



ARTICLE POUR LA PUBLICATION

TITRE : EVALUATION DE L'ENTREPRISE PUBLIQUE LIGNES MARI- TIMES CONGOLAISES (LMC) TRANSFORMÉE EN SOCIÉTÉ COM- MERCIALE, EN RÉPUBLIQUE DÉMOCRATIQUE DU CONGO

Auteur : Marco KAYAMBA KAYEMBA et Oscar MUDIANDAMBU

Les entreprises du portefeuille, jadis assuraient pour la plupart de services publics. Elles faisaient du gouvernement de la République, le premier employeur et lui permettaient de satisfaire des divers besoins primaires de la population nationale. Celles-ci assuraient plusieurs services d'intérêt général ou d'utilité publique pour garantir un bien-être social collectif.

Malheureusement avec l'avènement du régime de Mobutu et son MPR, ces entreprises ont commencé à perdre de manière drastique leur capacité à répondre aux divers besoins sociaux de base et services d'utilité publique, suite à une mégestion caractéristique des mandataires du régime Mobutu, et de ceux qui sont venus plus tard suite à un recrutement clientéliste. Il s'avérait opportun qu'une cure soit administrée à ces dernières en vue de leur permettre de rejouer leur rôle de moteur de croissance au niveau national.

Ainsi, sous l'impulsion du gouvernement Muzito, il était décidé de procéder à une réforme de ces entreprises. La République Démocratique du Congo s'est engagée résolument dans le processus des réformes de ses entreprises publiques. Cela est motivé par la volonté politique d'insuffler la relance de l'économie nationale, en faisant de ces entreprises non seulement des puissants moteurs de la croissance économique, mais surtout de véritables vecteurs de création de valeur. D'autant plus que, ces entreprises, qui autrefois contribuaient de manière significative au budget national, sont devenues improductives et d'aucuns les qualifiaient des canards boiteux

A cet effet, le gouvernement de la RDC, à travers cette série de réformes, a pris l'option de transformer ces entreprises publiques en « société commerciale » donc en une unité marchande ayant pour objectif principal la réalisation des profits et qui soit à même d'impulser l'activité économique du pays et la concurrence. L'objectif majeur visé par le gouvernement est la recherche de la croissance économique compatible avec les besoins de la Nation Congolaise. Cet objectif s'inscrit dans le cadre du programme de redressement macro-économique et sectoriel du pays.

Néanmoins, ce processus de transformation des entreprises publiques en sociétés commerciales change leur mission d'antan, bien entendu, servir l'intérêt général à celui de la recherche du profit qui conférerait un mode de gestion privé aux entreprises jadis sous l'égide de l'Etat.

- Il est évident que pour opérer cette transformation, nécessité y avait aux préalables d'évaluer ces entreprises publiques afin de percevoir l'impact du processus de leur transformation en sociétés commerciales sur le plan financier. *C'est la raison pour laquelle, la décision de transformation est prise sur le rapport du Commissaire aux Comptes de la société, lequel doit attester que les capitaux propres sont au moins égaux au capital social. (Journal officiel-RDC, 2010) Partant de ce critère, le capital social de Cadeco a été évalué à une contrevaletur au taux de change indicatif de la Banque Centrale du Congo de 915 Fc, à 9.767.729 usd, au seuil de la transformation.*

Notre étude s'appuie sur la méthode analytique accompagnée par la technique documentaire. De ce fait, elle analyse les indicateurs financiers de base après la transformation et tente de répondre aux questions suivantes :

1. Après sa transformation, La LMC a-t-elle vu sa valeur accroître ou décroître ?
2. Quel en est l'impact de la réforme sur la performance financière ?

Objectif et Hypothèse du travail.

a. Objectif.

Cette étude cherche à mettre en lumière, s'il y a pertinence ou non de cette réforme des entreprises du portefeuille initiée par le gouvernement de la république en vue de voir si les objectifs qui ont motivé celle-ci sont atteints. Si les objectifs sont atteints, nous encouragerons celle-ci mais au cas contraire que le gouvernement puisse revoir sa réforme car les résultats ont un impact négatif.

2. Hypothèse

H.1 Nous partons de l'hypothèse selon laquelle l'entreprise publique LMC aurait connu, à ce jour, une baisse de sa valeur. *Cela est dû à un certain nombre des problèmes auxquels cette entreprise est confrontée.* Lesquels, (notamment, la mauvaise gestion ayant entraîné le déficit chronique et l'endettement excessif), n'ont fait qu'accentuer cette décroissance ou mieux cette perte de valeur.

H.2 Un certain nombre des problèmes expliqueraient la décrue de cette entreprise sur le plan de la performance financière. Ces problèmes nécessitent, méthodiquement des solutions adéquates et graduelles, vu leur ampleur et leur complexité. Il s'agit entre autres des problèmes liés à l'application de certaines lois notamment :

- La loi portant transformation des entreprises publiques ;
- La loi relative au désengagement de l'Etat ;
- La loi portant organisation et gestion du portefeuille de l'Etat ;
- La loi portant dispositions générales applicables aux établissements publics.

A l'issue de la promulgation de ces quatre principales lois sur la réforme, et à l'instar des autres entreprises publiques transformées en sociétés commerciales, les diligences se rapportant aux aspects économiques de la transformation, notamment la définition des régimes des immobilisations ne sont pas réalisées.

