

# Création d'un marché boursier congolais : défis et enjeux

18 mars 2025



Rome ne s'est pas construite en un jour

1 - Le rôle fondamental des capitaux propres pour l'entreprise

2 - Le rôle fondamental des capitaux propres pour les individus

3 - Économie d'endettement et économie de marchés financiers

4 – Créer un marché boursier au Congo

1 - Le rôle **fondamental** des capitaux propres pour l'entreprise

C'est la **Pierre angulaire** sur laquelle se bâtit toute stratégie de développement et de croissance.

3 exemples

## À la création de l'entreprise

Mistral, start-up prometteuse de l'intelligence artificielle, rivale d' Open AI, créée en avril 2023, lève entre juin 2023 et juin 2024 715 Md FCFA/ 3400 Md CDF de capitaux propres,

et est valorisée environ 19 000 Md CDF /4 000 Md FCFA/.

## **En phase de développement de l'entreprise**

Sonatel, plus grosse capitalisation boursière de la BRVM (2 400 Md FCFA/ 11 000 Md CDF), présente la structure de financement suivante :

Capitaux propres comptables : 890 Md FCFA

Endettement bancaire et financier net : 1 Md FCFA

# En cas de crise

## Une première entreprise endettée à 50 %

Année	0	1	2	3	4	5
Actif économique comptable	100	100	100	100	100	100
= Capitaux propres comptables	= 50	= 50	= 47	= 34	= 25	= 25
+ Endettement net	+ 50	+ 50	+ 53	+ 66	+ 75	+ 75
Taux de rentabilité économique	10 %	0 %	- 10 %	- 5 %	5 %	10 %
Résultat d'exploitation après IS	10	0	- 10	- 5	5	10
- Frais financiers après IS (à 6 %)	- 2 <sup>1</sup>	- 3	- 3	- 4	- 5	- 5
= Résultat net	= 8	= - 3	= - 13	= - 9	= 0	= 5
Valeur de l'actif économique <sup>2</sup>	100	85	55	68	85	100
= Valeur des capitaux propres	= 50	= 38	= 15	= 18	= 25	= 30
+ Valeur de la dette nette	+ 50	+ 47	+ 40	+ 50	+ 60	+ 70

# En cas de crise

## Une seconde entreprise endettée à 0 %

Année	0	1	2	3	4	5
Actif économique comptable	100	100	100	100	100	100
= Capitaux propres comptables	= 100	= 100	= 100	= 90	= 84	= 84
+ Endettement net	+ 0	+ 0	+ 0	+ 10	+ 16	+ 16
Taux de rentabilité économique	10 %	0 %	- 10 %	- 5 %	5 %	10 %
Résultat d'exploitation après IS	10	0	- 10	- 5	5	10
Frais financiers (à 6 %)	0	0	0	- 1	- 1	- 1
= Résultat net	= 10 <sup>1</sup>	= 0	= - 10	= - 6	= 4	= 9
Valeur de l'actif économique <sup>2</sup>	100	85	55	68	85	100
= Valeur des capitaux propres	= 100	= 85	= 55	= 58	= 69	= 84
+ Valeur de la dette nette	+ 0	+ 0	+ 0	+ 10	+ 16	+ 16

## **Première conclusion**

L'importance des capitaux propres dans le bilan et en valeur relative montre l'appétence des actionnaires pour le risque et la capacité d'une entreprise à résister à une crise.

