

BILAN DE LA PROCEDURE DE PRIVATISATION DE LA



Rapport Final



Confidentiel

Octobre 2006

Avertissement

Le présent rapport correspond à la conclusion des travaux de la Compagnie Financière CADMOS, du cabinet juridique Herbert Smith¹ et du cabinet d'audit Mazars (ci-après désigné « Le Conseil ») portant sur la privatisation de la banque COFIPA Investment Bank Congo. Ce document vise à procéder à une revue du déroulement de la procédure de privatisation, à une évaluation de la banque COFIPA Investment Bank Congo et de l'offre du groupe Banque Populaire.

La Compagnie Financière CADMOS, le cabinet Herbert Smith et le cabinet Mazars n'ont à aucun moment et de quelque manière que ce soit participé à la rédaction ou/et à la négociation des accords entre le groupe Banque Populaire et la République du Congo.

Les analyses et recommandations présentées dans ce rapport sont fondées sur des informations et données fournies essentiellement par les Autorités congolaises et par la banque COFIPA Investment Bank Congo. La liste des documents mis à la disposition du Conseil est jointe en annexe.

Le rapport et les informations qu'il contient sont donnés à titre purement indicatif, sans garantie quant à leur adéquation, consistance, matérialité, exactitude et exhaustivité, et ne peuvent former une base de responsabilité délictuelle, quasidélictuelle ou contractuelle de la part de la Compagnie Financière Cadmos, d'Herbert Smith ou de Mazars.

Le rapport est fourni au PURAC et au Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget

Si vous souhaitez obtenir des informations complémentaires, vous pouvez contacter la personne suivante :

Stéphane de Vaucelles Associé-Gérant Compagnie Financière CADMOS 11, Rond Point Schuman 1040 Bruxelles

e-mail: stephanedevaucelles@cf-cadmos.com

Le cabinet Herbert Smith LLP est un cabinet d'avocats inscrits au barreau de Paris, qualifié pour donner des conseils en droit français, droit auquel est soumis le Protocole d'Accord entre la République du Congo, COFIPA et le Goupe Banque Populaire. Herbert Smith LLP n'est pas qualifié pour donner des conseils en droit congolais et n'assume aucune responsabilité à ce titre. Herbert Smith LLP a produit dans le cadre du présent rapport des commentaires touchant au droit congolais, sur la base de son expérience du droit congolais et des similitudes nombreuses avec le droit français. Ces commentaires spécifiques au droit congolais ont été validés par Me Ludovic Essou, avocat au barreau à Brazzaville, seul habilité à donner des conseils en droit congolais dans le cadre du Consortium choisi par l'Etat Congolais. Tout avis juridique soumis dans le cadre du présent rapport est sous réserve d'interprétation contraire des juridictions congolaises ou d'arbitres et leur pouvoir souverain d'appréciation. Par ailleurs, Herbert Smith LLP est un "limited liability partnership" de droit anglais. A ce titre, Herbert Smith LLP est seul responsable de toutes les prestations juridiques fournies, pour son compte, par ses associés, membres, consultants et salariés, aucune personne physique n'assumant d'obligation à titre personnel envers vous.



Table des matières

		page
Avertissement Introduction		2
Chapitre I	Revue financière et juridique de COFIPA Investment Bank Congo	6
	A. Brève analyse financière de COFIPA Investment Bank Congo	7
	 Présentation de la banque Analyse de la situation de la banque au 30 juin 2006 B- Le contexte juridique de la privatisation de la banque 	7 9 15
	1. La procédure de privatisation suivie	15
	2. L'actionnariat de COFIPA Investment Bank Congo	23
	C- Eléments d'évaluation de la banque 1 La méthode l'actif net réévalué 2 Les autres méthodes	28 28 32
Chapitre II	Description de l'offre de reprise par le groupe Banque Populaire	39
	A- La structure de l'offre du repreneur	40
	 Synthèse de la procédure d'acquisition proposée La structuration financière de l'offre du repreneur B- Revue critique de l'offre du repreneur 	40 41 4 4
	 Analyse financière de l'offre Revue critique des engagements contractuels 	44 47
	 C- Les aménagements effectués a la demande des Autorités congolaises pour cette privatisation 1. Aménagements juridiques de la transaction 2. Aménagements financiers de la transaction 	68 68 71
Annexes		
Annexe 1	Liste des documents remis par la banque COFIPA Investment Bank Congo et le Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget	
Annexe 2	Créances impayées et douteuses au 30 juin 2006	
Annexe 3	Liste complémentaire des créances douteuses selon annexe supérieure à 1 MFCFA	
Annexe 4	Détail des soldes repris par Newco des autres créances selon le listing du protocole du 4 juillet 2006	
Annexe 5	Reprise de provisions non justifiée (liste des provisions sur autres créances au 30 juin 2006)	
Annexe 6	Réévaluation des immobilisations de COFIPA Investment Bank Congo	
Annexe 7	Liste des immobilisations non reprises par Newco	
Annexe 8	Performances boursières de la BICICI, de la SGBCI et de la BOA Bénin	
Annexe 9	Liste des graphiques et tableaux	



INTRODUCTION





L'objet du présent rapport est de présenter des éléments d'évaluation de la banque COFIPA Investment Bank Congo et d'étudier la pertinence de l'offre d'un repreneur, le groupe Banque Populaire et la procédure de privatisation suivie. Ces travaux s'inscrivent dans la consolidation actuelle du secteur bancaire congolais, qui permettra de soutenir la reprise économique en améliorant le professionnalisme des banques de la place et en renforçant la solvabilité des intermédiaires financiers

Afin de respecter les engagements du Congo auprès des acteurs privés et de ses partenaires au développement, le Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget a rappelé sa volonté de finaliser rapidement la privatisation de la banque COFIPA Investment Bank Congo et de trouver un partenaire bancaire fiable susceptible de pérenniser à long terme les activités de la dite-banque. Les difficultés supportées par le secteur bancaire congolais au cours des dix dernières années et le peu d'intérêt apparent des investisseurs étrangers pour ce secteur semblent avoir favorisé le choix d'une négociation en gré à gré avec le groupe Banque Populaire.

Ce rapport correspond à la conclusion de la mission menée par le consortium comprenant la Compagnie Financière CADMOS, le cabinet Mazars et le cabinet Herbert Smith (ci-après dénommé «Le Conseil»).

Le présent rapport est organisé de la façon suivante : le chapitre I procède à une revue rapide de la banque, à des travaux d'évaluation et à une analyse de l'existant juridique concernant la banque et sa procédure de privatisation; le chapitre II présente l'offre du Groupe Banque Populaire, analyse le coût pour l'Etat et les contraintes juridiques contractuelles et propose de possibles aménagements juridiques et financiers aux engagements contractuels entre les Parties.



CHAPITRE I

REVUE FINANCIERE ET JURIDIQUE DE COFIPA INVESTMENT BANK CONGO





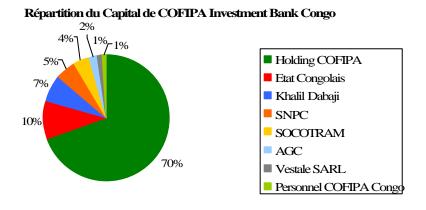
A- Breve analyse financiere de COFIPA Investment Bank Congo

1. Présentation de la banque

Le 22 avril 2000, la majeure partie des actifs et passifs de l'Union Congolaise de Banques (U.C.B.), banque publique, est cédée à la Compagnie Africaine de Financement et de Participations COFIPA Ltd, société anonyme de droit britannique, dont le siège social est PO Box 313, road town Tortola BVI.

Au 31 décembre 2003, le capital de la banque s'établissait comme suit :

Graphique 1: Répartition du capital de Cofipa Invetment Bank Congo au 31 décembre 2003



Source: COFIPA Investment Bank Congo

La banque gère une dizaine d'agences, couvrant la majeure partie du territoire du Congo. Cette institution bancaire représente une des trois principales banques du Congo. Les deux autres institutions sont respectivement le Crédit Lyonnais et la Congolaise de Banques. Le secteur bancaire au Congo est marqué par un faible nombre d'acteurs.

L'effectif au 31 août 2005 était de 156 personnes.

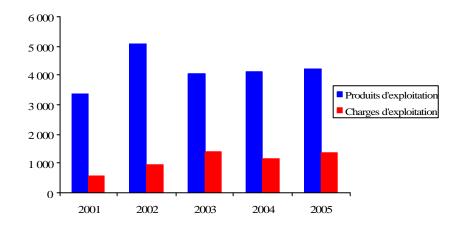
Au 30 juin 2006, le total bilan de COFIPA Investment Bank Congo s'élevait à 52,397 millions de Franc CFA.

L'évolution du compte de résultat de la banque au cours des cinq dernières années peut se décomposer comme suit :





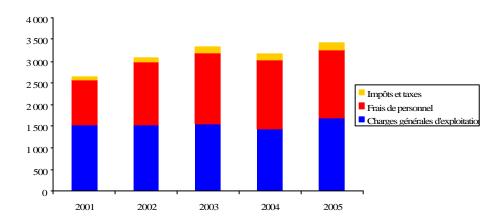
Graphique 2: Evolution des produits et des charges d'exploitation de COFIPA Investment Bank Congo durant les cinq dernières années (en million de franc CFA)



Source: COFIPA Investment Bank Congo

Les produits et charges d'exploitation constituent le produit net bancaire. Les produits d'exploitation de la banque sont restés stables, tandis que les charges ont globalement augmenté.

Graphique 3: Evolution des principales charges structurelles et externes de COFIPA Investment Bank durant les cinq dernières années (en million de Franc CFA)



Source: COFIPA Investment Bank Congo

Les principales charges structurelles (en dehors des provisionnements) ont régulièrement progressées. Elles sont constamment supérieures au produit net bancaire. Cette situation financière ne permet pas à la banque de constituer un socle de développement fiable et pérenne.





Tableau 1: Evolution des résultats de COFIPA Investment Bank durant les cinq dernières années (en million de Franc CFA)

En million de Franc CFA	2001	2002	2003	2004	2005
RBE	225	1 090	-1 187	-690	-1 002
Résultat courant	-340	467	-3 103	-1 455	-784
Résultat exceptionnel	-99	-66	-152	-64	522
Résultat avant impôt	-439	401	-3 255	-1 519	-262
Résultat net	-439	303	-3 255	-1 565	-337

Source: COFIPA Investment Bank Congo

Au vu de l'évolution du RBE de la banque, le résultat net de la banque est négatif depuis les trois dernières années.

Il est important de noter d'ors et déjà l'existence d'un poste intitulé «écart de scission » dans le bilan de la COFIPA, d'un montant débiteur de 11 milliards de Franc CFA. La définition des commissaires aux comptes de la banque est suffisamment claire : « Ce compte a été créé pour isoler les postes non analysés ou non expliqués du bilan de la banque. Il regroupe donc les montants non justifiés enregistrés dans les comptes de correspondants, les comptes de liaison, inter agences et les débiteurs et créditeurs divers d'une part ; les anciens écarts de scission issues de la privatisation de l'UCB et le report à nouveau débiteur d'autre part. Ce poste figure au bilan pour des raisons techniques comptables et d'équilibre arithmétique sans avoirs de valeur vénale. »

2. Analyse de la situation de la banque au 30 juin 2006

Le Conseil s'est appuyé essentiellement sur la revue des dossiers de travail des cabinets d'audit Ernst & Young et KPMG dans le cadre du commissariat aux comptes de COFIPA Investment Bank Congo au 30 juin 2006 ainsi qu'une analyse de leurs notes de synthèse respectives à l'issue de ces travaux.

Cette revue a été complétée par l'analyse des documents, rapports et fichiers qui nous ont été remis, essentiellement :

- ▶ Rapport d'audit des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire au 30 juin 2006,
- Liste des créances impayées et douteuses au 30 juin 2006,
- ▶ Balance générale des comptes au 30 juin 2006 (édition au 2 août 2006),
- ▶ Rapport (projet) de PriceWaterhouseCoopers Audit au 30 juin 2005 Détermination de l'écart de scission et de la partie saine de la banque,
- ▶ Rapports d'expertise des immobilisations de la Cofipa du 3 décembre 2004 et du 26 janvier 2005,
- ▶ Protocole d'accord du 4 juillet 2006 comprenant entre autres la liste des actifs et passifs à reprendre et les méthodes comptables à appliquer pour la valorisation des actifs et passifs à céder (Annexe 2 du protocole),
- Fichier des immobilisations au 30 juin 2006,
- ► Fichier des actifs et passifs à reprendre conformément au protocole d'accord du 4 juillet 2006,





- Lettre de Monsieur le Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget adressée à Madame Josiane Lancelle, Directeur de la Stratégie du Groupe Banque Populaire en date du 31 août 2006.
- ► Compte rendu de la réunion du 7 septembre 2006 ayant pour objet l'examen de la lettre du 31 août 2006.
- Lettre adressée par le Groupe Banque Populaire à Monsieur le Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget en date du 14 septembre 2006 comprenant la liste des comptes écartés au 15 septembre 2006, la liste des comptes débiteurs sans mouvements depuis six mois, une synthèse intermédiaire au 14 septembre des travaux d'inventaire des immobilisations et la liste des litiges, détournements et réclamations de la clientèle à provisionner au 30 septembre 2006.

