

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières : une opportunité de financement pour les PME

Le financement de la croissance des PME constitue une préoccupation majeure pour les économies de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), dominées par ces acteurs qui sont à l'origine de la création de nombreux emplois. Les difficultés de financement en général et le coût des financements bancaires en particulier de même que les exigences requises en la matière conduisent de nombreuses PME à rechercher d'autres modes de financement de leur développement.

Les Autorités de l'Union, sensibles à cette préoccupation, ont mandaté les organes du Marché Financier régional (MFR) à l'effet de mettre en place un mécanisme d'accès des PME au marché boursier régional.

Afin d'accompagner la croissance des PME, la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (ci-après désignée « la BRVM »), Structure Centrale du marché et le Conseil Régional de l'Épargne publique et des marchés financiers (ci-après désigné « le CREPMF »), autorité de régulation du marché financier régional, ont entrepris une série d'actions destinées à faciliter l'accès des PME au marché dont :

- La création du Troisième Compartiment de la BRVM destiné à accueillir les PME, dénommé « **BRVM Petites Capitalisations** » ;
- Le lancement du programme *ELITE BRVM Lounge* destiné à préparer les PME en vue de leur introduction en Bourse ; et
- L'adoption et la publication d'un certain nombre de textes dont notamment une instruction rappelant les règles applicables aux émetteurs faisant appel public à l'épargne par admission de leurs titres à la négociation sur le Troisième Compartiment de la BRVM¹ ainsi qu'une instruction relative aux conditions d'agrément et d'exercice de l'activité de *listing sponsor* sur le marché financier régional².

1. Le Troisième Compartiment de négociation réservé aux PME

Afin de faciliter l'accès des PME au marché boursier, la BRVM a créé, en 2017, un Troisième compartiment de négociation des titres des PME. La création de ce compartiment s'est accompagnée du lancement du Programme ELITE pour les PME au sein de l'UEMOA, dénommé *ELITE BRVM Lounge* dont l'objectif principal est « *la mise à niveau des entreprises les plus ambitieuses, ayant un business model solide, une stratégie de croissance claire et un leadership dans leur domaine, afin qu'elles aient*

¹ CREPMF, Instruction n° 52/2017 applicable aux émetteurs faisant appel public à l'épargne dans le cadre de l'admission au troisième compartiment de la BRVM ; BRVM, Instruction n° 02-2017/ BRVM / DG relative aux conditions d'admission au troisième compartiment de la BRVM.

² Instruction n° 55/2018 du 14 mars 2018 relative aux conditions d'agrément et d'exercice de l'activité de *listing sponsor* sur le marché financier régional.

les capacités requises pour lever les fonds nécessaires à leur développement, si elles sont prêtes, via une introduction au Troisième Compartiment de la BRVM »³.

Trente entreprises de l'espace UEMOA sont aujourd'hui admises au programme *ELITE BRVM Lounge*⁴. Elles font l'objet du suivi et de la préparation nécessaires à leur introduction en bourse.

La création du Troisième Compartiment de négociation s'est accompagnée de l'assouplissement de l'exigence de capital social en matière d'appel public à l'épargne et la consécration de l'activité de *listing sponsor*.

L'introduction en bourse par une opération d'Appel Public à l'Epargne permettra à l'entreprise d'avoir accès à des ressources longues à travers l'ouverture de son capital au public. Ses fonds propres se verraient ainsi renforcés. Par ailleurs, une fois cotée, la société pourrait — avec succès — lever des ressources sur le MFR par augmentation de capital (à une fréquence qu'elle aura définie) ou par emprunt obligataire.

A travers la cotation des titres, les sociétés cotées sur le Troisième Compartiment apprécieront de façon permanente leur valeur marchande.

La cotation à la BRVM induit également une transparence dans la gouvernance et dans les décisions de gestion majeures de l'entreprise. Ainsi de façon mécanique, une société cotée verra son organisation et sa gouvernance se rapprocher des standards internationaux. Elle sera ainsi gage de crédibilité et de fiabilité auprès de potentiels investisseurs nationaux, régionaux ou étrangers pour qui une gestion d'entreprise répondant à des standards élevés est un critère dans les options d'investissement.