# Principaux pays d'Afrique avec ou sans Bourse

Pays	PIB en Md\$
Égypte	396
Afrique du Sud	381
Nigeria	364
Algérie	248
Ethiopie	164
Maroc	144
Soudan	109
Kenya	108
Angola	85
Tanzanie	79
Côte d'Ivoire	79
Ghana	76
Congo RDC	66
Cameroun	49
Ouganda	49
Tunisie	49
Libye	45
Zimbabwe	35
Sénégal	31

Pays	PIB en Md\$
Zambie	28
Guinée	22
Mozambique	21
Mali	21
Burkina-Faso	20
Bénin	20
Botswana	19
Gabon	19
Niger	17
Madagascar	16
République Du Congo	15
Île Maurice	15
Rwanda	14
Tchad	13
Malawi	13
Namibie	12
Guinée Équatoriale	12
Somalie	11
Mauritanie	11

# Principales bourses Africaines

	Nombre de sociétés cotées	Capitalisation boursière en Md\$
Afrique du Sud	<b>284</b>	1 025 827
Nigéria	<b>172</b>	64 192
Maroc	<b>77</b>	63 377
Egypte	<b>241</b>	55 654
UEMOA	<b>46</b>	13 521
Kenya	<b>61</b>	9 195
Maurice	<b>96</b>	8 501
Tunisie	<b>78</b>	7 953
Ghana	<b>36</b>	6 210
Tanzanie	<b>28</b>	5 798
Botswana	<b>31</b>	3 595
Zambie	<b>22</b>	3 456
Rwanda	<b>10</b>	2 933
Namibie	<b>49</b>	2 381

## **2 - Le rôle fondamental des capitaux propres pour les individus**

# Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?

Performances d'un placement dans l'indice BRVM composite depuis sa création



# Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?

