



CESAG Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion

CESAG BF – CCA
BANQUE, FINANCE, COMPTABILITE,
CONTROLE & AUDIT

Master Professionnel
en Comptabilité et Gestion
Financière
(MPCGF)

Promotion 7
(2012-2014)

Mémoire de fin d'étude

THEME

EVALUATION D'UNE BANQUE DANS UNE
OPTIQUE D'AUGMENTATION DE
CAPITAL : CAS DE LA BANK OF AFRICA
(BOA) NIGER

Présenté par :

ADAMOU ISSAKA Aissa

Dirigé par :

M. DIENG Modou

Consultant / Formateur en Finance

Professeur Associé au CESAG

Avril 2014

DEDICACE

Je dédie ce présent mémoire à mes grands pères :

- ISSAKA Niandou et
- SOUMANA Seybou

CESAG - BIBLIOTHEQUE

REMERCIEMENTS

Je remercie toute ma famille, pour son soutien inconditionnel qu'elle m'a apporté durant ma formation. Mes remerciements vont à l'endroit :

- de mes parents pour leur soutien financier et moral qu'ils trouvent ici l'expression de ma profonde gratitude ;
- de M. Boubacar BEIDARI, Directeur Général du CESAG, pour ses innombrables efforts quant à la bonne marche du CESAG ;
- de M. Modou DIENG, mon Directeur de mémoire pour sa patience, ses conseils, son encadrement technique et surtout sa disponibilité ;
- de M. Sadio CISSE, Directeur Général de la Bank Of Africa Niger, pour l'efficacité de sa politique générale et sa stratégie ;
- de l'ensemble des agents de la BOA Niger, pour leur dynamisme et leur accueil chaleureux ;
- du corps professoral du CESAG pour la qualité des enseignements dispensés;
- des membres du jury d'avoir accepté d'évaluer mon travail.

Enfin mes remerciements vont à l'endroit de tous ceux qui ont contribué, d'une manière ou d'une autre à la réalisation de ce mémoire, de trouver ici le témoignage de l'aboutissement de leur sacrifice.

LISTES DES SIGLES ET ABREVIATIONS

AFH: **African Financial Holding**

ANC : **Actif Net Comptable**

ANCC : **Actif Net Comptable Corrigé**

BOA: **Bank Of Africa**

BFR : **Besoin en Fonds de Roulement**

BRVM : **Bourse Régionale des Valeurs Mobilières**

C.A : **Conseil d'Administration**

CESAG : **Centre Africain d'Etude Supérieure en Gestion**

CMPC : **Coût Moyen Pondéré du Capital**

CRB : **Comité de la Réglementation Bancaire**

CRRH: **Caisse Régionale de Réfinancement Hypothécaire**

DCF: **Discounted Cash Flow**

DG: **Directeur Général**

DPS : **Droit Préférentiel de Souscription**

GW: **Goodwill**

KCP: **Coût des Capitaux Propres**

NIB: **Nigeria International Bank**

OHADA : **Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires**

PCEC : **Plan Comptable des Etablissements de Crédit**

PCB: **Plan Comptable Bancaire**

PER: **Price Earnings Ratio**

PTD : **P**lan **T**riennal de **D**éveloppement

RN : **R**ésultat **N**et

SA : **S**ociété **A**nonyme

SARL : **S**ociété **A** **R**esponsabilité **L**imitée

VE: **V**aleur **E**conomique ou **V**aleur de l'**E**ntreprise

VM : **V**aleur **M**athématique

VR: **V**aleur de **R**endement

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTES DES TABLEAUX ET FIGURES

Tableau N° 1.....	22
Tableau N° 2.....	51
Tableau N° 3.....	53
Tableau N° 4.....	54
Tableau N° 5.....	56
Tableau N° 6.....	49
Tableau N° 7.....	60
Tableau N° 8.....	63
Tableau N° 9.....	64
Figure N°1.....	12
Figure N°2.....	15
Figure N°3.....	16
Figure N°4.....	38
Figure N°5.....	55
Figure N°6.....	57

LISTE DES ANNEXES

Annexe N°1 : Organigramme de la BOA	77
Annexe N°2 : Détails des calculs.....	78
Annexe N°3 : Glossaire.....	79

CESAG - BIBLIOTHEQUE

TABLES DES MATIERES

DEDICACE.....	I
REMERCIEMENTS	II
LISTES DES SIGLES ET ABREVIATIONS	III
LISTES DES TABLEAUX ET FIGURES	V
LISTE DES ANNEXES.....	VI
TABLES DES MATIERES	VII
INTRODUCTION GENERALE.....	1
PREMIERE PARTIE : CADRE THEORIQUE DE L'EVALUATION D'UNE BANQUE.....	6
Introduction de la partie théorique	7
Chapitre 1 : Evaluation d'une banque	8
1.1 Contexte de l'évaluation.....	8
1.1.1 Définitions de quelques mots et concepts	8
1.1.2 Domaine d'application de l'évaluation	9
1.2 Démarche générale de l'évaluation	9
1.2.1 Phase préparatoire	9
1.2.2 Phase de l'évaluation.....	15
1.3 Méthodes d'évaluation	17
1.3.1 Méthode de l'approche patrimoniale.....	17
1.3.2 Méthode du goodwill.....	20
1.3.3 Méthode des flux de trésorerie ou méthode de Discounted Cash Flow (DCF).....	21
1.3.4 Méthodes des multiples	24
Chapitre 2 : Augmentation de capital.....	28
2.1 Différentes formes d'augmentation de capital.....	28
2.1.1 Modalité d'augmentation de capital par apport nouveaux	29
2.1.2 Augmentation de capital par les techniques d'incorporation	33
2.2 Impact de l'augmentation sur la banque.....	34
2.2.1 Impact sur les ressources de la banque.....	35
2.2.2 Impact sur le pouvoir des actionnaires	35
Chapitre 3 : Méthodologie de l'étude.....	37
3.1 Présentation du modèle d'analyse	37
3.2 Techniques de collecte et d'analyse de données	38

3.2.1 Analyse documentaire	39
3.2.2 Entretien théorique	39
Conclusion de la partie théorique.....	41
DEUXIEME PARTIE : CADRE PRATIQUE DE L'EVALUATION D'UNE BANQUE.....	42
Introduction de la partie pratique	43
Chapitre 4 : Présentation de la BOA	44
4.1 Présentation générale de la BOA.....	44
4.1.1 Historique	44
4.1.2 Mission	45
4.1.3 Objectifs	46
4.2 Administration et Organisation	46
4.2.1 Administration.....	46
4.2.2 Organisation de la BOA	47
4.3 Produits et services offerts.....	48
4.4 Chiffres clés.....	51
Chapitre 5 : Evaluation de la Bank of Africa	52
5.1 Situation financière actuelle de la BOA	52
5.1.1 Analyse des indicateurs	52
5.1.2 Détermination et Analyse de la rentabilité de la BOA	56
5.2 Phase de l'évaluation.....	57
5.2.1 Méthode patrimoniale.....	58
5.2.2 Méthode du goodwill.....	62
5.2.3 Méthode du Discounted Cash Flow	63
Chapitre 6 : Analyses et recommandations	66
6.1 Analyses de l'environnement interne et externe de la BOA.....	66
6.1.1 Analyses de l'environnement externe	66
6.1.2 Analyses de l'environnement interne	66
6.2 Recommandations	68
6.2.1 Méthodes d'évaluation utilisées	68
6.2.2 Gestion de la clientèle	68
6.2.3 Forme d'augmentation du capital	69
6.2.4 Gestion des ressources humaines et matérielles	69
Conclusion de la partie pratique.....	72
CONCLUSION GENERALE	73

ANNEXES	73
BIBLIOGRAPHIE	73

CESAG - BIBLIOTHEQUE

INTRODUCTION GENERALE

Une entreprise est d'abord un projet économique dont le déroulement dans le temps est exposé à un risque multiforme. Ce projet implique la mise en œuvre de ressources dont l'ensemble constitue le capital économique de la firme. De ce fait, ce capital permet le démarrage de l'activité économique de l'entreprise qui consiste à la création des biens et des services et leur distribution.

La préoccupation majeure de toute entreprise est la satisfaction de sa clientèle, chose qui n'est pas aisée. En effet, se situant dans un environnement en perpétuelle mutation, elle doit faire face à la concurrence et être plus compétitive. Ainsi, les dirigeants doivent anticiper, pour faire face ou limiter des éventuels effets du changement qui peuvent se produire durant la vie de l'entreprise.

Dans le contexte actuel de mondialisation des économies, l'efficacité des entreprises passe par la recherche des moyens de développement, qui sont subordonnés de nos jours à diverses opérations de concentration (opération d'acquisition, de fusion ou de cession, d'augmentation de capital...), d'allocation efficiente de ressources disponibles ou potentielles, l'amélioration de la productivité.

Le secteur bancaire est marqué ces dernières années par une forte croissance et une rude concurrence qui incitent les dirigeants à adopter des stratégies de développement comme l'augmentation de capital. « Cette stratégie adoptée par la Bank Of Africa (BOA) Niger. La BOA-NIGER réalise, conformément à la décision de l'Assemblée Générale Mixte – Ordinaire et Extraordinaire du 16 avril 2013, une augmentation de capital par Offre Publique de Vente (OPV) de cinquante mille (50 000) actions nouvelles sur le Marché Financier Régional de l'UMOA. Cette augmentation de capital par apport en numéraire de cinq cent millions FCFA a porté le capital social de la banque de huit (8) milliards FCFA à 8,5 milliards FCFA », (Note d'information BOA Niger, 2013 :14).

Dix-neuf ans après l'ouverture en avril 1994 de ses guichets à Niamey et dix ans après son introduction réussie à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières en décembre 2003. D'après la Note d'information BOA Niger (2013 :22), la BOA-NIGER ne cesse de s'affirmer à tout point de vue comme une des toutes premières banques au Niger. Ses objectifs toujours plus ambitieux de croissance saine et de rentabilité l'ont conduite à toujours consolider son assise financière par le renforcement de ses fonds propres, soit en procédant à des augmentations de capital, soit en affectant librement une partie de ses bénéfices en réserves. Les objectifs de l'augmentation de capital sont de deux ordres :

- l'amélioration et la consolidation des ratios prudentiels édictés dans la réglementation bancaire et l'amélioration de la notation de la Banque par FITCH RATINGS;
- la dynamisation de la valeur en bourse par une augmentation des titres en circulation.

La mise en œuvre de cette stratégie nécessite une évaluation de la banque. Cette dernière permet de savoir combien elle vaut afin de saisir des nombreuses opportunités qui peuvent se présenter à elle : offre de partenariat, de rapprochement....

Toutefois, la majeure partie des banques au Niger font face à des problèmes quant à la détermination de leur valeur réelle, de façon permanente afin de saisir les opportunités.

Ces problèmes résultent du caractère non fiable des états financiers (le fondement de l'évaluation) et tirent leur origine des facteurs que sont:

- la non maîtrise de la gestion ;
- la non assurance de la fiabilité des informations financières ;
- les difficultés de comptabilisation de certaines opérations ;
- l'inadéquation des outils de gestion utilisés ;
- les difficultés d'exploitation des outils d'évaluation ;
- la non mise à jour des événements intervenus pendant l'augmentation du capital ;
- l'inexistence d'un système d'orientation dans le processus de prise de décision.

Les conséquences des problèmes identifiés peuvent aller de la simple erreur d'enregistrement comptable à l'atteinte à la sincérité, la fiabilité et la régularité des états financiers produits par l'entreprise et la mauvaise évaluation de l'entreprise. Aucune de ces conséquences n'est à négliger, car elles peuvent porter atteinte à la détermination de la valeur réelle de la banque, ainsi qu'à la réalisation des objectifs stratégiques de la banque.

Pour assurer la pérennité de l'organisation en général et la fiabilité de l'information financière produite en particulier, afin d'aboutir à la détermination de la valeur réelle de la banque, plusieurs solutions sont envisageables. On peut citer:

- le renforcement du dispositif comptable (ressources humaines et matérielles) ;
- la maîtrise de la gestion de l'entreprise ;
- la refonte du système comptable ;
- la détermination de la valeur réelle de la banque.

Au regard des solutions envisageables, nous avons retenu la dernière qui est la détermination de la valeur réelle de la société (Bank of Africa) à travers les différentes méthodes d'évaluation qui sont :

- la méthode de la valeur patrimoniale ;
- la méthode du goodwill ;
- la méthode des multiples ;
- la méthode du Discounted cash flow.

En ce qui concerne la solution retenue, la question centrale à laquelle nous apporterons une réponse est la suivante : « quelle est la valeur réelle de la BOA ?

Spécifiquement:

- quelles sont les méthodes appropriées à l'évaluation de la Bank Of Africa ?
- quelle valeur doit-on fixer pour l'action lors de l'augmentation du capital ?
- Comment déterminer la valeur réelle de la société qui la privilégie ?

C'est dans cet esprit que nous avons envisagé de mener notre étude sur le thème suivant : « Evaluation d'une banque dans une optique d'une augmentation de capital : Cas de la Bank Of Africa Niger ».

L'objectif principal de cette étude est d'explorer les différentes méthodes d'évaluation d'une banque pour permettre aux dirigeants non seulement d'avoir une idée sur la valeur de leur entreprise, mais aussi de constituer un préalable au développement de l'activité dans le cadre de la recherche de nouveaux financiers ou investisseurs.

Les objectifs spécifiques poursuivis à travers cette étude sont de :

- passer en revue les méthodes d'évaluations les plus utilisées ;
- décrire les techniques d'évaluation les plus appropriées lors d'une augmentation de capital;
- déterminer la valeur réelle de la BOA ;
- faire des analyses et des recommandations.

Dans le cadre de ce mémoire, nous nous limiterons aux facteurs liés à l'évaluation d'entreprise. Cette dernière est devenue un acte très fréquent dans la vie économique contemporaine. Le développement des échanges en bourses accroît la nécessité d'évaluer la

société au moins de façon sommaire, lorsqu'on en acquiert ou on en vend une partie, si petite soit-elle.

L'intérêt de ce mémoire se situe à deux niveaux :

- Pour la Bank Of Africa

Ce mémoire est d'une importance capitale pour la Bank Of Africa, car il lui permettra d'abord d'appréhender les différentes approches d'évaluation, et, ensuite connaître sa valeur réelle afin de prendre des décisions stratégiques.

- Pour nous- même

Ce travail nous permettra non seulement d'accomplir une obligation pédagogique, mais également de concilier nos connaissances théoriques acquises au cours de notre formation avec la pratique. En outre, il nous permettra de nous familiariser avec les techniques d'évaluation d'entreprise et de connaître le fonctionnement de la Bank Of Africa Niger.

Cette étude s'articulera autour de deux grandes parties :

- dans la première partie, nous traiterons essentiellement la revue de la littérature à travers la démarche théorique à suivre pour l'évaluation d'une entreprise, ainsi que l'approche méthodologique de la recherche ;
- la seconde partie, nous aborderons la partie pratique la présentation de l'évaluation de la BOA pour finir avec les analyses et recommandations.

**PREMIERE PARTIE : CADRE THEORIQUE DE
L'EVALUATION D'UNE BANQUE**

Introduction de la partie théorique

La turbulence de l'environnement industriel et commercial exerce une pression sur les organisations. En effet, cette pression leur permet de s'assurer qu'elles suivent efficacement les changements fondamentaux qui se produisent précise SCOTT MORTON (1995 : 3). C'est ainsi que, les entreprises, tant au moment de leur création que de leur développement, ont besoin de financement pour assurer leur survie et faire face à la concurrence. C'est dans ce sens que DAYAN (2008 : 175) précise qu'elles doivent faire appel à des ressources de financement externe comme l'emprunt, ouverture de capital...

Cependant, il existe une autre alternative de se ressourcer, il s'agit du financement interne par la technique d'incorporation de réserve.

Avant de recourir à ces sources de financement, il est important de connaître la valeur de l'entreprise, d'où la nécessité d'évaluer l'entreprise.

Cette partie est composée de trois chapitres, les deux premiers traiteront essentiellement de la revue de littérature et le troisième présentera la méthodologie de l'étude.

Chapitre 1 : Evaluation d'une banque

L'évaluation d'une banque vise à faire correspondre à ses capitaux propres un chiffre qui est censé exprimer l'utilité économique pour un opérateur souhaitant procéder à une opération. Cela signifie que la valeur qu'il faut chercher à mettre en évidence est celle de l'entreprise avant celle de ses capitaux propres.

Selon DUPLAT (2004 :150), l'évaluation préalable de l'entreprise facilitera tous les contacts avec d'éventuels partenaires qui se présenteraient pour se rapprocher de l'entreprise ou même pour reprendre son affaire.

De ce fait, il est important de savoir quelle est la valeur de l'entreprise sur le marché également, d'avoir une idée de l'importance du patrimoine que constitue son entreprise.

Pour mieux appréhender ce chapitre, nous l'avons scindé en trois (3) sections:

- le contexte de l'évaluation ;
- la démarche générale de l'évaluation ;
- les méthodes d'évaluation d'entreprise.

1.1 Contexte de l'évaluation

L'évaluation est un facteur de stratégie de la banque pour des éventuelles opportunités qui peuvent se présenter en elle.

Afin de mieux comprendre cette partie nous définirons en premier lieu quelques concepts clés, et en second lieu nous développerons le domaine d'application de l'évaluation.

1.1.1 Définitions de quelques mots et concepts

La définition de quelques concepts clés nous permettra de mieux comprendre les aspects liés à l'évaluation d'entreprise (voir glossaire en annexe n°3).

1.1.2 Domaine d'application de l'évaluation

Plusieurs raisons peuvent inciter une banque à se valoriser, selon DUPLAT (2004 :150), l'évaluation consiste à la valorisation de l'entreprise, elle place cette dernière dans une position favorable dans l'éventualité d'une proposition de rapprochement ou de reprise.

