
M.E.S., Numéro 133, Vol. 2, mars – avril 2024

<https://www.mesrids.org>

Dépôt légal : MR 3.02103.57117

N°ISSN (en ligne) : 2790-3109

N°ISSN (impr.) : 2790-3095



Revue Internationale des Dynamiques Sociales
Mouvements et Enjeux Sociaux
Kinshasa, mars - avril 2024

DETERMINATION DE LA VALEUR FINANCIERE D'UNE ENTREPRISE DANS LE CONTEXTE CONGOLAIS

par

Célestin KAPINGA BAMPENDA

*Chef de Travaux à Haute École de Commerce de Kinshasa,
Apprenant, Faculté des Sciences Économiques et de Gestion,
Université de Kinshasa*

Résumé

La portée de ce papier qui porte sur la détermination de la valeur financière d'une entreprise dans le contexte congolais (RDC) se propose de démontrer l'importance de l'évaluation dans la détermination de la valeur financière de l'entreprise. Celle-ci permet d'estimer sa capacité future à dégager des bénéfices, et d'en déduire sa valeur, en tenant compte du risque de non réalisation de ces bénéfices. Chaque méthode d'évaluation, apporte une vision de l'entreprise. Plus ou moins pertinentes selon sa taille, son secteur d'activité, sa situation financière, sa rentabilité, ses perspectives d'évaluation ainsi que le poids de l'équipe et du cédant dans ses performances. De ce fait, l'analyse financière permet de porter un jugement en matière de solvabilité et de rentabilité de celle-ci en déterminant sa santé financière.

La création de la richesse et/ou de la valeur financière exige, non seulement du bon management, mais aussi et surtout une bonne conduite des opérations qui ont pour but, la transparence des informations comptables dans l'atteinte des objectifs. L'absence de marché boursier, en République Démocratique du Congo, ne favorise pas une bonne évaluation financière dans le chef des entreprises publiques congolaises. L'évaluation est une de marche qui permet de détecter les compétences des salariés. Elle favorise la motivation en offrant aux salariés de bonnes perspectives dans l'entreprise.

Mots-clés : *parties prenantes, multi-dimensionnalité, environnement, l'entreprise*

Abstract

The scope of this paper on the determination of the financial value of a company in the Congolese context of the DRC aims to demonstrate the importance of valuation in determining the financial value of the company. The valuation of a company makes it possible to estimate its future ability to generate profits, and then to deduce its value, taking into account the risk of not realizing these profits. Chaque méthode d'évaluation, apporte une vision de l'entreprise. Plus ou moins pertinentes selon sa taille, son secteur d'activité, sa situation financière, sa rentabilité, ses perspectives d'évaluation ; et le poids de l'équipe et du cédant dans ses performances. Therefore, the financial analysis makes it possible to make a judgment about the solvency and profitability of the company, and to determine the financial health of the company.

The creation of wealth and/or financial value requires not only good management, but also and above all the good conduct of operations aimed at the transparency of accounting information allowing the achievement of objectives. The absence of a stock market in the Democratic Republic of Congo does not at all favor the financial evaluation of Congolese public companies. The evaluation is a market evaluation that makes it possible to detect the skills of employees. It promotes motivation by offering the employee prospects in the company.

Keywords : *stakeholders, multi-dimensionality, environment, the company*

INTRODUCTION

La compétitivité des entreprises sur le plan international préoccupe la plupart de propriétaires d'entreprises comme l'immense majorité des actionnaires. Après avoir mis leurs capitaux en jeu pour une vision du profit, ceux - ci attendent des dividendes qui ne surviennent que lorsque les entreprises sont compétitives et capables de créer la richesse. Afin d'atteindre cet objectif qui est la distribution des dividendes, plusieurs paramètres doivent répondre à cette vision. La création de l'entreprise est une chose et son pilotage en est une autre.

En effet, les entreprises pour créer la richesse exige non seulement un bon management, mais et surtout la conduite des opérations ayant pour visée, la transparence des informations qui ne peut

être obtenue que par la mise en place d'une structure comptable capable de suivre avec fiabilité les opérations de l'exploitation résumée par les Etats financiers reflétant l'image fidèle.