Réserves des Commissaires aux comptes

Les Commissaires aux comptes ont émis une opinion sur la situation intermédiaire au 30 juin 2006 avec plusieurs réserves :

- ▶ sur le contrôle interne : insuffisances notoires laissant subsister des risques dans l'analyse des comptes et, selon notre appréciation, ne permettant pas de suivre les opérations en temps réel,
- absence de provision pour départ à la retraite en contradiction avec les normes internationales,
- sur le déclassement des créances saines en créances en souffrance,
- ▶ sur les comptes à vue débiteurs sans mouvements créditeurs pour 146 MFCFA qui seraient à provisionner,
- ▶ sur l'absence d'engagements et de modalités de prise en charge par l'Etat de l'écart de scission de 11 Mds de FCFA,
- sur l'absence d'inventaire des immobilisations corporelles,
- sur le basculement des opérations à la suite du changement de version du logiciel Delta.

Par ailleurs, les commissaires aux comptes ont omis d'indiquer que les comptes de COFIPA Investment Bank Congo avaient été arrêtés dans une optique de non continuité d'exploitation ce qui a généré, à leurs demandes, le provisionnement à 100% de créances douteuses, en contradiction avec la règlement COBAC 98/03 relatif au provisionnement et à la comptabilisation des créances en souffrance. Cette politique de sur-provisionnement a un impact très négatif sur les comptes de COFIPA Investment Bank Congo, réduit la valeur de la banque et augmente l'écart de scission lors de la création de la nouvelle banque.

Il convient néanmoins de noter qu'il est fait référence dans la description des principes comptables appliqués par COFIPA Investment Bank Congo des instructions de la COBAC, ce qui en fait n'est pas le cas.

Par ailleurs, aucune mention dans leur rapport n'est faite sur l'opération en cours avec le groupe des Banques Populaires ; il apparaît que, dans ce contexte, la réserve relative à l'écart de scission aurait dû être actualisée voir éliminée.





■ Travaux des commissaires aux comptes

Le seul point essentiel qui mérite d'être souligné concerne l'absence de revue du système informatique par les commissaires aux comptes.

Compte tenu de la réserve mentionnée ci-dessus, il eut été nécessaire de procéder à un audit du système informatique de COFIPA Investment Bank Congo.

Revue analytique du compte de résultat au 30 juin 2006 et 2005

Tableau 2 : Comptes de résultats de COFIPA Investment Bank Congo en 2005 et 2006

COMPLES DE DESIN TAT (VECA)	20/07/2007	20/07/2005 (*)	Varia	
COMPTES DE RESULTAT (en KFCA)	30/06/2006	30/06/2005 (*)	Valeur	%
Produits sur opérations de trésorerie et interbancaires	32 903	23 385	9 518	41%
Charges sur opérations de trésorerie et interbancaires	592 931	11 816	581 115	4918%
Marge sur opérations de trésorerie et interbancaires	-560 029	11 569	-571 598	4940%
Produits sur opérations avec la clientèle	1 033 857	741 313	292 544	39%
Charges sur opérations avec la clientèle	329 417	380 309	-50 892	-13%
Intérêts sur créances Etat	300 609	116 023	184 585	159%
Intérêts sur comptes courants associés		-	-	
Marge d'intérêts sur opérations avec la clientèle	1 005 049	477 027	528 022	111%
Produits sur opérations diverses bancaires	1 623 443	773 841	849 602	110%
Charges sur opérations diverses bancaires	77 073	89 992	-12 919	-14%
Marge sur opérations diverses bancaires	1 546 371	683 850	862 521	126%
PNB	1 991 391	1 172 445	818 946	70%
Produits accessoires	16 500	25 600	-9 100	-36%
Charges générales d'exploitation	1 115 794	737 314	367 200	50%
Produit global d'exploitation	892 097	460 731	442 646	96%
Frais du personnel	906 761	752 574	154 187	20%
Impôts et taxes	100 188	78 678	21 510	27%
Dotations aux amortissements	370 270	216 040	154 230	71%
Résultat d'exploitation	-485 123	-586 560	101 437	-17%
Dotations aux provisions et pertes sur créances	2 331 713	386 448	1 945 265	503%
Reprise/provisions Pr Dep créances clientèle et autres	30 299	18 384	11 865	65%
Résultant courant	- 2786 587	-954 624	- 1 831 963	192%
Subvention WU		-	-	
Produits exceptionnels ou sur exc antérieurs	36 802	20 967	15 835	76%
Pertes exceptionnelles ou sur exc antérieurs	149 065	103 362	45 703	44%
Résultat exceptionnel	- 112 263	-82 395	-29 868	36%
Résultat avant impôt	- 2898850	-1 037 019	-1 861 831	180%
Impôt minimum	51 882	37 500	14 382	38%
Résultat net	- 2 950 732	-1 074 519	<i>-1 876 213</i>	175%

Source: KPMG, Ernst & Young et PriceWaterhouseCooper(*)s

Le compte de résultat présenté préalablement a pour objet de comparer des éléments à même date. De ce fait, on a souhaité reprendre le compte de résultat au 30 juin 2005, après retraitements, du rapport de PriceWaterhouseCoopers (PWC) : « Audit des comptes au 30 juin 2005 – Détermination de l'écart de scission et de la partie saine de la banque ».





Il convient de noter que les retraitements effectués par PWC n'ont pas été en totalité comptabilisés par COFIPA Investment Bank Congo et que le rapport de PWC ne détaille pas les produits et les charges : le tableau préalable a pour unique objet de procéder à une analyse comparative globale.

En effet, les commissaires aux comptes ont procédé à une analyse comparative sur la base des états financiers au 31 décembre 2005, ce qui n'est pas pertinent.

On peut constater:

- un accroissement des charges sur opérations de trésorerie relatives aux frais payés lors de la couverture des opérations avec Natexis Banque Populaire : ces charges devraient être largement réduites à terme compte tenu de la reprise de COFIPA Investment Bank Congo par le groupe des Banques Populaires,
- ▶ un doublement d'un exercice à l'autre des produits sur opérations avec la clientèle et sur opérations diverses bancaires : ces produits proviennent essentiellement d'un accroissement de la clientèle et du développement des opérations Western Union,
- ▶ un accroissement de 50% des charges générales d'exploitation : la consommation des fournitures de bureau est passée de 114 MFCFA au 31 décembre 2005 à 184 MFCFA pour le trimestre 2006, les frais de transports et déplacements sont passés de 43 MFCFA au 31 décembre 2005 à 37 MFCFA pour le trimestre 2006 et les frais d'entretien et réparations sont passés de 401 MFCFA au 31 décembre 2005 à 250 MFCFA pour le trimestre 2006. En revanche, le s frais de réception et de publicité ont décru pour passer de 228 MFCFA au 31 décembre 2005 à 64 MFCFA pour le trimestre 2006,
- ▶ les dotations aux provisions et pertes sur créances se sont accrues de 500% : en effet, la totalité des créances ont été provisionnées à 100% à la demande des commissaires aux comptes (1852 KFCFA).





Revue analytique des bilans au 30 juin 2006, 31 décembre 2005 et 30 juin 2005

Tableau 3: Actif de COFIPA Investment Bank Congo en 2005 et 2006

ACTIF (en KFCFA)	Montants 30/06/2006	Montants 31/12/2005	Montants (*) 30/06/2005	Montants 31/12/2004
Opérations de trésorerie et interbancaires	18 711 848	12 536 845	9 294 379	11 980 893
Marché monétaire	-	-	1 000 000	2 320 000
Comptes à vue des correspondants	13 799 086	8 251 238	6 368 902	7 363 902
Caisse	4 912 762	4 285 607	1 925 477	1 814 531
Opérations avec la clientèle	13 314 086	14 206 397	12 308 576	19 090 509
Crédits à long terme	16 453	25 538	6 9 5 1	7 299
Crédits à moyen terme	1 445 820	1 236 726	794 839	749 472
Crédits à court terme	5 007 061	5 261 887	2 362 850	2 014 446
Créances en souffrance	4 523 045	2 691 696	-	9 287 605
Provisions des créances en souffrance	- 4 437 721	- 2 243 691	-	- 2 375 081
Comptes à vue	6 759 418	7 234 241	9 143 936	9 406 768
Opérations diverses	4 150 979	2 941 861	3 821 305	3 078 001
Immobilisations	5 155 050	4 084 199	2 916 082	6 932 048
Frais et valeurs incorporelles immobilisés	231 425	272 088	144 490	24 924
Immobilisations corporelles	4 648 381	3 554 823	2 672 655	2 999 351
Immobilisations financières	275 244	257 288	98 937	314 774
Ecart de scission	11 064 818	11 044 463	9 738 283	3 593 000
Total Actif	52 396 781	44 813 765	38 078 625	41 081 451

Source: KPMG, Ernst & Young et PriceWaterhouseCoopers(*)

L'accroissement significatif des opérations de trésorerie et inter-bancaires s'explique principalement par l'augmentation des opérations avec la clientèle.

Les opérations avec la clientèle ont diminué de 2004 à 2005 principalement par une affectation au 31 décembre 2005 de 4,610 milliards de franc CFA d'en cours de l'Etat en écart de scission et la baisse entre 2005 et 2006 est due essentiellement aux provisions des créances en souffrance à hauteur de 98%. Il apparaît clairement que les méthodes de provisionnement ne sont pas constantes d'un exercice à l'autre.

Les immobilisations ont connu un accroissement significatif de 2005 à juin 2006 justifiées par les aménagements de nouvelles agences, par l'acquisition de matériel de bureau au siège et de matériel informatique.

L'écart de scission fait l'objet d'une analyse spécifique au paragraphe I.C.1. sachant que ce poste regroupe tous les comptes non analysés et non expliqués.





Tableau 4 : Passif de COFIPA Investment Bank Congo en 2005 et 2006

PASSIF (en KFCFA)	Montants 30/06/2006	Montants 31/12/2005	Montants (*) 30/06/2005	Montants 31/12/2004
Opérations de trésorerie et interbancaires	1 968 337	921 042	1 348 808	2 731 700
Marché monétaire	800 000	800 000	800 000	800 000
Refinancement au guichet BEAC	-	-	-	388 000
Comptes à vue des correspondants	1 168 337	121 042	548 808	1 543 700
Opérations avec la clientèle	45 437 130	37 235 753	34 468 245	33 834 642
Compte de dépôt à régime spécial	2 400	2 400	2 400	2 400
Comptes de dépôts à terme	5 114 614	4 668 611	3 942 991	5 078 009
Comptes à vue	40 320 116	32 564 742	30 522 854	28 754 233
Opérations diverses	4 908 697	3 725 600	3 418 231	4 290 686
Comptes de capitaux permanents	82 616	2 931 369	-82 140	224 423
Capital social	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Capital social nouvelles souscriptions	-	-	3 390 570	
Capital souscrit et appelé non versé	-	-	- 2 397 320	
Actionnaires compte bloqué	-	-	-	1 500 000
Autres	24 458	30 459	30 100	53 000
Provisions pour risques généraux bancaires	346 067	238 087	238 087	
Dettes subordonnées	-	-	612 100	612 101
Report à nouveau débiteur	-337 177	-	- 3 390 562	- 3 390 562
Résultat net en instance d'affectation	-	-	-1 565 116	
Résultat de la période	- 2 950 732	-337 177	-1 074 519	- 1 565 116
Total Passif	52 396 781	44 813 764	38 078 625	41 081 451

Source: KPMG, Ernst & Young et PriceWaterhouseCoopers(*)

L'accroissement de opérations avec la clientèle se justifie par le renforcement de la présence en agences et par la reprise des transferts de fonds.

Il convient de noter néanmoins une stagnation des comptes à terme malgré la rémunération octroyée sur ces comptes.





B- LE CONTEXTE JURIDIQUE DE LA PRIVATISATION DE LA BANQUE

1. La procédure de privatisation suivie

Deux types de procédure sont possibles pour une privatisation :

Mise en forme: Puces et numéros

- la recherche d'un partenariat stratégique par le biais d'un appel d'offres international
- la cession d'un bloc d'actions ou vente d'une partie des activités de la société par gré à gré

La recherche d'un partenariat stratégique par le biais d'un appel d'offre international

Un appel d'offres international ouvert permettra de garantir une transparence complète du processus et permettra de sensibiliser de nombreuses sociétés aux possibilités offertes au Congo en terme d'investissements. Cette procédure permet tout en essayant d'attirer de nouveaux investisseurs pour la banque de donner une nouvelle image du pays.

Le prix de l'action de la société ou des actifs et passifs cédés sera déterminé à l'issue de l'appel d'offres international, qui aura permis de sélectionner le meilleur candidat au niveau technique et financier. La valeur d'acquisition aura été donnée par l'investisseur sélectionné; ceci permettra de déterminer le prix le plus attractif posible. Cette stratégie de privatisation est la plus usuelle.