Si les actionnaires envisage de céder leur entreprise car ils souhaitent se retirer ou s'orienter vers autre chose, voire changer de métier, il faut absolument qu'ils connaissent la valeur de leur entreprise avant d'entamer une négociation avec un futur repreneur. Cette valorisation les aidera beaucoup, leur faisant gagner du temps dans leur recherche.

TOURNIER (2007 :20), tout en emboitant le pas de DUPLAT ajoute que l'évaluation peut intervenir dans les trois contextes suivants :

- la multiplication des entreprises qui engendre la cession de certaines d'entre elles afin de pouvoir faire face à la concurrence ;
- l'introduction en bourse ;
- et la convergence vers les normes internationales.

Au vu de tout ce qui précède, il convient de retenir que le premier auteur met beaucoup l'accent sur les opportunités qui peuvent se présenter à l'entreprise alors que le second s'est basé sur des objectifs bien précis que l'entreprise peut se fixer. Toutefois dans la vie courante, l'évaluation intervient essentiellement dans le cas de restructuration de l'entreprise, fusion, d'introduction en bourse, où dans le cas d'une augmentation de capital.

1.2 Démarche générale de l'évaluation

La démarche de l'évaluation d'une banque est identique à celle de toute autre entité. Cependant, la valorisation de l'entité s'articule autour de deux phases essentielles à savoir la phase préparatoire et celle de l'évaluation.

1.2.1 Phase préparatoire

Cette phase est complexe du fait de la prise en compte des éléments quantitatifs et qualitatifs, « la préparation de l'évaluation est une phase aussi importante que l'évaluation

elle-même, si l'on veut que celle-ci aboutisse à un montant qui satisfait les parties et permette donc la transaction envisagée » (TOURNIER, 2007 :23).

Cette phase comprend toutes les tâches à effectuer avant l'évaluation proprement dite, il s'agit de la prise de connaissance et du diagnostic global de l'entreprise.

1.2.1.1 Prise de connaissance de la banque

Chaque étude sur une entreprise nécessite la connaissance de celle-ci, c'est dans cet ordre idée que PALOU (2008 : 18), affirme que la connaissance générale de l'entreprise nécessite la collecte d'information dans plusieurs domaines :

- l'activité de l'entreprise, sa concurrence, ses principaux partenaires, clients et fournisseurs ;
- son organisation et sa structure ;
- ses politiques générales en matière financière, commerciale, sociale, et ses perspectives de développement ;
- son organisation administrative et comptable ainsi que ses politiques et méthodes comptables.

1.2.1.1.1 Source des informations internes

La première source d'information constitue la banque elle-même. Pour mener à bien la recherche de ces informations, l'évaluateur doit :

- procéder à une visite des lieux afin de comprendre certaines situations et détecter certains risques dès la visite des locaux ;
- mener des entretiens avec les dirigeants, dans un premier temps, puis avec les salariés ;
- réunir dans un dossier de travail l'ensemble des documents disponibles dans l'entreprise : statuts, organigramme, actes de nomination des dirigeants, bilans, compte de résultat, contrats de travail, convention collective, état hypothécaire, règlement intérieurs, ancienneté du personnel, rémunérations, etc. ;

- compléter les informations en rencontrant des clients, des concurrents...

Ces tâches permettront à l'évaluateur de disposer d'une vue globale de l'entreprise au delà des informations financières et comptables.

1.2.1.1.2 Sources d'informations externes

Cette prise de connaissance externe est plus difficile à réaliser, car l'information n'est pas directement accessible dans la banque. Il faut donc mesurer le potentiel du marché sur lequel évolue l'entreprise, évaluer l'ardeur de la concurrence et les risques pesants sur ce marché, estimer la compétitivité de l'entreprise et son potentiel.

Un grand nombre d'informations peuvent, à cet effet être obtenues simplement en consultant les registres tenus par les organismes officiels tels que les greffes des tribunaux de commerce.

L'évaluateur peut aussi recourir à des sociétés de renseignements dont les outils sont aujourd'hui très sophistiqués ou utiliser d'autres sources d'informations.

Les syndicats professionnels permettent souvent d'obtenir des informations propres au secteur et facilitent, par exemple, l'interprétation des bilans de l'entreprise évaluée et la comparaison avec ceux de ses concurrents.

Les centrales de bilan sont des organismes qui traitent des informations recueillies auprès de certaines entreprises en vue de diffuser des analyses financières par secteur (Caisse des dépôts, Crédit national, Caisse nationale des marchés...).

La liste de ces sources n'est pas exhaustive, l'évaluateur peut trouver d'autres sources d'information, pourvu que cette dernière soit fiable et pertinente.

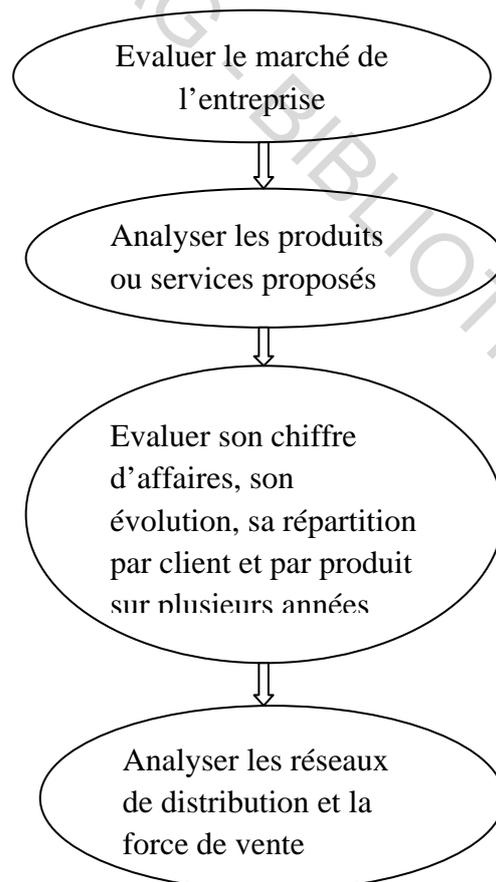
1.2.1.2 Diagnostic global

Selon PALOU (2008 :22), le diagnostic global de prise de connaissance, au niveau tant général que commercial, humain, industriel, juridique, comptable et financier doit précéder l'évaluation elle-même. Cette analyse de la banque dans son environnement permet de faire ressortir les points forts et faibles provenant de la situation économique, des contraintes liées aux métiers, du secteur d'activité... et qui influenceront obligatoirement l'évaluation.

1.2.1.2.1 Diagnostic commercial

Le diagnostic commercial est non seulement un facteur de performance mais aussi un facteur de sauvegarde de l'entreprise. Une baisse du volume des ventes, une diminution de la marge sont des signaux qui clignent et s'allument pour signifier une possible situation de crise. « Pour chacun des domaines d'activité ainsi définis, il convient d'analyser les caractéristiques intrinsèques (croissance, potentiel de développement, taux moyen de rentabilité, valeur, attrait...), de déterminer quelles sont les principales forces qui s'y exercent (rivalité entre concurrents existants, pression des fournisseurs ou des clients, menace de nouveaux entrants dans le domaine ou de produits de substitution, intervention de l'Etat...) et d'identifier ainsi les ressorts essentiels de la concurrence », ajoute STRATEGOR (2004 :20).

Figure N°1 : La démarche du diagnostic commercial



Source : à partir de PALOU (2008 :23)

1.2.1.2.2 Diagnostic de production

Les moyens de production de l'entreprise doivent faire l'objet d'un diagnostic. Le travail consiste à :

- analyser le matériel, les installations et équipements, il s'agit à ce niveau de contrôler l'état des machines, de l'installation électrique, de vérifier la conformité aux normes applicables et de s'assurer du maintien à niveau de l'outil de production ;
- analyser les stocks de l'entreprise ;

Ces analyses sont indispensables et permettent de s'assurer de la protection et du bon fonctionnement des actifs de l'entreprise.

1.2.1.2.3 Diagnostic des ressources humaines

Selon PARIENTE (2006 :129), la qualité des équipes dirigeantes et exécutives constitue fréquemment tout ou partie importante du goodwill d'une entreprise. En matière d'appréciation du facteur humain, l'analyste doit chercher à savoir quel est le degré d'adhésion du personnel aux changements directionnels, mesurer le climat social qui règne au sein de l'entreprise à travers des entretiens avec le salarié afin de détecter des conflits passés, présents et expliquer les causes.

Les contrats de travail en cours d'exécution devront être examinés et remis au repreneur, les risques du passif social (départ à la retraite) doivent être appréciés malgré qu'ils soient peu comptabilisés en raison d'une absence d'obligation légale.

1.2.1.2.4 Diagnostic juridique

Les aspects juridiques sont omniprésents et touchent toutes les fonctions de l'entreprise. Le diagnostic juridique a pour finalité :

- d'identifier les contrats en cours et les obligations contractuelles qui y sont rattachées ;
- de connaître l'organisation juridique de l'entreprise évaluée ;
- d'évaluer les risques qui peuvent survenir au niveau des relations contractuelles ou de l'environnement juridique de l'entreprise cible.

Selon PALOU (2008 :37), le diagnostic portera sur :

- les contrats de location et, notamment, le bail de l'entreprise,
- les contrats d'assurance ;
- les contrats conclus avec les clients, les fournisseurs, sous traitants et, notamment, leurs conditions de résiliation ou de renégociation ;
- la réglementation de l'activité ;
- le recensement des cautions ;
- les difficultés, litiges et procès en cours ou prévisibles.

Ces analyses permettront à l'évaluateur d'avoir une notion sur les contrats, par exemples leurs durées, les risques liés aux contrats...

1.2.1.2.5 Diagnostic comptable et financier

Préalablement à l'évaluation, il est nécessaire de vérifier les informations relatives à l'entreprise et par conséquent, de procéder à un audit des comptes de manière à obtenir une information financière fiable qui répond aux exigences de l'analyse.

Ainsi, SARDI (2002 :74) affirme que tout acte de banque se traduit par un acte comptable. La comptabilité constitue le passage obligé de toute opération ; l'application des règles comptables en matière d'enregistrement, d'évaluation, de restitution et de contrôle permet d'obtenir une information synthétique et détaillée, riche et sécurisée de toute l'activité de la banque. C'est une source d'information incontournable et apte à traduire une image fidèle.

Toute information inexacte peut avoir des conséquences sur l'évaluation. Il convient donc d'effectuer un examen critique afin d'obtenir aussi un diagnostic financier efficace.

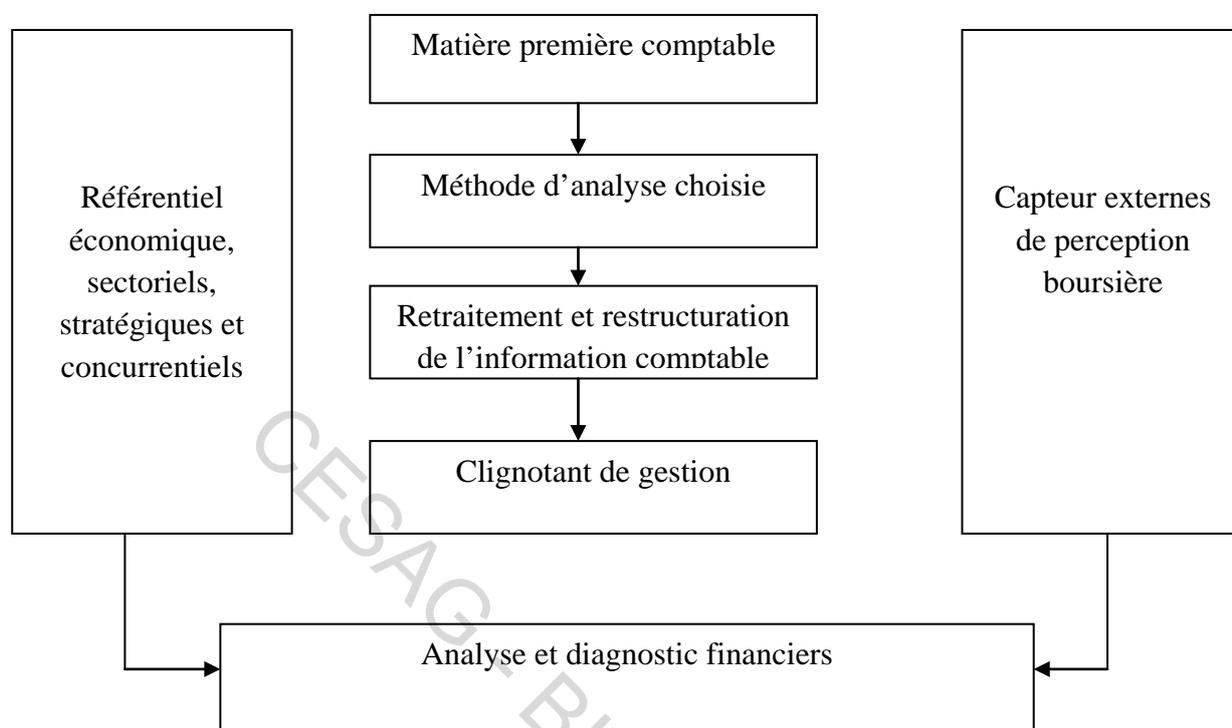
Selon OGIEN (2008 :11), le diagnostic financier est une démarche qui a pour objectif :

- d'identifier les causes de difficultés présentes ou futures de l'entreprise ;
- de mettre en lumière les éléments défavorables ou les dysfonctionnements dans la situation financière et les performances de l'entreprise ;
- de présenter les perspectives d'évolution probables de l'entreprise et de proposer une série d'actions à entreprendre afin d'améliorer ou de redresser la situation et les performances de l'entreprise.

Il ressort de ces objectifs que le fondement du diagnostic est les documents de synthèse passés de l'entreprise. En effet, ces informations lui permettront de faire des prévisions sur la gestion de l'organisation.

La figure suivante résume la démarche du diagnostic financier.

Figure N° 2 : Structuration du diagnostic financier

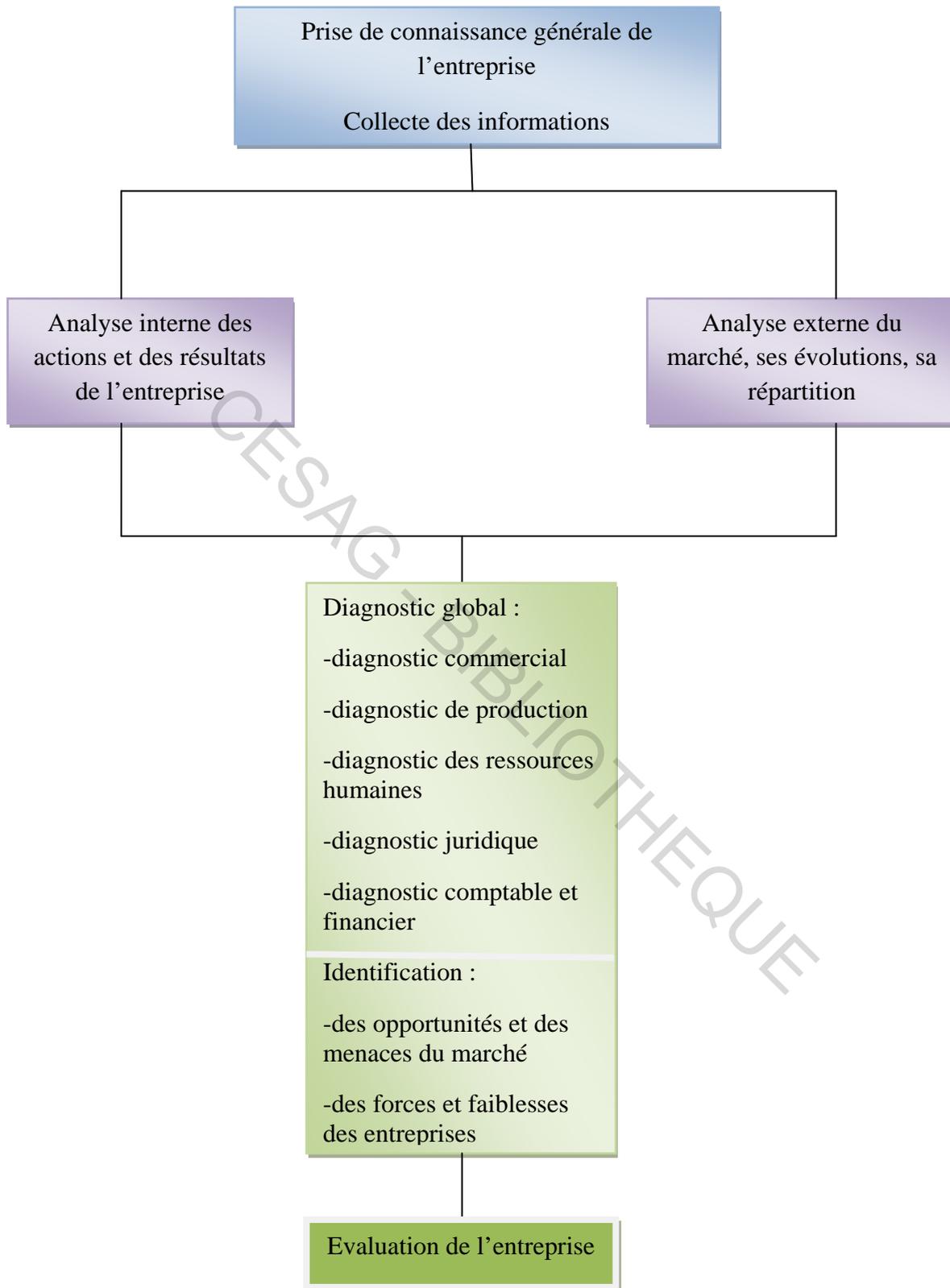


Source : PARIENTE Simon (2006 :127)

1.2.2 Phase de l'évaluation

Il est important de faire une distinction entre la valeur et le prix d'une entreprise. La première notion consiste à déterminer une fourchette de valeur tandis que la seconde suppose une notion de transaction et de confrontation d'une offre et d'une demande. L'évaluation vise à résumer une entité économique sous la forme la plus concentrée qui soit, c'est-à-dire en un seul chiffre. Pour aboutir à une évaluation efficace, il est primordial de suivre la démarche ci-dessous.