Par ailleurs, la stabilité de l'économie et l'environnement dans lequel évolue l'entreprise doivent être un atout pour qu'elle atteigne ses objectifs. Dans les pays à économie forte, les entreprises se cotent dans le marché boursier. Rappelons que la bourse joue un rôle important dans toutes les économies des pays industrialisés. Elle permet aux entreprises et à l'Etat de se pourvoir en capitaux aux fins de leurs investissements. En plus, elle présente plusieurs avantages au plan économique pour les entreprises qui s'y introduisent.

Ainsi que le reconnaît Josette Peyrard, l'introduction en bourse présente des intérêts nombreux pour les entreprises, notamment :

- l'augmentation de la notoriété de l'entreprise ;
- l'obtention de nouveaux fonds pour le financement de la croissance ;
- le désengagement facile des minoritaires ainsi que la liquidation de leurs actions ;
- la facilitation de la croissance externe des entreprises qui procèdent à des offres publiques d'achat (OPA) ou à des offres publiques d'échange (OPE) ;
- la facilitation de la stratégie européenne et internationale de l'entreprise.¹

Cela étant, toute acceptation d'une introduction en bourse nécessite l'évaluation de l'entreprise en vue de la formation de sa valeur grâce à des indicateurs financiers. Pour le cas de la RD Congo, l'absence d'un marché boursier constitue une entorse dans l'évaluation des performances des entreprises.

Outre cette introduction et une conclusion qui met un terme à cette étude, nous avons, pour son analyse, conçu un plan en quatre points. Le premier concerne l'approche méthodologique. Le deuxième circonscrit les notions sur bourse. Le troisième porte sur l'évaluation d'une entreprise et, le dernier point, s'emploie, lui, dans la détermination de la valeur financière d'une entreprise dans le contexte congolais.

I. APPROCHE METHODOLOGIQUE ET CONCE

Afin de mener cette étude à bon port, nous avons été contraint de recourir aux méthodes descriptive et analytique ainsi qu'à la technique documentaire. Ainsi :

- l'approche descriptive nous a aidé dans la description et dans la présentation des différentes méthodes d'évaluation universelle qui sont pratiquées dans le cadre d'évaluation de valeurs financières ;
- la méthode analytique nous a servi dans l'analyse de différentes méthodes universelle d'évaluation.

Quant à la technique documentaire, elle a permis de lire plusieurs documents ayant un rapport avec notre thème, lequel a pour but de démontrer par les différentes théories, les outils essentiels qui assurent la longévité et la pérennité de l'entreprise.

II. DES NOTIONS SUR LA BOURSE

Les bourses de valeurs sont des marchés réglementés où se négocient des valeurs mobilières : actions, obligations, bons d'entreprise, ... En tant que telle, elle est une institution très ancienne.

La bourse est opérationnelle depuis l'époque ancienne. Pour les Romains, il existait une organisation qui concernait le marché des effets de commerce et de devises. Au Moyen-Age, à Bruges, un marché des changes se tenait dans l'Hôtel de la famille Van der Burse. C'est de là que vient le terme de Bourse.

En France, dès 1141, un marché portant sur l'or et les effets de commerce était situé sur le Pont au change. En 1303, les changeur spécialisés dans le négoce des effets de commerce, jouissaient du monopole des opérations de change.²

¹ PEYRARD, J., *La Bourse*, Paris, Ed. Vuibert, 2000, p.44

² *Idem*, p.13.

Le marché des changes qui, alors était situé sur le Pont au change, à Paris, il était disparu à la suite d'un incendie en 1621. Par la suite, les agents de change étaient venus s'installer dans la Cour du Palais de Justice, puis dans la Rue Vivienne.