Bien plus, parmi les objectifs majeurs de la réforme, l'atteinte de l'équilibre financier via l'amélioration des performances s'imposait de vive voix.

Pour ces lois précitées, leur contenu et leurs modalités pratiques d'application doivent être déterminées par le gouvernement. Certes, ces dispositions légales devraient être accompagnées indiscutablement de l'élaboration des programmes de restructuration/modernisation, du développement de partenariat public privé, de la fermeture des entreprises en cessation d'activités ou du transfert au secteur privé d'activités précédemment assurées par des entreprises publiques. Bien plus, il a été constaté une faible gouvernance de ces entreprises. Celle-ci se fait sentir par la non-application par les entreprises publiques transformées des règles de bonne gouvernance arrêtées par la tutelle. (Ministère du Portefeuille-RDC,2013).

En outre, l'environnement immédiat de cette entreprise publique est caractérisé pour la plupart par ce qui suit, selon le résultat de l'enquête réalisée par Copirep, 2021) afin d'établir les états de lieu de celle-ci:

- La dégradation très avancée des équipements et matériels d'exploitation due au vieillissement, à l'obsolescence et au manque d'entretien ;
- Le déficit et le déséquilibre financiers chroniques entraînant une insuffisance des ressources financières pour assurer le fonctionnement normal de ce qui existe ;
- Le vieillissement et la sous-qualification d'un personnel pléthorique.

Il y a lieu de souligner que l'asymétrie des positions et des informations de ces entreprises dans les différents domaines au moment de leur transformation en sociétés commerciales est un facteur déterminant de l'ampleur de leur contreperformance. Et puis, cette entreprise publique est en quête des ressources financières, matérielles etc. qu'elle ne possède pas, pour être compétitive sur le plan commercial.

- **Approche et variables d'analyse**

Pour vérifier cette hypothèse, l'approche évaluative a été utilisée.

Il sied de souligner que le capital de LMC est formé par l'ensemble de son actif réel constaté par les commissaires aux comptes lors de sa transformation.

De ce fait, l'analyse concerne les données secondaires tirées des états financiers de LMC, pour la période allant de 2014 à 2021.

Cette étude adopte une approche multicritère. Celle-ci requiert que l'analyse s'attèle à construire une fourchette de valorisation à partir des différentes méthodes d'évaluation.

En clair, il est question de calculer l'Actif Net Comptable Corrigé, la rente du goodwill par année en recourant à la méthode axée sur la détermination de la valeur substantielle brute. Cette démarche est complétée par l'approche actuarielle axée sur l'estimation des flux de trésorerie à travers la méthode Discounted Cash-flow. La variable d'intérêt EVA (economic value added), se charge de sa part de vérifier notre première hypothèse.

Définition des variables

Composante d'analyse	Variable d'analyse	Indicateurs	Formule de calcul
Analyse de l'équilibre financier fonctionnel	Fonds de roulement, Besoin en fonds de roulement, Trésorerie	FRN (Fonds de roulement net) BFR (Besoin en fonds de roulement) Trésorerie Nette	FRN=CP-VIN BFR=Stocks+ Créances commerciales- Dettes commerciales TN=FRN-BFR
Performance Interne (Création de valeur)	EVA (valeur économique additionnelle)	-Rentabilité économique -CMPC ou WACC -Actif économique	EVA = (ROIC-WACC)* AE
Valeur	-ANCC -Good will -Cash flow	-Taux d'actualisation -VSB -EBE -Résultat de l'exercice	-ANCC= $\sum_{t=1}^n \frac{ANC_t}{(1+i)^t}$ Values -GW= (Bénéfice - VSB*t) $\frac{1-(1+i)^n}{i}$ -VE=ANCC +GW

Facteurs Déclencheurs de la réforme des entreprises publiques

Les facteurs déclencheurs de la réforme des entreprises publiques. se résument en six points selon le rapport du Comité de Pilotage des entreprises publiques.

Il s'agit du : (i) Décret n° 09/11 du 24 avril 2009 portant mesures transitoires relatives à la transformation des entreprises publiques, (ii) Décret n° 09/12 du 24 avril 2009 portant établissement de la liste des entreprises publiques transformées en sociétés commerciales, établissements publics et services publics, (iii) Décret n° 09/13 du 24 avril 2009 portant dissolution et liquidation de

entreprises publiques, (iv) Décret n° 09/14 du 24 avril 2009 portant création, organisation et fonctionnement d'un établissement public dénommé «Fonds spécial du Portefeuille»(v), Décret n° 09/15 du 24 avril 2009 portant création, organisation et fonctionnement d'un établissement public dénommé « Comité de Pilotage de la Réforme des Entreprises du Portefeuille de l'Etat, COPIREP en sigle », (vi) Décret n° 011/28 du 07 juin 2011 portant transformation du Centre d'expertise d'évaluation et de certification des substances minérales précieuses et semi-précieuses (CEEC) en établissement public. (Copirep, 2021). Ces dispositions légales retracent les problèmes majeurs ayant conduit à la réforme, notamment, le manque de compétitivité, le déséquilibre financier, la faible gouvernance, la politisation du choix des mandataires ect.....