Figure N°3 : Démarche générale de l'évaluation



Source : PALOU Jean Michel (2008 :18)

1.3 Méthodes d'évaluation

La méthodologie de l'évaluation consiste donc à faire référence à une méthode d'évaluation considérée comme la plus pertinente et à utiliser les autres à titre secondaire

Trois (3) grandes familles de méthodes d'évaluation doivent être distinguées. Les méthodes patrimoniales sont celles traditionnelles qui procèdent à l'analyse financière du bilan. Les méthodes d'évaluation par les flux de trésorerie sont devenues le mode standard d'évaluation économique. Elles sont dans la pratique extrêmement utilisées. Les méthodes de comparables ou encore méthodes de multiples se partagent avec la précédente la pratique des évaluateurs. Les méthodes hybrides qui identifient la valeur d'un goodwill sont parfois utilisées en tant qu'élément d'une combinaison de valeur. Moins fréquentes, elles ont un intérêt plus limité. Enfin, nous nous interrogerons sur les cas particuliers de l'évaluation en dehors du contexte de cession d'entreprise. Tel est le cas de l'évaluation d'une banque en cas d'augmentation de capital. Il faut aussi souligner que DE LA BRUSLERIE (2010 : 328), affirme que les principes d'évaluation des banques sont identiques à celle des autres entreprises.

1.3.1 Méthode de l'approche patrimoniale

La méthode de l'approche patrimoniale est une méthode simple de l'évaluation. Elle consiste à reprendre les éléments d'actifs inscrits au bilan, diminué de ses passifs et corrigé pour tenir compte du contexte de l'évaluation. « La démarche consiste à examiner l'un après l'autre chacun des postes du bilan pour réaliser les corrections nécessaires, et chacune des corrections doit être complétée par la prise en compte de l'impact fiscal » d'après GUEDJ (2000 :466).

Nous présenterons les méthodes les plus utilisées de cette approche.

1.3.1.1 Actif Net Comptable Corrigé

Avant de développer cette méthode, il convient de passer en revue la notion d'actif net comptable. Ce dernier constitue le patrimoine de l'entreprise, et, est constitué par l'ensemble des biens et des dettes de l'entreprise, des immobilisations (équipements, matériels, brevets, marques, licences...), des stocks, des créances clients et des disponibilités en caisse et en banque. Les dettes enregistrées au passif sont constituées des dettes bancaires, des dettes fournisseurs et des dettes sociales et fiscales.

Selon PALOU (2008 :60), l'actif net comptable peut être calculé de deux façons différentes :

- Actif net comptable= Total actif – Dettes.
- Actif net comptable= Capitaux propres –Actif fictif (non valeur).

L'actif net comptable corrigé encore appelé actif net intrinsèque est obtenu en substituant, en tant que besoin, les valeurs réelles aux valeurs comptables et en intégrant les incidences fiscales. Il est égal à la formule suivante :

ANCC = ANC + Tout un ensemble de retraitements pour tenir compte de la valeur économique potentielle de la société et des incidences fiscales.

DUPLAT (2004 :152) ajoute que la démarche à suivre pour obtenir l'ANCC consiste à :

- disposer du dernier bilan de l'entreprise après affectation des résultats ;
- éliminer les actifs fictifs ;
- corriger l'évaluation de certains postes d'actif (immobilisations, stocks, créances clients) ;
- additionner les montants des différents actifs corrigés ;
- soustraire les dettes de l'actif corrigé qui a été évalué.

Le résultat issu de cette démarche ne prend pas en compte certains aspects importants de l'entreprise, dans le cas général les méthodes d'ANCC apparaissent très fragiles car elles font le grand écart impossible entre un présent qu'elles ne veulent que voir et un avenir qu'elles veulent ignorer alors même qu'elles se réfèrent, pour chaque élément, à une exploitation future dans le cadre global de l'entreprise. Aussi, est-il difficile d'évaluer tous les actifs de l'entreprise.

1.3.1.2 Valeur mathématique intrinsèque

La valeur mathématique (VM) ou valeur intrinsèque de l'action ou de la part est la valeur d'estimation de l'action ou de la part obtenue grâce au rapport de la valeur de l'actif net comptable corrigé par le nombre d'actions ou de parts.

$$(VM) = \frac{ANNC}{\text{Nombre d'actions}}$$

Elle peut être calculée coupon attaché (avant distribution de dividende) ou coupon détaché ou ex-coupon (après distribution de dividende).

La valeur patrimoniale représente une valeur planchée. Assez facile à calculer, elle est nécessaire dans une première étape. Elle est considérée comme un point de passage obligé dans la démarche de l'évaluateur. Cette méthode s'applique bien lorsque les actifs de l'entreprise sont liquides. Elle est d'un usage fréquent pour les sociétés holdings et les sociétés immobilières et faciles à mettre en œuvre. Elle se calcule de la manière suivante :

$$\text{Valeur patrimoniale} = \text{Actif corrigé} - \text{Dettes}$$

La valeur d'ANCC fait souvent l'objet de primes (intérêts stratégiques de certaines participations dans un holding...) ou de décote (illiquidité de certains actifs qui viennent s'imputer sur leur valeur d'usage, qualité du management). L'existence même de ces primes ou décotes montre l'incapacité de la valeur patrimoniale à appréhender par elle-même la valeur économique de l'entreprise.

1.3.1.3 Influence de la fiscalité

Plusieurs auteurs prônent le traitement de la fiscalité en cas d'évaluation d'entreprise, comme VERNIMMEN (2012 :752), qui affirme que la prise en compte de cette fiscalité rend nécessaire de savoir dans quelle optique on se place en cas d'utilisation d'une méthode d'évaluation patrimoniale :

- dans une optique liquidative, les actifs théoriquement vendus font apparaître des plus values ou des moins values. Les impôts théoriques viennent donc abaisser la valeur et les crédits d'impôts viennent l'accroître ;
- dans une optique de continuité, l'entreprise achète des actifs à travers l'acquisition de titre. De ce fait, elle ne peut réévaluer fiscalement ces actifs en les amortissant donc sur la base d'une valeur fiscale plus faible que si elle avait pu les acheter directement. D'où des amortissements plus faibles entraînant des impôts supplémentaires en termes d'opportunités.

On retient du raisonnement ci-dessus la formule suivante :

$$\text{ANCC} = \text{Capitaux propres} - \text{Actif fictif} + \text{ou} - \text{Values} + \text{Impôts différés actif} - \text{Impôts différés passif} + \text{Impôt latent.}$$

1.3.2 Méthode du goodwill

Le goodwill (GW) représente l'ensemble des éléments incorporels non quantifiables en comptabilité. La richesse de l'entreprise ne se limite pas uniquement à ses ressources matérielles, il faut aussi noter ses ressources humaines, la gestion saine, le climat favorable à sa production, tous ces éléments s'ajoutent à ses ressources matérielles pour donner des bénéfices supplémentaires, voire d'augmenter la valeur de l'entreprise (sa notoriété).

La méthode goodwill (l'une des méthodes de l'approche mixte), a été longtemps utilisée comme moyen privilégié pour corriger les valeurs patrimoniales afin de tenir compte de la rentabilité économique anticipée de l'entreprise, notamment par rapport à son coût moyen pondéré du capital et évaluer d'un coup l'ensemble du capital immatériel de l'entreprise. La méthode du GW nécessite la détermination de la rente de goodwill, et l'actualisation de cette dernière. On calcule alors un résultat d'exploitation normatif en appliquant un taux de rentabilité exigé sur l'actif économique. Selon VERNIMMEN (2012 :754), la différence entre le résultat d'exploitation anticipé dans le plan d'affaires et le résultat normatif fait apparaître, soit un « superbénéfice », le goodwill, soit un déficit, le badwill. Cette différence positive constitue la rente du GW. La rente est actualisée sur une certaine durée et le taux cible d'actualisation est le coût moyen pondéré du capital de l'entreprise.

$$\text{Rente du GW} = (re - re') * \text{Actif économique}$$

re = rentabilité bilancielle ou économique

re' = rentabilité exigé par les actionnaires ou rentabilité financière

t = coût moyen pondéré du capital

$$\text{Rente du GW Actualisée} = \text{Rente} * [(1 - (1+t)^{-n}) / t]$$

La rente est aussi appelé superbénéfice

$$\text{Valeur de l'entreprise} = \text{ANNC} + \text{Rente du GW} \\ \text{Actualisée}$$

L'application de cette formule intègre des éléments non pris en compte par les méthodes précédentes. Cependant, cette méthode présente aussi des inconvénients du point de vue de la pratique. Il n'y a pas de concordance entre le résultat escompté et le résultat prévu. De ce fait, les valeurs données par les propriétaires sont plus ou moins approximatives.

1.3.3 Méthode des flux de trésorerie ou méthode de Discounted Cash Flow (DCF)

Ces méthodes modernes sont les plus employées dans la détermination normative de la valeur actionnariale. Elle relève de la famille des modèles qui déterminent directement la valeur de marché des entreprises, et en déduisent la création de valeur par le solde avec la valeur de remplacement des actifs (actif net corrigé).

1.3.3.1 Principes généraux

Selon DE LA BRUSLERIE (2010 :336), le principe fondamental est que la valeur d'un actif économique est égale à la valeur actuelle des flux de trésorerie nets qu'il génère. Cette méthode d'évaluation est totalement cohérente sur le plan théorique car elle considère l'entreprise comme un projet d'investissement complexe qui n'a de valeur que par ce qu'il rapporte dans le futur.

Globalement, la valeur de marché de l'entreprise, ou valeur de l'actif économique est égale à la somme des flux de trésorerie disponibles après impôt (FTD) actualisée aux taux de rentabilité exigé par l'ensemble des pourvoyeurs de fond (le coût moyen pondéré du capital, k).

[∞] PALOU (2008 :223), tout en emboîtant le pas DE LA BRUSLERIE affirme que cette méthode en adoptant une approche dynamique de la valeur de l'entreprise, vient pallier les limites des méthodes traditionnelles.

Les deux auteurs se complètent sur le principe de la méthode, en relevant les éléments importants figurant dans la détermination de la valeur de l'entreprise.

1.3.3.2 Actualisation des flux de trésorerie disponible

Le concept pertinent est celui du cash flow disponible soit par les apporteurs de fonds et pour les actionnaires. Selon DAMODARAN (2007 :1107) et BODIE & MERTON (2007 :131), précisent que cette méthode fournit une analyse riche et minutieuse de l'ensemble des moyens différents grâce auxquels une firme peut augmenter la valeur, mais il peut devenir complexe au fur et à mesure que les données augmentent. Elle constitue l'élément de la création de la valeur précise ROSS & al (2005 :3).

Le flux de trésorerie disponible mesure les flux dégagés par l'actif économique. Il se calcule de la façon suivante :

Tableau N°1 : détermination du flux de trésorerie net disponible

Eléments	Explications
Excédent brut d'exploitation	On raisonne au niveau de l'exploitation uniquement
-Impôt sur le bénéfice théorique calculé sur le résultat d'exploitation	Egal au résultat d'exploitation multiplié par le taux moyen de l'impôt sur les sociétés
-Variation du besoin en fonds de roulement	Pour pouvoir passer d'agrégat comptable à un flux de trésorerie
-Investissements nets des désinvestissements	L'entreprise vit et se développe...
= Flux de trésorerie net disponible	

Source : VERNIMMEN (2012 :735).

- **la valeur terminale**

Il est très difficile d'estimer la valeur terminale car elle est définie à la date où les prévisions de développement ne sont plus pertinentes. Selon ZAMBOTTO (2006 :106), elle correspond à la valeur résiduelle des immobilisations et au besoin en fonds de roulement d'exploitation.

La valeur terminale aussi appelée valeur finale (actualisée) correspond à la valeur actualisée des flux de liquidité postérieurs à la période de prévision explicite, le plus souvent on actualise le dernier résultat d'exploitation net d'impôt sur une durée infinie.

Après l'estimation du flux de trésorerie net disponible, il convient de l'actualiser, car une entreprise s'achète pour son avenir et non pour son passé, aussi glorieux soit-il. C'est ainsi que BAGNERIS & al. (2010 :3) affirme que la valeur actuelle correspond à placer aujourd'hui pour disposer d'une certaine somme dans le futur.

Le taux d'actualisation dépend selon qu'il s'agit de l'évaluation par les flux disponibles pour les apporteurs de fonds ou celle des actionnaires.

Pour le premier cas, il se calcule de la manière suivante :

$$V_{cp} = \sum_{i=1}^n \frac{FTDA}{(1+CMPC)^n} + VT$$

Avec :

VE : valeur de l'entreprise ou valeur de l'actif économique

FTDE : flux de trésorerie disponible de l'entreprise (avant intérêt et remboursement de dette)

CMPC : coût moyen pondéré du capital

VT : valeur terminale

Pour le second cas :

$$V_{cp} = \sum_{i=1}^n \frac{FTDA}{(1 + K_{cp})^n} + VT$$

Avec :

Vcp : valeur des capitaux propres

FTDA : flux de trésorerie disponible actionnaire (après intérêt et remboursement de dette)

Kcp : coût des fonds propres

VT : valeur terminale

Cette méthode présente deux inconvénients majeurs pour les apporteurs de fonds :

- l'évaluation dépend parfois de la valeur finale retenue qui peut représenter une part importante de la valeur totale, cela peut conduire à la remise en cause de cette valeur ;
- les prévisions ne peuvent en aucun cas être considérées comme une représentation absolument fidèle de l'avenir de l'entreprise. plusieurs scénarii probables peuvent être envisagés. Le taux d'actualisation, la durée prévisionnelle...

1.3.3.3 Valeur de rendement

Cette méthode consiste à multiplier la capacité bénéficiaire de l'entreprise (en retenant le résultat net ou les dividendes) par un coefficient correspondant au secteur de celle-ci. La capacité bénéficiaire peut se calculer à partir des résultats passés ou des résultats futurs espérés de l'entreprise.

Les résultats passés doivent être corrigés en y ajoutant un montant correspondant à une économie à réaliser sur des charges jugées trop élevées et en retranchant des charges qui n'auraient pas été correctement comptabilisées.

Parmi les charges excessives, on relève parfois la rémunération du dirigeant. Pour les charges non comptabilisées, il s'agit parfois d'amortissements de matériel, qui n'auraient pas été comptabilisés au cours d'un ou de plusieurs exercices, ou de provisions sur stocks non effectuées.

Ce modèle considère un taux de croissance des dividendes nul (les dividendes sont supposés constant à l'infini), il s'agit de la capitalisation au taux t de la moyenne des résultats nets comptables des trois ou cinq dernières années. Le taux de la capitalisation peut être le taux de rendement des emprunts majoré de la prime de risque.

$$VR = RNC * 100 / t$$

1.3.4 Méthodes des multiples

Communément appelé approche comparative, la méthode des multiples est globale parce qu'elle s'attache, non à la valeur des actifs et des passifs, mais à la rentabilité qui découle de leur utilisation. Elle se fonde sur la capitalisation des différents paramètres de rentabilité de l'entreprise. Le multiple dépend de la croissance attendue, du risque et du niveau des taux d'intérêt.

1.3.4.1 Principe

Selon FRONVILLE et STREEL (2011 :20), cette méthode consiste à multiplier une donnée financière de l'entreprise à évaluer par un ratio dans lequel figurent au dénominateur cette même donnée et au numérateur la capitalisation boursière d'une société ou d'un groupe de

sociétés cotées comparables à la société à évaluer. Cette méthode suppose que les marchés évaluent correctement et peuvent servir de référence.

Les méthodes de multiples ou de comparables sont d'une mise en œuvre apparemment facile. Il suffit de procéder à une multiplication entre un flux censés représenter la source de valeur de l'entreprise, l'inducteur de valeur (ou *value driver*) et, d'autre part, un coefficient bien choisi.

La valeur obtenue est, selon les cas, la valeur de capitaux propres ou la valeur économique globale de l'entreprise.

Selon VERNIMMEN (2012 :744), cette méthode est fondée sur trois grands principes :

- l'entreprise est évaluée globalement ;
- l'entreprise est évaluée pour un multiple de sa capacité bénéficiaire ;
- les marchés sont à l'équilibre et des comparaisons sont donc à justifier.

Au regard de ces principes, l'évaluateur aura une vue d'ensemble sur l'entreprise évaluée et ses concurrents, afin de réussir la comparaison entre ces derniers.

1.3.4.2 Constitution d'un échantillon d'entreprise comparable

L'approche analogique repose sur la constitution d'un échantillon d'entreprises cotées et comparables et qui présentent les mêmes caractéristiques sectorielles, voire géographiques mais surtout d'exploitations. Puisque les sociétés similaires en termes d'activité et de performance se doivent d'avoir des multiples proches. Pour chacune des sociétés de l'échantillon un multiple est estimé. « Ce multiple correspond au rapport entre la capitalisation boursière ou la valeur globale de l'entreprise et un inducteur de valeur », affirme (LA BRUSLERIE, 2010 :351).

VERNIMMEN (2010 :745), ajoute qu'étant donné que le multiple est généralement calculé sur des projections à court terme, les entreprises choisies devront avoir des titres cotés liquides et être suivies par des analystes financiers de façon à pouvoir exploiter les prévisions disponibles.