A Paris, en 1719, la première Bourse fut construite par John Law, un financier écossais. Le marché n'était pas contrôlé par aucun règlement et les fluctuations des actions étaient très importante. Des fortunes immenses furent réalisées rapidement. En 1724, après l'échec de John Law, la bourse de paies fit l'objet d'une réglementation royale. Alors, elle s'était installé sur Rue quincampoix, puis au Palais Royal.

En 1808, Napoléon commanda à l'architecte Brongniart la construction d'un palais de la Bourse qui fut achevé en 1827 et qui porta le nom de « Palais Brongniart » qui va abriter la Bourse de Paris pendant environ un siècle et demi. Aujourd'hui, il sert maintenant de centre de conférence et de formation.

III. EVALUATION D'ENTREPRISE

Evaluer un titre ou une entreprise c'est, avant tout, porter un jugement sur une affaire de résultats ou sur des plus - values potentielles de ses actifs³. En effet, l'objectif fondamental de la fonction financière est de mettre en œuvre tous les moyens nécessaires pour maximisés le profit et, en fin de compte, la valeur de l'entreprise. Mais la détermination de cette valeur, nécessairement synthétique, est un travail complexe pour deux raisons essentielles. D'une part, il consiste à produire un montant chiffré qui est censé représenter, à un moment donné ,cette réalité multiforme et vivante qui est une entreprise.

D'autre part, la notion de valeur n'est pas aisée à saisir, car elle est entachée de subjectivités. C'est un concept économique fondé sur la rareté et l'utilité, deux concepts eux - mêmes abstraits⁴. Il existe des multiples notions de valeur d'un bien ou d'une entreprise. Il s'agit de valeur vénale, de valeur de remplacement de liquidation, de valeur d'utilisation, de valeur de continuité ou de valeur économique global.

En fait la détermination de la valeur d'une entreprise dépend des circonstances qui nécessitent à la fois :

- l'acquisition majoritaire ou minoritaire de parts de sociétés ;
- la cession globale d'entreprise ;
- la fusion, cession, apport partiel d'actif ;
- l'offre publique d'achat (OPA) ou d'échange (OPE) ;
- l'acquisition ou vente d'un fonds de commerce ou d'éléments actifs d'une société ;
- l'introduction en bourse, augmentation de capital ou émission d'obligations convertibles ;
- la nationalisation d'entreprise ou privatisation
- la transmission d'entreprise et évaluation fiscale dans le cadre des droits de succession et de l'impôt sur les grandes fortunes ;
- la souscription de contrats d'assurance ;
- la liquidation d'entreprises ou opérations consécutives au dépôt de bilan.

Il est important de souligner que toutes ces circonstances conduisent à des situations de négociation entre différentes parties ayant, en ce qui concerne la valeur de l'entreprise, des intérêts divergents. Enfin, l'évaluation des sociétés à des fins de contrôle de gestion est, de plus en plus, pratique dans les entreprises d'une certaine taille, que celles qui sont coté ou non.

³ BRILMAN, J. et MAIRE, C., *Manuel d'évaluation des entreprises*, Paris, Les Ed. d'organisation, 1988, p.31.

⁴ DAROLLES, Y., *Gestion financière*, Paris, Ed. Publi - union, 1986, p.383.

3.1. Problématique de l'Évaluation

3.1.1. Motivation des parties

Dans l'examen de la motivation de l'évaluation de l'entreprise, les raisons dépendent de chacune de parties prenantes.

3.1.2. Les attentes du vendeur

Il serait illusoire de penser que la plupart des vendeurs vendent parce qu'ils pensent que c'est le meilleur prix qu'ils peuvent entrer. Cela se produit lorsqu'il s'agit de titres détenus par des gestionnaires de portefeuilles ou de SICAV. Mais, dès qu'il s'agit de vendeurs qui ne sont pas des professionnels de la bourse, a fortiori dans les négociations privées, on trouve une grande variété de motivations qui peuvent être aussi :

- le besoin d'argent liquide du vendeur ;
- la crainte d'une dégradation de la conjoncture ;
- le souci de pérennité de l'entreprise ;
- des considérations de caractère stratégique ; de dimension insuffisante ou de complémentarité avec un partenaire.