La cession d'un bloc d'actions ou vente d'une partie des activités de la société par grè à grè

Que ce soit pour des raisons de rapidité, de convergence politique et/ou de situation économique sensible, cette méthode a été employée. Le Gabon, où la Société des Brasseries et Glacières Internationales (société appartenant au groupe Castel) a obtenu la société nationale produisant et commercialisant le sucre, la Guinée Conakry, où le gouvernement a cédé l'opérateur national de télécommunications à Malaysia Telecom, et d'autres pays africains ont mené directement ou indirectement (appel d'offres très restreint, augmentation de capital souscrite uniquement par un actionnaire minoritaire privé, debt-equity swap, ...) des opèrations de grè à grè. Les pays européens et sud-américains ont aussi eu recours à cette pratique pour des sociétés sensibles politiquement (défense, aéronautique) ou économiquement (textile, finance, ...).

Toutefois, le mode de choix a pu paraître parfois partial et peu fondé sur des raisons économiques ou commerciales. Des dérapages peuvent alors exister. L'exemple de la privatisation d'une raffinerie en Allemagne de l'Est remportée par la société pétrolière Elf Aquitaine corrobore, si nécéssaire, ce fait.

Ainsi, les opérations de gré à grè ne doivent être utilisées que dans des situations très spécifiques et dans l'intérêt supérieur du pays,

Supprimé : i





Toutefois, dans la pratique, il apparait, si on souhaite défendre les intérêts financiers de l'Etat et économiques du pays, que les négociations peuvent être trés laborieuses et que le prix de cession reste souvent très inférieur aux souhaits de l'Etat. Même si la présence d'un second investisseur peut faciliter les négociations, il faut souligner que l'Etat n'est pas en position de force pour les mener et n'est plus réellement maître du calendrier. Le faible intérêt des investisseurs impliquera de fait une tendance baissière du prix de cession, avec en prime des négociations difficiles, qui seront susceptibles d'induire une certain e opacité de l'opération.

Supprimé: i

Si le souhait des autorités est la rapidité de clôture de l'opération, nombre de leurs souhaits en terme notamment financier risquent d'être nettement inférieurs à leurs attentes.

Au regard des nombreuses vicissitudes du secteur bancaire durant les dix dernières années et de procédure de privatisation laborieuse dans le secteur bancaire, les Autorités congolaises ont considéré qu'une rapide consolidation du secteur bancaire avec des acteurs de premier plan était une priorité et elles ont de ce fait privilégié des discussions avec un groupe bancaire de premier plan, le Groupe Banques Populaires.

Les modalités de la privatisation de la COFIPA ont été revues à la lumière de deux séries de textes législatifs et réglementaires :

- ceux relatifs aux privatisations et adoptés en 1994 (loi n°21-94 du 10 août 2004 et ses textes d'application); et
- ceux relatifs à la <u>restructuration des établissements de crédit</u> (ordonnance n°5-2000 du 16 février 2000 et les arrêtés ministériels subséquents portant restructuration de la COFIPA).

Les textes relatifs aux privatisations d'entreprises publiques

La <u>loi n° 21-94 du 10 août 1994</u> porte loi-cadre sur la privatisation.

En l'état de nos investigations, l'applicabilité de cette loi au processus de privatisation reste à confirmer, même si nous estimons, à ce stade, qu'elle est effectivement applicable, n'ayant pu toutefois obtenir d'informations fiables sur une modification ou abrogation subséquente.²

Cette loi, adoptée sous l'empire de la Constitution de 1992, a selon nous survécu aux nouvelles constitutions dont la République du Congo s'est postérieurement dotée. L'article 188 de la Constitution de la République du Congo du 20 janvier 2002 dispose en effet que "Les lois, les ordonnances et les règlements actuellement en vigueur, lorsqu'ils ne sont pas contraires à la présente Constitution, demeurent applicables tant qu'ils ne sont pas expressément modifiés ou abrogés."

Cette incertitude résulte de l'absence de journal officiel pendant les années de guerre, du manque de centralisation et du difficile accès aux textes officiels et de la difficulté pour tout juriste opérant au Congo de rassembler l'ensemble des textes applicables à une matière donnée.







L'article 111 de la Constitution de la République du Congo de 2002 prévoit que sont du domaine de la loi, "les nationalisations, les dénationalisations d'entreprises et <u>les transferts de propriété d'entreprises du secteur public au secteur privé</u>" (souligné par nous).

Les dispositions de la loi n° 21-94 du 10 août 1994 portant loi-cadre sur la privatisation n'apparaissent pas contraires à la Constitution de 2002 et sauf modifications ou abrogation ultérieures, dont nous n'avons pas connaissance à ce jour, il apparaît donc que cette loi est toujours en vigueur et que ses dispositions s'appliquent au processus de privatisation des entreprises publiques, y compris la COFIPA.

Nous indiquons et analysons ci-après les dispositions de la loi de 1994 sur les privatisations qui nous sont apparues pertinentes dans le cadre de la privatisation de h COFIPA.

Aux termes de cette loi, le Gouvernement est autorisé à procéder à la privatisation des entreprises publiques dont la moitié du capital au moins, est détenu directement ou indirectement par l'Etat, ce qui est le cas de la COFIPA dont le capital est détenu, à ce jour, par la République du Congo. Le secteur bancaire est par ailleurs expressément visé à l'article 6 de cette loi comme faisant partie du périmètre des entreprises privatisables.

<u>La nécessité d'une cession à titre onéreux</u> - Le transfert au secteur privé des entreprises publiques peut intervenir, selon la loi de 1994, par "cession totale ou partielle à titre onéreux d'éléments du patrimoine des entreprises publiques constituant une unité économique et sociale". Le transfert à Newco des actifs et passifs sélectionnés par le Groupe Banque Populaire dans le cadre du Protocole d'Accord répond à cette définition, encore que l'on puisse s'interroger sur le point de savoir si cette cession interviendra *'à titre onéreux'*" dans la mesure où la trans action se soldera par une prise en charge, par la République du Congo, de "l'Ecart Ajusté" que représente le différentiel entre les actifs cédés à Newco et les passifs repris par cette même entité. Aucun prix de vente n'étant au bout du compte payé par Newco, on peut donc s'interroger sur le caractère onéreux de la transaction.

Le problème de l'inscription, par voie législative, sur la liste des entreprises privatisables - L'article 7 de la loi sur les privatisations précise que les entreprises privatisable s figurent dans une liste jointe à cette loi, "d'autres entreprises pouvant être ajoutées, sous les mêmes formes", c'est-à-dire par voie législative. Nous ignorons si la privatisation de la COFIPA a fait l'objet d'une mention dans un texte de nature législative et ce point mériterait d'être confirmé par les juristes de l'Etat.

A défaut, les dispositions de l'article 7 de la loi du 10 août 1994 risquent de poser une difficulté majeure.





En effet, l'intégration de la COFIPA dans le périmètre des entreprises privatisables devra faire l'objet d'une <u>loi</u> adoptée en Parlement, ou d'une <u>ordonnance</u> du Président de la République, prise en application de l'article 132 de la Constitution de 2002 qui prévoit que :

"Le Président de la République peut, pour exécuter son programme, demander au Parlement de voter une loi l'autorisant à prendre par ordonnance, pendant un délai limité, des mesures qui sont normalement du domaine de la loi." ³

Pour résoudre ce problème, trois solutions sont possibles :

- ▶ soit il existe à ce jour (ce que nous n'avons pas pu vérifier), une loi d'habilitation autorisant expressément le Président de la République à légiférer par voie d'ordonnance pour inscrire de nouvelles entreprises publiques en général, ou la COFIPA en particulier, dans le périnètre des entreprises privatisables, auquel cas le Président de la République pourra prendre une ordonnance inscrivant la COFIPA sur la liste annexée à la loi n°21-94 du 10 août 1994 ;
- ▶ soit il n'existe pas à ce jour de loi d'habilitation autorisant le Prés ident de la République à prendre des ordonnances en matière de privatisation, et deux possibilités s'offrent alors, conformément aux dispositions de la Constitution de 2002 :
 - sur l'initiative du Président de la République, un projet de loi est déposé au Parlement après délibéré en Conseil des ministres et avis de la Cour Suprême, afin d'inscrire la COFIPA sur la liste des entreprises privatisables, ou
 - une loi d'habilitation est votée en urgence au Parlement, afin de permettre au Président de la République de légiférer par voie d'ordonnance afin de déterminer la liste des entreprises privatisables, ou, plus spécifiquement, pour inscrire la COFIPA sur la liste des entreprises privatisables annexée à la loi n°21-94 du 10 août 1994.

Les modalités correspondantes sont prévues dans la suite de l'article 132 de la Constitution, dans les termes suivants : "Cette autorisation est accordée à la majorité simple des membres du Parlement. La demande indique la matière dans laquelle le Président de la République souhaite prendre des ordonnances. Les ordonnances sont prises en Conseil des ministres, après avis de la Cour suprême. Elles rentrent en vigueur dès leur publication mais deviennent caduques si le projet de loi de ratification n'est pas déposé au Parlement avant la date fixée par la loi d'habilitation. Lorsque la demande d'habilitation est rejetée, le Président de la République peut, sur décision conforme de la Cour constitutionnelle, légiférer par ordonnance. A l'expiration du délai mentionné au premier alinéa du présent article, les ordonnances ne peuvent plus être modifiées que par la loi dans leurs dispositions qui sont du domaine législatif."



_



Compte tenu des délais de mise en œuvre du processus législatif, il est illusoire que ces textes soient adoptés avant le 30 septembre 2006, date-limite pour la signature de l'Acte de Cession entre la COFIPA et Newco. Il pourrait donc être envisagé que ce processus soit bouclé <u>après</u> signature de l'Acte de Cession en donnant à la loi ou à l'ordonnance concernée un effet rétroactif.

Une alternative pourrait consister à s'appuyer, à supposer qu'elle existe, sur la loi ou l'ordonnance ayant inscrit l'UCB sur la liste des entreprises privatisables, en considérant qu'elle couvre également la privatisation de la COFIPA. Nous ignorons si une telle loi ou ordonnance a été adoptée à l'époque de la privatisation de l'UCB et nous n'avons donc pas pu déterminer si elle serait effectivement susceptible de couvrir la privatisation en cours de la COFIPA. Ce point méritera d'être vérifié par les juristes de l'Etat.

La possibilité d'une cession de gré à gré- La loi-cadre sur les privatisations prévoit que les modalités de transfert de propriété dans le cadre d'une cession incluent la vente sur appel d'offres ou la cession de gré à gré. C'est a priori au Gouvernement de choisir entre ces deux modes de cession. La transaction envisagée avec le Groupe Banque Populaire est une cession de gré à gré décidée par le Gouvernement de la République du Congo et au regard des seules dispositions de la loi-cadre sur les privatisations, nous sommes d'avis que rien n'obligeait le Gouvernement à procéder par voie d'appel d'offres.

<u>L'évaluation des entreprises privatisables</u> - L'article 12 de cette loi-cadre sur les privatisations précise que les prix de cession des parts mises en vente sont fixés après évaluation selon les méthodes couramment pratiquées en matière de cession d'actifs des sociétés, en tenant compte, selon des ratios de pondération qui sont fixés par décret, de la valeur patrimoniale, de la valeur de rendement et des perspectives d'avenir de l'entreprise. Stricto sensu, cette disposition s'applique aux seules "cessions de parts". Le terme "parts" est conf us et peut être entendu de deux façons. Soit ce terme renvoie au concept de "parts sociales", ce qui signifierait que cette disposition ne s'appliquerait qu'en cas de vente des actions de la COFIPA, ce qui n'est pas le cas dans la transaction envisagée avec le Groupe Banque Populaire qui reprendra certains actifs et passifs de la COFIPA, mais non les actions détenus par la République du Congo dans le capital de la COFIPA. Soit le terme "parts" doit s'entendre de façon large comme se référant à toute de forme de privatisation, que ce soit par cession d'actifs (et de passifs) ou d'actions ou de parts sociales. Dans ce dernier cas, les modalités d'évaluation prévues à l'article 12 de la loicadre, telles que précisées par décret (voir ci-dessous) auraient vocation à s'appliquer.

<u>Le rôle du Gouvernement dans les privatisations</u> - L'article 17 de cette loi prévoit que le Gouvernement est chargé de la sélection des entreprises à privatiser, de l'approbation du mode de privatisation retenu et de la fixation des conditions de mise en vente, ainsi que l'identité des repreneurs. Cette disposition est respectée dans le processus de privatisation de la COFIPA.





<u>L'implication du Comité de Privatisation</u> – L'article 18 de la loi dispose que pour conduire et suivre les opérations de privatisation, le Gouvernement s'appuie sur un comité de privatisation chargé notamment d'élaborer un cahier des charges, de faire évaluer les entreprises à privatiser par des cabinets d'expertise indépendants, choisis par voie d'appel d'offres, de proposer le mode de privatisation pour chaque entreprise publique. Nous ignorons si cet organe existe toujours mais dans l'affirmative, il conviendrait de s'interroger sur le rôle qu'il aurait dû jouer dans le cadre de la privatisation de COFIPA et de l'incidence éventuelle de sa non implication dans ce processus.