L'avis des deux auteurs se complète, il est d'abord primordial que les entreprises choisies soient dans le même secteur d'exploitation, ensuite cotées sur le marché financier, afin d'avoir un multiple identique.

1.3.4.3 Différents multiples

Il existe deux grandes familles de multiple à savoir les multiples permettant d'établir la valeur économique et les multiples permettant d'établir la valeur des capitaux propres.

1.3.4.3.1 Multiples permettant d'établir la valeur économique

Les multiples économiques sont des multiples d'agrégats ou de résultat comme :

- l'EBIT (résultat avant intérêts et impôt), proche du résultat d'exploitation ;
- l'EBITDA (résultat avant intérêts, impôts, amortissement et provision) ;
- le résultat d'exploitation.

Ces soldes de gestion n'intègre pas la présence d'une dette financière ou d'une trésorerie, car ils ne tiennent pas comptes des frais ou produits financiers générés. De ce fait, la valeur calculée par l'application d'un multiple donne la valeur de l'entreprise hors sa trésorerie. La valeur obtenue est celle de l'actif économique, somme de la capitalisation boursière et de la valeur de l'endettement net à la date de l'évaluation.

1.3.4.3.2 Multiples permettant d'établir les capitaux propres

Les multiples de capitaux propres sont déterminés après une prise en compte des frais financiers. Il s'agit principalement du multiple price earning ratio (PER), de résultat net courant, des dividendes, de la marge brute d'autofinancement, de la situation nette... contrairement aux agrégats de la valeur économique, ces soldes intègrent les dettes financières. D'où la présence de la trésorerie et la valeur calculée par l'application d'un multiple donne directement la valeur de la part revenant à l'actionnaire.

En somme, l'application de ces deux grandes familles génère la formule suivante :

Valeur (V ou VE) = Multiple × Flux inducteur de valeur

Ou inversement :

Multiple = Valeur (V ou VE)/Flux inducteur de valeur

L'utilisation courante de cette méthode par les praticiens est due du fait de la relative facilité de calcul, la valorisation des actifs d'exploitation réalisée hors de la politique d'endettement et d'amortissement, la relative objectivité de la valeur obtenue... Cependant, elle présente des limites dans la mesure où, il n'est pas évident que l'entreprise trouve d'homologue coté en bourse. Aussi, le marché financier est instable alors que les méthodes présupposent que les entreprises aient une activité parfaitement prévisible avec des indicateurs stables, la difficulté d'utiliser les multiples économiques lorsque les minoritaires sont importants, la constitution d'un échantillon suffisamment représentatif...

Conclusion

Après avoir passé en revue le contexte et la démarche générale de l'évaluation ainsi que les méthodes, il est important de souligner que la connaissance de l'environnement de l'entreprise est primordiale, ainsi que le diagnostic global.

En outre, toutes les méthodes présentent des inconvénients, et d'autres sont complémentaires notamment la méthode patrimoniale et celle du goodwill.

Cependant, il convient d'analyser les contextes dans lesquels l'évaluation se produit, ainsi la nature et l'activité de l'entreprise afin de pratiquer la méthode la plus appropriée. Aussi faut-il noter que l'évaluation peut intervenir dans le cadre d'une restructuration, d'une introduction de bourse, d'une augmentation de capital,... ce dernier fera l'objet de notre chapitre suivant.

Chapitre 2 : Augmentation de capital

L'entreprise évolue dans un environnement en perpétuel changement, avec la concurrence, le développement de la science et de la technologie, de ce fait, il doit pouvoir s'adapter afin d'atteindre les objectifs qu'elle s'est fixée. L'adaptation souvent l'incite à chercher des sources de financement, en procédant par plusieurs sortes d'opérations comme l'emprunt, l'augmentation de capital....

D'après PETIT (2008 : 214), l'augmentation du capital apparait comme un moyen de financement qui présente sur l'emprunt l'avantage de ne pas alourdir le passif à court ou moyen terme, mais constitue une dette à l'égard des actionnaires, qui sera différé jusqu'à la liquidation de la société.

Plusieurs objectifs peuvent justifier le recours à l'augmentation de capital d'une société :

- le financement de nouveaux investissements ;
- pour faire face à la concurrence ;
- gagner des nouveaux marchés ;
- stratégie de développement ;
- la structure financière de l'entreprise avec une insuffisance de ressources propres ;
- des difficultés persistantes de trésorerie ;
- des difficultés financières graves dues à un important endettement.

Ce chapitre présentera essentiellement l'augmentation de capital, les différentes formes d'augmentation et son impact sur l'entreprise.

2.1 Différentes formes d'augmentation de capital

L'augmentation de capital est d'abord une vente d'action, en ce sens où l'entreprise émet des actions pour atteindre ses objectifs. Il existe plusieurs formes d'augmentation de capital :

- augmentation par apport nouveaux pour compléter les mises initiales et accroître le potentiel financier de l'entreprise ;
- augmentation par les techniques d'incorporations à savoir incorporation des réserves pour accroître la garantie des tiers ou faciliter certaines opérations financières et

augmentation par conversion des créances sur la société, ce qui permettra à l'entreprise de ne plus les rembourser.

2.1.1 Modalité d'augmentation de capital par apport nouveaux

L'augmentation de capital par apport nouveaux se fait généralement dans les sociétés Anonymes (SA), le capital d'une société peut être augmenté par apport en numéraire ou bien par apport en nature.

L'apport en numéraire tend à mettre à la disposition de la société une somme d'argent dont l'affectation n'est pas à priori définie ; l'apport en nature tend plus précisément à faire entrer dans son patrimoine un bien déterminé. Les deux opérations obéissent à des règles distinctes.

2.1.1.1 Augmentation de capital par apport en numéraire

Cette forme d'augmentation est la forme la plus courante et remplit les caisses de la société en liquidité, c'est dans cet esprit que SINE (2008 :7), l'augmentation de capital par apport en numéraire est un apport en argent. En d'autre terme, c'est un apport qui se traduit par une entrée d'argent.

Contrairement aux SA, les sociétés à responsabilité limitée sont interdites d'émettre des valeurs mobilières en droit OHADA. Ce qui réduit leur chance de financement.

En outre, la libération intégrale est immédiatement exigée en cas de souscription de parts sociales en numéraire. L'Acte Uniforme ne fait mention ni du droit préférentiel de souscription, ni des primes d'émission, mais les associés peuvent en faire mention dans les statuts.

Nous présenterons respectivement les formalités requises et le droit préférentiel de souscription.

2.1.1.1.1 Formalités requises

Toute modification du capital social est soumise à des conditions réglementaires très strictes. Elle doit être soumise à l'approbation formelle des porteurs du capital. L'augmentation de capital emporte une modification de statut, raison pour laquelle, seule l'assemblée générale

extraordinaire (à laquelle tous les porteurs de parts ont le droit d'assister, et de voter proportionnellement à leur droit de vote), demeure compétente pour en décider, après présentation, d'une part, des rapports du conseil d'administration ou de l'administrateur général et, d'autre part, du commissaire aux comptes.

Selon l'OHADA (2002 :460) dans son article 562 de l'AUSC/GIE, le capital social est augmenté, soit par émission d'actions nouvelles, soit par majoration du montant nominal des actions. Tout dépend du choix des actionnaires lors de l'Assemblée générale extraordinaire.

Ainsi, les actions nouvelles sont émises soit à leur valeur nominale, soit à ce montant majoré d'une prime d'émission lorsque la valeur de la société nécessite de valoriser la différence entre la valeur des droits conférés aux actionnaires par les actions à différentes périodes de son existence.

Après avoir analysé, les formalités requises pour l'augmentation de capital, nous nous intéresserons à l'étude du droit préférentiel de souscription conférés aux associés.

2.1.1.1.2 Droit préférentiel de souscription

Dans le souci de protéger les droits des actionnaires anciens, deux dispositions sont prévues :

- un prix d'émission des actions nouvelles est fixé soit à pair, soit majoré d'une prime d'émission ;
- une mise à disposition aux actionnaires d'un droit de souscription préférentielle.

Le droit préférentiel de souscription (DSP), est un droit de l'actionnaire lui permettant de souscrire de nouvelles actions lors d'une augmentation de capital. Chaque actionnaire a le droit de souscrire à un nombre d'actions déterminé proportionnellement au nombre d'action qu'il détient. Ce droit est irréductible. Il permet ainsi à l'actionnaire de conserver son pourcentage du capital dans la SA, dans le cas contraire où l'actionnaire ne suit pas l'augmentation de capital, ce que VERMINEN (2012 :900) qualifie de dilution d'actionnaire. Ce droit leur permet de compenser la perte sur leurs actions anciennes par le gain réalisé :

- soit par la souscription d'actions nouvelles ;

- soit par la vente de ce droit à des personnes qui en a besoin pour être autorisé à souscrire des actions nouvelles.

Dans ce dernier cas, une valeur théorique de l'action (valeur avant l'augmentation de capital) moins la valeur après l'augmentation de capital, rapporté à la proportion d'attribution. La valeur du droit préférentiel de souscription évolue en fonction des conditions de l'émission et en fonction de la valeur boursière. Cette valeur théorique engendre deux conséquences:

- soit pour l'actionnaire ancien : ds = perte sur une action ancienne ;
- soit pour l'actionnaire nouveau : ds = complément pour équilibrer l'opération.

Il est possible que les actionnaires réunis en assemblée décident la suppression totale ou partielle de leurs droits préférentiels, notamment au profit d'un ou de plusieurs souscripteurs important nommément désignés (groupe financier).

Le Conseil d'Administration peut également limiter l'augmentation au montant souscrit sous certaines conditions (97% ou 3/4). Tout comme les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel, il convient juste que l'acte de renonciation respecte un certain nombre de conditions pour être valable.

Après avoir passé en revue le droit de souscription préférentiel, nous présenterons la l'augmentation de capital par apport en nature.

2.1.1.2 Augmentation de capital par apport en nature

L'augmentation de capital peut aussi se faire en nature, selon SINE (2008 :8), c'est l'apport d'un bien autre que de l'argent : bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel (clientèle, brevet, marque), susceptible d'une évaluation pécuniaire et destiné à être exploité commercialement. Ces apports en nature engendrent deux conséquences à savoir:

- une obligation d'évaluation de l'apport ;
- une obligation pour le conseil d'administration d'élaborer un rapport.

2.1.1.2.1 Obligation d'évaluation de l'apport

L'évaluation de l'apport en nature est librement fixée dans les Statuts ou par un commissaire aux apports : c'est le cas pour la SARL et la SA.

Selon l'article 400 de l'AUDSC/GIE de l'OHADA (2012 : 514), les apports en nature et/ou les avantages particuliers doivent être évalués par un commissaire aux apports.

Les associés de la SARL sont toutefois dispensés de faire évaluer l'apport en nature par un commissaire aux apports lorsque :

- aucun apport n'a une valeur supérieure à 7 500 € et 5 000 000 FCFA en droit OHADA ;
- et si la valeur totale des apports en nature ne dépasse pas la moitié du capital social.

A ce niveau, il ressort une petite nuance entre le droit français et le droit OHADA au niveau de la deuxième condition que le droit français ajoute.

Les apports en nature peuvent être effectués dans les sociétés anonymes même si le capital ancien n'est pas entièrement libéré. Ainsi, le commissaire aux apports désigné par le président du tribunal régional à la requête du conseil d'administration ou de l'administrateur général, peut être assisté par un ou plusieurs experts dont les honoraires seront à la charge de la société.

Le législateur assimile les règles applicables à l'augmentation de capital par apport en nature à l'apport en nature lors de la constitution du capital. Il ne fait mention ni du droit préférentiel de souscription, ni de la prime d'émission. Les actions sont généralement émises à leur valeur réelle, et, l'excédent sur la valeur nominale, représente une prime d'apport et, est comptabilisé comme une prime d'émission. Cette prime d'apport pourra ainsi, être imposée au nouvel arrivant.

Le législateur va loin en précisant les modalités de transfert de l'apport en nature :

- l'apport en pleine propriété, il y a alors transfert de propriété de l'associé à la société ;
- l'apport en jouissance, l'associé ne transfère qu'un droit d'utilisation du bien à la société pour une durée déterminée ;
- l'apport en usufruit, l'associé transfère à la société la pleine propriété de l'usufruit d'un bien dont il est alors le nu-propiétaire.

Mais il convient de souligner que le premier cas est plus fréquent dans l'augmentation de capital en nature.

2.1.1.2.2 Obligation pour le conseil d'administration d'élaborer un rapport

Selon l' AUDSC/GIE de l'OHADA (2002 :470), dans son article 622 affirme que le conseil d'administration doit procéder en cas d'augmentation en nature à l'élaboration d'un rapport qui sera déposé au moins huit jours avant la tenue de l'assemblée générale extraordinaire au siège et au greffe du tribunal chargé des affaires commerciales au lieu du siège social.

Une fois les apports en nature approuvés, l'assemblée générale constate la réalisation de l'augmentation de capital. L'assemblée peut aussi de commun accord avec les apporteurs de fonds, décidé de l'évaluation objective des apports en nature pour que l'augmentation du capital soit effective.

2.1.2 Augmentation de capital par les techniques d'incorporation

Nous étudierons respectivement deux techniques d'incorporation qui sont, l'incorporation des réserves et la conversion des créances.

2.1.2.1 Augmentation par incorporation des réserves

Dans le souci d'assurer son autofinancement et, partant de réduire au maximum le recours aux mécanismes externes de financement, la société peut constituer des réserves afin d'asseoir sa politique d'épargne. Cette politique lui permettra d'augmenter son capital par incorporation des réserves.

L'incorporation de réserves consiste à transférer dans le capital social d'une société des fonds enregistrés dans des comptes de réserves et ou des primes. Selon CABANE (2006 : 186), cette opération ne modifie pas l'équilibre financier, puisque seule la structure des fonds propres est modifiée et non leur montant.

Cette décision relève de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire puisqu'elle entraîne une modification du capital de la société. En droit français tout comme en droit OHADA (2002 :460), les conditions de quorum et de majorité sont identiques à celles des assemblées générales extraordinaires.

Ainsi, le capital de la société sera augmenté au profit de tous les associés à la suite de la décision d'augmentation. Toutes les réserves et primes peuvent être incorporée sans que le capital ancien ne soit intégralement libéré et l'opération se traduit par un simple virement comptable. L'augmentation de capital doit sauvegarder les intérêts des actionnaires à cause de la modification du nominal du capital. Autrement dit l'incidence sur les actions peuvent se traduire, soit par une augmentation de la valeur nominale de l'action ou la création d'action gratuite (droit d'attribution).

2.1.2.2 Augmentation par conversion des créances

La société réalise une augmentation de capital en numéraire. Mais, la société étant en difficulté peut proposer à ses créanciers de convertir leurs créances en titre d'actionnaire. De ce fait, leurs droits de créance se transforment en droit de propriété. Les actions émises étant libérées par compensation avec les sommes que la société leur doit. Il peut s'agir:

- des comptes courants d'associés ;
- des dettes vis-à-vis des fournisseurs.

Selon LAHILLE (2003 :3), cette conversion peut concerner les banques, les fournisseurs, salariés, l'Etat...En réalité, tous les partenaires économiques de l'entreprise ont un comportement de créanciers, car d'une certaine manière, les clients, les salariés, les fournisseurs, les actionnaires, et même, dans une certaine mesure les dirigeants et les concurrents..., sont aussi titulaires de créances sur l'entreprise.

En somme, il peut y avoir une combinaison de deux modalités d'augmentation de capital.

2.2 Impact de l'augmentation sur la banque

Selon BAILLON (2013 :65), avant de solliciter une augmentation, les financiers doivent savoir si la période est propice à une telle demande. Il faut évaluer l'impact sur la performance de l'entreprise et le pouvoir des actionnaires.

Nous étudierons en premier lieu l'impact de l'augmentation de capital sur les ressources de l'entreprise et, en second lieu l'impact sur le pouvoir des associés.

2.2.1 Impact sur les ressources de la banque

L'augmentation de capital peut s'effectuer à un prix élevé, l'entreprise aura bénéficié d'une source bénéficiaire bon marché au détriment de ses actionnaires les plus récents. Cela peut paraître paradoxal mais le produit revient à l'entreprise. Ce qui lui permettra de développer ses activités. La réussite de ses activités attire davantage d'autres apporteurs de fond, d'où l'augmentation de la notoriété de l'entreprise.

La conversion entraîne plusieurs conséquences à savoir l'extinction d'une partie des dettes, augmentation de capital sans apport nouveaux, pas de modification de l'actif.

2.2.2 Impact sur le pouvoir des actionnaires

Les actionnaires peuvent renforcer leur pouvoir en se servant du droit préférentiel de souscription qui leurs sont accordés par le législateur. Si l'actionnaire conserve ce droit il pourrait augmenter ses parts dans la société. Comme le mentionne l'OHADA (2002 :572) en son article 573 de l'AUDSG/GIE, les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émise pour réaliser une augmentation de capital. Ce droit est irréductible.

Cependant, la vente de ces droits leur induise le plus souvent dans une position de minoritaire par l'entrée des nouveaux actionnaires. Par conséquent, les actionnaires anciens perdent leur pouvoir.

En d'autres termes, lorsque les anciens actionnaires acceptent de partager leur droit sur les capitaux propre, sur les bénéfices à venir et sur le contrôle de l'entreprise avec les nouveaux actionnaires, naturellement leurs parts diminuent en contrepartie du produit de l'augmentation de capital.

Conclusion

Cette partie nous a permis de résumer les différentes modalités d'augmentations de capital ainsi que son impact sur l'entreprise. En effet, il ressort de cette étude que l'augmentation de capital constitue une source de financement de l'entreprise et peut se faire par plusieurs moyens et impactent considérablement l'entreprise et ses actionnaires.