Performances d'un placement dans l'indice BRVM composite depuis sa création



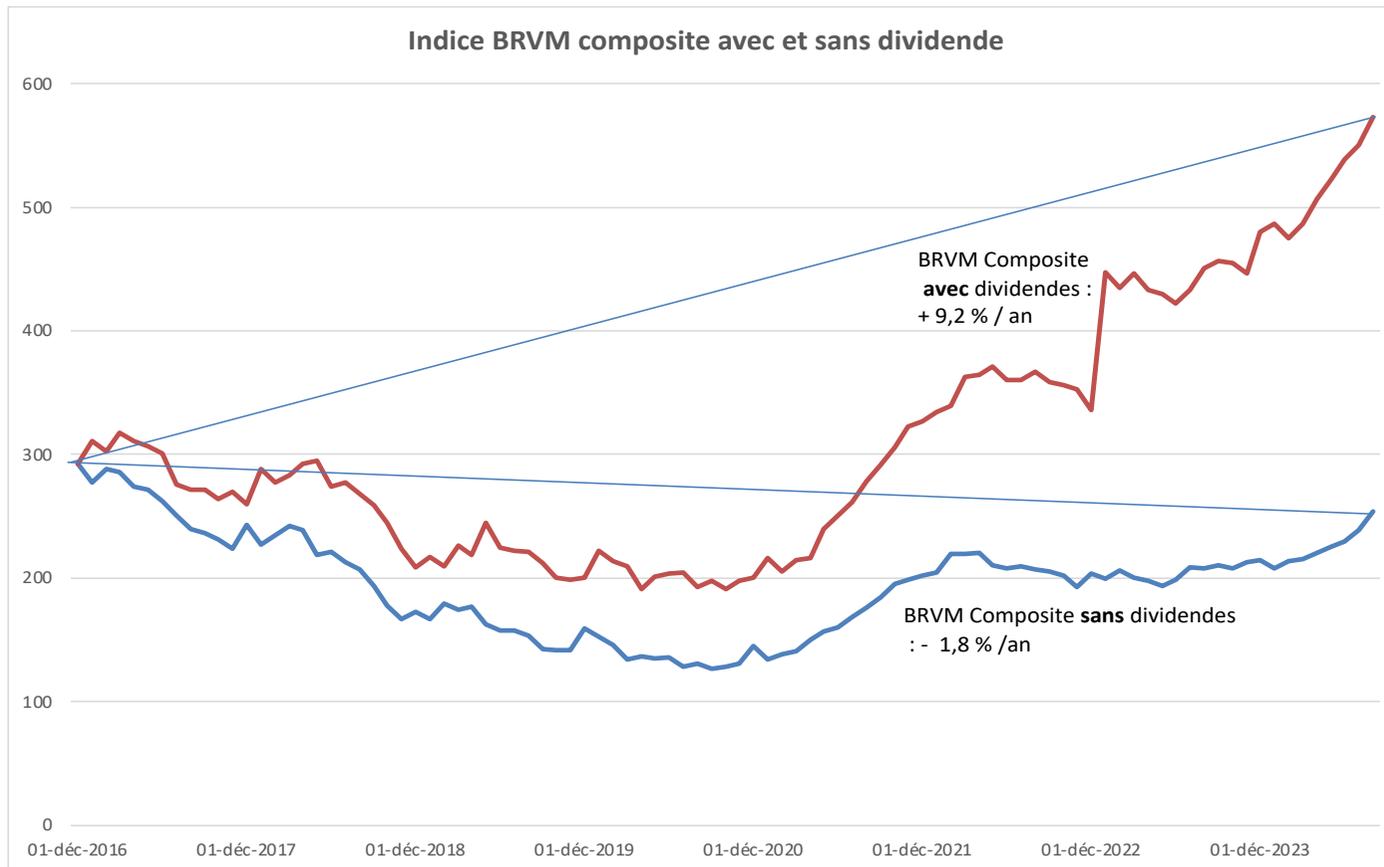
**+ 4 %  
par an ?**

## Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?

**Non**, car il faut tenir compte des dividendes **versés**, ce que ne fait pas l'indice BRVM composite

Par contre, l'indice SIKA TOTAL MARKET RETURN les prend en compte, et on abouti alors à un taux de rentabilité réalisé de l'ordre de 15 % par an.

# Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?



## **Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?**

Pour bien le comprendre, un petit exercice.

A combien êtes-vous prêts à payer aujourd'hui la promesse de recevoir 110 dans un an sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?

## **Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?**

A combien êtes-vous prêts à payer aujourd'hui la promesse de recevoir 110 dans un an sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?

**100 aujourd'hui.**

**Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?**

Maintenant nous **bondissons de 6 mois** et sommes le **18 septembre 2025**.

A combien êtes-vous prêts à payer la promesse de recevoir 110 le 18 3 2026 sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?

**Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?**

Maintenant nous **bondissons de 6 mois** et sommes le **18 septembre 2025**.

A combien êtes-vous prêts à payer la promesse de recevoir 110 le 18 3 2026 sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?

**Environ 105**

**Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?**

Maintenant nous **bondissons de 364 jours** et sommes le **17 mars 2026**.

A combien êtes-vous prêts à payer la promesse de recevoir 110 le 18 3 2026 sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?

