreprise ;
- Rédiger la note d'information qui sera soumise à la COSUMAF pour visa.

b. L'agent Placeur ou le Syndicat de placement

Il s'agit d'un (cas de l'agent-placeur) ou d'un ensemble (syndicat de placement) d'intermédiaires (société de bourse, banque, etc.) mandatées par l'entreprise pour organiser et exécuter la vente des actions émises lors de l'opération d'entrée en bourse.

Cet acteur a pour rôle de :

- **Commercialisation** : vendre les actions émises auprès de leurs réseaux respectifs pour cibler une large base d'investisseurs (institutionnels, fonds d'investissement, etc.).
- **Coordination** : procéder à la collecte des souscriptions et à la distribution des titres.

3• Les autres intervenants

a. Le conseil juridique

Accompagner l'émetteur sur le plan juridique, en veillant à ce que les procédures et l'opération observe toutes les exigences réglementaires et légales.

b. Les commissaires aux comptes

Ils auront pour rôle de :

- Procéder à l'audit des états financiers de l'entreprise avant leur publication officielle ;
- Etablir le rapport d'audit pour certifier les comptes sociaux de l'entreprise.

c. L'Agence de communication

C'est une entité spécialisée dans la gestion de la communication et du marketing. Dans le cadre du processus, elle s'attèlera à :

- L'élaboration et mise en œuvre d'une stratégie de communication ;
- La conception des supports de communication.



v. L'importance des critères ESG

Dans le cadre d'une introduction en bourse, les critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) jouent un rôle croissant auprès des investisseurs et des régulateurs. Ces facteurs, qui évaluent la durabilité et l'impact sociétal d'une entreprise, influencent directement la perception de sa valeur et sa capacité à attirer des capitaux.



1. Attractivité pour les investisseurs

Les investisseurs institutionnels (fonds de pension, gestionnaires d'actifs) intègrent de plus en plus les ESG dans leurs critères de sélection. Une entreprise démontrant un engagement fort envers la réduction de son empreinte carbone (E), le bien-être de ses employés et communautés (S), ou une gouvernance transparente (G) peut se distinguer sur un marché concurrentiel. Lors de l'IPO, mettre en avant ces éléments dans la note d'information, pourrait renforcer la confiance et peut justifier une valorisation plus élevée.



2. Conformité réglementaire

Dans de nombreuses juridictions, dont la zone CEMAC supervisée par la COSUMAF, les exigences ESG gagnent en importance. Les entreprises doivent souvent détailler leurs politiques environnementales, sociales et de gouvernance dans leur documentation d'IPO pour obtenir l'approbation des autorités. Ignorer ces aspects peut entraîner des retards ou un rejet.



3. Réponse aux attentes du marché

Avec la montée des préoccupations climatiques et sociales, les entreprises cotées sont sous pression pour aligner leurs stratégies sur les objectifs ESG (ex. : neutralité carbone, diversité). Intégrer ces principes dès l'IPO positionne l'entreprise comme un acteur responsable, facilitant son accès à des capitaux "verts" ou socialement orientés.

Ainsi, dans un processus d'IPO, les ESG ne sont plus une option, mais une nécessité stratégique. Ils renforcent la crédibilité, répondent aux exigences modernes et préparent l'entreprise à une performance durable en bourse.



VI. Glossaire

- A** • **Augmentation de capital** : Processus par lequel une entreprise émet de nouvelles actions pour lever des fonds et financer sa croissance.
- C** • **Capitalisation boursière** : Valeur totale du capital d'une société cotée en bourse. Elle se calcule en multipliant le nombre d'actions de cette société par son cours de bourse à un moment précis.
 - **Critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance)** : Ensemble de critères utilisés pour évaluer la performance non financière, notamment l'impact environnemental, la responsabilité sociale et la gouvernance d'une entreprise. Ils permettent d'évaluer la prise en compte du développement durable et des enjeux de long terme dans la stratégie des entreprises.
 - **Cotation** : Une société est dite « cotée en Bourse » lorsque son action est échangeable sur un marché financier organisé. Dès lors la valeur des titres de cette entreprises est définie par le marché.
- I** • **Introduction en bourse** (en anglais Initial Public Offer - IPO) : Opération par laquelle une entreprise met ses actions en vente sur un marché boursier afin d'ouvrir son capital à des investisseurs.
 - **Investisseur institutionnel** : Organisme effectuant des placements (notamment en valeurs mobilières) pour son compte ou pour le compte de tiers, à une grande échelle. Parmi les investisseurs institutionnels, on trouve les Caisses de dépôt et de consignment, les compagnies d'assurances, les caisses de retraites et les organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (Sociétés d'Investissement à Capital Variable [SICAV] et Fonds communs de placement [F.C.P.]).
- M** • **Marché financier** : Lieu physique ou virtuel, où les acteurs du marché (acheteurs, vendeurs) se rencontrent pour négocier des produits financiers. Il permet de financer l'économie, tout en permettant aux investisseurs de placer leur épargne.
- N** • **Note d'information** : Encore appelé « prospectus d'information », c'est un document détaillé qu'une société doit produire pour émettre des titres (actions ou obligations) au public. Il présente de manière claire et véridique les informations essentielles sur les l'émetteur et les titres, permettant aux investisseurs de décider en connaissance de cause, tout en révélant tout élément pouvant influencer leur valeur ou leur cours.
- R** • **Roadshow** : Campagne marketing durant laquelle l'entreprise et ses conseillers rencontrent les investisseurs pour leur présenter les caractéristiques d'une opération financière en cours (introduction en bourse, augmentation de capital, offre publique d'achat, ...) ou les résultats de l'exercice.
- S** • **Syndicat de placement** : Un groupe d'intermédiaires choisis par l'émetteur, chargés du placement des titres objet de l'opération financière envisagée, notamment l'IPO.



FedhEn
Capital

N ° C O S U M A F - S D B - 0 1 - 2 0 2 3

BP. 5865 Douala - Cameroun

📍 5ème étage, Immeuble Indigo, Bonapriso

☎ +237 233 42 99 68 ✉ contact@fedhencapital.com

www.fedhencapital.com