Description générale du programme de réforme du portefeuille de l'Etat

Depuis un certain temps, les entreprises publiques qui, autrefois contribuaient de manière significative au budget de l'Etat et considérées à la belle époque, comme fleuron du trésor, sont devenues pour la plupart des canards boiteux ou des éléphants à pieds d'argile. Avec la nouvelle donne, bien entendu, l'introduction de la RDC au Droit OHADA, il s'est révélé une nécessité ultime de redéfinir un nouveau modèle de gestion de ces entreprises publiques.

Le socle de cette réforme tire sa source de la loi n°08/007 du 07 Juillet 2008 fixant les règles en établissements publics ou en services publics. Partant de cette loi, les entreprises publiques du secteur marchand, ont été transformées par effet de la loi en sociétés commerciales.

Celles dont les activités sont soit non lucratives et non concurrentielles, soit le prolongement de l'administration publique, soit bénéficiant d'une parafiscalité et qui poursuivent une mission d'intérêt général, sont transformées selon le cas en établissements publics ou en services publics. C'est pourquoi, dans le cadre des efforts de redressement macro-économique, le gouvernement a entrepris, pour retrouver un niveau de croissance compatible avec les besoins du pays, le processus de réforme des entreprises publiques.

Ce dernier devait s'atteler à élaborer des stratégies de transformation globales, sectorielles par entreprise, et définir un nouveau modèle managérial de gestion de la chose publique, non seulement, mais aussi un nouveau cadre légal, réglementaire et institutionnel devant ainsi, régir les entreprises publiques transformées en sociétés commerciales.

Définition

Réformer vient du mot « réforme » qui signifie généralement une initiative ou un projet qui vise à mettre en œuvre une innovation ou à parvenir à une amélioration d'un système ou d'une structure. (www.bing.com définition du concept réforme consulté le 10 février 23 à 10h15)

Réformer une entreprise revient à transformer ou mieux changer son mode de fonctionnement et d'organisation. Quant à nous ce concept réformer « *revient à améliorer, corriger, restructurer, revisiter une entité afin d'obtenir des meilleurs résultats* ».

- Ainsi, toute réforme vise principalement la mise sur pied d'un cadre institutionnel susceptible de :
 - Insuffler un dynamisme nouveau à l'entreprise dans l'objectif d'améliorer son potentiel de production ;
 - Transformer certaines dispositions pour assouplir la gestion et l'outil de production ;
 - La dissolution pure et simple et la liquidation de certaines dispositions jugées inutiles.

Pour sa part, COPIREP souligne que Réformer une entreprise publique n'est ni forcément la privatiser ni nécessairement procéder à la déflation de ses effectifs et encore moins au changement de ses dirigeants. Reforme une entreprise, c'est avant tout la traiter comme un acteur économique normal qui doit subir, à de rares exceptions près, les lois du marché.

Cela passe naturellement par la rentabilité. Il est ainsi des secteurs d'activités dans lesquels une entreprise gérée par le privé donnerait des résultats meilleurs que ceux de la même entreprise placée sous une gestion publique. Dans ce dernier cas, la bonne gouvernance exigerait notamment la requalification du personnel. (Copirep, 2005)

Godé Mpyoi soutient que le concept de réforme qui tire son origine du latin « reformare » est idiologique, puisqu'il signifie à la fois « reconstituer, former à nouveau et réaliser un changement radical ou important en vue d'une amélioration ». Dans les ex Pays socialistes européens, les réformes économiques sont des mesures qui concernent les tentatives d'adaptation et de restructuration (Godé M., 2019).

Somme toute, la réforme de l'Etat désigne un ensemble de modifications substantielles de son organisation, de son champ d'action, ou de ses modes de fonctionnement. L'ultime objectif étant, particulièrement, l'amélioration des services rendus aux citoyens, la réduction de ses coûts de fonctionnement ou de son emprise sur l'économie (Godé M., 2019).

De son côté, A. Omombo, souligne que l'ultime objectif poursuivi par la réforme des entreprises publiques est de les rendre viables en renforçant leur compétitivité tant au niveau intérieur qu'extérieur et en raffermissant leur potentialité en ce qui concerne la capacité de production, mais aussi s'agissant de la demande des biens ou de services produits. (Omombo A., 1997).

Cadre de gouvernance des entreprises publiques

En résumé, le cadre de gouvernance des entreprises publiques est constitué notamment des textes suivants :

1. L'Acte uniforme révisé relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique (AUSCGIE) ;
2. La Loi n° 08/008 du 7 juillet 2008 portant dispositions générales relatives au désengagement de l'Etat ;
3. La Loi n° 08/010 du 7 juillet 2008 fixant les règles relatives à l'organisation et à la gestion du Portefeuille de l'Etat ;
4. Le Décret n° 13/002 du 15 janvier 2013 portant organisation de la représentation de l'Etat actionnaire unique au sein de l'Assemblée Générale d'une entreprise publique transformée en société commerciale ;
5. Le Décret n° 13/055 du 13 décembre 2013 portant statut des Mandataires publics dans les entreprises du Portefeuille de l'Etat ;
6. La note circulaire n° 0518/MINPF/JDK/ABL/LMM/2013 du 05 juillet 2013 du Ministre du Portefeuille relative aux règles de bonne gouvernance applicable aux entreprises publiques transformées en sociétés commerciales ;
7. Les statuts sociaux de l'entreprise ;

8. Le plan de bonne gouvernance adopté par le Conseil d'Administration de l'entreprise (Copirep, 2021)
Résultats attendus de la Réforme

Les résultats attendus de la réforme sont :

- (i) L'assainissement du Portefeuille de l'Etat ;
- (ii) L'amélioration de l'organisation et de la gestion du Portefeuille de l'Etat, ainsi que de la gouvernance des entreprises publiques ;
- (iii) La relance des activités cruciales à l'économie et à la population ;
- (iv) L'amélioration de la qualité des biens et services rendus par les entreprises publiques ;
- (v) Le renforcement de la compétitivité des entreprises publiques et partant, de l'économie nationale. (Copirep, 2021).