<u>Le paiement comptant du prix de cession</u> — L'article 22 de la loi sur les privatisations prévoit que, sauf dérogation exceptionnelle concernant les petits épargnants et autorisée par décret pris en Conseil des Ministres, le prix de cession est payé au comptant. Il n'existe pas, à proprement parler, de "prix de cession" dans la transaction envisagée avec le Groupe Banque Populaire, sauf à considérer la possibilité d'avoir un prix "négatif", comme il sera expliqué ci-après, correspondant au montant de l'Ecart Ajusté pris en charge par la République du Congo.

<u>Les décrets d'application de la loi de 1994 sur les privatisations</u> – A notre connaissance, quatre décrets d'application de la loi-cadre sur la privatisation ont été adoptés le 1^{er} septembre 1994 :

- le <u>décret n°94-424</u> fixait les règles d'organisation et de fonctionnement du Comité de Privatisation. Un second décret n°99-47, ayant le même objet que le précédent, a été adopté le 25 mars 1999. Ces textes n'appellent pas de notre part de commentaires particuliers ;
- le <u>décret n°94-425</u> fixe les procédures de mise en œuvre de la privatisation des Entreprises Publiques. Il convient de noter que l'article 2 de ce décret indique le Gouvernement arrête "les pourcentages de souscriptions libérables éventuellement par compensation avec la dette de l'Etat détenue par le ou les souscripteurs". Ce décret rappelle par ailleurs les modalités d'intervention du Comité de Privatisation dans le processus de privatisation, modalités qui paraissent avoir un caractère obligatoire;
- le <u>décret n°94-426</u> détermine les ratios de pondération entre les différentes valeurs d'évaluation des entreprises privatisables. L'article 2 de ce décret prévoit que le prix de cession des entreprises privatisables a, <u>pour base de négociation</u>, une <u>valeur optimale indicative</u> qui est ellemême fonction de la valeur patrimoniale de la société, de la valeur de rendement et de la valeur d'évolution (perspectives de redressement à moyen terme) ⁴. L'article 6 de ce décret prévoit en outre que le poids

La valeur de rendement est appréhendée à partir de l'actif net comptable réévalué sur la base d'un prorata entre valeurs vénales, d'utilité et de remplacement, à dires d'experts (article 3 du décret). La valeur de rendement reflète, en valeur actualisée, la capitalisation nécessaire pour obtenir les trois, cinq ou sept (voire plus) derniers résultats obtenus par l'entreprise selon son secteur d'activité, à dires d'experts (article 4). La valeur d'évolution se détermine comme la valeur de rendement mais sur la base des résultats futurs attendus de la réforme de l'entreprise,



Herbert Smith

-



respectif des valeurs prises en compte pour déterminer, à titre indicatif, la valeur optimale de cession des entreprises privatisables est de :

- ▶ 60 % pour la valeur patrimoniale,
- ▶ 30 % pour la valeur de rendement,
- ▶ 10 % pour la valeur d'évolution qui relève plus de l'action à venir des acquéreurs que de celle du vendeur.
- le <u>décret n° 94-429</u> fixe les conditions d'éligibilité des participants au Programme de Privatisation. Ce décret se contente de préciser que sont éligibles pour participer au programme de privatisation les personnes physiques ou morales, de nationalité congolaise ou étrangère, non faillie ni banqueroutière, au Congo ou dans tout autre pays. Nous sommes partis du postulat que la société du Groupe Banque Populaire et sa filiale Newco remplissent effectivement cette condition. Pour couvrir parfaitement ce point, <u>il pourrait être inséré une clause dans l'Acte de Cession, par laquelle Newco garantit qu'aucune société affiliée au Groupe Banque Populaire n'a été faillie ou banqueroutière au Congo ou dans tout autre pays.</u>

Les textes relatifs à la restructuration des établissements de crédit

L'<u>ordonnance n° 52000 du 16 février 2000</u> a pour objet de fixer les règles relatives à la restructuration des établissements de crédit.

Il convient de noter, à titre préliminaire, que cette ordonnance n'autorise pas expressément la privatisation d'une banque publique. Elle ne l'interdit pas non plus. Compte tenu du fait que la Constitution de 2002 prévoit en son artic le 111 que relèvent de la loi, les transferts de propriété d'entreprises du secteur public au privé, il n'est selon nous pas possible d'invoquer l'ordonnance n° 5 2000 du 16 février 2000 comme seul support législatif de la privatisation de la COFIPA. Comme indiqué ci dessus, la loi-cadre sur les privatisations de 1994 a également vocation à s'appliquer à la privatisation de la COFIPA (répondant ainsi aux exigences de l'article 111 de la Constitution de 2002), mais c'est bien une application cumulée de cette loi de 1994 (privatisation) avec l'ordonnance de 2000 (restructuration) qui régit l'opération de privatisation de la COFIPA au profit du Groupe Banque Populaire.

L'ordonnance n° 5-2000 du 16 février 2000 précise en son article 2 qu'est considérée comme restructuration d'un établissement de crédit l'ensemble des opérations qui visent la restauration des équilibres fondamentaux et la mise en œuvre des règles et des procédures internes nécessaires au fonctionnement harmonieux de l'établissement. C'est sur œtte base que la restructuration de la COFIPA est intervenue et que l'opération de cession de certains actifs et passifs au Groupe Banque Populaire a été organisée.

et sous déduction des sommes nécessaires à initier cette réforme si celles-ci doivent être investies par les nouveaux acquéreurs.





Il convient de noter que l'article 6 de cette ordonnance prévoit que le directeur général "est doté des pouvoirs nécessaires à l'exécution des opérations de restructuration, sous réserve du respect du plan de restructuration" et que ces pouvoirs incluent "la cession, par l'établissement de crédit, de tout ou partie de ses activités ou de son fonds de commerce", ainsi que "le transfert, à la caisse congolaise d'amortissement ou à tout autre organisme habilité, de l'actif et du passif aux fins de réalisation et de liquidation". Le directeur général de la COFIPA disposera donc des pouvoirs, en application de l'article 6 de l'ordonnance, pour souscrire aux opérations de transfert des actifs et passifs de la COFIPA à Newco.

L'article 7 de cette ordonnance prévoit en outre que la décision de restructuration peut "fixer les conditions ou les modalités de cession de l'actif et/ou du passif".

Il convient également de noter que l'article 11 *in fine* de cette ordonnance dispose que "Aucun recours ou droit de suite n'est exercé par les tiers ou les créanciers de l'établissement de crédit contre les acquéreurs d'éléments d'actif ou de passif". Cette disposition, qui constitue une exception aux articles 2114, 2119 et 2166 du Code civil, est reflétée dans le Protocole d'Accord.

L'article 16 de l'ordonnance prévoit que :

"Tout établissement de crédit, en cours de restructuration, peut être exonéré, par le ministre chargé des finances, des droits de timbre, d'enregistrement ou de mutation liés aux opérations de restructuration visées par la présente ordonnance, après avis de la commission bancaire de l'Afrique Centrale."

A ce propos, l'article 3.3 du Protocole d'Accord prévoit comme condition suspensive à la réalisation de la transaction :

"la délivrance, au profit de la Newco, d'un quitus fiscal et d'un certificat d'exonération de tous droits, impôts et taxes sur tous les transferts d'actifs (mobiliers, immobiliers, créances, etc.) et passifs" réalisés dans le cadre du Protocole d'Accord.

Nous n'avons pas pu consulter le plan de restructuration modifié de la COFIPA qui a fait l'objet de l'Arrêté n° 6488/MEFB-CAB du 25 août 2006 du Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget, mais nous comprenons (sans avoir pu le vérifier par nous-mêmes) que la COBAC qui, a rendu un avis préalable sur ce plan de restructuration, a approuvé les termes du Protocole d'Accord dans toutes ses dispositions et l'exonération visée à l'article 3.3 du Protocole d'Accord nous apparaît donc licite.





Par Arrêté n° 12643/MEFB-CAB du 8 décembre 2004 ("l'Arrêté de Restructuration Initial"), le Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget a placé la COFIPA en position de restructuration, selon un plan de restructuration annexé (mais dont les dispositions relèvent, selon les termes de l'arrêté du secret professionnel bancaire et ne peuvent en conséquence être rendues publiques). L'arrêté précise que le délai de mise en œuvre du plan de restructuration est fixé à vingt-huit mois à compter de la publication de cet arrêté (intervenue le 14 janvier 2005). Cet arrêté a fait l'objet de la décision COBAC D-2004/55 du 3 décembre 2004 portant avis conforme du plan de restructuration de la COFIPA.

L'<u>Arrêté n° 6488/MEFB-CAB du 25 août 2006</u> du Ministre de l'Economie, des Finances et du Buget a modifié l'Arrêté de Restructuration Initial en disposant, en substance, que :

- ▶ la restructuration de la COFIPA s'effectuera conformément au plan de restructuration modifié, présenté par l'Autorité Monétaire et approuvé par la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale ; nous n'avons pas obtenu copie du plan de restructuration modifié mais comprenons qu'il reprend les éléments du Protocole d'Accord, sans savoir cependant si toutes les opérations prévues au dit Protocole y sont bien décrites et ont donc bien été revues et validées par la COBAC, ce qui mériterait d'être vérifié ;
- le délai initial de mise en œuvre du plan de restructuration, fixé à vingt-huit mois à compter de la publication de l'arrêté initial de restructuration de la COFIPA, est prorogé au 31 août 2007. Cette extension du délai de mise en œuvre du plan de restructuration se trouve nécessitée par le fait que l'article 10 du Protocole d'Accord prévoit une période dite d'ajustement, commençant à courir à compter de la Date de Réalisation et d'une durée de 11 mois, au cours de laquelle "les éléments cédés à Newco pourront être transférés, sur seule décision de Newco après information de la République du Congo, à la Caisse Congolaise d'Amortissement pour leur valeur nette comptable à leur date de transfert à la CCA". Pendant cette même période, Newco "pourra reprendre certains actifs et passifs préalablement transférés à la Caisse Congolaise d'Amortissement". Ces stipulations sont analysées en détail dans la suite du présent rapport.

2. L'actionnariat de COFIPA Investment Bank Congo

Courant 2003, les actionnaires minoritaires de la société Holding COFIPA: Mohamed Téfridj, Khawam Isabelle, KANAZOE, Ibrahim DOUDOU, se prétendant créanciers de la Holding COFIPA, ont obtenu du Tribunal de commerce de Brazzaville des ordonnances de saisie conservatoire sur les participations de la Holding COFIPA à la Banque Cofipa Congo

Ils réclamaient des créances en principal et frais de 1 574 000 000 FCFA pour Mohamed Téfridj, 588 900 000 FCFA pour El Hadj KHANAZOE Oumarou 230 400 000 FCFA pour la SCI Ibrahim Doudou et 2 400 000 FCFA pour KFIAWAM Isabelle. par des ordonnances rendues les 08 mai et 09 mai 2003, le Président du Tribunal de Commerce de Braz.zavi1te a fait droit à leur requête en autorisant une saisie foraine sur les participations de la Holding dans le capital de COFIPA Congo.





Le 08 mars 2004, le Président du Tribunal de Commerce ordonne, sur requête, la suspension du Conseil d'administration de la Banque COFIPA Congo en attendant la tenue d'une Assemblée Générale Ordinaire.

Par ordonnance du 10 mars 2004, le Président du Tribunal de Commerce nomme Monsie ur André MANKENDA en qualité de mandataire de justice aux fins de convoquer une Assemblée Générale Ordinaire de la Banque COFIPA Congo. En application de cette décision le mandataire de justice réunit la nouvelle Assemblée Générale le26 mars 2004 suivi d'un Conseil d'Administration le 30 mars 2004 par requête en date du 30 mars 2004, Maître GALIBA, Avocat de la Holding COFIPA saisit le juge des référés aux fins d'obtention de la rétractation des ordonnances suscitées (08 mai 2003, 09 mai 2003 et 08 mars 2004 et la main levée des saisies conservatoires ordonnées les 08 mai 2003 et 09 mai 2003.

Par une décision rendue en référé le 07 avril 2004., le Président du Tribunal de Commerce ordonne le sursis à statuer sur la requête de la Holding COFIPA" jusqu'à épuisement de la procédure pénale dirigée contre Baber TOUNKARA, Président du conseil de Holding COFIPA et de la Banque COFIPA Congo.

En effet, le juge commercial s'est fondé sur les dispositions de l'article 195 du Code de Procédure civile qui énonce le principe selon lequel < le pénal tient le civil en l'état. > Au regard de cette bataille juridique et judiciaire, la COBAC s'est saisi de ce dossier qui constituait un risque majeur pour la stabilité de la COFIPA Congo.

C'est ainsi que le 03 Décembre 2A04, ta COBAC adressait à l'Autorité Monétaire du Congo, la < décision COBAC D- 2004/55 portant avis conforme pour l'arrêté portant restructuration de COFIPA Investment Bank Congo et avis favorable pour la désignation d'un Administrateur séquestre des actions représentant la participation de la Compagnie Africaine de Financement (Holding Cofipa) au capital de Cofipa Investment Bank Congo.