Le législateur a organisé cette modification de capital qui entraîne une modification des statuts d'où la tenue d'une assemblée générale extraordinaires, dès la décision de l'augmentation jusqu'au partage des actions.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Chapitre 3 : Méthodologie de l'étude

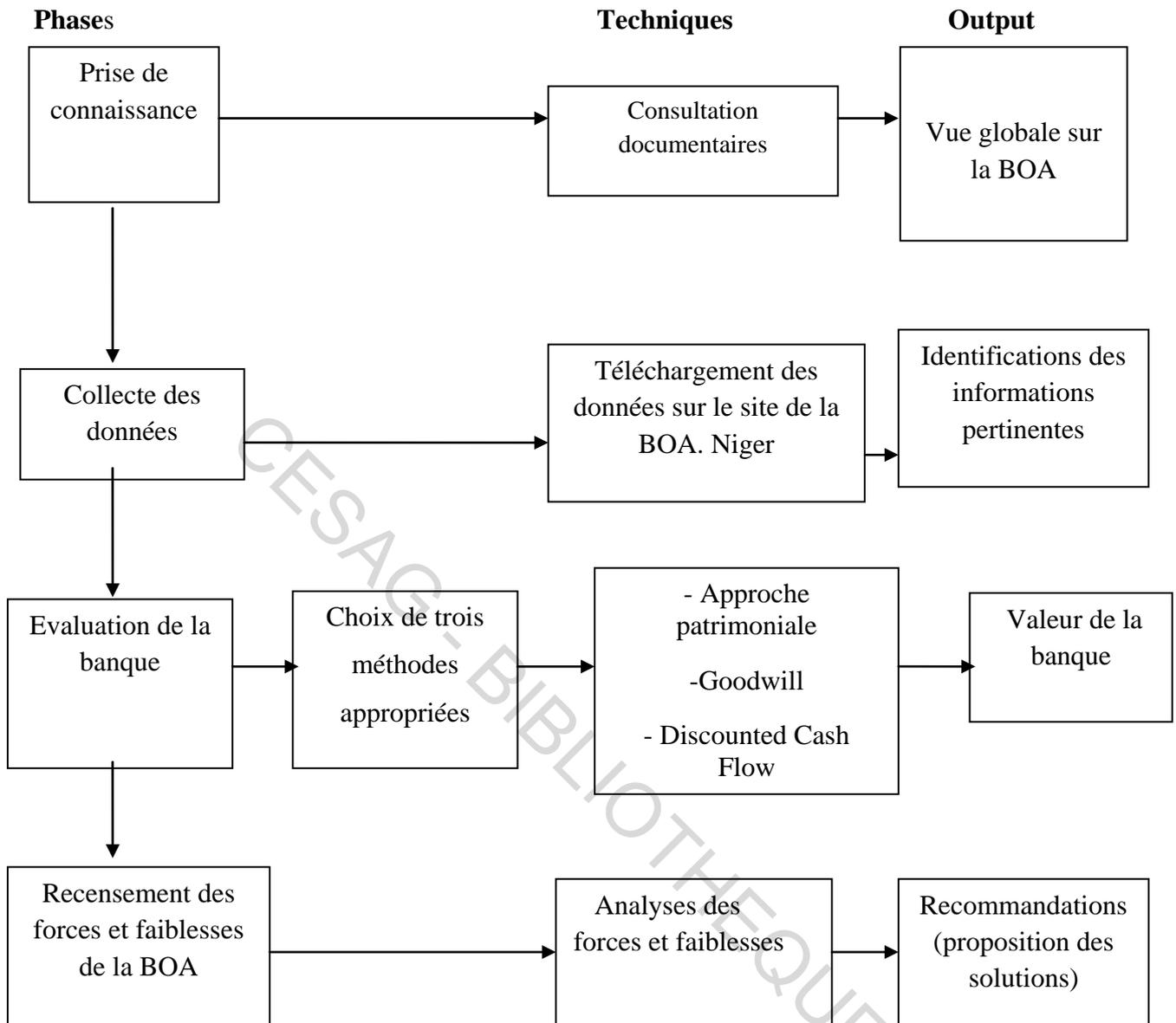
La revue de la littérature nous a permis de développer les concepts clés de l'évaluation, d'avoir une vision globale du fonctionnement de la démarche d'évaluation d'une entreprise. Afin d'établir un lien entre cette étude dite théorique à la partie pratique, il nous est indispensable de suivre une méthodologie qui fera l'objet du présent chapitre.

Dans toute étude, il est indispensable de collecter et de traiter des données en vue de tirer des conclusions et, éventuellement formuler des recommandations. Cela peut se faire par différents outils d'analyse.

3.1 Présentation du modèle d'analyse

Le modèle d'analyse est un outil essentiel pour la méthode de recherche car il nous sert de guide dans notre étude. Pour avoir une bonne analyse l'évaluation de la banque, nous tenterons de faire une étude sur l'existant. Il est le reflet de la synthèse de la revue de littérature et consiste en une présentation schématique de la démarche à suivre pour évaluer la banque. D'abord, une prise de connaissance de l'entreprise sera faite en vue d'affiner la stratégie d'intervention dans le cadre de l'évaluation de la BOA, ensuite nous décrirons la démarche d'évaluation et, enfin nous proposerons des recommandations.

Figure N°4 : Modèle d'analyse



Source : nous-même

3.2 Techniques de collecte et d'analyse de données

Dans le cadre de ce travail, il est indispensable de collecter et de traiter les données en vue de tirer des conclusions et éventuellement formuler des recommandations. Par ailleurs, il faut noter que toutes les techniques de collecte ne sont pas toujours faciles à utiliser.

Notre étude va essentiellement se baser sur les états financiers de la Bank Of Africa Niger, nous avons téléchargé sur le site de cette dernière les états financiers, donc constitue la matière première de notre étude.

3.2.1 Analyse documentaire

Tout travail de réflexion, d'analyse, quel qu'il soit (intellectuel, administratif ou technique) exige toujours un minimum d'information sur le sujet à traiter ou le problème à résoudre N'DA (2007 :95). L'analyse documentaire consiste à collecter des informations pertinentes auprès de la société étudiée. C'est à cet effet que la BOA a mis à notre disposition les informations suivantes : les rapports d'activités des années 2008 et 2012 et la note d'information de 2013.

L'objectif de l'analyse documentaire est de confirmer ou d'infirmer les informations auprès des agents de la BOA, et identifier la disponibilité ou non des informations financières servant de base à l'évaluation. Cette analyse nous permettra d'avoir une vision globale de la BOA.

3.2.2 Entretien théorique

D'après ALBARELLO (2004 : 63), l'entretien prend place dans une démarche globale, il poursuit un but particulier et il est conduit en respectant diverses règles. Il faut au préalable un guide des questions principales à aborder. Ce guide peut être modifié pendant l'entretien si les thèmes prévus sont résolus.

Ainsi, la définition du cadre de l'entretien nécessite beaucoup d'attentions :

- Le choix du lieu et du moment

Il est recommandé de choisir la date et l'heure de l'entretien de manière à atténuer le caractère perturbateur de cet exercice. L'interviewé s'exprime plus facilement quand l'entretien se déroule à un moment où il est disponible.

- Le profil de l'interviewer et le contexte humain

Le contexte humain est déterminé par les interactions entre le profil psychosociologique de l'interviewer et celui de l'interviewé. Pour maîtriser ce contexte, il est nécessaire d'éviter de parler de soi et des rapports de séduction.

- Le cadre contractuel de l'entretien

Dans les instants qui précèdent le début de l'entretien, l'interviewer effectue les présentations et formule une série de remarques. Il s'efforce tout d'abord de mettre l'interviewé en confiance et de le motiver.

Cependant dans notre cas de figure, on n'a pas utilisé l'entretien.

Conclusion

En somme, la méthodologie de l'étude est le lien entre la partie théorique et la partie pratique, de ce fait, il nous a permis d'élucider notre démarche sur le terrain. Cela nous simplifiera la tâche dans la partie pratique dans la mesure où nous avons pu schématiser la démarche à suivre.

Ce qui nous permettra sans doute de choisir la méthode la mieux adaptée pour évaluer la banque, énonçant ainsi le travail pratique auquel nous attelons dans les chapitres suivants.

Conclusion de la partie théorique

Au vu de tout ce qui précède, il est important de souligner que cette première partie nous a permis de prendre connaissance des différentes méthodes d'évaluation d'entreprise, ainsi que leurs avantages, leurs inconvénients et la complémentarité entre certaines méthodes. Par exemple la méthode de la valeur patrimoniale et celle du goodwill.

Aussi, nous avons abordé les différentes formes d'augmentation du capital et leurs conditions. Enfin la méthodologie de l'étude qui résume essentiellement la démarche à suivre dans la partie pratique.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

**DEUXIEME PARTIE : CADRE PRATIQUE DE
L'EVALUATION D'UNE BANQUE**

Introduction de la partie pratique

La vie d'une entreprise est souvent marquée par des hauts et des bas, autrement dit elle est souvent confronté à des difficultés financière pour faire face à ses besoins. Ce qui l'induit à ouvrir son capital afin d'atteindre ses objectifs.

L'augmentation de capital peut se faire de plusieurs manières dont l'apport nouveau en numéraire utilisé dernièrement par la BOA Niger. Cette banque est en croissance et désire attirer des éventuels investisseurs. Pour arriver à cette fin, elle devrait savoir ce qu'elle vaut réellement pour optimiser ses ventes d'actions. D'où la valorisation de la banque.

Cette deuxième partie est constituée essentiellement de trois (3) chapitres :

- présentation générale de BOA Niger ;
- évaluation de la BOA Niger ;
- analyses et recommandations.

Chapitre 4 : Présentation de la BOA

La Bank Of Africa Niger est une banque africaine qui a connu une forte croissance de son activité, ce qui fait de cette banque l'une des premières banques au Niger. Par ailleurs, elle est la seule banque cotée en bourse au Niger.

Pour mieux connaître l'histoire l'activité, les atouts... nous avons scindé cette partie en quatre (4) points essentiels à savoir : la présentation générale (historique, mission et objectif), l'organisation, les produits et services offerts et les chiffres clés.

4.1 Présentation générale de la BOA

La présentation de la BOA sera axée sur son historique, sa mission et ses objectifs.

4.1.1 Historique

La BANK OF AFRICA - NIGER est issue d'une reprise des activités de la NIGERIA INTERNATIONAL BANK (NIB, banque affiliée à la CITIBANK) par le Groupe BANK OF AFRICA. C'est un établissement bancaire Nigérien créé le 25 avril 1994 sous la forme de Société Anonyme avec Conseil d'Administration. Elle est la troisième des BANK OF AFRICA à démarrer ses activités.

La Banque a été créée à l'initiative de la Société BOA GROUP, anciennement dénommée AFRICAN FINANCIAL HOLDING (AFH), sur le principe d'une banque commerciale entièrement privée, ouverte au grand public, basée sur un actionnariat diversifié et sur la participation de partenaires extérieurs crédibles et expérimentés.

La performance de la BOA-NIGER repose sur plusieurs atouts majeurs :

- la BOA-NIGER a bénéficié d'un soutien permanent sans faille apporté par l'ensemble de ses actionnaires ;
- elle a été créée sur le principe de l'ouverture de la banque à tous les publics;
- en arrivant sur la place financière du NIGER, la BOA-NIGER a entrepris une stratégie offensive de concours à l'économie ;
- le fonctionnement de la BOA-NIGER repose sur un personnel jeune, compétent et motivé ;
- elle dispose d'un partenariat international de premier plan ;

- elle bénéficie désormais des possibilités de collecte de ressources à long terme offertes par le marché financier régional.

La Banque s'est vite révélée comme un acteur à part entière du système bancaire local et a connu un développement illustré par ses principaux indicateurs à fin 2012 :

- 187,9 milliards FCFA de total bilanciel ;
- 111,9 milliards FCFA de dépôts collectés ;
- 117,6 milliards FCFA représentant l'ensemble des créances sur la clientèle.

Les facteurs de réussite expliquant cet essor continu se sont également avérés déterminants dans la croissance des autres banques du Groupe :

- le dynamisme commercial et la volonté d'assurer un service de qualité ;
- l'effort de modernisme et d'adaptation à l'environnement local des instruments et méthodes de travail ;
- l'appui financier d'institutions internationales intéressées par cette expérience originale ;
- la forte implication de la Banque dans le financement des petites et moyennes entreprises ;
- l'adoption d'une politique d'implantation progressive sur l'ensemble du territoire, à travers l'installation d'agences dans les principales capitales régionales.

4.1.2 Mission

A l'échelle du Niger, la BOA-NIGER s'est assignée la même vision, à savoir : devenir la banque de référence au Niger tant par :

- la qualité de sa croissance ;
- sa rentabilité ;
- la qualité de son service ;
- sa capacité à proposer des produits innovants.

Selon l'article 2 de ses Statuts, la Société a pour objet :

- de faire, sur le territoire de la République du NIGER ou en tous pays, soit pour son compte personnel, soit pour compte de tous tiers ou en participation, toutes opérations

de banque, d'escompte, d'avances, de crédits, de commissions, de placement de titres, de réception et d'emploi de fonds, de bourse ;

- de procéder ou participer dans les mêmes conditions à toutes émissions, souscriptions et émissions, à toutes fondations ou prises de participations dans des sociétés existantes ou à créer, et plus généralement toutes opérations et entreprises sans exception, financières, commerciales, mobilières ou immobilières pouvant concerner le commerce, l'industrie, la banque ou qui pourraient s'y rattacher ou en être la conséquence directement ou indirectement.

4.1.3 Objectifs

Pour réaliser sa mission, les options stratégiques retenues par la Banque dans le PTD 2013-2015 sont les suivantes :

- le développement des crédits dans le souci d'améliorer la qualité du portefeuille par l'exploitation du PACA ;
- le suivi rigoureux de l'utilisation des crédits, le renforcement de la gestion préventive des risques et la professionnalisation de la fonction recouvrement ;
- le réaménagement de la collecte avec pour objectif de devenir la première banque de la place dans les ressources en 2015 ;
- l'amélioration de la productivité et de la rentabilité.

4.2 Administration et Organisation

Nous présenterons d'abord les membres de l'Administration de la Bank Of Africa avant de décrire son organisation.

4.2.1 Administration

La BOA est administré par un Conseil d'Administration (C.A), qui est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la banque. Ils les exercent dans la limite de l'objet social de la banque sans limitation ni réserves autres que celles découlant des lois en vigueur au NIGER.

Actuellement, la BOA-NIGER est administré par un Conseil d'Administration de douze (12) membres.

Le Conseil d'Administration peut déléguer à son Président les pouvoirs qu'il juge nécessaires, avec la faculté de substituer partiellement dans ses pouvoirs autant de mandataires spéciaux qu'il avisera.

Le Directeur Général est nommé par le Conseil d'Administration conformément à l'article 462 de l'Acte Uniforme régissant les sociétés commerciales et GIE. Il est révocable à tout moment par le Conseil d'Administration.

Dans le souci d'un fonctionnement optimal de la Société, le Conseil d'Administration délègue au Directeur Général et au Comité de crédits, les pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société, conformément aux dispositions de l'Acte Uniforme régissant les sociétés commerciales et GIE.

Sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux Assemblées Générales d'Actionnaires, ainsi que des pouvoirs qu'elle réserve de façon spéciale au Conseil d'Administration et dans la limite de l'objet social, le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société.

L'étendue et la durée des pouvoirs du Directeur Général sont déterminées par le Conseil d'Administration.

4.2.2 Organisation de la BOA

La BOA est dirigé par un DG assisté par son adjoint et un comité de crédit, composé des directeurs et chefs d'agences.

L'organigramme (en Annexe) a été conçu dans le souci d'améliorer l'efficacité de ses services, l'organisation de ses différents départements mais également le suivi de risque.

Ainsi, outre la Direction Générale, l'on répertorie dix (10) départements à savoir :

- Direction des Ressources Humaines.
- Département Analyse et Gestion du Crédit.
- Département Juridique.
- Direction de l'Exploitation et du Réseau.
- Département Traitement des Valeurs et des Opérations locales.
- Département Etranger et Trésorerie.
- Département Animation Commerciale, Marketing et Pilotage.
- Département Comptable et Financier.

- Département de l'Administration Générale.
- Département du Contrôle Général et Compliance.

Dans cette même logique, la BOA qui se veut une banque de proximité afin d'offrir une meilleure prise en charge des besoins et exigences de la clientèle dispose.

Soucieuse d'être une banque proche et accessible, la BOA-NIGER a développé un réseau de dix-sept (17) agences dont neuf (9) se situent dans la région de Niamey : **Agence Centrale**, Agence Elite, Agence As Salam, Agence Ecogar, Agence Grand Marché, Agence Katako, Agence Plateau, Agence Zone Industrielle et Agence Yantala.,

Les autres agences se trouvent dans les principales villes du pays : Agadez, Arlit, Dosso, Gaya, Maradi, Tahoua, Tillabéri et Zinder.

La BOA-NIGER poursuit sa politique de proximité, avec l'ouverture de nouvelles agences avant la fin d'année 2013. Deux de ces agences seront à Niamey, à la Rive Droite et Euro-World et la troisième à Doutchi, dans la région de Dosso.

D'autres nouvelles agences vont voir le jour pour couvrir l'ensemble du pays. Avec les futures agences de province et de Niamey, la Banque sera le leader en termes d'occupation du territoire national.

Au 31 décembre 2012, la Banque compte un effectif de 197 personnes dont 39 cadres et 61 gradés.

4.3 Produits et services offerts

Comme les autres banques du Groupe BOA, la BOA-NIGER est une banque commerciale grand public. Elle offre des produits bancaires classiques, des services financiers innovants et des financements structurés.