Résultats de l'étude

1.1. Diagnostic financier

Tableau n°1 : Analyse de l'équilibre Financier

	ELEMENTS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	FRN	1 394 161	-232 491	-7 167 632	-6 739 135	-7 295 117	-7 904 487	-9 041 279	-7 386 361
2	BFR	949 971	-389 714	-7 202 394	-6 882 484	-7 571 726	-8 015 808	-9 153 232	-7 997 986
3	TN	444 189	157 223	34 762	143 349	276 609	111 321	111 954	611 625
4	Ratio de Solvabilité en %	3,24	1,18	0,26	0,69	1,16	1,04	1,71	6,58
5	Indicateur de Pertinence en %	10,07	-1,38	-37,94	-29,67	-34,14	-41,31	-36,25	-28,79

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

Le fonds de roulement Net de LMC est négatif presque sur toute la période d'étude jusqu'à atteindre -9.041.279 en 2020, sauf en 2014 où il est positif de l'ordre de 1.394.161.

Le sens financier du FRN Négatif est qu'il se dégage une insuffisance de ressources durables mises à la disposition de LMC. Le FRN étant un indicateur de mesure de risque de liquidité dans le court terme, la LMC manque alors de matelas de sécurité pouvant lui permettre d'absorber les aléas et les retards éventuels du retour à la liquidité de l'actif circulant. Pour sa part, le Besoin en fonds de roulement est négatif presque sur toute la période jusqu'à se plancher à -9.153.232 en 2020, sauf en 2014 où il s'affiche un BFR positif de l'ordre de 949.971.

L'indicateur de pertinence de LMC sa, se situe en deçà de 100 %. Il est négatif presque sur toute la période atteignant -41,31%, en 2019, Il est positif en 2014 à concurrence de 10,07 %.

Tableau n°2 : Endettement financier

	ELEMENTS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	Ratio d'endettement LT en %	25,99	22,94	165,07	152,37	147,13	81,70	13,50	30,61
2	Ratio d'indépendance fin Glob en %	47,00	42,58	10,16	10,10	11,08	14,52	11,40	25,48
3	DETTES FINANCIERES	4 183 764	3 142 030	4 343 334	4 698 348	4 835 191	3 149 640	731 541	3 622 389

4	<i>Endettement Nette (2-3)</i>	3 732 338	2 962 394	4 293 845	4 542 839	4 585 667	2 953 587	319 693	2 134 701
5	<i>Gearing en %</i>	23,25	21,79	163,75	147,71	140,01	78,73	10,00	23,80
6	<i>CAF</i>	4 035 087	5 344 467	-6 732 858	-686 364	11 557 717	11 839 393	1 532 474	-33 723 259
7	<i>Capacité Remboursement en %</i>	0,92	0,55	-0,64	-6,62	0,40	0,25	0,21	-0,06

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

Les dettes financières de LMC ont été les plus élevées en 2018 soit de l'ordre de 4 585 667usd et plus basses en 2020 soit de l'ordre de 731 541 usd. Pour l'endettement net, le ratio de remboursement se situe entre -6,62% en 2017 et ,092 % en 2014. Par contre, la capacité de remboursement pour toutes les années, est inférieure à la norme de 2,5%. Donc, l'endettement net est généralement faible

Quant au gearing, sous la période d'étude, il varie généralement entre 10,00 % en 2020 et 163,75 % en 2016. Plus le ratio est élevé, plus la société est dépendante de ses tiers. Il sied de constater que la société LMC est plus dépendante de ses tiers en 2016, avec un taux élevé de 163,75 %

La capacité d'autofinancement de LMC est négative de 2016 jusqu'en 2017, puis en 2021 et positive pour le reste des années, avec un montant plus élevé en 2019, soit 11.839.393.

Tableau n°3 : Synthèse de la Profitabilité des capitaux

	ELEMENTS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	<i>Résultat Net</i>	-2 150 973	-2 419 057	-9 693 743	-3 290 941	-893 395	555 218	13 517	718 847
2	<i>Rentabilité Capitaux propres en %</i>	-13,40	-17,79	-369,67	-107,00	-27,28	14,80	0,42	8,01
3	<i>Rentabilité Capitaux Investis en %</i>	-6,30	-7,57	-37,54	-10,81	-3,02	2,15	0,05	2,04

4	<i>Excédent Brut d'Exploitation</i>	4 033 019	5 075 205	-7 704 274	-1 050 999	11 557 717	11 839 393	1 532 474	-33 723 259
5	<i>Taux de Marge Brute en %</i>	13,52	20,10	-39,76	-6,92	57,96	53,89	8,66	-104,36
6	<i>Taux de Marge Nette en %</i>	-7,21	-9,58	-50,02	-21,66	-4,48	2,53	0,08	2,22

