



GABRIEL FAL
PDG de CGF Bourse

Quand Sonatel perturbe la Bourse d'Abidjan

La publication de ses derniers résultats semestriels a considérablement fait chuter le cours du titre Sonatel à la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) d'Abidjan. Il avait approché les 200 000 F CFA (305 euros) dans le courant de l'année. Le 9 septembre, il est passé sous la barre des 150 000 F CFA, et la capitalisation boursière de toute la BRVM a reculé de 6,58 %.

Si le chiffre d'affaires de Sonatel est en hausse de 12,8 %, à 259 milliards de F CFA, par rapport au premier semestre 2007, l'excédent brut d'exploitation ne progresse que de 4 %, à 140,5 milliards de F CFA, tandis que le résultat d'exploitation s'effrite de 16,3 %, à 86 milliards de F CFA. Cette régression s'explique par une réduction de la durée des amortissements et la mise au rebut de certains équipements. En prenant ces décisions, la société confirme sa volonté d'autofinancer son développement en pratiquant une politique d'endettement zéro, et ce au détriment de la rémunération à court terme des actionnaires. De quoi faire fuir les investisseurs et les épargnants, même si nombre d'analystes estimaient, il y a tout juste un an, que le cours de l'action Sonatel était largement sous-évalué.

Reste une question de fond : comment intéresser les investisseurs et les épargnants à la Bourse d'Afrique de l'Ouest ? Voici quelques pistes de réflexion. Malgré la faiblesse de la capitalisation des Bourses africaines et de la liquidité des titres qui y sont cotés, et donc des volumes qui s'y échangent, le recours au Global Depositary Receipt (GDR), certificat d'actions négociable sur des places financières de classe mondiale, constitue une solution adaptée (*lire J.A. n° 2481*). Le GDR a déjà fait ses preuves dans les pays émergents comme moyen d'accroître la liquidité des Bourses locales.

Reste à améliorer les règles de fonctionnement de la BRVM, handicapée par la valeur nominale des titres. À Lagos ou à Accra, certaines actions sont échangées à 1 dollar, alors qu'à Abidjan la législation de l'Organisation pour l'harmonisation en Afrique du droit des affaires (Ohada) impose un minimum de 10 000 F CFA (environ vingt fois plus). Ecobank, qui bénéficie d'un statut d'extraterritorialité, et les sociétés ivoiriennes créées avant l'entrée en vigueur de l'Ohada font exception. Après avoir sollicité les instances de l'Ohada pendant cinq ans, sans succès, la direction de la BRVM examine la possibilité de fractionner les titres par un aménagement technique. Mais cela aurait pour inconvénient d'annuler temporairement le droit de vote du détenteur. Or le droit de vote des actionnaires relève de la loi... La solution passera donc forcément par la révision de la législation de l'Ohada, de façon à l'accommoder à la spécificité des sociétés cotées en Bourse. ■

“ Dans le sillage de la chute de l'action, la capitalisation de toute la place boursière d'Afrique de l'Ouest a reculé de 5,8 %.