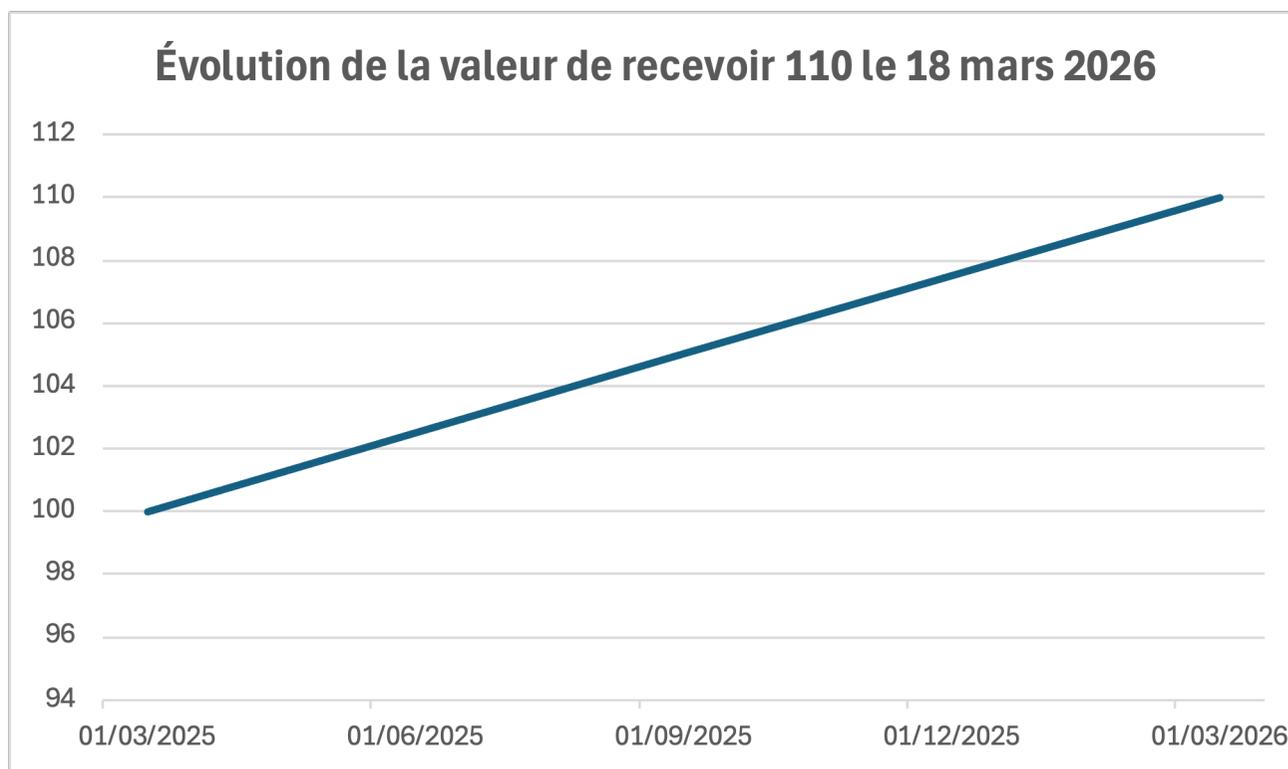
**Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?**

Maintenant nous **bondissons de 364 jours** et sommes le **17 mars 2026**.