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

La rentabilité des capitaux montre à suffisance que la société LMC n'arrive pas à dégager un flux de richesse de 2014 jusqu'en 2018, sauf de 2019 jusqu'en 2021, elle a dégagé un résultat positif. Il convient de souligner au passage que depuis longtemps, la société LMC n'a plus des matériels flottants. C'est à peine que le Conseil d'Administration a résolu de procéder par le leasing. En d'autres termes, Bien plus, ces maigres résultats positifs réalisés ont été engloutis par des pertes cumulées de plusieurs années. Seule l'acquisition d'un outil de production conséquent peut permettre à la compagnie LMC de sortir de la catégorie des entreprises publiques transformées en sociétés commerciales considérées par le Ministère du Portefeuille comme entreprise publique en faillite non déclarée. Quant au taux de marge nette, il varie entre -50,02 % en 2016 et 2,53 % en 2019.

Par contre, la rentabilité des capitaux propres est négative de 2014 jusqu'2018, et positive de 2019 à 2021 elle varie soit négativement, soit positivement, entre -369,57 % en 2016 et 14,80 % en 2019

Tableau n°4 : Evolution du Chiffre d'Affaires

	ELEMENTS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	Chiffre d'Affaire	29 838 623	25 252 412	19 378 770	15 194 541	19 941 556	21 969 486	17 696 397	32 313 532
2	Variation Progressive Chiffre Aff.	681 464	-4 586 211	-5 873 642	-4 184 229	4 747 016	2 027 930	-4 273 090	14 617 135
3	Immobilisation Corporelles	16 286 941	14 260 936	11 368 738	12 540 461	12 872 894	12 199 361	10 043 984	16 478 423
4	Résultat d'exploitation	-4 067 992	-2 063 624	-9 098 243	-2 779 868	-887 593	903 090	199 742	982 528
5	Variation Progressive R. Exploit	-1 512 618	-551 007	-8 547 237	5 767 368	-6 654 961	7 558 051	-7 358 309	8 340 837
6	Taux de Croissance de l'Activité	2,34	-15,37	-23,26	-21,59	31,24	10,17	-19,45	82,60
7	Intensité Capitalistique	0,55	0,56	0,59	0,83	0,65	0,56	0,57	0,51
8	Levier d'Exploitation	-2,22	0,12	1,46	-1,38	-1,40	3,73	1,72	0,57

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

Le volume d'activité de LMC sous la période d'étude se mesure à travers les chiffres d'affaires réalisés. Pour la LMC, les chiffres d'affaires sous la période d'étude varient entre 15 194 541 en 2017 et 32 313 532 en 2021. Bien plus, le taux de croissance de l'activité est négatif de 2015 en 2017 puis positif sur les reste de la période .Il est le plus élevé en 2021 , soit 82,60 % et moins élevé en 2017, soit -23,26 %

L'indicateur de l'intensité capitalistique varie entre 0,51 en 2021 et 0,83 en 2018.

Tableau n°5 : Evaluation de l'Effet de Levier Financier

	ELEMENTS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	Coût de la dette	7,10	10,22	332,13	96,19	24,25	-12,65	-0,37	-5,97
2	Différentielle de Levier	-13,40	-17,79	-369,67	-107,00	-27,28	14,80	0,42	8,01
3	Bras de Levier	0,26	0,23	1,66	1,53	1,48	0,84	0,23	0,40
4	Effet de Levier Financier	-3,49	-4,11	-612,30	-163,46	-40,27	12,42	0,10	3,24

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

De ce tableau, il s'en déduit que l'effet de levier est négatif de 2014 en 2018 et positif de 2019 à 2021 variant entre -612,30 en 2014 et 12,42 en 2019. Ce qui s'explique simplement par le fait que la rentabilité économique est inférieure au coût de l'endettement de 2014 à 2018, et puis supérieur au Coût moyen pondéré du capital de 2019 à 2021.

1.2 EVALUATION DE LA LIGNE MARITIME CONGOLAISE

Tableau n°6 : Evaluation par la Méthode Patrimoniale

ELEMENTS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ANC	16 089 630	13 614 506	3 771 876	5 775 856	4 612 986	5 071 104	6 061 245	9 244 670
Ecart de Conversion Actif	1 019 291	267 630	2 194 466	5 850 562	5 190 296	2 682 974	6 289 527	3 129 557
ANCC	15 070 339	13 346 876	1 577 409	-74 706	-577 310	2 388 131	-228 281	6 115 114

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

La lecture du tableau ci-dessus, montre que l'ANCC de LMC se situe entre **-577 310 USD**, valeur minimale en 2018 et **15 070 339 USD** en 2014, valeur maximale. Il y a lieu de souligner au passage que 2014 à 2020, la valeur de LMC va en decrescendo. Ce qui explique à juste titre, l'absence d'une politique d'investissement et le vieillissement de l'outil de production. Et depuis plusieurs décennies, à dater du régime de Feu Président Mobutu, la société LMC manque de navire propre. Ce qui accroît la faible capacité participative dans le commerce extérieur.

En 2021, l'Actif économique de LMC se situe à 6.115.114 usd, cela est dû aux efforts déployés par le Conseil d'Administration à travers le mécanisme de leasing. Malheureusement, ces efforts semblent être neutralisés par le taux élevé des navires affrétés qui amenuisent la rentabilité.