A la suite de cette décision le Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget (Autorité monétaire) prendra le 08 Décembre 2004 l'arrêté no 12643/MEFB/CAB. Portant restructuration de la Banque COFIPA Investment Bank Congo.

Un deuxième arrêté du 14 décembre 2004 sera également pris par le Ministre de l'Economie des Finances et du Budget Arrêté n°12709/MEFB/CAB portant nomination d'un Administrateur séquestre : Maître Gérard DEVILLERS, Avocat, sera nommé Administrateur séquestre.

Par la suite et en conformité avec les deux arrêtés ci-dessus pris par lautorité Monétaire, le Ministre de l'Economie des Finances et Budget adresse le 18 Décembre 2004, une requête aux fins de désignation d'un mandataire de justice (Maître MABASSI J. Prosper) nommé le 21/12/2004 par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce. A la suite de quoi, le Ministre de l'Economie des Finances et du Budget adressera le 20 Décembre 2004, notification de toutes les décisions ci-dessus à Monsieur Baber TOUNKARA, Administrateur COFIPA Holding demeurant 2801, Avenue de l'OUA BP: 216 BAMAKO (Mali), Siège de la Holding COFIPA.





Les instances délibérantes de la Banque ayant été reconstituées de la manière qui précède, la Banque a repris le fonctionnement normal, par la tenue des réunions des Assemblées Générales et des Conseils d'Administration, dès le 29 Décembre 2004. L'Administrateur séquestre des actions querellées a rempli normalement sa mission auprès des actionnaires de la Holding COFIPA en les informant, dans les délais, des actions entreprises dans le cadre de la restructuration de la Banque, par courrier du 08 janvier 2005 adressé du M. Baber TOUNKARA et du 03 février 2005 destiné aux protagonistes Baber TOUNKARA et Mohamed TEFRIDJ.

Monsieur Baber TOUNKARA a été régulièrement tenu au courant soit directement soit par l'entremise de Son Avocat (Maître GALIBA avocat au Barreau de Brazzaville) de l'évolution de ce dossier et qu'il a été régulièrement convoqué aux assemblées y relatives.

Au 31 décembre 2004, l'actionnariat de la COFIPA CONGO s'établissait comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Capital détenu
Holding Cofipa	208 330	2 083 300 000
Etat congolais	30 000	300 000 000
Khalil DABAJI	21 000	210 000 000
SNPC	15 000	150 000 000
SOCOTRAM	12 650	126 500 000
AGC	6 000	60 000 000
VESTALE SARL	4 000	40 000 000
Personnel Cofipa Congo	3 020	30 200 000
TOTAL	300 000	3 000 000 000

Le Conseil d'Administration de COFIPA CONGO, lors de sa session du 29 décembre 2004, a entre autres entériné la délibération prise au cours de sa séance du 21 août 2004, relative à l'arrêté des états financiers de synthèse de l'exercice clos le 31 décembre 2003, faisant apparaître un résultat net négatif de 3.254.729.292 F CFA, dont l'affectation en compte de report à nouveau a entraîné l'absorption de l'intégralité du capital social par les pertes cumulées.

Cette situation a révélé la nécessité d'une recapitalisation de la société, afin de se conformer respectivement aux dispositions de l'Acte Uniforme de l'Ohada relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique (articles 664 et665) et aux dispositions des statuts de la société (art 39-5).

Compte tenu de la situation financière préoccupante de COFIPA CONGO, par arrêté du Ministre de l'Economie des finances et du budget n° 12643 du 08 décembre 2004, la Banque COFIPA CONGO a été placée en restructuration pour une période de 28 mois, le plan de restructuration figurant en annexe dudit arrêté prévoyant notamment la normalisation des organes sociaux, la recapitalisation de la banque, Ie rétablissement des conditions normales d'exploitation et de l'équilibre financier et la privatisation.





En outre, en raison du litige opposant les actionnaires minoritaires de la Holding COFIPA à cette dernière, sur recommandation et avis conforme de la COBAC, les actions représentant sa participation dans le capital de COFIPA CONGO, ont été mis sous séquestre par arrêté du Ministre de l'Economie des Finances et du Budget, référencé n° 12709/MEFB/CAB du 14 décembre 2004, désignant Maître Gérard DEVILLERS, Avocat à la Cour, en qualité d'Administrateur Séquestre desdites actions.

Aux fins de normalisation des organes sociaux, par décision no 702 (Répertoire) du 21 décembre 2004, le Président du Tribunal de Commerce de Brazzaville a désigné à la requête de COFIPA CONGO et ce, conformément au plan de restructuration de la COBAC, Maître Prosper MABASSI en qualité de mandataire de justice chargé de la convocation de l'Assemblée Générale des actionnaires appelés à statuer sur la mise en place d'un nouveau conseil d'administration.

En exécution du plan de restructuration de la COBAC, et à la suite de l'invalidation par cette dernière, notamment des réunions du conseil d'administration du 21 août 2004 et d'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 28 septembre 2004, portant respectivement approbation des états financiers de synthèse de l'exercice clos le 31 décembre 2003 et restructuration des capitaux propres de la société, plusieurs réunions de conseils d'administration et d'assemblées générales ont statué sur la recapitalisation de la société, notamment l'Assemblée générale extraordinaire du 22 janvier 2005, portant restructuration des capitaux propres et adoption du principe de l'augmentation du capital social.

Aux termes de la 4éme résolution de ladite Assemblé, les actionnaires, après adoption du principe de l'augmentation du capital social, ont pris la décision d'ouvrir une période de souscription de 20 jours et, lors du vote de 7éme résolution, pris acte de la déclaration de l'Administrateur Séquestre représentant les actions < querellées > de la Holding COFIPA, concluant à une absence de réponse de celle-ci quant à l'exercice de son droit préférentiel de souscription à l'augmentation du capital social envisagé dans le délai imparti. Le silence observé par la Holding COFIPA a ainsi été interprété comme une renonciation par cette dernière à son droit.

Les actions de la Holding Cofipa, comme celles de l'ensemble des actionnaires dont la participation au capital social de COFIPA CONGO, avaient éte entièrement absorbées par les pertes cumulées (supérieures au capital), se devaient ainsi, s'ils le souhaitaient, et au risque de perdre la qualité d'actionnaire, de participer à la recapitalisation de la Banque.

Faute d'avoir fait usage de son droit préférentiel de souscription à l'augmentation du capital, la Holding Cofipa a ainsi perdu sa qualité d'actionnaire de COFIPA CONGO, à l'issu de la reconstitution des capitaux propres.





Le nouvel actionnariat issu de cette recapitalisation s'établit comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Capital détenu
Etat congolais	218 475	2 184 750 000
SNPC	65 224	652 240 000
SOCOTRAM	5 525	55 250 000
AGC	6 009	60 090 000
VESTALE SARL	1 747	17 470 000
Personnel Cofipa congo	3 020	30 200 000
TOTAL	300 000	3 000 000 000

La configuration de lactionnariat issu de la recapitalisation est reprise dans le registre des certificats d'actions nominatives de la société, mis en place à cette occasion.

Aux termes de la clause 5.2 (i) du Protocole d'accord, l'Etat s'est engagé à prendre les dispositions nécessaires pour devenir l'unique actionnaire de COFIPA CONGO avant le 30 septembre 2006. Aussi, lors de l'assemblée générale extraordinaire tenu le 29 juin 2006, les Actionnaires de COFIPA CONGO, autres que l'Etat, ont-ils approuvé l'offre de rachat de celui-ci, des actions détenues par eux.

En conséquence de cette décision, chaque actionnaire concerné a signé un bordereau de transfert d'actions au profit de l'Etat. A lissue de cette opération, l'Etat est ainsi devenu seul actionnaire de COFIPA CONGO.

Au regard de ce qui précède, l'Etat se dit seul actionnaire de COFIPA CONGO, et que la sortie de la Holding COFIPA du capital de COFIPA CONGON se serait opérée dans le respect des dispositions légales en vigueur. TOUKARA BABER va réagir tardivement en saisissant le Président du Tribunal de Commerce de Brazzaville par une procédure de référé aux fins d'obtenir la mainlevée de la saisie qui frappe les parts de la Holding dans le capital de COFIPA CONGO.

Etant donné que les supposés créanciers de TOUNKARA BABER lui reprochaient un certain nombre d'agissements s'analysant en des infractions pénales dans la gestion de la COFIPA CONGO, saisissaient également le Juge d'Instruction d'une plainte contre BABER TOUNKARA. Comme le Juge d'Instruction était déjà saisi, le Président du Tribunal de Commerce rendait une ordonnance refusant la mainlevée des saisies alléguant le principe que le criminel tient le civil en l'état.

A la suite d'un appel de TOUNKARA BABER, la Chambre Commerciale de la Cour d'Appel de Brazzaville a confirmé l'ordonnance de référé refusant la mainlevée, TOUNKARA BABER a porté le litige devant la Cour de Justice d'Abidjan qui est la juridiction suprême ou de cassation en matière de droit OHADA. Il est demandé à cette juridiction de casser l'arrêt de la Cour d'Appel de Brazzaville et donc de donner mainlevée des saisies qui avaient été pratiquées.

Il est important de relever que dans ces multiples procédures, ni l'Etat Congolais ni la COFIPA CONGO n'ont été parties au procès.





C- ELEMENTS D'EVALUATION DE LA BANQUE

1. La méthode dite de « l'Actif Net Corrigé »

L'actif net corrigé (encore appelé actif net réévalué) est calculé à partir de l'addition de la valeur de marché des différents éléments qui constituent le patrimoine de l'entreprise. Ces valeurs sont estimées en supposant que l'entreprise évaluée est dans une sit uation de poursuite d'activité (« on going concern »).

L'actif net corrigé représente la valeur patrimoniale de marché de l'entreprise évaluée. C'est une méthode qui ne correspond pas à l'optique qui guide la démarche financière (l'entreprise doit être considérée comme une valeur d'investissement et à ce titre sa valeur est le résultat des flux financiers qu'elle dégage). Le développement des méthodes patrimoniales au travers de l'utilisation du concept de « *goodwill* » montre bien que l'évaluation d'actifs intangibles se passe difficilement d'un calcul de rentabilité.

Mais bien plus encore, c'est la nature des économies modernes, largement tertiarisées, qui confèrent aux entreprises des caractéristiques qui rendent les méthodes de calcul d'actif net corrigé peu opérationnelles. En effet, les entreprises modernes, de plus en plus tournées vers les services sont de plus en plus marquées par l'absence d'actifs tangibles (cabinets de conseil, prestations de services informatiques, agences de publicité, entreprises de télécommunications...).

On retiendra son utilisation possible dans le cas du calcul d'une valeur d'entreprise en présence d'une défaillance en matière de rentabilité. L'utilisation d'une méthode de calcul d'actif net corrigé permet de défendre une position de vendeur dans le cadre d'une opération de cession d'une entreprise dont les résultats ne sont pas attractifs ou incertains. Bien entendu, ce type de transaction n'aboutit généralement pas à la conclusion de transactions à prix élevés, l'absence des résultats ou l'incertitude concernant le futur de l'entreprise étant souvent synonyme de l'existence de pressions financières sur le vendeur et d'une situation qui peut conduire à envisager un cadre d'évaluation de type liquidation.

Dans le cas de la privatisation de COFIPA Investment Bank Congo, le type de transaction choisie par les Autorités congolaises nécessite l'utilisation d'une évaluation par l'Actif Net Corrigé, car elle représente l'outil d'évaluation des actifs et passifs cédés par le s deux Parties. Par ailleurs, la rentabilité négative de la banque rend cette méthode plus pratique.

Aux fins d'établir l'Actif Net Réévalué au 30 juin 2006, les travaux des Commissaires aux Comptes permettent d'établir une situation nette de la banque au 30 juin 2006 égale à 82,6 millions de franc CFA. Différents traitements et réévaluations vont induire le calcul de l'Actif Net Réévalué. Ils peuvent se présenter synthétiquement comme suit





Tableau 5: Synthèse de l'Actif net réévalué de COFIPA Investment Bank Congo

Description	Montant (en KFCFA)
A- Situation nette 30 juin 06	82 616
B- Retraitements nécessaires	
 a- Retraitement du résultat - Provisions non jusfiées - Provision du comptes chèques et effets à l'encaissement - Virement Ambassade de Belgique 	1 849 890 107 000 999 973
b- Réévaluation nette des immobilisations	3 386 434
c- Reprise de provisions	541 934
d- Reprise de provisions	157 511
e- Provision non calculée	p.m.
Total retraitements (a+b+c+d+e)	7 042 742
C- Situation nette corrigée au 30 juin 06 (A+B)	7 125 358
D- Ecart de scission au 30 juin 2006	11 064 818
Ecert de scission après retraitements (D-C)	4 022 076

Ces différents retraitements permettent d'augmenter la situation nette de la banque de plus de 7 milliards de Franc CFA et de réduire de près des deux tiers l'écart de scission au 30 juin 2006. Ils portent principalement sur la politique de provisionnements, certains comptes créditeurs non intégrés dans le calcul initial et par une réévaluation des immobilisations.