Elle dispose d'une large gamme de produits et services destinés aux salariés, aux institutions et aux commerçants.

En plus des produits et services classiques d'une banque commerciale, elle propose :

- ✓ Des produits MULTIMEDIA pour faciliter les transactions dans un monde dominé par les NTIC:

- B-SMS ou Banque par messagerie sur téléphone mobile, permettant au client de consulter et/ou de recevoir gratuitement des informations sur son compte par le biais du SMS ;
- B-PHONE ou Banque par téléphone, permettant au client de consulter et/ou de recevoir gratuitement des informations sur son compte par le biais du téléphone ;
- B-WEB ou Banque par Internet, permettant au client de consulter et/ou de recevoir gratuitement des informations sur son compte par le biais de l'Internet.

✓ Des packages

La Banque a développé trois packages à l'intention des salariés du secteur privé, de la Fonction Publique et des acteurs du secteur informel, qui sont :

✓ Pack SALARIA

C'est une offre groupée de produits et services comprenant :

- un compte courant avec un chéquier ;
- une carte de retrait SESAME ;
- un découvert automatique ;
- un compte épargne ;
- l'accès gratuit à B-SMS et à B-PHONE ;
- une assurance perte et vol pour le chéquier et la carte de retrait SESAME ;
- une assurance événements imprévisibles (disparition prématurée ou invalidité) pour le découvert (en option).

✓ Pack FONXIONARIA

C'est un produit destiné aux fonctionnaires, regroupant une palette de services bancaires qui sont :

- un compte chèques ;
- un Plan Epargne Ambition ;
- une carte bancaire SESAME+ ;
- l'accès gratuit à B-SMS et à B-PHONE ;
- un découvert ;
- une réserve d'argent (un mois de salaire sous forme de crédit échelonné sur 10 mois) ;
- des assurances.

✓ Pack Mon Business

C'est un service bancaire complet avec 4 produits qui sont :

- un compte courant (sans chéquier) ;
- une carte de retrait SESAME ;
- un compte épargne ;
- l'accès gratuit à B-SMS et à B-PHONE.

✓ Des prêts

- Prêt « tous à l'école » : il permet de financer les dépenses liées à la scolarité des enfants ;
- Prêt Ma Maison ;
- Prêt informatique ;
- Prêt consommation ;
- Avance Tabaski.

✓ Des produits monétiques : les cartes SESAME :

- la carte SESAME: permet de retirer de l'argent 24 h/24 et 7 jours/7 à un distributeur automatique de billets dans le réseau BOA ;
- la carte SESAME+ : carte de retrait et de paiement à débit immédiat sur le réseau GAB de la BOA et le réseau du GIM-UEMOA ;
- la carte SESAME Epargne : carte de retrait adossée au compte épargne du client et permettant d'effectuer des retraits dans tous les GAB du réseau BOA.

✓ Différents types de comptes et plans :

- Compte Epargne;
- Compte-chèques ;
- Dépôts à terme ;
- Comptes courants ;
- Plan Epargne Education : placement alliant période longue d'épargne à possibilité d'un prêt dédié au financement des études supérieures d'un enfant ;
- Plan Epargne Pèlerinage ;
- Plan Epargne Ambition ;
- Plan Epargne Logement : contrat simple d'épargne sur une durée de 3 à 5 ans à l'issue de laquelle le client peut prétendre, sous réserve de la satisfaction de conditions précises et d'acceptation de son dossier, à un prêt immobilier à taux préférentiel ;
- etc.

- ✓ Transferts et change_: Western Union, transferts, change.
- ✓ Services aux Entreprises :

La BOA-NIGER propose aussi un large choix de produits et services à destination des grandes entreprises, PME/ PMI, associations, institutions et des professions libérales.

4.4 Chiffres clés

Le 30 décembre 2003, les actions de la BOA-NIGER ont été cotées pour la première fois à la BRVM.

La Banque a connu un développement régulier et remarquable tout au long de ses dix-neuf années d'existence, tout en conservant une situation particulièrement saine, comme le montre le tableau suivant :

Tableau N°2: Indicateurs pertinents

Indicateurs	2008	2009	2010	2011	2012
Total du bilan	94 250	110 415	139 364	158 545	187 871
Nombre de comptes clients (en unités)	30 458	35 403	42 872	53 592	82 606
PNB	6 376	6 762	7 122	8 855	10 080
Résultat net	1 342	1 619	2 211	2 765	3 144

Source : Note d'information BOA NIGER (2013 :34)

Conclusion

Filiale du group BOA, la bank of Africa Niger est l'une des meilleures banques au Niger, avec ses multiples produits qu'elle offre à sa clientèle. En plus, elle est dotée d'un personnel jeune et compétents qui assure la gestion des 10 départements qui la compose et ses agences.

Après avoir présenté la BOA dans sa globalité, le chapitre qui suit portera sur l'évaluation de la banque.

Chapitre 5 : Evaluation de la Bank of Africa

Après avoir présenté la banque dans toutes ses facettes, nous allons traiter le cadre pratique du sujet qui est l'évaluation de la banque. Trois méthodes seront utilisées à savoir :

- la valeur patrimoniale ;
- goodwill ;
- discounted cash flow.

Mais avant il faut il convient de La Bank Of Africa est marquée ces dernières années par une série d'augmentation de capital qui lui a fallu une valorisation de son activité. En effet, elle est passée à une combinaison de deux formes d'augmentation de capital, il s'agissait de l'incorporation des réserves, et des apports nouveaux en numéraires à travers la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). En 2012, l'année a été incontestablement marquée au Niger sur le plan économique par le démarrage effectif de la commercialisation du pétrole, et la réussite de la table ronde des partenaires sur le financement du Programme de Développement Économique et Social (PDES) 2012-2015. C'est dans cet environnement que la BOA-NIGER a mené son activité en 2012 avec, à l'issue de l'exercice 2012, un résultat net qui a progressé de 17,18 %.

Pour mieux comprendre ce chapitre, nous passerons en revue la situation actuelle de la BOA, puis nous présenterons l'évaluation de la banque avec les différentes méthodes.

5.1 Situation financière actuelle de la BOA

La banque a poursuivi résolument ses activités au cours de l'exercice 2012 avec des résultats en essor puisque tous les indicateurs de performance tant quantitatifs que qualitatifs ont enregistré des améliorations en progression régulière. Les principaux indicateurs de la BOA-NIGER à fin 2012 confirment la progression de l'activité déjà observée au cours de l'exercice précédent mais avec plus de vigueur au niveau de certains indicateurs.

5.1.1 Analyse des indicateurs

Les investigations nous ont permis d'obtenir des informations pertinentes qui sont les pré-requis pour l'évaluation de la BOA.

Entre autre ces informations nous pouvons citer :

- **La politique de dividende**

Les organes dirigeants de la Banque ont entrepris de conforter avant tout, les fonds propres de la BOA-NIGER. Sur les cinq (5) derniers exercices, la distribution de dividendes de la BOA-NIGER a donc été en moyenne de 59% des résultats nets après impôt de la Banque, le solde des bénéfices réalisés ayant été mis en réserves.

Tableau N°3 : Evolution du résultats des exercices et dividendes

	2008	2009	2010	2011	2012
Résultat de l'exercice (en Million FCFA)	1 342	1 619	2 211	2 765	3 144
Dividende (en Million FCFA)	643,5	825	1 250	1 600	2 200
Pourcentage de résultat distribué	48%	51%	57%	58%	70%
Valeur nominale de l'action	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
Dividende net par action	2 475	2 700	2 250	1 800	2 558

Source : Note d'information BOA Niger (2013 :13)

- **La politique d'augmentation de capital**

La politique d'augmentation du capital nous a démontré que la Banque a procédé à deux formes d'augmentation de capital depuis sa création, il s'agit de : l'incorporation des réserves et l'apport nouveaux en numéraires. Il convient de confirmer que cette politique épouse celle des dividendes dans la mesure où elle a permis de constituer les réserves, qui ont fait l'objet d'incorporation dans le capital.

Tableau N°4 : évolution du capital de la BOA

Depuis sa création, le capital de la BOA-NIGER a connu les évolutions ci-après :

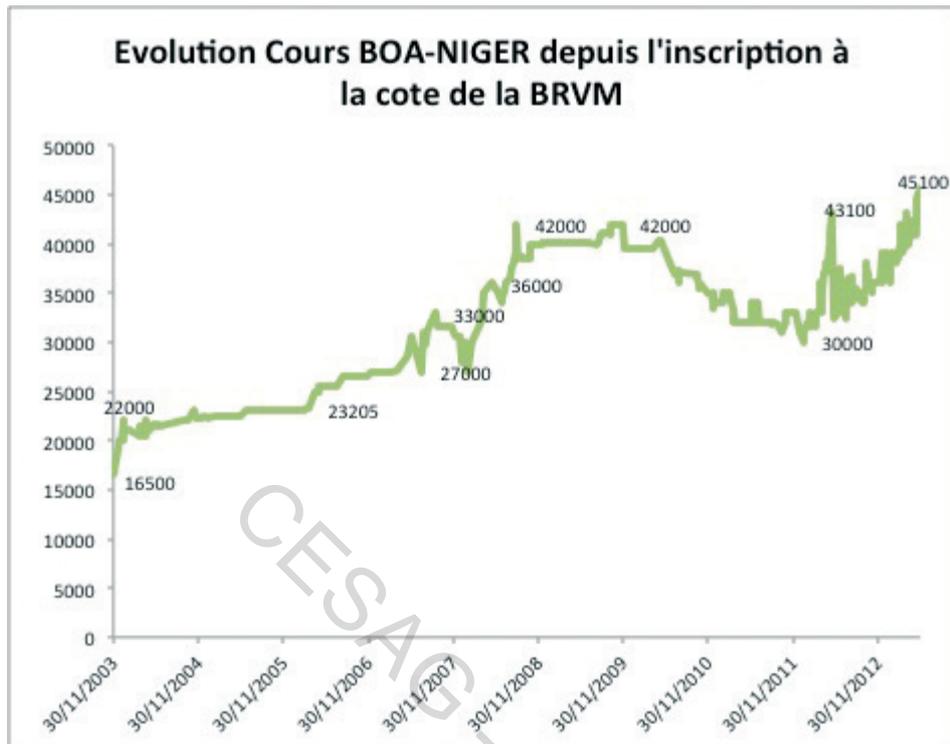
Date	Opération	Montant en millions FCFA	Capital en millions FCFA	Nombre d'actions	Montant du nominal en FCFA
Avril 1994	Création de la banque	1 000	1 000	100 000	10 000
Juin 1996	Incorporation de réserves	250	1 250	125 000	10 000
Mai 1999	Incorporation de réserves	250	1 500	150 000	10 000
Juin 2007	Incorporation de réserves facultatives = 450 millions Apport en numéraire = 390 millions	840	2 340	234 000	10 000
Juin 2008	Incorporation de primes d'émission	410	2 750	275 000	10 000
Décembre 2009	Apport en numéraire	750	3 500	350 000	10 000
Juin 2010	Incorporation de primes d'émission	1 000	4 500	450 000	10 000
Septembre 2010	Apport en numéraire	500	5 000	500 000	10 000
Novembre 2011	Apport en numéraire	1 000	6 000	600 000	10 000
Juin 2012	Incorporation de réserves	2 000	8 000	800 000	10 000

Source : Note d'information BOA Niger (2013 :19)

- **La cotation en bourse (BRVM)**

Le 30 décembre 2003, les actions de la BOA-NIGER ont été cotées pour la première fois à la BRVM. Le graphique ci-dessous donne l'évolution du cours de l'action de la BOA-NIGER depuis sa première cotation jusqu'au 31 mai 2013. Cependant, cette valeur est la confrontation de l'offre et de la vente sur le marché.

Figure N°5: Evolution du cours de l'action de la BOA



Source : Note d'information BOA Niger (2013 :21)

A la première cotation de l'action BOA-NIGER, son cours a bondi de 21,2% en passant de 16 500 FCFA à 20 005 FCFA. Sa croissance par la suite a été plus lente mais progressive jusqu'en juillet 2007 en atteignant 30 500 FCFA.

A la suite du détachement des droits d'attribution d'actions gratuites le 12 juillet 2007, le cours du titre s'est replié à 27 000 FCFA avant de rebondir aussitôt à 31 000 FCFA. De cette date jusqu'au mois d'octobre 2008, le titre a connu une hausse plus soutenue de son cours, avec un pic de 42 000 FCFA le 27 août 2008.

En 2009, le cours de l'action s'est stabilisé autour de 40 105 FCFA.

Au cours de l'année 2010, la Banque a procédé à une augmentation de capital par apport en numéraire, avec détachement de droit préférentiel de souscription. L'action a clôturé l'exercice 2010 avec un cours de 34 000 FCFA, après avoir fluctué entre 33 350 FCFA et 40 255 FCFA.

En 2011, le cours a oscillé entre 31 000 FCFA et 35 010 FCFA. Après la remontée observée à l'annonce du paiement du dividende au titre de l'exercice 2010, le cours a fléchi avec le détachement du droit préférentiel de souscription consécutif à l'augmentation de capital par

apport en numéraire réalisée en novembre 2011. L'action BOA-NIGER clôture l'exercice 2011 à 31 000 FCFA.

Au cours de l'exercice 2012, le cours s'est vigoureusement redressé et a atteint 37 000 FCFA. L'annonce de la distribution d'actions nouvelles gratuites portant jouissance dès le 1er janvier 2011 a suscité un engouement sur le titre, entraînant une poussée significative du cours. Cette tendance s'est poursuivie au cours des premiers mois de l'année 2013.

5.1.2 Détermination et Analyse de la rentabilité de la BOA

L'analyse de la rentabilité de la BOA nous a amené à concevoir le tableau suivant :

Tableau N°5: rentabilité financière

Chiffres en millions de FCFA	2008	2009	2010	2011	2012
Résultat net	1 342,00	1 619,00	2 211,00	2 765,00	3 144,00
Capitaux propres	5 421,50	7 796,80	9 815,00	13 678,00	14 842,00
Return on equity (roe)	24,75%	20,76%	22,53%	20,21%	21,18%

Source: nous-même

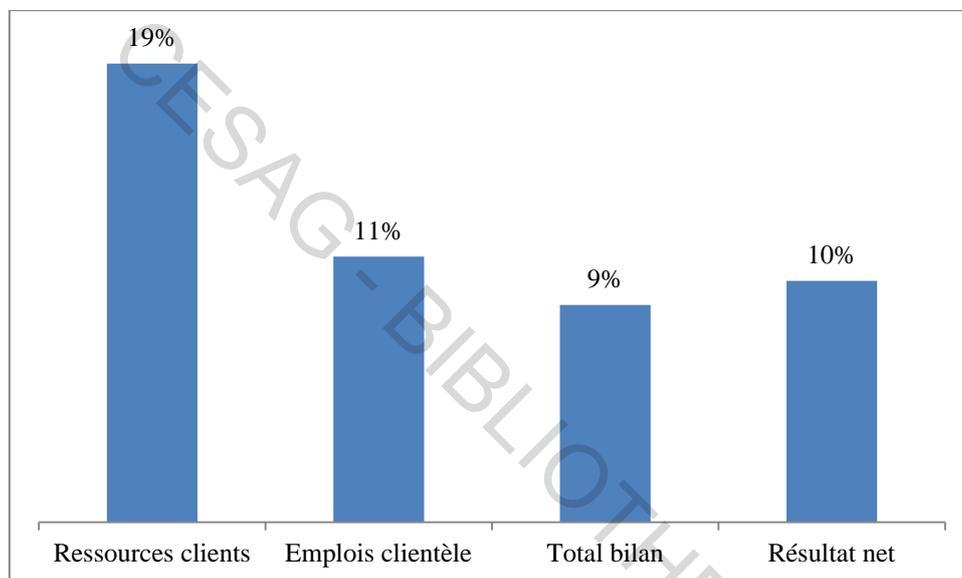
La rentabilité des capitaux propre présente une évolution parallèle à celle des résultats nets, cependant nous constatons une forte rentabilité en 2008, et une évolution en dent de scie de cette rentabilité dans les années suivantes. En effet, cela est dû par la diminution de la part du résultat dans les capitaux propres du fait des multiples combinaisons d'augmentation de capital.

En ce qui concerne la performance de la banque, le résultat net a progressé de 13,7% par rapport à 2011, pour se hisser à 3,144 milliards FCFA. Le Produit Net Bancaire a progressé de près de 14% pour s'établir à plus de 10 milliards FCFA. Le Résultat Brut d'Exploitation s'est accru de 10,9% avec un niveau de 4,6 milliards FCFA en 2012, contre 4,1 milliards en 2011, avec cependant un retard de 9,5% par rapport à l'objectif prévisionnel de 2012 fixé à 5,1 milliards FCFA.

Le coefficient d'exploitation, même s'il s'est légèrement dégradé en s'établissant à 54,6% au 31 décembre 2012 contre 53,41% un an auparavant, est largement en deçà de la moyenne du Groupe qui est de 61,31% et de celle du secteur financier nigérien qui avoisine les 66%.

Au 31 mars 2013, la variation pour une année glissante (du 31 mars 2012 au 31 mars 2013) indique des progressions significatives enregistrées par les principaux agrégats du bilan et du compte de résultat :

Figure N°7 : Evolution des chiffres clés



Source : nous-même

Innovation, sérieux dans la délivrance des crédits, savoir-faire en termes de syndication des crédits, service étranger performant, rigueur dans les divers partenariats, sont autant d'atouts dont la Banque a su tirer profit. D'où l'augmentation de la notoriété de la banque.

5.2 Phase de l'évaluation

Nous avons utilisé plusieurs méthodes pour évaluer la BOA, il s'agit de la Méthode patrimoniale, la méthode du goodwill et celle du Discounted cash flow.