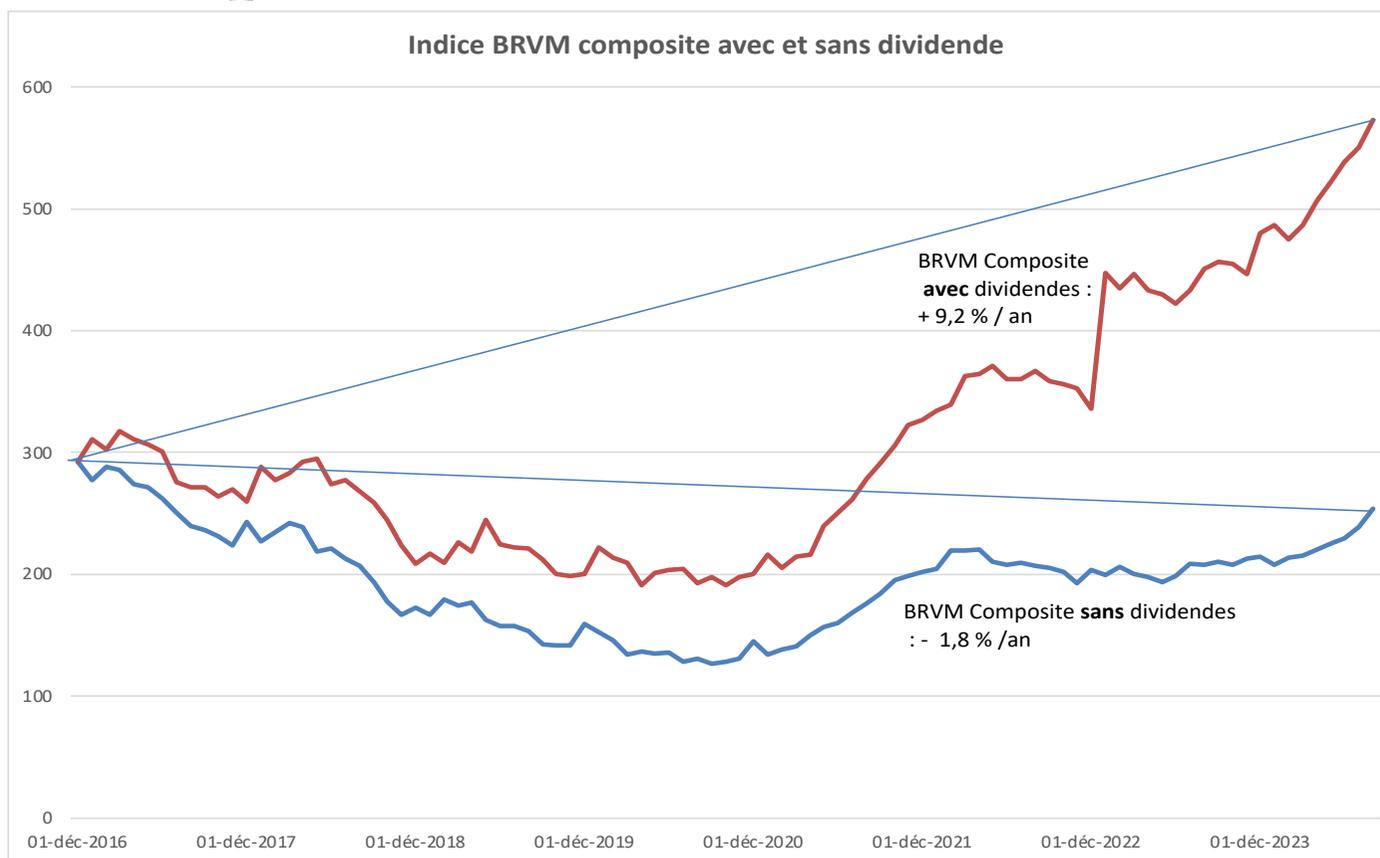
A combien êtes-vous prêts à payer la promesse de recevoir 110 le 18 3 2026 sachant que vous souhaitez obtenir sur ce placement du 10 % l'an ?