Au 30 juin 2006, cette évaluation de la banque pré-privatisation est donc égale à 7,1 milliards de Franc CFA.

Les différentes justifications ont été présentées ci-après et en annexe.

Retraitement des provisions pour dépréciation (a)

Les commissaires aux comptes ont proposé à l'issue de leur contrôle, la constitution d'une provision à 100% sur les créances impayées au 30 juin 2006. Ce niveau de provision semble excessif au regard des critères de provisionnement des créances en souffrance indiqués à la page n°15 du rapport des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire au 30 juin 2006 (règlement COBAC R-98/03). Le complément de provision 1 140 millions de FCFA demandé et accepté par la Banque n'est pas étayé par une analyse détaillé e du portefeuille de crédit de COFIPA Investment Bank Congo.

Les conclusions du Conseil sont justifiées dans le cadre de la reprise de provisions selon l'annexe jointe comprenant également les observations décrites au paragraphe suivant.





Par ailleurs, une provision à 100% a été proposée par les commissaires aux comptes et acceptée par COFIPA Investment Bank Congo que sur trois dossiers financés sur 2006 (GA Services, Mambili et Sté de Gestion des Services Portuaires (SGSP) pour un montant global de 821 millions de FCFA. Les dossiers de travail mis à la disposition du Conseil ne portent pas de documentation des analyses effectuées pour la justification de ces provisions. Les provisions constituées seraient justifiées par l'absence de garanties, les conditions d'octroi et les antécédents des bénéficiaires sur la place de Brazzaville. En fait, les provisions constituées n'ont pas été faites suivant les critères édictés par la règlementation COBAC. En l'absence d'une analyse individuelle de la situation des crédits en question, les provisions constituées ne semblent pas justifiées.

De même, les commissaires aux comptes ont fait passer à COFIPA Investment Bank Congo une provision de 107 millions de FCFA sur les suspens du compte chèques et effets à l'encaissement. Ce montant n'est à l'analyse que le solde du compte au 31 août 2006. Une analyse détaillée des suspens en compte entre intervenus entre le 30 juin 2006 et le 31 août 2006 permettant de vérifier leur dénouement n'a pas été réalisée. Le montant provisionné comprend forcément les chèques et effets à encaissements récents et qui se sont dénoués sur le mois de septembre 2006.

Détermination de profits potentiels (a)

Les entretiens effectués avec les commissaires aux comptes ont permis d'identifier un virement d'un montant de 999 972 999 FCFA de l'ambassade de Belgique pour le compte du gouvernement congolais datant de la période UCB (avant 2001). Ce montant est toujours en suspens au crédit du compte 372000100. Selon les explications données reçues des commissaires aux comptes, le solde aurait du être viré au niveau de la Caisse Congolaise d'Amortissement et faire partie de la reprise de la dette de l'Etat congolais. Il s'agit donc d'un profit potentiel qu'il convient de prendre en compte dans l'actif net corrigé au 30 juin 2006.

Réévaluation des immobilisations (b)

Il a été joint au présent rapport un état récapitulatif des valeurs estimées dans le protocole d'accord du 4 juillet 2006 avec les valeurs estimées à dire d'expert, conformément aux rapports d'expertise remis datant de décembre 2004 et de janvier 2005.

On peut constater certaines erreurs de report de surface tant au niveau des terrains que des constructions qui ont eu pour objet de procéder à un ajustement total des immobilisations de 181 920 KFCFA.

La valeur estimée des terrains et constructions après correction de l'inflation, compte tenu du fait que les évaluations ont été faites en 2004, est de 4075 MFCFA, soit une plus value potentielle compte tenu de la valeur nette comptable déterminée à partir des fichiers comptables qui ont été remis de 3 386 MFCFA.





Provisions reprises par Newco (voir liste jointe) confirmant une possibilité de récupération de ces créances (c)

Le groupe Banque Populaire propose de reprendre certaines provisions (d'un montant de 541,9 millions de FCFA). Cette offre du repreneur semble confirmer que les créances provisionnées sont en fait recouvrables.

Provisions pour indemnités de la Direction (d)

Des provisions pour indemnités de la Direction ont été inscrites pour un montant de 157,5 millions de FCFA. Sont elles justifiées compte tenu des résultats de la banque ?

Provisions pour départ à la retraite (e)

Des provisions pou les indemnités de départ à la retraite n'ont pas été calculées. Il pourrait être souhaitable de les intégrer dans le calcul de l'Actif Net Réévalué.

Ecart de scission

Selon une analyse globale, l'écart de scission peut s'analyser ainsi :

Tableau 6: Analyse de l'écart de scission au 30 juin 2006

Description	Montant
Non valeur suite à la reprise de l'UCB	5 393 166 520
Pertes de l'exercice 2002	135 832 734
Pertes de l'exercice 2003	3 254 729 282
Pertes de l'exercice 2004	1 565 116 027
Diverses corrections de non valeurs	715 973 409
Total bilan au 30 juin 2006	11 064 817 972

Source: KPMG, Ernst & Young et PriceWaterhouseCoopers

On constate que l'écart de scission est en fait une accumulation de pertes antérieures complétées par divers ajustements qui ne font pas l'objet d'analyses particulières tant au sein de COFIPA Investment Bank Congo que des commissaires aux comptes. Après retraitement par les soins du Conseil, cet écart s'élève à 4 milliards de FCFA.

Cet écart de scission devrait être augmenté des pertes de l'exercice 2005 (347 KFCFA).

Le protocole d'accord du 4 juillet 2006 ne prévoit pas la reprise de l'écart de scission.





2. Les autres méthodes

2. 1. La méthode des comparables

Les méthodes comparatives sont des méthodes d'évaluation intéressantes dans un contexte « *de marché* » puisqu'elles permettent de faire référence à des prix constatés. Ces méthodes sont particulièrement utilisées dans un cadre boursier.

Les méthodes comparatives d'évaluation, se proposent d'évaluer les performances historiques et anticipées de la société, de manière relative par rapport à un échantillon de sociétés comparables.

Le choix des sociétés comparables est la partie la plus délicate de l'évaluation. En effet, les sociétés envisagées doivent être relativement proches de la société à évaluer. Les différents critères utilisés pour le choix de l'échantillon sont : le secteur d'activité, les marchés sur lesquels la société est présente, les tailles des sociétés comparables, la structure du capital des différentes sociétés, la phase de développement, les marges, les évènements exceptionnels.... Face à de telles exigences il est donc clair que le choix de l'échantillon de sociétés comparables doit être réalisé avec un soin particulier, et il conviendra parfois d'appliquer une certaine décote éventuelle aux multiples moyens de l'échantillon afin de correspondre parfaitement à la société envisagée.

On distingue deux types de comparaisons :

- celle par rapport à des sociétés cotées
- la celle par rapport à des transactions comparables

La première convient particulièrement à des introductions en bourse ou des offres secondaires. La seconde correspond davantage à des situations de fusions ou d'acquisition car elle intègre une « *prime* » par rapport à la valorisation théorique.

Face à un choix de privatisation par cession stratégique, le Conseil a pu effectuer un certain nombre de valorisations comparatives présentées ci-dessous. Les critères de sélection des méthodes comparatives ont été les suivants : (a) des pays ayant des économies comparables à celle du Congo, (b) des pays ayant un revenu moyen par habitant du même ordre de grandeur que celui du Congo, (c) des pays dans lesquels le secteur bancaire est dans une phase similaire à celle du Congo, et (d) des sociétés cotées en bourse.

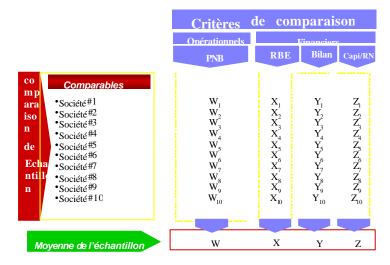
Cette méthode présente deux avantages principaux : sa rapidité d'utilisation et donc son expansion auprès des investisseurs ; et une bonne indication de la valeur du marché, sous l'hypothèse de conditions externes similaires. Dès lors, la méthode comparative présente comme inconvénients sa très forte sensibilité aux conditions du marché et sa dépendance vis-à-vis de l'échantillon de comparaison établi. Les critères de comparaison sont à la fois opérationnels et financiers :





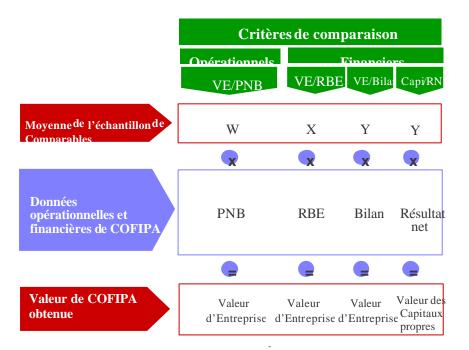
Le schéma de la méthodologie est représenté par les schémas ci-dessous

Graphique 4 : Etablissement d'un échantillon de banques comparables



Cette moyenne de l'échantillon pour chacun des critères retenus est appliquée aux résultats de COFIPA Investment Bank Congo.

Graphique 5 : Méthodologie des comparables



La méthode comparative fondée sur les comparables boursiers et des transactions similaires fournit une première fourchette de valorisation. Les différentes valeurs obtenues dans le cadre de chacune de ces méthodes donneront des points de référence, qui doivent être validés par d'autres méthodes d'évaluation.





Les comparables transactionnels et boursiers doivent principalement être recherchés dans la zone franc d'Afrique sub-saharienne (UEMOA et CEMAC). En effet, la parité monétaire fixe avec l'euro crée une spécificité du secteur bancaire de cette zone. Les autres institutions bancaires comparables en Afrique sub-saharienne anglophone ou au Maghreb sont moins pertinentes. Un échantillon boursiers africains hors zone franc peut être présenté comme suit :

Tableau 7: Exemples de comparables boursiers bancaires africains hors zone CFA

Name	Country	Exch rate (US\$)	Total assets (ccy m)	Equity (ccy m)	Pre-tax profit (ccy m)	Net income (ccy m)	Mkt Cap (ccy m)	Mkt Cap (\$m)	Net assets multiple	P/E (pre- tax profit)	P/E 2005	P/E 2006	Year for financials
BMCE	Morocco	0,12	68 248	6 165	896	634	17 288	1 988	2,80x	19,3x	27,3x	22,9x	2005
Credit du Maroc	Morocco	0,12	23 764	2 042	548	385	5 837	671	2,86x	10,6x	15,1x	17,8x	2005
Attijariwafa Bank	Morocco	0,12	138 676	10 901	2 178	1 636	39 032	4 489	3,58x	17,9x	23,9x	18,4x	2005
Kenya Commercial Bank	Kenya	0,01	78 315	10 082	1 948	1 326	29 022	399	2,88x	14,9x	21,9x	n/a	2005

Source Banquess, Bloomberg et Datastreamau 25/09/06

Comparables transactionnels

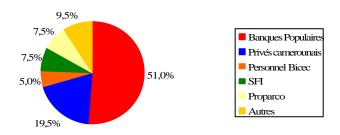
Après une certaine léthargie au début des années 2000, le marché financier francophone connaît actuellement une évolution rapide. En effet, en dehors de la vente du groupe Belgolaise par son actionnaire majoritaire Fortis et de la consolidation des grands réseaux (Société Générale, BNP, Crédit Lyonnais), de nouveaux réseaux bancaires sont en train d'émerger. Des groupes bancaires marocains, tunisiens, camerounais, sénégalais, mauritaniens procèdent à des politiques d'investissements ou de coopérations transfrontalières Toutefois, le plus grand nombre de ces opérations est effectué par le biais de création de filiales et non par l'acquisition de banques.

Ainsi, au sein de la CEMAC, en dehors des deux dernières opérations menées au Congo (Crédit Lyonnais et Congolaise de Banques), très peu de transactions ont été menées au sein de la zone. La dernière opération pertinente dans la région date du 17 mars 1997 : la Banque Internationale du Cameroun pour l'Epargne et le Commerce (BICEC) a repris les actifs sains et la totalité des dépôts de la BICIC et les créances considérées comme douteuses ont été confiées à la Société de Recouvrement des Créances (SRC). La BICEC dispose de 27 agences avec un effectif de 577 employés.





Graphique 4: Répartition du capital de la BICEC au 30 juin 2005



Source: BEAC

Cette transaction ancienne semble peu pertinente au regard du contexte financier camerounais de l'époque et de la date de la transaction.

Au sein de l'UEMOA, de nombreux groupes bancaires se sont implantés. Les principales transactions menées sont liées à la cession des filiales du groupe Belgolaise par le groupe belgo-néerlandais Fortis. Toutefois ces différentes transactions n'ont pas eu la nécessaire publicité permettant d'apprécier les valeurs attachées aux banques cédées.

Au regard de la faiblesse des comparables transactionnels, il semble préférable de s'attacher plus particulièrement aux comparables boursiers.

Comparables boursiers

La BVMAC étant en cours de constitution et la Bourse de Douala n'ayant pas encore de valeur bancaire cotée, il est souhaitable d'étudier les principales valeurs bancaires cotés sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (ci-après désignée « *BRVM* »), dont le siège est à Abidjan.