Si le vendeur est l'actionnaire majoritaire ou le mandant d'un groupe d'actionnaire, il ne cherche pas toujours seulement le prix le plus élevé. Il peut rechercher aussi, lors de la transaction, tour à tour :

- le maintien de son statut personnel
- la conservation de son pouvoir
- la pérennité de la marge
- l'équité. Le vendeur peut vouloir le prix le plus juste en vue de construire de bonnes relations avec son futur partenaire.
- un prix bas. Paradoxalement, il peut arriver que le négociateur soit un manager professionnel qui cherche à réaliser une bonne affaire plutôt qu'à celui « qui le vend avec les actions ».⁵

Il est à constater que la décision de vente consiste pour le vendeur à un désinvestissement conformément au critère de la valeur actuelle nette (VAN). Il ne vendra l'entreprise à l'acheteur que si la valeur actuelle VA (CMPC) des flux de liquidités futurs, évaluée au coût du capital CMP (coût du capital du vendeur) qu'il peut obtenir en poursuivant l'exploitation est inférieure au prix offert par l'acheteur.⁶

3.1.3. Les objectifs de l'acheteur

Dans la plupart de cas, il s'agit d'un investissement qui doit conduire l'acheteur à juger de la valeur en fonction de critère de rentabilité. De là, l'importance des notions de rentabilité d'investissement dans les méthodes d'évaluation. C'est pourquoi, l'investissement peut être un placement boursier dont la rentabilité sera déterminée par les paramètres bien connus du rendement et de la plus - valeur potentielle.

En bourse comme dans les négociations privées, l'acheteur peut aussi avoir d'autres priorités :

- des finalités stratégiques (vitesse de croissance, part de marché, monopole, etc.)
- des visées du pouvoir. Ainsi, pour un directeur de branche de division ou de filiale peut être tenté d'agrandir son domaine pour avoir plus d'influence au sein de son propre entreprise ;
- la réalisation d'un vieux rêve personnel : avoir sa propre entreprise, son journal, etc. ;
- l'emport à tout prix sur les acheteurs. Le défi devient l'acquisition elle-même. Lorsque les acheteurs ont été placés par un vendeur astucieux dans cette situation de concurrence psychologique ou stratégique acharnée, le prix a toutes les chances d'atteindre des niveaux très élevés.

⁵ BRILMAN, J. et MAIRE, C., *op.cit.*, p.23.

⁶ CHARREAUX, G., *Gestion financière*, Paris, Ed Litec, 1986, p.14.

L'acquisition de l'entreprise représente pour l'acheteur une décision d'investissement. La décision va dépendre de la valeur actuelle (CMP), de prix demandé Pd par le vendeur et de la valeur de constitution à l'identique de l'entreprise Vr dans le cas où celle-ci est possible.⁷

3.2. Méthodes d'évaluation universelle

Il existe toute une panoplie d'évaluation de l'entreprise. Loin d'entrer dans des détails, nous allons citer en cela quelques méthodes :

- *les méthodes patrimoniales* sont, historiquement, les plus anciennes et elles reposent sur l'idée que les entreprises sont une collection d'éléments et elles ont une valeur parce qu'elles possèdent des biens (terrains, bâtiments, matériels, stocks) qui ont une valeur et qui peuvent se négocier indépendamment les uns des autres⁸ en tenant compte, à la fois, de l'actif net comptable et de l'actif net comptable corrigé ;
- *Les méthodes financières*, on cite parmi celles-ci, les approches fondées sur la rentabilité et l'approche comparative ou analogique ou la méthode des comparaisons boursières ;
- *Les Méthodes économiques* tentent de faire la synthèse entre les méthodes patrimoniales, qui ne tiennent pas compte de la capacité de l'entreprise à générer des flux (dividendes, résultats, cash-flow) et les méthodes financières, qui font abstraction du patrimoine de l'entreprise. Ce qui peut être matérialisé par la somme de l'ANCC et le goodwill.