Toutefois, cette valeur patrimoniale est complétée par le recours au calcul de l'approche mixte intégrant la rente de Goodwill

Estimation de la valeur de l'Entreprise (Méthode de Goodwill)

Tableau n°7-: Calcul de Goodwill

ELEMENTS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Résultat/VSB	-4 049 060	-1 912 146	-8 715 694	-2 939 275	-988 309	843 236	178 013	929 589
VSB	33 136 989	31 668 955	23 625 963	24 594 153	24 368 267	23 145 974	21 754 292	32 079 199
Rémunération VSB	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
Coefficient d'Actualisation 7%	1	1,808	2,6243	3,3872	4,1002	4,7665	5,3893	5,9713
VSB x t	4 970 548	4 750 343	3 543 894	3 689 123	3 655 240	3 471 896	3 263 144	4 811 880
Goodwill	-9 019 609	-10 500 767	-18 015 936	-15 435 072	-15 975 524	-15 705 557	-17 408 048	-27 803 589

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

La lecture de ce tableau nous renseigne que durant toute la période d'étude, la LMC n'a pas dégagé une valeur additionnelle par rapport à l'actif économique mis à sa disposition par l'Etat Actionnaire ou propriétaire. De 2014 jusqu'en 2021, toutes les valeurs de Goodwill sont négatives. Il y a un badwill. Il varie entre **-9.019.609** en 2014 et **-27.803.589 USD** en 2021

Tableau n°8 : Détermination de la valeur de l'entreprise

ELEMENTS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ANCC	15 070 339	13 346 876	1 577 409	-74 706	-577 310	2 388 131	-228 281	6 115 114
GOODWILL	-9 019 609	-10 500 767	-18 015 936	-15 435 072	-15 975 524	-15 705 557	-17 408 048	-27 803 589
VALEUR ENTREPRISE	6 050 731	2 846 109	-16 438 526	-15 509 778	-16 552 834	-13 317 427	-17 636 329	-21 688 476
VALEUR ENTREPRISE MOYENNE	-11 530 816							

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

L'approche hybride ou fondée sur la rente du goodwill révèle que la valeur moyenne de LMC sous la période d'étude est négative de l'ordre de **-11 530 816USD**, La LMC affiche des valeurs négatives, sauf en 2014, de manière exceptionnelle, la valeur est positive de l'ordre de 6.050.731.

Donc, la valeur de LMC par la méthode mixte a été impactée négativement par le goodwill négatif. Cette méthode hybride axée sur le goodwill étant limitée, nous passons à l'approche actuarielle ou approche par les flux de trésorerie disponible pour mesurer la valeur de LMC.

Estimation de la valeur de l'Entreprise (Méthode de DCF)

Tableau n°9 : Estimation du Capital Economique

DESIGNATION	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Chiffre d'Affaire	34 360 271	36 536 650	38 850 882	41 311 696	43 928 379
Excédent Brut d'Exploitation	-4 363 790	-564 674	-73 069	-9 455	-1 223
Dotation Amortissement	424 734	343 907	278 462	225 470	182 563
Résultat Exploitation	-4 788 524	-908 582	-351 531	-234 926	-183 787
Immobilisation	19 503 144	19 910 759	20 326 894	20 751 726	21 185 437
BFR	-8 466 668	-8 962 814	-9 488 035	-10 044 034	-10 632 615
Capital Economique	6 247 952	10 039 363	10 487 328	10 472 767	10 369 036

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

Le tableau ci-haut montre qu'au cours de 5 ans prévisionnels, le chiffre d'affaires de LMC varie entre 34 360 271 USD en N+1 et 43 928 379 en N+5. Par contre, l'EBE est négatif pour toutes les années, variant ainsi entre -1 223 en N+ 5 et -4 363 790 en N+1.

Le résultat d'exploitation est négatif sur tout le période se situant entre **-4 788 524** en N+1 et **-183 787** en N+5

Pour sa part, le capital économique s'étale entre 6.247.952 USD en N+1 et 10 487 328 en N+5.

Tableau n°10 : Détermination de Flux de Trésorerie Disponible et Calcul de la valeur d'entreprise

ELEMENTS	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Excédent Brut d'Exploitation	-4 363 790	-564 674	-73 069	-9 455	-1 223
Variation BFR	-468 682	-496 147	-525 221	-555 999	-588 580
ÉTÉ	-3 895 108	-68 528	452 152	546 544	587 357
Investissement	399 271	407 616	416 135	424 832	433 711
Flux Normatif d'Impôt	343 603	365 367	388 509	413 117	439 284
FTD	-4 637 981	-841 510	-352 492	-291 405	-285 638
CMPC	1,07	1,1449	1,225043	1,31079601	1,402551731
FTD Nominiaux Actualisés	-4 334 562	-735 007	-287 738	-222 312	-203 656
Taux inflation Moyen	1,04	1,0816	1,124864	1,16985856	1,216652902
FTD Réels Actualisés	-4 167 848	-679 556	-255 798	-190 033	-167 390
VE	-1 092 125				

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

L'approche actuarielle, par la méthode DCF, donne une valeur moyenne Négative de LMC de l'ordre de **-1 092 125 USD**.