**Environ 109,97**

# Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?



# Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?



# **Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?**

Actualiser les flux futurs, c'est donc obtenir une rentabilité sur son placement

## **Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?**

Actualiser les flux futurs, c'est donc obtenir une rentabilité sur son placement

Cette rentabilité sera d'autant plus certaine que les flux futurs sont aisément prévisibles

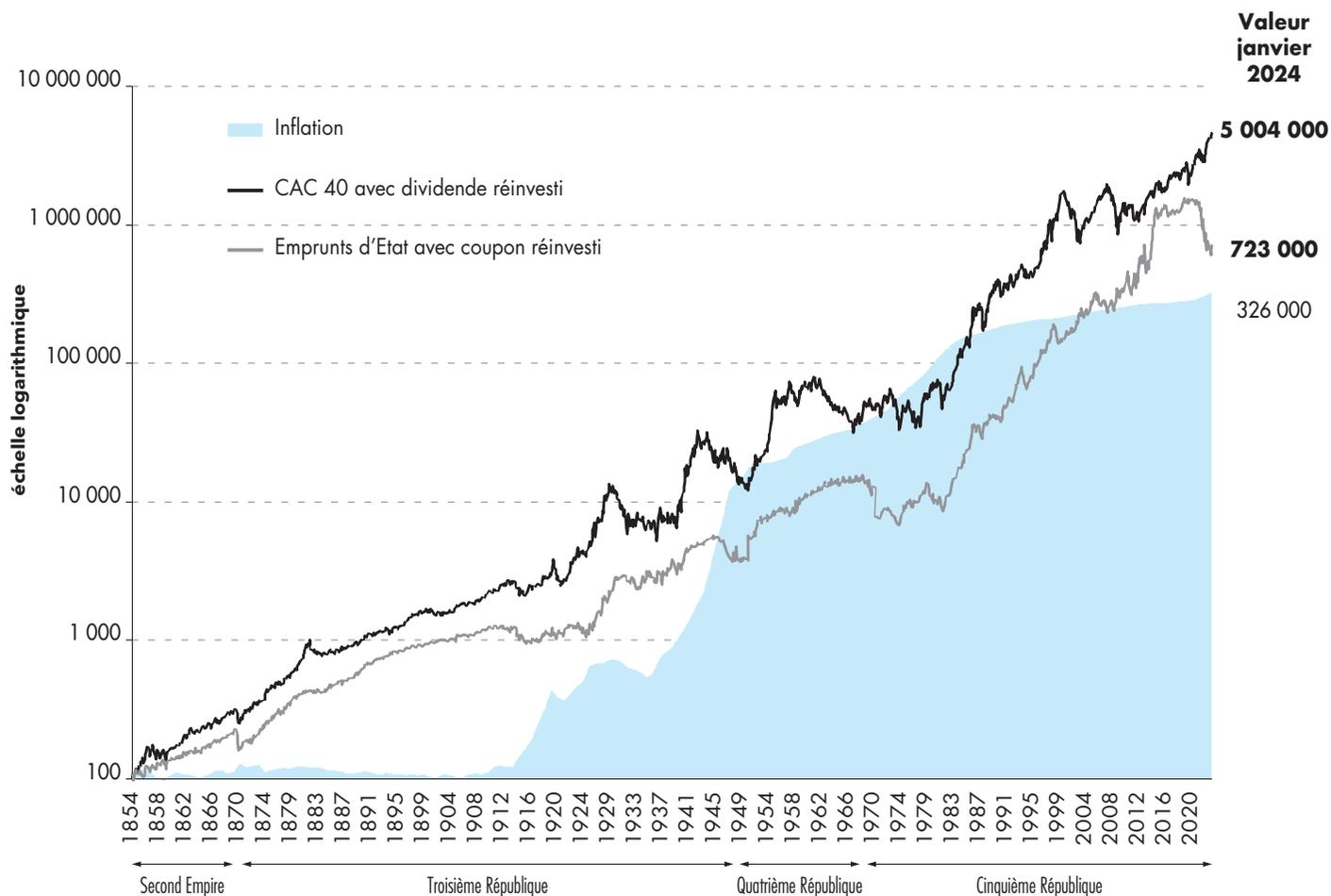
## **Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?**

Actualiser les flux futurs, c'est donc obtenir une rentabilité sur son placement

Cette rentabilité sera d'autant plus certaine que les flux futurs sont aisément prévisibles

Mais dans le temps long, la moyenne triomphe des écarts-types

# Retour aux fondamentaux : Pourquoi sur moyenne période les cours montent-ils ?



## Seconde conclusion

L'individu, qui peut épargner, a financièrement intérêt à avoir :

- une épargne de précaution pour faire face aux aléas de la vie courante, placée en **liquidités** ou livrets courts et peu risqués ;
- puis, si possible, une épargne à l'horizon de quelques années pour des projets structurants comme une acquisition immobilière ou les études supérieures des enfants, placée en **obligations** ;
- et la plus grande partie du reste, s'il existe, en particulier dans l'optique de la retraite ou de la transmission, gagne à être investie en **actions diversifiées sectoriellement et internationalement.**

### 3 - Économie d'endettement et économie de marchés financiers

**Dans une économie d'endettement**, le marché financier est peu développé et, dès lors, une faible part des besoins des entreprises est financée par émission de titres financiers. Une économie d'endettement est une économie dans laquelle prédomine le financement par crédit bancaire.