IV. LA DETERMINATION DE LA VALEUR FINANCIERE D'UNE ENTREPRISE DANS LE CONTEXTE DE LA RD CONGO

L'absence d'un marché boursière comme ci - indiquée, constitue une entorse à l'évaluation des entreprises en RD Congo. Ayant une économie faible, cette situation devient pour les entreprises non cotées toute une problématique à leur juste valeur et à l'évaluation de leur valeur financière, comme le note J.-P. Page. Pour les gestionnaires financiers, il est très important de connaître l'environnement dans lequel œuvre l'entreprise. La raison est bien simple : les concepts financiers sont établis dans un certain contexte, et lorsque celui-ci change ou n'est qu'une approximation de la réalité, le gestionnaire financier pourra devoir modifier sa façon de penser. Plusieurs exemples de la vie courante peuvent servir à illustrer ce point. La conduite automobile sur pavé sec et sur la glace en est un. Les règles à suivre sur la glace ne sont pas les mêmes que celles sur pavé sec aussi, un conducteur alerte se rendra compte des changements des conditions de la route et modifiera son comportement. Il est de même pour le gestionnaire financier qui Il doit être à l'écoute de son environnement en décelant des changements qui pourraient affecter la prise de décision financière pour son entreprise.⁹

Ce faisant, évaluer l'entreprise dans le contexte Congolais (RDC) doit rentrer dans l'approche comptable. Par cette approche, on utilise souvent la valeur des actifs divulguée dans les états financiers comptables comme base d'évaluation. La raison principale de l'usage de la valeur au bilan (ou valeur aux livres) reste la facilité de l'obtenir.

En effet, toute entreprise se doit de tenir une comptabilité minimum, que ce soit pour des fins fiscales ou pour des fins d'informations interne. Aussi, l'article 2 de l'acte uniforme relatif au droit comptable et à l'information financière du système comptable OHADA et pour lequel la RD Congo est régie, stipule que : « sont astreintes à la mise en place d'une comptabilité, dite comptabilité financière, les entités soumises aux dispositions de l'Acte uniforme portant sur le droit commerciale général de l'Acte uniforme relatif aux droits des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique et de l'Acte uniforme relatif aux droits de sociétés coopératives, les entités publiques, para publiques, d'économie mixte et plus généralement, les entités produisant des biens et des services marchands ou non marchands, dans la mesure où elles exercent, dans un but lucratif ou non, des activités économiques à titre principal ou accessoires qui se fondent sur des actes répétitifs, à l'exception de celles soumises aux règles de la comptabilité publique.¹⁰

⁷ *Idem*, p.486.

⁸ PIGE, B. et al, *Comptabilité et audit*, Paris, Ed. Nathan 2008, p.40.

⁹ PAGE, J.-P., *Gestion financière et création de valeur ajoutée*, Québec, Ed. SHERBROKE, 2008, p.124.

¹⁰ Acte uniforme relatif au Droit Comptable et à l'information financière, ART - 2 -

4.1. L'Évaluation aux Livres des Actifs

On peut utiliser la somme des valeurs du bilan de chacun des actifs pour déterminer la valeur de l'actif total d'une entreprise quelconque. Il faut pour cela être astucieux du fait qu'utiliser la valeur aux livres totale des actifs revient à utiliser la valeur des parties pour évaluer le tout. Il peut arriver, et c'est généralement le cas que la valeur réelle d'une entreprise soit plus grande que la somme des valeurs de chacun des actifs pris séparément. Ce qui traduit une synergie entre les actifs, c'est-à-dire entre deux actifs qui produisent plus ensemble que la somme des deux sur une base individuelle. Habituellement, le montant représentant la valeur aux livres d'un actif est donné par son coût d'acquisition à l'origine moins l'amortissement prélevé, si cet actif est amortissable.

4.2. L'Évaluation aux Livres de la dette et des actions ordinaires

La valeur aux Livres des actions ordinaires est souvent utilisée comme base d'évaluation, dans le cas de conflit entre actionnaire par exemple. La valeur aux livres des actions ordinaires est obtenue en soustrayant des actifs la valeur aux livres dette.