L'estimation de la valeur de LMC par la méthode DCF, est complétée par l'analyse de la sensibilité, comme l'indique le tableau ci-dessous

Tableau n°11 : Test de Sensibilité

CMPC	Taux de croissance de l'Activité				
	5,33%	5,83%	6,33%	6,83%	7,33%
6%	-1 099 162	-1 103 086	-1 107 091	-1 111 081	-1 115 152
6,50%	-1 091 758	-1 095 616	-1 099 554	-1 103 476	-1 107 479
7%	-1 084 459	-1 088 253	-1 092 125	-1 095 982	-1 099 918
7,50%	-1 077 264	-1 080 995	-1 084 803	-1 088 595	-1 092 466
8%	-1 070 169	-1 073 839	-1 077 584	-1 081 314	-1 085 120

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

Le test de sensibilité de la valeur de LMC révèle que la modification des facteurs (taux de croissance et CMPC), influe en croissant ou en décroissant la valeur de LMC par la méthode de DCF. Avec le taux de croissance estimé à 7,33 % et le CMPC à 6 %, la LMC affiche une valeur maximale de la période, soit 1.115.152 USD. Par contre, avec un taux de croissance de l'activité se situant à 5,33 %, et le CMPC de 8 %, la LMC présente une valeur minimale se chiffrant à 1.070.169 USD.

1.3. Tableau n°12 : Détermination de la Valeur Economique Additionnelle ou création de valeur (EVA)

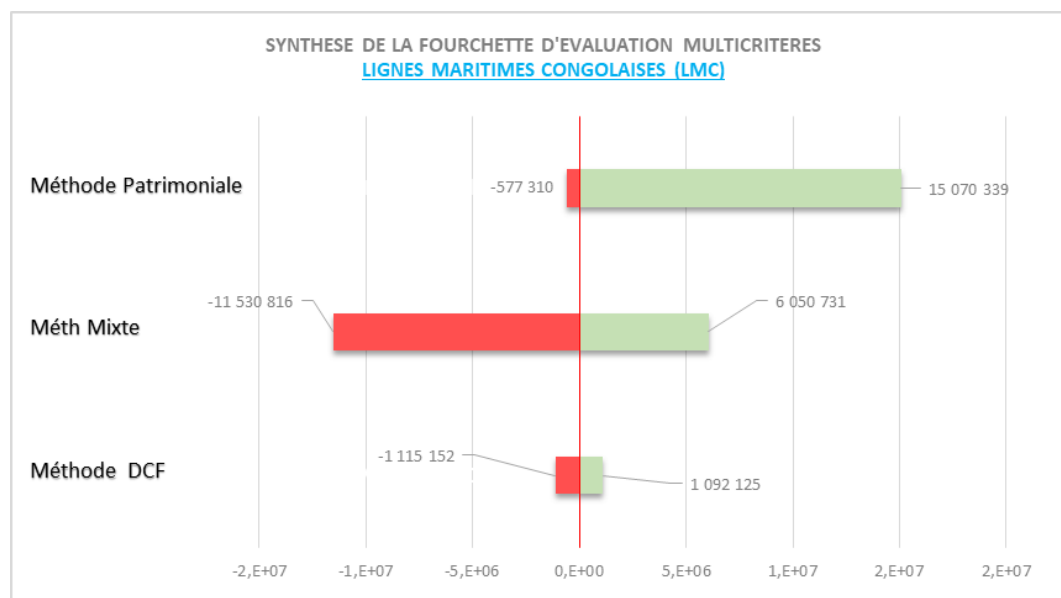
ELEMENTS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rentabilité Economique	-0,06	-0,08	-0,38	-0,11	-0,03	0,02	0,00	0,02
CMPC	0,06	0,06	0,09	0,09	0,09	0,08	0,06	0,06
ROI-CMPC	-0,13	-0,14	-0,46	-0,19	-0,12	-0,06	-0,06	-0,04

Capital Economique	15 070 339	13 346 876	1 577 409	-74 706	-577 310	2 388 131	-228 281	6 115 114
EVA	-1 889 078	-1 827 753	-730 015	14 517	66 937	-132 498	12 934	-266 900
EVA MOYENNE	-593 982							

Source : Auteur, sur base des données de la société LMC, recueillies sur terrain

A l'instar du goodwill, la LMC n'a pas créé de valeur. Il y a, au contrario, destruction de valeur, car l'EVA moyen est négatif. La LMC n'a pas dégagé un profit économique. La valeur moyenne de l'EVA négatif est estimée à **--593 982USD**

1.4 Synthèse de la fourchette d'Evaluation multicritère de Lignes Maritimes Congolaises (LMC)



L'évaluation multicritère de LMC montre que de la méthode patrimoniale, passant par la méthode mixte, jusqu'à la méthode DCF, la valeur de LMC décroît, au niveau de la valeur maximale de chaque méthode

utilisée. La méthode patrimoniale affiche une valeur de 15.070.339 USD contre une valeur en méthode hybride de 6.050.731 USD. Par contre, la méthode DCF affiche une valeur maximale de l'ordre de -1.092.125 USD

En clair, les résultats présentés ci-haut prouvent à suffisance que le double objectif de la réforme des entreprises publiques est loin d'être atteint, dans la mesure où la LMC étant dans l'incapacité de générer un rendement supérieur au capital initial au début de la réforme, est non rentable et ne saurait en conséquence contribuer au budget de l'Etat. Nos résultats semblent ainsi converger avec le rapport de Copirep sur l'état des lieux des entreprises publiques transformées en sociétés commerciales qui a déclaré la LMC comme « **une société commerciale en faillite non déclarée** ». (Copirep,2021)

© GSJ

Conclusion

Dans le cadre de la transformation des entreprises publiques en sociétés commerciales en RD Congo, la principale question de cette recherche était de vérifier si cette transformation de LMC en société commerciale a apporté de l'amélioration sur sa situation financière. Pour répondre à cette question, la méthode évaluative axée sur l'approche multicritère a été utilisée.