Depuis sa création le 16 septembre 1998, la BRVM a atteint une capitalisation boursière de plus de 1 000 milliards de FCFA. Il faut noter que la valeur moyenne journalière des transactions s'élève aujourd'hui à seulement 10 millions de FCFA. Ceci implique de fait une liquidité limitée des valeurs cotées sur la BRVM. Les trois principales valeurs bancaires sur la BRVM sont deux banques ivoiriennes, la SGBCI et la BICICI, et une banque béninoise, BOA Bénin. Des fiches de présentation sont jointes en annexe. Une brève présentation de l'évolution du cours de leur action est présentée ci-après.





Tableau 8 : Evolution du cours moyen de l'action de la BICICI, de la SGBCI et de la BOA Bénin

En FCFA	2002	2003	2004	Evolution entre 2002 et 2004
BICICI	15 940	11 228	12 137	-24%
SGBCI	20 164	30 626	30 953	54%
BOA Bénin	37 832	37 953	38 065	1%

Source: BRVM

Cette méthode repose sur trois hypothèses fondamentales :

▶ Le caractère comparable des quatre institutions financières

La SGBCI, la BICICI, BOA Bénin et COFIPA Investment Bank Congo ont chacune un positionnement de tête leur marché domestique. Tout en visant la même clientèle, ces quatre institutions ont connu des sorts très différents au cours notamment de ces cinq dernières années liés à l'histoire spécifique de leur vie politique et économique nationale. Cette situation a donc fortement modifié les indices susceptibles d'être utilisés dans le cadre de cette valorisation.

La pertinence de l'étude historique de ces quatre banques.

Rappelons que les comparables boursiers se fondent presque exclusivement sur l'étude de projections sur deux à cinq ans des principaux éléments financiers constitutifs des sociétés visées. Du fait du manque d'informations disponibles, de la faible visibilité de la stratégie des principales sociétés cotées, du faible historique de la BRVM et de son manque de liquidité, l'étude historique représente une alternative susceptible d'apporter une fourchette large de valorisation, sans que cela représente une méthodologie orthodoxe de valorisation par les comparables.

► Une liquidité suffisante des actions de la BICICI, de la BOA Bénin et de la SGBCI

Rappelons que la SGBCI n'a pas verser de dividende en 2003 et la BICICI a fait de même en 2004, sans que le cours de leurs actions ne soit pénalisé. Ceci est du notamment au fait que peu d'actions de cette institution sont en circulation auprès des « *petits porteurs* ». Cette faible liquidité induit un cours de l'action peu transparent au regard de l'évolution de la société visée et du contexte national.

Au regard de ces données, les ratios liés à la rentabilité ne pourront représenter une référence, notamment le rendement brut, qui du fait du RBE négatif de COFIPA Investment Bank Congo durant les deux dernières années ne pourra être révélateur. La non distribution de dividendes de COFIPA Investment Bank Congo depuis sa création ne permet pas d'utiliser le ratio lié à la rentabilité.



Revue financière et juridique de COFIPA Investment Bank Congo



Par ailleurs, è résultat net négatif de COFIPA Investment Bank Congo durant les deux dernières années implique que les différents ratios liés au résultat net , comme le Price Earning Ratio (PER), sont moins pertinents que les ratios liés aux critères opérationnels.

Ains i dans le cas spécifique de COFIPA Investment Bank Congo, il semble que le premier critère le plus adapté soit le Produit Net Bancaire. Ce ratio est révélateur, car le PNB est la résultante financière directe de l'exercice du métier de banquier. Ce dernier correspond à la somme des marges d'intérêts sur les opérations de trésorerie et interbancaire, la marge d'intérêts sur les opérations avec la clientèle et la marge sur les opérations diverses. Le second est le ratio lié au bilan, même si le poids de l'écart de scission dans le bilan de la banque ne permet pas une comparabilité rigoureuse.

Les données des trois institutions bancaires cotés ont permis de déterminer les ratios moyens (par action) suivants :

Tableau 9 : Ratios moyens du secteur bancaire coté sur la BRVM

Moyenne	2002	2003	2004	2005
P/E	39,5x	ns	10,2x	nd
Rendement brut	7%	5%	4%	nd
ratio Bilan	0,1x	0.1x	0,1x	0.1x
ratio PNB	1,5x	1,6x	1,7x	nd

Au regard des précédents résultats, on peut déterminer les valorisations suivantes de COFIPA Investment Bank Congo :

Tableau 10: Application des ratios moyens du secteur bancaire coté sur la BRVM pour COFIPA Investment Bank Congo

	2002	2003	2004	2005
En million de FCFA	_			
P/E	11 9 7 9	ns	ns	ns
ratio Bilan	nd	6 039	6 462	5 287
ratio PNB	6 263	4 324	4 986	nd

Le ratio P/E ne représente guère un élément pertinent de comparaison, comme cela a pu être indiqué précédemment.



Revue financière et juridique de COFIPA Investment Bank Congo



La fourchette la plus large s'inscrit donc entre 4,3 milliards de FCFA et 6,4 milliards de FCFA. Cette méthode ne tient pas compte de la spécificité du marché bancaire congolais et plus particulièrement de la qualité réelle du portefeuille de créances gérées par la banque. Seule une revue détaillée du portefeuille aurait permis de vérifier la pertinence de cette évaluation.

Une pondération liée au risque pays aurait du normalement être effectuée. Par ailleurs, en ne tenant pas compte des ratios liés à la rentabilité, la pertinence de la fourchette présentée peut être relativisée.

2. 2. L'actualisation des flux futurs de dividendes

La méthode de l'actualisation des cash flows est impropre pour le secteur bancaire. Il est donc souvent remplacé par l'actualisation des flux futurs de dividendes.

Les différentes étapes de cette méthode consistent à:

- ▶ effectuer des prévisions liées à l'évolution de l'activité de la banque sur une période finie de n années,
- déterminer le dividende prévisionnel annuel que à banque est susceptible de dégager.
- ▶ effectuer une actualisation des dividendes à un taux d'actualisation qui reflète le coût du capital financier engagé dans l'exploitation de la banque,
- ▶ additionner à la valeur obtenue la valeur résiduelle (ou valeur terminale) de la banque à la fin de la période prévisionnelle.

Les résultats des dernières années étant fortement négatifs et l'absence de prévisions de la direction de la banque pour les cinq prochaines années ne permettent pas d'établir des prévisions pertinentes et cohérentes. De même le Groupe Banque Populaire n'a proposé aucun business plan pour les activités reprises de COFIPA Investment Bank Congo.

Dans ces conditions, il est difficilement envisageable d'élaborer un business plan ex nihilo au regard des documents mis à notre disposition et donc de finaliser une évaluation par actualisation de dividendes.



CHAPITRE II

DESCRIPTION DE L'OFFRE DE REPRISE PAR LE GROUPE BANQUE POPULAIRE





A- LA STRUCTURE DE L'OFFRE DU REPRENEUR

1. Synthèse de la procédure d'acquisition proposée par le groupe Banque Populaire

L'offre du groupe Banque Populaire a été présentée aux Autorités congolaises et discutée avec ces dernières avec les intervenants suivants :

- Les commissaires aux comptes de COFIPA Investment Bank Congo sont les cabinets d'audit KPMG et Ernst & Young
- Les commissaires aux comptes du Groupe Banque Populaire sont les cabinets d'audit KPMG et Ernst & Young
- Le conseil juridique de l'Etat pour cette transaction est le cabinet Fidafrica / Landwell et le conseiller financier PriceWaterhouseCoopers
- Le conseil juridique du groupe Banques Populaires pour cette transaction est Fidal et le conseiller financier KPMG

En préalable, il est important de noter que chaque cabinet a déclaré n'avoir aucun conflit d'intérêt dans le cadre de cette opération

Le Groupe Banque Populaire a eu accès à l'exhaustivité des documents disponibles au sein de la banque COFIPA Investment Bank Congo et nécessaires à son évaluation. Il a pu prendre connaissance durant plusieurs mois des différentes données informatiques concernant les engagements de la banque et son portefeuille clientèle. Il a donc une vue exhaustive et précise de la banque et des procédures juridiques à mettre en place pour la constitution d'une nouvelle banque.

Le protocole d'accord visant à la cession de certains actifs et passifs de la COFIPA INVESTMENT BANK CONGO ("COFIPA") au bénéfice du Groupe Banque Populaire ("le Protocole d'Accord") a été conclu le 4 juillet 2006 entre la République du Congo, représentée par Monsieur le Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget, agissant tant en sa qualité d'actionnaire majoritaire qu'au nom et pour le compte de COFIPA, d'une part, et le Groupe Banque Populaire pris en la personne de la Société d'Investissement des Banques Populaires ("le Groupe Banque Populaire"), d'autre part. Le Protocole d'Accord a été modifié par un avenant n° 1 conclu entre les mêmes parties le 4 juillet 2006. A notre connaissance, le Protocole d'Accord n'a pas fait l'objet d'autres avenants à ce jour.

Les opérations de restructuration et de privatisation de la COFIPA, résultant du Protocole d'Accord, peuvent être résumées comme suit :

▶ certains actifs et passifs de la COFIPA seront cédés à une société de droit congolais ("Newco") constituée par le Groupe Banque Populaire avec un capital initial de 2 milliards de FCFA; ces actifs et passifs seront sélectionnés par le Groupe Banque Populaire pendant la phase qui s'étend de la signature du Protocole d'Accord jusqu'à la Date de Réalisation prévue intervenir avant le 30 septembre 2006, date à laquelle un Acte de Cession interviendra entre la COFIPA et le Groupe Banque Populaire afin d'acter ce transfert d'actifs et de passifs;







- un différentiel négatif apparaîtra entre les actifs et les passifs, dénommé "Ecart Ajusté" qui se matérialisera par une dette de même montant de la République du Congo à l'égard de Newco; afin de couvrir ce montant sur une période de 5 ans, il est prévu que soient mis en place des "Instruments de Couverture" constitués par un compte séquestre sur lequel Newco versera les impôts et taxes dus ou collectés par Newco, ainsi que par l'émission d'obligations d'Etat émises au profit de Newco;
- les actifs immobiliers de la COFIPA ne seront pas intégrés aux actifs transférés à Newco, mais seront cédés à une société civile immobilière constituée par la République du Congo ; cette SCI donnera ces immeubles à bail à Newco pendant une durée de 5 ans, période au cours de laquelle Newco bénéfic iera en outre de l'option d'acquérir ces immeubles aux termes de promesses de vente consenties par la SCI à son profit. A défaut de levée cette option dans le délai de 5 ans, Newco restera locataire de ces immeubles et bénéficiera d'un droit de préemption en cas de vente de ces immeubles à un tiers. Il est en outre prévu que pendant la période de 5 ans susvisée, un mandat de gestion soit confié à une SARL du Groupe Banque Populaire afin de gérer ces immeubles ;
- en dernier lieu, il sera procédé à la liquidation de la COFIPA par le transfert à la Caisse Congolaise d'Amortissement des actifs et passifs qui n'auront pas été sélectionnés par le Groupe Banque Populaire.

Cette procédure complexe de cession a été modifiée profondément à la fin du mois de septembre 2006 par la signature d'un avenant n°2 présenté dans le dernier chapitre.

2. La structuration financière de l'offre du repreneur

Le coût d'une telle transaction pour l'Etat congolais doit tenir compte du montant de l'Ecart de Scission, qui correspond à une créance sur l'Etat, la gestion des actifs immobiliers de la banque cédée à une SCI, qui sera déficitaire durant les prochaines années, et du solde des actifs et passifs non repris par Newco.

Le protocole d'accord et deux réunions entre les Parties ont permis de déterminer un périmètre d'engagement fixant le montant de l'Ecart de scission (au regard des éléments comptables à la disposition du Conseil), les modalités de gestion de la SCI et d'une SARL détenue par les Banques Populaires ayant un mandat de gestion des loyers perçus, le solde des actifs et passifs non repris par Newco.

Il est présenté ci-après les différentes estimations de l'offre du groupe Banque Populaire.





Tableau 11: Estimation de l'Ecart de scission proposé par le groupe Banque populaire selon le protocole du 4 juillet 2006

Description	Montant (en MFCFA)
Eléméments selon protocole du 4 juillet 2006	
Actifs repris	-34 241
Passifs repris	50 047
Montant de la créance sur l'Etat congolais selon le protocole (écart initial)	15 806
Complément d'ajustements selon Annexe A au 15/09/06	928
Total réajusté selon Newco	16 734
Eléments complémentaires suite à réunion du 7 septembre 2006	
Projet VSAT	-23
Matériel de communication	-102
Titres de participation	-105
Créances en souffrance	224
Impôts et taces pour prêt moratorié	-261
Total	-267
Total après correctifs (écart ajusté)	16 467
Total écart des actifs/passifs repris par Newco	16 467

Le montant total de l'Ecart de scission ajusté proposé par le groupe Banque Populaire a été estimé à plus de 16 milliards de FCFA le 20 septembre 2006.