En plus des difficultés à évaluer la valeur réelle de la dette, il faut déterminer si toutes les dettes représentées au passif sont bien des dettes et n'en manque pas. Le poste impôt reporté, par exemple est représenté au passif du bilan bien que le montant y figurant n'est pas une dette envers le gouvernement. Ce poste est créé par un ajustement capable pour équilibrer l'impôt passé comme dépense et l'impôt véritablement payé.

Ce poste suscite la controverse et est considéré par certaines personnes comme une dette et d'autres comme faisant partie des actions ordinaires. Donc, certaines dettes apparaissant au bilan ne sont peut-être pas réellement des dettes et devraient être traitées en conséquence.

4.3. Les autres Méthodes basées sur la valeur comptable

Beaucoup d'autres valeurs peuvent être obtenues à partir des chiffres comptables mais dans tous les cas ces évaluations présentent des problèmes majeurs ou ne sont utiles qu'à des fins extrêmes limitées.¹¹ On y retrouve dans ce lot :

- la méthode du coût d'acquisition ;
- la méthode du coût de remplacement ;
- la méthode de la valeur de Liquidation.

4.4. L'Évaluation des Méthodes Comptables

La valeur comptable est cependant considérée comme une procédure objective d'évaluation parce qu'elle est obtenue à partir d'un système standard d'évaluation soit le système comptable de l'entreprise. Ce type de valeur représente assez bien ce qui a été payé ou déboursé pour tel actif, mais il n'a que très peu de liens avec la valeur marchande de l'actif en question.

Le problème majeur avec les valeurs comptables vient de ce que celles-ci représentent des coûts plutôt que des revenus qui peuvent être générés par les actifs. Pour cette raison, les partisans de l'usage des valeurs aux livres suggèrent plusieurs raffinements et ajustement de ces valeurs comme l'élimination des actifs intangibles, la réévaluation des immobilisations et des autres actifs fixes tranquilles, l'élimination des frais reportés et de différents postes de réserve.

Malgré tous les ajustements possibles, dont certains se révèlent fort complexes, les valeurs obtenues demeurent très suspectes surtout à cause de la non standardisation des méthodes de comptabilisation et d'ajustement d'une entreprise à l'autre et, en plus à cause des problèmes non résolus causés par les effets de l'inflation sur les Etats financiers.

¹¹ PAGE, J.-P., *op.cit.*, p.25.

CONCLUSION

Evaluer la valeur financière des entreprises publiques de la RDC dans le contexte de son économie chancelante pose un sérieux problème dans la mesure où la bourse serait totalement absente dans l'économie congolaise. Toutefois dans le cadre des différentes méthodes traditionnelles, les méthodes d'évaluation patrimoniale seraient acceptables. Celles-ci sont basées sur le calcul de la valeur du patrimoine de l'entité pour une valeur qui s'attarde sur l'actif net comptable qui n'est que la différence entre l'actif et les dettes.

Du point de vue de la comptabilité les entités congolaises ont adhéré au système comptable OHADA et à un référentiel régional qui est celui d'adopter quelques normes IFRS même si les révisions sont récurrentes pour un rapprochement entre les deux référentiels. Un dernier élément serait la faiblesse de la monnaie congolaise secouée par l'instabilité et l'inflation. Ce qui pourrait biaiser le résultat d'une quelconque évaluation.

BIBLIOGRAPHIE

- Acte uniforme relatif au Droit Comptable et à l'information financière-
- BRILMAN, J. et MAIRE, C., *Manuel d'évaluation des entreprises*, Paris, Ed. d'organisation, 1988.
- CHARREAUX, G., *Gestion financière*, Paris, Ed Litec, 1986.
- DAROLLES, Y., *Gestion financière*, Paris, Ed. Publi - union, 1986.
- PEYRARD, J., *La Bourse*, Ed. Vuibert, Paris, 2000.
- PIGE, B. at Alii, *Comptabilité et audit*, Paris, Ed. Nathan 2008.