Cela bien entendu avec comme objectif d'évaluer la LMC sur une période de 8 ans, de 2014 à 2021. La réforme ayant commencé sa mise en œuvre effective pratiquement vers 2010, notre étude a choisi 2014, pour autant que cette année coïncide avec le basculement de la RDCongo du Plan Comptable Général Congolais en système Comptable OHADA en sigle SYSCOHADA.

Trois composantes d'analyse regroupent chacune, plusieurs indicateurs ou variables retenues : Analyse de l'équilibre financier, la performance interne et la valeur.

L'étude utilise les données secondaires essentiellement des données financières et comptables tirées des bilans et des comptes de résultat de LMC puis reconverties en dollars des Etats-Unis d'Amérique au moyen des taux de clôture publiés chaque année par la Banque Centrale du Congo. Deux critères fondamentaux ont été utilisés pour l'évaluation des résultats obtenus après l'analyse des données : la pertinence et l'efficacité en termes des objectifs de la transformation des entreprises publiques en sociétés commerciales.

Au terme de l'analyse des données, quatre principaux résultats ont été observés :

1. Destruction de valeur en lieu et place de la création de valeur à travers l'EVA moyen négatif de la période de l'ordre de -593.982 usd ;
2. Le Goodwill ou valeur additionnelle négative moyenne sur toute la période d'étude se chiffre à -16.300.569 usd
3. La rentabilité des capitaux investis moyenne est négative sous la période d'étude et se situe à -8,685
4. La valeur de Lignes Maritimes Congolaises moyenne par la méthode DCF, se chiffre à -1.092.125 usd.

Bibliographie

1. Copirep, (2021). Réforme des entreprises publiques, Politique et Etat des lieux, Kinshasa-RDC.
2. Mpoyi. G. (2019) Les entreprises publiques en R D Congo « Les Enjeux de la Réforme, Collections Comptes Rendus, Paris : Harmattan.
3. Omombo. A. (1997) Le portefeuille de l'Etat et l'Ajustement économique en République Démocratique du Congo. Kinshasa-Zaire.
4. Regideso. (2021) Rapport annuel de Gestion.
5. Hubert B. (2010) Analyse financière, 4^{ième} édition, Paris : Dunod.
6. Sébastien L. (2015) L'Essentiel des Méthodes d'évaluation des sociétés et de leurs titres. Paris : Gualino Lextenso
7. Maingumu S. et al. (2019) Réforme des Entreprises publiques en République Démocratique du Congo : Que s'est-il passé et ou en est-on ? », Cahiers Economiques et Sociaux, IRES, PUK.



RESUME DE L'ARTICLE

Le gouvernement de la République Démocratique du Congo, par son adhésion à l'espace ohada, fut contraint d'entamer une série des réformes au niveau de l'administration publique et dans le secteur économique en général, la réforme des entreprises publiques en particulier. Cette adhésion à l'ohada visait l'assainissement du climat des affaires des pays membres dont la RDC. De ce fait, cette réforme des entreprises publiques permettrait de souffler tant soit peu une nouvelle dynamique capable de favoriser leur compétitivité et leur rentabilité car elles ont fait faillite et constituent un goulot d'étranglement pour l'Etat-actionnaire.

Cette descente aux enfers des entreprises publiques, a amené certains observateurs de les qualifier des canards boiteux ou éléphants à pieds d'argile.

Dans ce contexte, cet article se veut une réflexion, tentant, dans une approche purement évaluative sur le plan de la performance financière, à s'assurer de la pertinence de leur transformation en sociétés commerciales, en général et de LMC en particulier, et ce dans la perspective de l'atteinte du double objectif assigné à ce processus de transformation.

L'intérêt de cette étude est d'offrir aux lecteurs un certain nombre d'éléments de réponse conséquente sur la nécessité de cette réforme dont le résultat paraît mitigé et laisse perplexe l'opinion publique nationale.

ARTICLE SUMMARY

The government of the Democratic Republic of Congo, by its accession to the Ohada area, was forced to initiate a series of reforms at the level of public administration and in the economic sector in general, the reform of public enterprises in particular.

This accession to OHADA aimed to improve the business climate of member countries, including the DRC. As a result, this reform of public companies would breathe a new dynamic capable of promoting their competitiveness and profitability because they have gone bankrupt and constitute a bottleneck for the State-shareholder.

This descent into hell of public companies has led some observers to describe them as lame ducks or elephants with feet of clay.

In this context, this article is intended to be a reflection, attempting, in a purely evaluative approach in terms of financial performance, to ensure the relevance of their transformation into commercial companies, in general and LMC in particular, with a view to achieving the dual objective assigned to this transformation process.

The interest of this study is to offer readers a certain number of elements of consistent response on the need for this reform, the result of which seems mixed and leaves national public opinion perplexed.