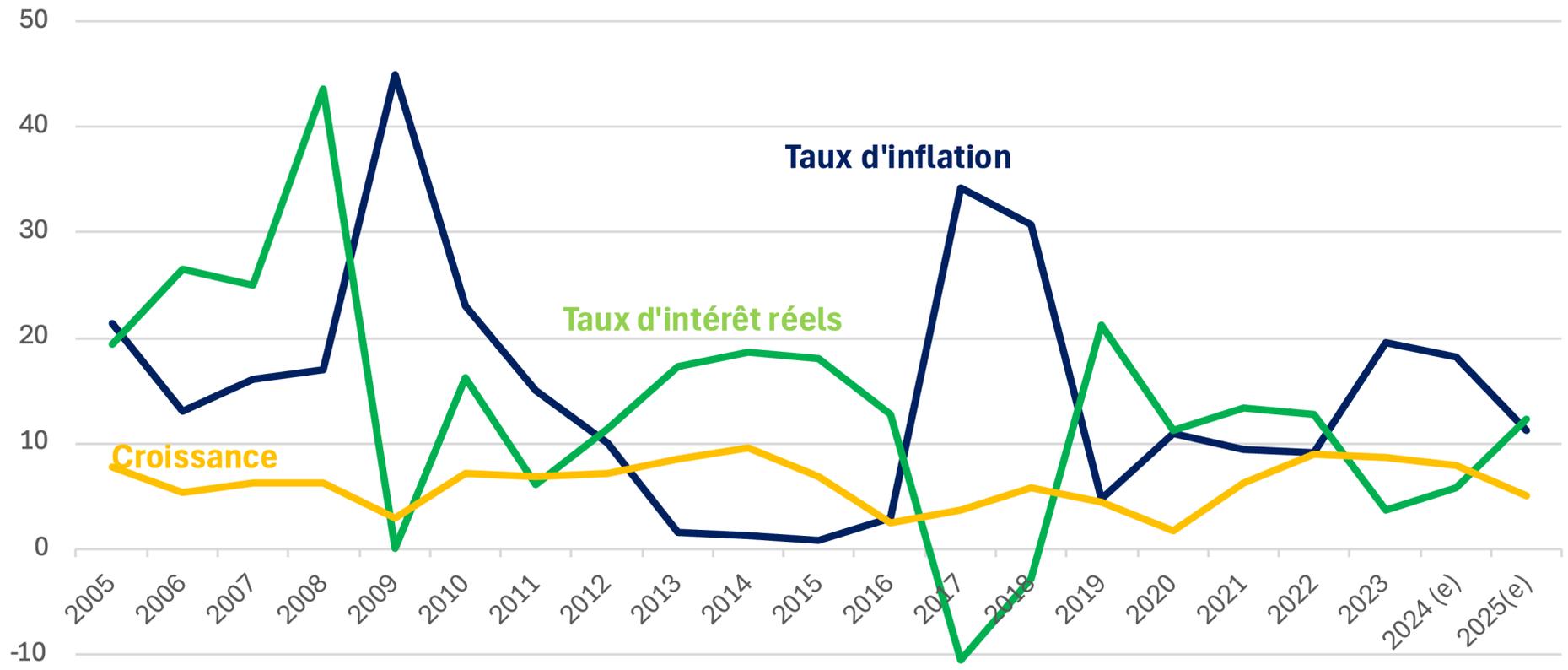
Les entreprises sont donc fortement endettées auprès des banques qui se refinancent auprès de la Banque centrale.

**Dans une économie de marchés financiers**, l'essentiel des besoins de financement est couvert par l'émission de titres financiers par les entreprises (actions, obligations...) souscrits directement par les investisseurs. Une économie de marchés financiers est caractérisée par l'appel direct à l'épargne. Une part très importante des placements des agents excédentaires se fait directement sur les marchés financiers par souscriptions ou achats d'actions, d'obligations, etc.

L'intermédiation cède le pas à l'intermédiaire, les établissements financiers faisant évoluer leur rôle vers le placement des titres émis par les entreprises auprès des investisseurs.

Les crédits bancaires sont alors essentiellement destinés aux ménages (crédits à la consommation, crédits immobiliers...) et aux entreprises, souvent petites et moyennes, qui n'ont pas accès aux marchés financiers.