2. L'assouplissement de l'exigence de capital social en matière d'appel public à l'épargne

Dans l'espace UEMOA, l'appel public à l'épargne est régi par l'Acte Uniforme OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique et par les dispositions pertinentes de la réglementation du marché boursier notamment l'Instruction n°36/2009 relative à l'appel public à l'épargne sur le marché financier⁵. Selon l'Acte Uniforme susmentionné, l'appel public à l'épargne est réservé aux sociétés anonymes ayant un capital social minimum de 100 millions de FCFA⁶. Dès lors, seules les sociétés remplissant cette condition pourront solliciter l'admission de leurs titres à la négociation sur le Troisième compartiment⁷. Cette exigence constituait un obstacle à l'accès des PME au marché financier en raison du fait que leur capital était largement inférieur à la norme légale prescrite. Un assouplissement en la matière était dès lors nécessaire.

³ BRVM, Avis à manifestation d'intérêt pour la sélection des entreprises éligibles : Programme ELITE BRVM Lounge, Abidjan, le 8 août 2018, disponible sur : http://www.brvm.org/sites/default/files/avis_a_manifestation_dinteret_elite_brvm_lounge_vf.pdf.

⁴ Liste disponible sur : <http://www.brvm.org/fr/mediacentre/actualites/elite-brvm-lounge>, consulté le 8 juin 2020.

⁵ Art. 81.

⁶ Acte Uniforme révisé relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique, art. 824.

⁷ BRVM, Instruction n° 02-2017/ BRVM / DG, préc., art. 1.

C'est dans cet esprit que le Conseil des Ministres de l'UMOA a entrepris d'abaisser le montant du capital social minimum requis pour les entreprises souhaitant faire appel public à l'épargne sur le marché financier régional⁸. Lors de sa session ordinaire tenue à Abidjan, le 21 septembre 2018, le Conseil des Ministres a fixé à 10 millions de FCFA, le montant de ce capital social⁹. Par cette décision, le législateur entend assouplir « *fortement les conditions de sollicitation du marché financier régional pour les entreprises éligibles, notamment au 3^{ème} compartiment de la BRVM* »¹⁰.

3. Le *listing sponsor* : un expert au service des PME

Le listing sponsor est un acteur majeur du nouveau dispositif de financement des PME. Son activité consiste notamment à évaluer l'aptitude de la société candidate à l'admission au Troisième compartiment, à vérifier la pertinence du projet d'introduction en bourse par rapport au plan de financement et à la stratégie de la société candidate, à éclairer cette dernière sur les obligations légales et réglementaires qui lui incombent¹¹. Sont admises à exercer cette activité, les sociétés de gestion et d'intermédiation, les établissements de crédit ainsi que les cabinets d'audit et/ ou de conseil financier dûment agréés à cet effet¹².

Les entreprises candidates à l'admission de leurs titres sur le Troisième compartiment doivent se faire assister par un *listing sponsor*¹³.

⁸ Communiqué de presse de la session ordinaire du Conseil des Ministres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) tenue à Abidjan, le 29 septembre 2017, disponible sur : <https://www.bceao.int/fr/communique-presse/communique-de-presse-de-la-session-ordinaire-du-conseil-des-ministres-de-lunion>.

⁹ Communiqué de presse de la session ordinaire du Conseil des Ministres de l'UMOA tenue à Abidjan, le 21 septembre 2018, disponible sur : <https://www.bceao.int/fr/communique-presse/communique-de-presse-de-la-session-ordinaire-du-conseil-des-ministres-de-lumoa>.

¹⁰ Communiqué de presse de la session ordinaire du Conseil des Ministres de l'UMOA tenue à Abidjan, le 21 septembre 2018, préc.

¹¹ Instruction n° 55/2018 du 14 mars 2018, préc., art. 3.

¹² Instruction n° 55/2018 du 14 mars 2018, préc., art. 4.

¹³ BRVM, Instruction n° 02-2017/ BRVM / DG, préc., art. 1.