5.2.1 Méthode patrimoniale

Nous allons déterminer la valeur de la banque en retraitant certains éléments de son bilan, il est important de souligner que l'évaluation porte sur les données de l'année 2012.

5.2.1.1 Actif Net Comptable Corrigé

Le bilan 2012 contient des non valeurs qui méritent d'être retraités, il s'agit des immobilisations incorporelles, composé essentiellement des actifs fictifs comme les frais de constitutions, les charges à répartir sur plusieurs exercices...

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Tableau N°6 : bilan 2012 non retraité

BILAN 2012			
Actif en million de FCFA	Montant	Passif en million de FCFA	Montant
Caisse	4 293	Dettes interbancaires	47 891
Créances interbancaires	33 223	Dettes à l'égard de la clientèle	111 880
Créances sur la clientèle	117 555	Dettes représentées par un titre	3 000
Titres de placement	23 410	Autres passives	2 649
Immobilisations financiers	1 187	Comptes d'ordre et divers	1 805
Crédit-bail et opérations assimilées	0	Provision pour risques et charges	783
Immobilisations incorporelles	395	Provisions réglementées	0
Immobilisations corporelles	3 183	Emprunts et titres émis subordonnés	273
Actionnaires et associés	4 155	Subventions d'investissement	0
Autres actifs	470	Fonds pour risques bancaires généraux	1 605
		Capital ou dotation	8 000
		Primes liées au capital	3 544
		Réserves	3 298
		Ecart de reévaluation	0
		Report à nouveau (+/-)	0
		Résultat de l'exercice	3 144
Total actif	187 871	Total passif	187 871

Source: Rapport d'activité (2012: 44 et 45).

Il est impératif de retrancher les immobilisations incorporelles (constituent les actifs fictifs de la banque) des éléments de l'actif, afin de les soustraire par la suite des capitaux propres de la banque. Cela nous conduit à obtenir le bilan suivant.

Tableau N°7: Bilan 2012 corrigé

BILAN 2012 CORRIGE			
Actif en million de FCFA	Montant	Passif en million de FCFA	Montant
Caisse	4 293	Dettes interbancaires	47 891
Créances interbancaires	33 223	Dettes à l'égard de la clientèle	111 880
Créances sur la clientèle	117 555	Dettes représentées par un titre	3 000
Titres de placement	23 410	Autres passives	2 649
Immobilisations financiers	1 187	Comptes d'ordre et divers	1 805
Crédit-bail et opérations assimilées	0	Provision pour risques et charges	783
Immobilisations corporelles	3 183	Provisions réglementées	0
Actionnaires et associés	4 155	Emprunts et titres émis subordonnés	273
Autres actifs	470	Subventions d'investissement	0
		Fonds pour risques bancaires généraux	1 605
		Capital ou dotation	8 000
		Primes liées au capital	3 544
		Réserves	3 298
		Moins value	-395
		Report à nouveau (+/-)	
		Résultat de l'exercice	3 144
Total actif	187 476	Total passif	187 476

Source: nous-même

Ainsi, on retrouve un total bilan qui est égal à 187476 millions, cependant les frais fictifs déduits génèrent une économie d'impôt pour l'entreprise. Cet impôt d'un taux de 30% est appliqué sur le montant total des actifs fictifs.

$$\text{Economie d'impôt (Million)} = 395 * 30\% = 98,75.$$

Après avoir retraité le bilan, nous déterminerons l'actif net comptable :

$$\text{ANC} = \text{CAPITAUX PROPRES} + \text{ECART DE CONVERSION} - \text{DIVIDENDES} - \text{ACTIFS FICTIFS} + \text{DETTES A PLUS D'UN AN}$$

Capitaux propres	17 986
Dividendes versé (2012)	2200
Actifs fictifs	395
Dettes a plus un an	162771
ANC (en million) de FCFA	178 162

L'actif net comptable déterminé à partir de cette méthode nous donne une valeur de 178162 millions, nous pouvons à partir de ce montant calculé l'actif net comptable corrigé qui n'est rien d'autre que :

$$\text{ANCC} = \text{ANC} + \text{PLUS OU MOINS VALUE (sur actifs)} - \text{ECONOMIE D'IMPOT} - \text{DETTES D'IMPOTS}$$

ANC	178 162
Plus ou moins value	0
Economie d'impôt	98,75
Dettes d'impôts	2649
ANCC (million)	175 414

Il résulte de ce calcul tenant compte de certains aspects liés à l'activité de la banque que l'actif net comptable corrigé vaut 175 414 Millions.

5.2.1.2 Valeur Mathématique

Elle peut être déterminée de la manière suivante :

ANNC	175 414
Nombre d'actions	0,85
Valeur mathématique	206369,7059

Nous avons obtenue une valeur mathématique de 219 268 par action sur la base des données du bilan de l'année 2012.

5.2.2 Méthode du goodwill

La méthode du goodwill comme nous l'avons évoqué dans la partie théorique vient pallier les insuffisances de la méthode patrimoniale en prenant en compte les éléments immatériels dans la détermination de la valeur de la BOA, c'est dans cet esprit que nous avons déterminé la rente du goodwill qui se calcule par :

$$\text{Rente de GW} = (re - re') * \text{Actif économique}$$

re= rentabilité bilancielle ou économique	21,18%
re' = rentabilité exigé par les actionnaires ou rentabilité financière	3%
Actif économique	3183
Rente de GW	575,8047

- ✓ re' a été déterminé par la formule du MEDAF sur la base du cours de l'actif de la BOA ainsi que celui de la BRVM composit (détail de calculs en Annexe n°2).
- ✓ re est la rentabilité bilancielle de l'année 2012
- ✓ L'actif économique est composé de l'ensemble des biens qui sont utilisés dans le cadre de l'exploitation de l'entité.

$$\text{Rente du GW actualisée (Million)} = 575,8 * (1,1661)^{-5} = 267,05$$

La valeur de la BOA selon la méthode du goodwill serait égale : ANNC + RENTE DU GOODWILL ACTUALISEE.

$$\text{Valeur de la BOA (million)} = 175414 + 267 = 175 681$$

5.2.3 Méthode du Discounted Cash Flow

Cette méthode est basée sur la détermination des flux futurs, c'est ainsi que nous allons passer en revue les comptes prévisionnels de la BOA, pour enfin aboutir à l'évaluation par cette méthode. Nous avons projeté l'activité sur un horizon de cinq (ans) allant de 2013 à 2017.

5.2.3.1 Comptes prévisionnels

Sur la base des données antérieures, nous avons déterminés les composants du cash flow par la technique de la convergence linéaire.

Vu les performances antérieures approuvées par les rentabilités exorbitante, il est important de souligner que la BOA est en perpétuelle croissance donc son résultat ne peut que fructifier d'année en année.

5.2.3.2 Détermination du Cash Flow

Le cash flow de la banque est déterminé sur la technique de la convergence linéaire (avec les états financiers de l'année 2012).

Tableau N° 8 : Détermination du cash flow disponible

Années	2013	2014	2015	2016	2017
Résultat brut d'exploitation	5484	6090	6955	7937	9006
Dotation aux amortissements	1 252	1 252	1 252	1 252	1 252
Investissements	-508	-694	-880	-1066	-1 252
Variation du besoin en fond de roulement	-1 620	4 842	-1 412	-1 605	-1 825
Cash flow disponible	4 608	11 490	5 915	6 518	7 181
T (années d'actualisation)	1	2	3	4	5
Cash Flow Actualisé	3951,5804	8449,836	3729,904	3524,723	3330,47

Source: nous-même

Total Cash Flow Actualisé	22 986,513
Valeur terminale	157 049,49
Valeur de l'entreprise	180 036
Dettes (actualisées)	2 080
VCP (en million)	177 956

Source: nous-même

La valeur de la Bank Of Africa selon la méthode de Discounted Cash Flow est de **177 956** millions de FCFA.

Tableau N°9 : Synthèse des méthodes

Méthode patrimoniale	Méthode de Goodwill	Méthode des Discounted CF
175 414 000 000	175 681 000 000	177 956 000 000
Moyenne= 176 350 000 000		

Source : nous- même

Avec les différentes méthodes utilisées, la moyenne est de 176 350 000 000 FCFA, nous pouvons dire que la BOA est une banque prometteuse d'avenir, au regard des ressources exorbitantes qu'elle possède.

Conclusion

Le chapitre nous a permis d'avoir une vue globale des ressources de la BOA, ainsi que sa capacité à générer des résultats satisfaisants. En effet, les différents résultats obtenus suite à l'application des différentes méthodes les plus pertinentes nous confirment que la BOA est une banque performante.

Par ailleurs, cette évaluation a permis aux futurs actionnaires d'investir dans les actions de la BOA. En effet, la sous évaluation de la BOA par le marché rassure les investisseurs de l'obtention d'une meilleure rentabilité future. Tout comme au niveau de la banque, elle a permis de fixer un prix raisonnable pouvant attirer les investisseurs. Ces derniers, conscients de l'efficience du marché, ont souvent une meilleure analyse que la Direction générale elle-même.

Au vu de ce qui précède, nous pouvons dire que sans l'évaluation, la banque sera confrontée à des difficultés de fixation des prix des actions. En effet, cette évaluation a permis de réduire la valeur réelle des actions, comme nous l'avons bien constatée, la banque a émis les titres à une valeur de 33 000 FCFA par action, tandis que la valeur moyenne réelle par action équivaut à 207 471 FCFA. L'avantage ultime de l'évaluation avant toute augmentation de capital est de permettre à la banque d'attirer les potentiels investisseurs. Ce qui fut fait par la banque.

Actuellement la BOA cote 51 000 FCA sur le marché bousier alors que le prix de l'émission était 33 000 FCFA, cela reconforte les acquéreurs de ses titres, car le marché est entrain de corriger ce gap.

Dans le chapitre suivant, ces résultats feront l'objet d'une analyse en faisant ressortir les points forts et faibles, et l'amélioration de ces derniers sera traduite par des recommandations.

Chapitre 6 : Analyses et recommandations

Après avoir évalué l'actif physique et financier, il n'en demeure pas moins que l'activité bancaire est spécifique et soumise à des contraintes prudentielles portant en particulier un minimum de fond propre minimum. C'est dans l'optique de répondre à ces contraintes que la BOA effectue une augmentation de son capital. Cependant, il convient d'analyser les forces et faiblesses de la banque avant de passer aux recommandations.

6.1 Analyses de l'environnement interne et externe de la BOA

Nous analyserons d'abord l'environnement externe pour ensuite nous pencher sur l'environnement interne.

6.1.1 Analyses de l'environnement externe

La banque évolue dans un pays en développement avec des concurrents redoutables, l'accès au prêt n'est pas chose aisée, et les banques nigériennes détiennent le triste record des taux d'intérêt les plus élevés de la zone UEMOA. Elles laissent une marge bénéficiaire très réduite aux emprunteurs. Le Niger a l'un des taux de bancarisation les plus faibles de la sous région, soit 3% contre une moyenne de 6% dans la zone UEMOA. A cela s'ajoute la rigidité des conditions d'accès aux crédits. Les choses sont aussi plus compliquées pour les autres couches socioprofessionnelles comme les opérateurs économiques à qui les banques demandent des conditions de garanties difficiles à remplir, de genre titre foncier. Par exemple, pour un prêt de cinq (5) millions, les dépenses dans les formalités peuvent dépasser deux millions.

Aussi, nous avons constaté que les banques nigériennes n'ont pas la culture du risque, il ya plein de jeune diplômé qui ont des initiatives mais ne trouve pas des facilités de financement avec les banques.

6.1.2 Analyses de l'environnement interne

L'étude ressort une rentabilité financière dépassant 20% des capitaux propres, cela nous conduit à déduire que la politique financière générale de la BOA se soucie de la rémunération de ses actionnaires, car parallèlement elle distribue les dividendes en fonctions de l'évolution de cette rentabilité. Cela constitue une force pour la banque et attire davantage les nouveaux investisseurs ; dont leur préoccupation majeure est non seulement de disposer d'une société

ayant une santé financière irréprochable mais également la réception des dividendes conséquentes.

Cependant, cela peut être une faiblesse pour la banque du fait qu'elle pouvait utiliser ces ressources pour diversifier ses activités en mettant beaucoup l'accent sur l'innovation. Cette dernière est au cœur de la compétitivité d'une entité. Vu qu'elle ne dispose pas assez d'agence au sein de la capitale Niamey, et ne dispose que d'une agence dans la plus part des régions.

Avec la méthode patrimoniale nous avons obtenu une valeur **175 414 000 000 FCFA**, ce qui donne une valeur mathématique de **206 370 FCFA par action**.

Toutefois cette valeur ne contient que des éléments matériels, donc, elle fait fi de l'image, la notoriété, la compétence de ces ressources humaines, le climat social n'ont pas été prise en compte. Pour incorporer ces différents aspects que nous avons amplifiés l'étude de la méthode patrimoniale en ajoutant les éléments du goodwill. Ainsi, cette méthode a rehaussé la valeur de la banque à hauteur de 0,15%. Par conséquent, la valeur selon la méthode du goodwill est égale **175 681 000 000 FCFA**.

Or la valorisation avec la méthode des Discounted Cash Flow, la valeur des capitaux propres équivaut à **177 956 000 000 FCFA**.

Après avoir analysé les trois méthodes, il est important de préciser que la méthode des Discounted Cash Flow valorise la Bank Of Africa plus que les deux autres méthodes.

La valeur de l'action de la BOA s'élève à de **51 000 FCFA** par action alors qu'avec la méthode patrimoniale nous avons obtenu une valeur de **206 370 FCFA**, soit un écart de **328% de la valeur de l'action sur la BRVM**. Dans l'avenir le marché corrigera ce gap. D'après l'évolution des cours, nous constatons depuis sa création une augmentation du cours de l'action sauf en 2011 où l'économie a connu une crise avec la guerre en Côte d'Ivoire.

6.2 Recommandations

Après avoir élucidé les forces et les faiblesses de la BOA, il convient de passer à la formulation des approches de solutions. En effet, force est d'admettre que la valorisation de banque a pour but de savoir d'abord ce que vaut la banque, attirer les potentiels investisseurs. De ce fait, nous pouvons relevés certains aspects pouvant augmenter à la fois rentabilité financière et économique de la banque. C'est dans cet esprit que nous allons insister sur les éléments pouvant influencer positivement l'image de la banque.

6.2.1 Méthodes d'évaluation utilisées

Trois méthodes ont été utilisées pour valoriser la banque et toutes ces méthodes présentent des avantages tout comme des inconvénients. Il convient que l'évaluateur utilise la méthode la mieux appropriée qui minimise le risque de surévaluation ou de sous évaluation de la banque, à cause de l'effet que cela peut produire.

Cependant, il faut souligner qu'après l'évaluation, nous avons constaté que la banque est trois fois sous évalué par la (BRVM), nous pouvons retenir que les marchés financiers se basent sur les rumeurs et sur la loi de l'offre et de la demande. Par conséquent, ce déficit sera comblé au fil des années avec l'augmentation de la notoriété.

6.2.2 Gestion de la clientèle

La diversification de l'activité (innovations) est une solution qui génère non seulement des ressources mais aussi fidélise la clientèle, en plus de l'environnement favorable dans lequel elle exerce, nous lui proposerons d'encourager l'entrepreneuriat, vu que le Niger est un pays en voie de développement et n'arrive pas à faire face à la demande exorbitante de sa population.

En guise d'illustration la BOA peut organiser un concours pour les jeunes diplômés (surtout en chômage) afin de sélectionner les projets porteur d'avenir pour le pays et pour la sous région voir même mondiale. Aussi, elle doit augmenter le taux de financement des PME.

Par conséquent, elle sera plus performante et compétitive et battre non seulement le record de la Bank la plus innovante au niveau régionale, pourquoi pas sur le plan Mondial.

Il est évident que plus le risque est élevé plus la rentabilité est énorme. Ainsi, la BOA sera célèbre et pourra se mesurer aux grandes banques de référence mondiale. Parallèlement, à travers cette action elle promouvait la création de l'emploi qui épouse automatiquement l'entrepreneuriat et œuvra pour le bien être de la société, et les autres banques pourraient s'accaparer de son exemple. Ainsi, elle réalisera des économies substantielles et constatera une augmentation de sa notoriété ainsi que sa rentabilité économique.

6.2.3 Forme d'augmentation du capital

Il s'agit de choisir la forme d'augmentation la plus appropriée pour le secteur bancaire, cependant, l'apport en numéraire choisi présente des inconvénients car les droits de souscription étaient négociable, cela risque de réduire le pouvoir décision des actionnaires anciennes, et la continuité des activités peuvent être compromise (n'importe qui peut souscrire pour déstabilisé la politique générale) de la banque par la nouvelle configuration des parts des actionnaires.

Pour y remédier, les actionnaires doivent se revoir afin de limiter la vente de ces droits de souscription et utiliser l'augmentation du capital par incorporation des réserves. En effet, ces dernières années la banque enregistre des résultats conséquents pouvant faire l'objet de renforcement des fonds propres plutôt qu'une distribution de dividende.

6.2.4 Gestion des ressources humaines et matérielles

La motivation du personnel n'est pas à négliger, elle consiste à amener les managers de cette banque à encourager le personnel en leur immisçant dans la gestion de la banque (tout le personnel doit être un Bank Of Africa), au point où, même le chauffeur se sent gestionnaire de la banque, cela lui épargnera du gaspillages de ses actifs, et développera un esprit symbiose au sein de la Bank.

Par ailleurs, certains produits de la banque sont méconnus par la population, il paraît judicieux que la banque organise des journées de publicité et surtout de sensibilisation afin d'assurer la proximité (une de ses valeurs qu'elle défende), pour que même le villageois puisse avoir un compte et bénéficier des avantages de la banque. Ainsi, le taux de bancarisation sera élevé et du coup sa notoriété augmente. Et cela passe naturellement, par l'augmentation des agences dans les différentes régions du Niger.