## Macroéconomie en RDC depuis 2005



Source : Rapport annuel Banque Centrale du Congo

- Compte tenu de sa dépendance aux matières premières, la RDC subit des flambées d'inflation quand les prix de ces dernières sont bas, induisant une faiblesse du franc congolais et une inflation par les importations.
- Le taux d'intérêt réel est positif, 13 % en moyenne depuis 2005, ce qui est énorme et montre la prime de risque exigée, même si elle a tendance à se réduire.
- Un tel taux d'intérêt réel affaiblit la croissance de l'activité.
- Le développement de l'offre de capitaux propres (Bourse, fonds d'investissement, épargne investie localement plutôt qu'à l'étranger) est susceptible de faire baisser dans la durée ce taux réel, pour autant que la stabilité institutionnelle soit au rendez-vous.

## **4 - Créer un marché boursier au Congo**

# Un contre exemple

*La Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC)*

6 sociétés cotées avec un flottant compris entre 7 % et 20 %

Soit 432 MdFCFA (2 000 MdCDF) de capitalisation boursière,  
mais seulement 62 MdFCFA (293 MdCDF) de flottant.

2 transactions pour 8,4 MFCFA (40 MCDF) hier lundi 17 mars 2025

# Un exemple inspirant

*L'introduction sur la BRVM de la Loterie Nationale du Bénin*

Par cession de 35 à 45 % du capital des actions par l'État Béninois, l'entreprise n'ayant pas besoin de fonds, ayant un endettement négligeable.

Valeur des capitaux propres à 96 Md FCFA/ 454 Md CDF pour un résultat net 2024 anticipé à 8 Md FCFA/ 38 Md CDF, d'où un PER 2024 de 12

Levée de 43,2 Md FCFA/ 200 Md CDF pour l'État Béninois

Valeur établie comme la moyenne d'une actualisation des flux de trésorerie disponible à 15,5 % (102 Md FCFA/ 480 Md CDF) et d'une valeur par les comparables à 86 Md FCFA (406 Md CDF).

Succès du placement puisque 45 % du capital est cédé.

Première cotation le 13 décembre 2024.

**Et maintenant au Congo**





# Que faire ?

Faire coter des groupes publics bien gérés et peu risqués (cf. Sonatel)

Aller chercher des entreprises de croissance congolaise qui trouveront à se financer partiellement sur la Bourse

Convaincre TEXAF (Euronext Bruxelles) d'une double cotation au Congo

Éviter les filiales locales de grands groupes internationaux (cf. BRVM)

Éviter les flottants inférieurs à 30 %

# Que faire ?

Publier un indice Bourse du Congo, dividendes **réinvestis**

Créer une holding regroupant les principales entreprises publiques dont une partie du capital serait cotée en Bourse.

Donner un avantage fiscal **temporaire** à la détention d'actions cotées (moindre imposition des dividendes et des plus-values).

S'appuyer sur l'expertise technique de Bourses africaines significatives (Egypte, Nigéria, Afrique du Sud, Maroc) ?

Élever le niveau de l'éducation financière (mobiliser les retraités des banques)

Que les entrepreneurs dynamiques du Congo considèrent d'un œil nouveau la possibilité d'être coté en Bourse. C'est un formidable accélérateur de croissance en cas de levée de nouveaux capitaux propres, de diminution du risque de l'entreprise, et d'accroissement de sa notoriété.

Des chercheurs<sup>1</sup> ont mis à jour qu'une introduction en Bourse locale accroissait la participation au marché actions de la population locale de 5 à 6 %, ce qui est une façon de casser la dynamique de l'œuf et la poule.

<sup>1</sup> F.Jiang, M. Lowry, Y. Qian, "Local IPOs and household stock market participation", *Review of Finance*, 2024.

Que les investisseurs de l'Ouest africain qui disposent d'une épargne longue considèrent qu'il leur appartient aussi d'aider au développement économique de leur pays en envisageant sérieusement d'investir une partie de cette épargne longue dans la constitution d'un portefeuille d'actions locales.

Et pour surmonter les hauts et les bas inévitables et très difficiles à prévoir en Bourse, investir tous les mois une même somme dans un portefeuille diversifié est une recette éprouvée qui fait sens.