Elle doit sensibiliser les agents de la banque surtout les fronts office car c'est eux qui vendent la banque, ils doivent être davantage serviables, joviaux et empathiques afin de fidéliser la clientèle.

Bref la BOA Niger doit faire un benchmarking, c'est-à-dire elle doit recenser les bonnes pratiques des banques de renommée internationale, puis l'adapter à son contexte environnemental tout en veillant à l'application des différentes procédures et au suivi et la sécurisation de son patrimoine.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Conclusion

En somme, il est important de souligner qu'une société coté en bourse est trop sensible aux rumeurs, raison pour laquelle nous avons insisté sur l'image (notoriété) de la Bank Of Africa Niger. Ainsi, une politique de formation apte à développer le professionnalisme des agents, tant au niveau de la connaissance des produits qu'à celui de la maîtrise des techniques de ventes, fidélisent la clientèle et facilite la recherche des clients potentiels. Certes, la banque est sous certaines contraintes, mais la plupart des améliorations dépendent de la capacité des acteurs bancaires eux-mêmes à relever de nouveaux défis. Il faut utiliser de façon optimale les nouvelles technologies et adopter des procédures plus efficaces pour accroître la productivité des équipes.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Conclusion de la partie pratique

Cette deuxième partie portant sur l'évaluation de la BOA, nous a permis de procéder dans un premier temps la présentation générale de la BOA Niger à travers son historique, ses missions et objectifs, son organisation, enfin ses produits qu'elle offre ainsi que les chiffres clés de 2008 à 2012. En second lieu, nous avons décrit trois méthodes d'évaluation à savoir la méthode patrimoniale, la méthode du goodwill et la méthode des Discounted Cash Flow. Enfin, ces derniers ont fait l'objet d'analyse et de recommandations.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CONCLUSION GENERALE

La Zone UEMOA est caractérisée essentiellement des banques commerciales à fort potentiel qui participent au développement des pays membres. Cependant les banques sont sensibles à la qualité des projets qu'elles financent. Ainsi, les facilités d'accès aux crédits et les taux d'intérêt attractifs contribueront à améliorer le taux de bancarisation dans notre espace communautaire, un vœu de la BCEAO qui se fixe, entre autres objectifs, d'atteindre un taux de bancarisation de l'ordre de 20% dans les prochaines années. Mais cet objectif sera difficile à atteindre au Niger, si les banques Nigériennes s'attachent à ce vieil adage selon lequel « les banques ne prêtent qu'aux riches » et continuent d'être des banques de dépôt plutôt que d'investissements. C'est ce défi que nous voulons que la BOA Niger relève avec son équipe de jeune diplômé des grandes écoles de renommée internationale. Aussi, il faut noter que la BOA Niger est la seule Banque cotée à la BRVM, cela lui procure un avantage concurrentiel et la place au rang des BIG BANK au Niger. C'est dans cet esprit que nous avons choisi ce thème, pour voir ce qu'elle vaut réellement, en dépit de sa capitalisation boursière (dépendante de la confrontation de l'offre et de la demande), l'étude nous a permis de voir les ressources dont elle regorge. Il est temps qu'elle s'adapte à l'environnement en:

- facilitant l'accès au crédit (avec des conditions souples);
- élevant le taux de bancarisation en sa faveur (faciliter les conditions de disposer d'un compte : par exemple gratuitement pour les villageois);
- organisant des concours pour sélectionner des projets de développement.

Tous ces facteurs cités impactent la rentabilité économique et attirent non seulement les investisseurs mais aussi les tiers (partenaires, les entreprises, les particuliers, l'Etat...).

Au terme de notre étude, nous pouvons dire que la BOA doit œuvrer ardemment pour atteindre sa vraie valeur qui est largement supérieure à celle affichée à la BRVM.

Néanmoins pour que la prise en compte des recommandations soit effective, la BOA Niger doit renforcer les cellules (concernées) qui vont s'assurer de:

- la qualité des services offerts à la clientèle ;
- la perception de la clientèle vis-à-vis des produits ;
- bon comportement des agents dans(ou en dehors) de la banque ;
- la pertinence des projets ;
- recrutement des majors de promotions des grandes écoles de renommée internationales.

Par ailleurs, impliquer les autorités du système bancaire, notamment la BCEAO, dans la détermination des critères d'éligibilités aux crédits ou la mise en place de données recensant

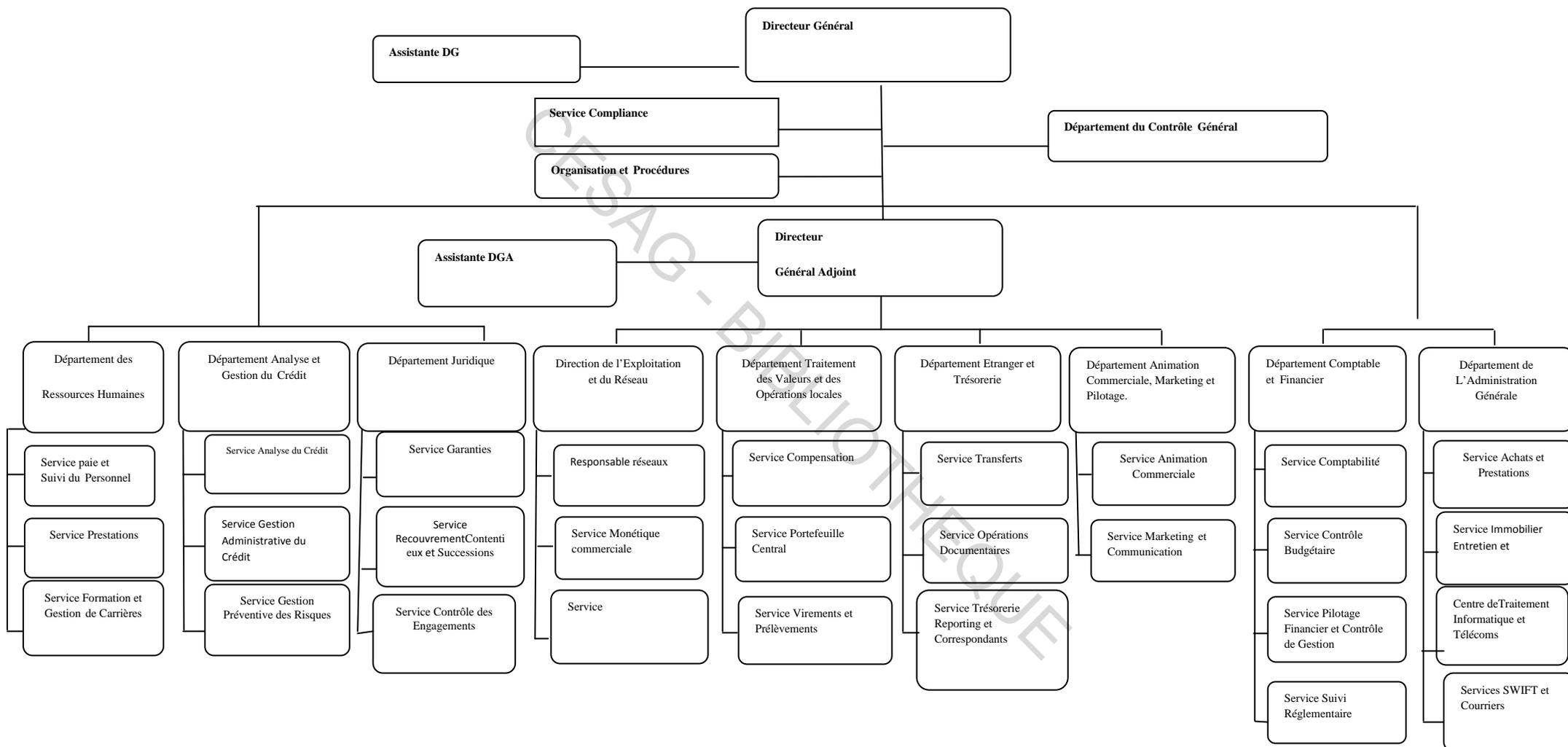
toutes les informations nécessaires à l'appréciation des entreprises, pourrait constituer une solution optimale.

De même, chercher un terrain d'entente avec l'Etat pour la réduction de certaines taxes qui pourraient alourdir le coût du crédit. Par exemple, pas de taxe pour les projets de développement du pays (Niger).

CESAG - BIBLIOTHEQUE

ANNEXES

ORGANIGRAMME DE LA BOA-NIGER



Annexes N°2 : Détails des calculs

Déterminations du coût moyen pondéré du capital

BFR 2008

Actif Circulant	178481
Passif Circulant	172420
BFR 2008 (en million)	6061

BFR = Actif circulant – passif circulant

Détermination des BFR des données futures

Années	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Actif circulant	96145	132421	150560	178481	175040				
Passif circulant	94726	123227	137681	165420	160359				
BFR	1419	9194	12879	13061	14681	9839	11251	12856	14681
BFR/CA	10,0%	55,8%	68,4%	60,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%
VAR BFR(en million)		7775	3685	182	1620	-4842,3	1412,44	1605,34	1824,5

En 2014, nous avons pris le chiffre d'affaire * taux (BFR /CA)

Déterminations du tableau des emprunts

Période	Capital	Intrêt Annuels	Capital Amorti	Solde	Montant à décaisser	Dettes AC
11/10/2013	2 000 000 000	125 000 000	400 000 000	600 000 000	525 000 000	459760049
11/10/2014	1 600 000 000	100 000 000	400 000 000	1 200 000 000	500 000 000	437866713
11/10/2015	1 200 000 000	75 000 000	400 000 000	800 000 000	475 000 000	415973378
11/10/2016	800 000 000	50 000 000	400 000 000	400 000 000	450 000 000	394080042
11/10/2017	400 000 000	25 000 000	400 000 000	-	425 000 000	372186706
Total		375 000 000	2 000 000 000		2 375 000 000	2079866889

Le taux d'emprunt est de 6,5% l'an

Annexe N°3 : Glossaire

- actif net corrigé : selon DE LA BRUSLERIE (2010 :329), c'est le capital investi par les actionnaires dans l'entreprise à la date statique de l'évaluation. Il constitue la valeur patrimoniale de l'entreprise qui peut être déterminée par la différence entre les capitaux propres et les actifs fictifs. C'est également la différence entre l'actif brut corrigé (actif tenant compte de la valeur de remplacement des actifs) et les dettes, ajoute PEYRARD (2001 :5) ;
- goodwill, selon DOV (2008 :126), le goodwill représente l'ensemble des éléments incorporels non quantifiables en comptabilité. La valeur de l'entreprise ne dépend pas uniquement de la qualité de ses moyens de production, mais également de celle de son potentiel humain : savoir faire, gestion saine et climat favorable à la production sont autant des richesses qui s'ajoutent à la richesse matérielle pour donner des bénéfices supplémentaires à même d'augmenter la valeur de l'entreprise ;
- rentabilité économique, selon BACHY et SION (2009 :233), la rentabilité économique encore appelée return on assets, est la rentabilité des capitaux investis par l'entreprise dans ses métiers ;
- rentabilité financière, selon BACHY et SION (2009 :233), la rentabilité financière appelée aussi return on equity, est la rentabilité des capitaux propres de l'entreprise ;
- Taux d'actualisation : c'est un taux qui est calculé pour déterminer la valeur actuelle des flux futurs. En d'autre terme, il est le coût d'opportunité du capital c'est-à-dire le rendement le rendement qu'il serait possible d'obtenir en investissant ailleurs le capital. Selon DOV (2008 :100), représente le taux de rentabilité minimum que doivent dégager les investissements de l'entreprise pour que celle-ci puisse satisfaire les exigences de rentabilité des apporteurs de capitaux (actionnaires et créanciers). C'est à ce taux que seront actualisés les flux de trésorerie pour le calcul de la valeur de l'actif économique.
- évaluation d'une entreprise, selon le glossaire OCDE (2006 :200), l'évaluation est un processus qui vise à déterminer aussi systématiquement et objectivement que possible la pertinence, l'efficacité et l'effet d'une activité par rapport à ses objectifs. Partant de

cette définition, l'évaluation d'entreprise est une technique qui permet d'aboutir à la valeur d'une entité donnée en se basant sur des méthodes pertinentes et objectives ;

- flux de trésorerie disponible, selon VERNIMMEN (2012 :24), on appelle flux de trésorerie disponible la différence, sur une période donnée, entre l'excédent de trésorerie d'exploitation et les dépenses d'investissements.

Le flux de trésorerie selon cette définition permet de résumer la façon dont l'entreprise dégage et utilise ses liquidités dans le cadre d'un financement ou d'un investissement ;

- valeur patrimoniale : selon DUPLAT (2004 :152), la valeur patrimoniale appelée valeur mathématique ou encore valeur intrinsèque correspond à l'ensemble de l'actif net d'une entreprise, soit le total des actifs moins les dettes.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES

1. ALBARELLO LUC (2004), *Apprendre à chercher : l'acteur social et la recherche scientifique*, 2^e Edition, Editions DE Boeck Supérieur, Bruxelles, 200 pages.
2. BACHY Bruno et SION Michel (2009), *Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS*, 4^e Edition DUNOD, Paris, 283 pages.
3. BAGNERIS Jean-Charles, GIVRY Philippe, TEULIE Jacques, TOPSACALIAN Patrick (2010), *Introduction à la finance d'entreprise*, 2^e Edition VUIBERT, Paris, 296 pages.
4. BAILLON Marina (2013), *quelle est la situation de mon entreprise*, Revue option finance N°1249-50, pages 65.
5. BARNETO Pascal et GREGORIO George (2009), *Finance: Manuel et Applications*, 2^e Edition DUNOD, Paris, 787 pages.
6. BODIE Zvi et MERTON Robert (2007), *Finance*, 2^e Edition NOUVEAUX HORIZON, Paris, 558 pages.
7. CABANE Pierre (2006), *l'essentiel de la finance à l'usage des managers*, Les EDITIONS D'ORGANISATION, Paris, 357 pages.
8. DAMODARAN Aswath (2007), *Finance d'entreprise théorie et pratique*, 2^e Edition NOUVEAUX HORIZON, Paris, 1352 pages.
9. DAYAN Armand (2004), *Manuel de gestion, volume2*, 2^e Edition ELLIPSES/AUF, Paris, 975 pages.
10. DE LA BRUSLERIE Hubert (2010), *Analyse financière, information financière, évaluation, diagnostic*, 4^e Edition DUNOD, Paris, 529 pages.
11. DOV Ogien (2008), *Gestion financière de l'entreprise*, Les Editions DUNOD, Paris, 192 pages.
12. DUPLAT Claude-Annie (2004), *Analyser et maîtriser la situation financière de son entreprise*, Les Editions VUIBERT, Paris, 187 pages.
13. GUEDJ Norbert (2000), *Finance d'entreprise : les règles du jeu*, 2^e Edition EDITION D'ORGANISATION, Paris, 559 pages.
14. LAHILLE Jean-Pierre (2003), *Finance d'entreprise*, les éditions d'ORGANISATION, Paris, 284 pages.
15. N'DA Pierre (2007), *Méthodologie et guide pratique du mémoire de recherche*, Edition L'HARMATAN, Paris, 240 pages.

16. OCDE (2006), *Glossaire de l'économie de l'OCDE*, Les Editions OCDE, Paris, 562 pages.
17. OHADA (2002), *Traité et actes uniforme commentés et annotés*, 2^e Edition JURISCOPE, France, 960 pages.
18. OHADA (2012), *Traité et actes uniforme commentés et annotés*, Edition JURISCOPE, France, 1460 pages.
19. PALOU Jean-Michel (2008), *les méthodes d'évaluation d'entreprise*, 2^e Edition du Groupe Revue Fiduciaire, Paris, 267 pages.
20. PARIENTE Simon (2006), *Analyse financière et évaluation d'entreprise*, Les Editions PEARSON EDUCATION France, paris, 224 Pages.
21. PETIT Bruno (2008), *Droit des sociétés*, 4^e Edition LEXISNEXIS SA, Paris, 286 pages.
22. PEYRARD Josette et PEYRARD Max (2001), *Dictionnaire de finance Anglais-Français*, 2^e Edition LIBRAIRIE VUIBERT, Paris, 305 pages.
23. QUIRY Pascal, LE FUR Yann, VERNIMMEN Pierre (2008), *Finance d'entreprise*, 10^e Edition DALLOZ, Paris, 1184 pages.
24. QUIRY Pascal, LE FUR Yann, VERNIMMEN Pierre (2012), *Finance d'entreprise*, 10^e Edition DALLOZ, Paris, 1191 pages
25. ROSS Stephen, WESTERFIELD Randolph & JAFFE Jeffrey (2005), *Finance corporate*, Les Editions DUNOD, Paris, 1136 pages.
26. SARDI Antoine (2002), *Audit et contrôle interne bancaire*, les Editions AFGES, Washington, 1099 pages.
27. SCOTT MORTON Michael (1995), *l'entreprise compétitive au futur*, les EDITIONS D'ORGANISATION, Paris, 349 pages
28. SINE Laure (2008), *Droit des sociétés en 23 fiches*, 8^e Edition DUNOD, Paris, 162 pages.
29. STRATEGOR (2004), *Politique générale de l'entreprise*, 4^e Edition DUNOD, Paris ,885 pages.
30. TOURNIER Jean-Baptiste et TOURNIER Jean-Claude (2007), *Evaluation d'entreprise : que vaut une entreprise ?*, 4^e Edition EYROLLES, Paris, 303 pages.
31. ZAMBOTTO Christian et MIREILLE (2006), *Gestion financière en 23 fiches*, 7^e Edition DUNOD, Paris, 152 pages.