N'ayant pas le montant des investissements de rénovation a effectué par la SCI, il est difficile d'estimer le montant des résultats négatifs liés à la gestion de la SCI et qui seront supportés par l'Etat. Par ailleurs, le coût de la gestion de la SARL sur les actifs de la SCI (5 % du montant des loyers) pèsera sur le résultat de la SCI, sans que cette dernière perçoive des loyers raisonnables. Aucune évaluation du coût des investissements supportés par l'Etat sur la gestion de ces immobilisations n'a été menée





Tableau 12: Eléments cédés à h SCI

Eléments cédés à la SCI (en million de FCFA)	Montant
Eléments nets d'amortissements cédés à la SCI selon protocole	2 099
Matériel de télécommunication	102
Projet VSAT	23
Total	2 224

Enfin, la CCA devra gérer le solde des actifs et passifs non repris par Newco. Le coût pour l'Etat peut se synthétiser brièvement comme suit :

Tableau 13 Coût total direct estimé pour l'Etat pour la privatisation de COFIPA Investment Bank Congo

	Actif	Passif
Total non repris selon le protocole du 4 juillet 2006	454 071	443 071
Complément d'actifs non repris selon Annexe A	-928	
Retraitement de l'actif net réévalué		7 043
Eléments d'actif repris selon réunion du 7/09/06	-491	-224
Rectificatifs listing Annexe A-Comptes clients (1)	-545	
Provisions non justifiées	-508	
Totaux	451 599	449 890
Reprise nette	-1 709	
Coût de la reprise de Newco	12 306	
Coût pour l'Etat	10 597	
Ecart de scission comptable au 30/06/06 (actif fictif)	11 065	
Capital social	-3 000	
Pertes au 31/12/05	337	
Coût total pour l'Etat (1) price en compte uniquement des comptes clients intégrés dans le p	18 999	

 $(1) \ prise \ en \ compte \ uniquement \ des \ comptes \ clients \ intégrés \ dans \ le \ protocole$

Le coût pour l'Etat global pouvait être estimé à la mi-septembre dans le cadre de l'opération de privatisation de COFIPA Investment Bank à près de 19 milliards de Franc CFA pour le budget de l'Etat. Cette estimation grossière ne tient pas compte du coût de gestion des immobilisations et de possibles intérêts liés à l'émission obligataire due au groupe Banque Populaire. Par ailleurs, le groupe Banque Populaire s'est réservé la possibilité de rejeter des clients supplémentaires de COFIPA au 30 septembre 2006. Ces possibles rejets complémentaires sont susceptibles d'augmenter encore l'écart de scission et donc le coût pour l'Etat.







B- REVUE CRITIQUE DE L'OFFRE DU REPRENEUR

1. Analyse financière de l'offre

La liste des actifs et passifs transmise avec le protocole du 4 juillet 2006 et des éléments complémentaires nous ont été remis sous forme d'Annexe A (liste des comptes écartés au 15 septembre 2006) sur la base des en-cours au 6 septembre 2006. L'offre finale du repreneur au 30 septembre 2006 pouvait être réajustée

Selon l'analyse du Conseil, le total des actifs et passifs repris par Newco à la miseptembre 2006 fait apparaître un écart de plus de 16 milliards de FCFA. Il convient de noter que cet écart ajusté sera comptabilisé par Newco à l'actif et devrait être amorti en totalité la première année selon les normes internationales, sauf modifications ultérieures tout en formant un crédit d'impôt sur une période de cinq ans.. Au 30 septembre 2006, cet écart allait connaître des modifications complémentaires par le rejet de nouvelles créances par le groupe Banque Populaire.

Le Conseil a pratiqué certains ajustements au regard des éléments comptables mis à sa disposition. Certains ont été présentés lors du calcul de l'Actif net réactualisé. Le tableau ciaprès récapitule ces premiers correctifs, sachant que les actifs immobilisés transmis à la SCI ne sont pas intégrés dans les actifs repris.

Tableau 14: Synthèse du retraitement du résultat au 30 juin 2006

Libellé	Millions FCFA
Provisions non justifiées, selon état joint	1 850
Provision du solde du comptes chèques et effets à l'encaissement	107
Profits potentiels sur virement ambassade de Belgique avant à 2001	999
Total	2 956

D'autres éléments complémentaires ont été intégrés à partir de l'analyse de la liste de l'Annexe A fournie au 15 septembre 2006.et de l'analyse des provisions sur autres créances tels que présentées en annexe. Ils sont présentés dans le tableau ciaprès





Tableau 15 : Synthèse des retraitements complémentaires

Description	Montant (en MFCFA)	Commentaires
Rectificatifs à partir de l'analyse de la liste		
Annexe A au 15/09/06		
Claig diffusion	4	Ce compte ne fait pas partie de liste des clients selon Annexe 2 du protocole du 4/07/06
CEFInter	47	Compte repris selon le protocole du 4/07/06 à 100%
Business Voyage	8	Compte repris selon le protocole du 4/07/06 à 100%
GDO	162	Compte repris selon le protocole du 4/07/06 à 100% : le compte courant est passé de 55 MFCFA à 40 MCFA
EFBB Exploitation forestière	15	Annulation de la reprise de provision selon la liste des provisions pour créances du protocole : double emploi
Ets Frigo Brazza	18	Annulation de la reprise de provision selon la liste des provisions pour créances du protocole : double emploi
Sociéte de prestations de service	101	Compte repris selon le protocole du 4/07/06 à 100%
STHIC	99	Compte repris selon le protocole du 4/07/06 à 100%
Hôtel La Cotière	20	Ce compte ne fait pas partie de liste des clients selon Annexe 2 du protocole du 4/07/06
GGK	95	Compte repris selon le protocole du 4/07/06 à 100%
Congolaise de peinture	123	Ce compte ne fait pas partie de liste des clients selon Annexe 2 du protocole du 4/07/06
Zibout Joseph	5	Ce compte ne fait pas partie de liste des clients selon Annexe 2 du protocole du 4/07/06
Total rectificatifs	697	
Rectificatifs complémentaires à partir de l'analyse		
des provisions sur autres créances (liste jointe)		
Reprise de provisions non justifiées selon liste jointe	325	Aucun libellé explicite n'apparaît sur le listing mis à notre disposition
Provision pour risques bancaires généraux	183	Aucune explication ou justification de cette provision (compte 191)
Total provisions non justifiées	508	* *

Les actifs immobiliers

Selon notre analyse, les loyers conformément au protocole d'accord permettent uniquement de couvrir les charges d'amortissement des immeubles apportés. Selon notre recommandation, les loyers devraient correspondre au coût du marché et réactualisé sur la base des indices de prix de la construction.

Tableau 16: Réévaluation des actifs cédés à la SCI

Eléments cédés à la SCI (en million de FCFA)	Montant
Eléments nets d'amortissements cédés à la SCI selon protocole	2 099
Matériel de télécommunication	102
Projet VSAT	23
Réintégration des immobilisation non reprises par Newco	779
Réévaluation nette des immobilsations	3 386
Total	6 389

Ces différents rectificatifs réduisent l'écart ajusté à un montant de 12,3 milliards de FCFA.

Toutefois dans un souci de simplification de l'opération il aurait semblé plus pertinent d'intégrer la totalité des immobilisations dans Newco et que le portefeuille de clients de la banque COFIPA Investment Bank Congo soit intégralement repris.







Si Newco intègre dans son portefeuille les immobilisations réévaluées, l'écart se réduit comme suit :

Tableau 17 : Estimation de l'Ecart réajusté par une intégration des immobilisations dans le portefeuille de Newco

Description	Montant (en MFCFA)
Eléments selon protocole du 4/07/06	
Actifs repris Passifs repris	-34 241 50 047
Montant de l'emprunt obligataire selon le protocole (écart initial)	15 806
Complément d'ajustements selon Annexe A au 15/0906	928
Total réajusté selon Newco	16 734
Retraitements selon rapport joint	2 956
Total après retraitements	13 778
Eléments complémentaires suite à réunion du 7/09/06	-267
Total après correctifs (écart ajusté)	13 511
Rectificatifs à partir de l'analyse de la liste Annexe A au 15/09/06	-697
Rectificatifs complémentaires à partir de l'analyse des provisions sur autres créances (liste jointe) - Provisions non justifiées	-508
Total écart des actifs/passifs repris par Newco	12 306
Réévaluation des immobilisations	-3 386
Immobilisations, amortissement déduits, non reprises non justifiées	-779

Ecart ajusté final 8 141

L'intégration de toutes les immobilisations réévaluées de COFIPA dans le périmètre d'acquisition de Newco aurait permis de réduire le coût de cette transaction pour l'Etat. Dans le cas où cette option ne semble pas envisageable, il semble souhaitable de réévalu er les immobilisations reprises par la SCI, de réduire au minimum les charges pour la SCI, et que la SCI puisse percevoir des loyers afférant à ces immobilisations au coût du marché et réactualisé sur la base des indices de prix de la construction. En effet, les loyers conformément au protocole d'accord permettent uniquement de couvrir les charges d'amortissement des immeubles apportés. La SCI devra supporter les charges de la SARL et des investissements pour rénover les immobilisations. Aucun plan d'investissements sur les cinq prochaines d'années concernant les immobilisations n'a été fourni au Conseil.





2. Revue critique des engagements contractuels

Qualification des Opérations de Transfert

L'article 3.1 du Protocole d'Accord présente l'opération de privatisation de la COFIPA comme une "scission-liquidation". Selon nous, cette qualification n'est pas correcte, dans la mesure où une scission impliquerait juridiquement que la République du Congo reçoive des actions de Newco en contrepartie de la transmission à cette dernière d'une partie des actifs et passifs de la COFIPA, ainsi que des parts dans la SCI en contrepartie du transfert des immeubles de la COFIPA. La scission impliquerait en effet, conformément aux dispositions de l'article 191 de l'Acte Uniforme OHADA sur le droit des sociétés commerciales et du GIE, "l'acquisition par les associés [la République du Congo] des sociétés qui disparaissent [la COFIPA], de la qualité d'associés des sociétés bénéficiaires [Newco et la SCI] dans les conditions déterminées par le contrat (...) de scission". Or, il est prévu que les actifs et passifs de la COFIPA soient '<u>cédés</u>" (en d'autres termes, "vendus") à Newco et à la SCI. Il n'est pas prévu qu'en échange du transfert des actifs et passifs à Newco et à la SCI, la République du Congo reçoive des actions de Newco ou des parts de la SCI. Les opérations de transfert ne constituent donc pas une scission, contrairement à ce qui est indiqué au Protocole d'Accord.

A notre sens, cela n'a pas d'incidence sur la validité des opérations mais a, en revanche, une conséquence notable sur le sort des dettes et des contrats transférés à Newco.

En effet, dans une scission, les dettes et les contrats correspondants (par exemple, le montant des dépôts clientèle et les contrats de dépôt correspondants) se trouvent automatiquement transférés à la société bénéficiaire, puisque la scission opère, aux termes de la loi, ce que l'on dénomme une "transmission universelle de patrimoine". En d'autres termes, les créanciers de COFIPA ne peuvent s'opposer, en principe, à la transmission de leurs créances à Newco. En revanche, dans une simple cession de dettes (ce qui est le cas dans l'opération envisagée), il n'y a pas de transmission universelle du patrimoine et les créanciers de COFIPA doivent non seulement accepter le transfert de leurs créances à Newco mais en outre décharger expressément la COFIPA du paiement des dettes correspondantes. En pratique, il est plus que vraisemblable que tous les créanciers de la COFIPA qui verront leurs créances transférées à Newco ne s'opposeront pas à ce transfert, dans la mesure où refuser ce transfert de créances conduirait à ce que les créanciers de la COFIPA perdent leurs créances, à défaut de pouvoir la recouvrer. Notons au passage que l'opération ne peut pas non plus être qualifiée d'apport partiel d'actif, car un apport partiel d'actif qui, en application de l'article 195 de l'Acte Uniforme OHADA sur le droit des sociétés commerciales, "(...) est l'opération par laquelle une société fait apport d'une branche autonome d'activité à une société préexistante ou à créer. La société apporteuse ne disparaît pas du fait de cet apport. L'apport partiel d'actif est soumis au régime de la scission." La soumission des apports partiels d'actif au régime des scissions implique notamment le transfert universel du patrimoine (comme indiqué ci-dessus), ainsi l'émission d'actions de la société bénéficiaire (Newco ou la SCI) au bénéfice de la société apporteuse (COFIPA), ce qui ne sera pas le cas en l'espèce.





Réserve générale fondamentale

Nous avons procédé à l'examen du Protocole d'Accord et de ses annexes avec une vision critique destinée à identifier les points sur lesquels la République du Congo aurait pu améliorer sa position ou assurer une meilleure protection de ses intérêts. Nous n'avons pas participé à la rédaction et à la négociation de ces documents et cette revue a donc été réalisée, dans une large mesure, hors contexte.

D'expérience, nous savons qu'un contrat, quel qu'il soit, est le résultat de compromis et de concessions réciproques de chacune des parties lors des négociations, et qu'il n'existe donc pas, a priori, de contrat parfait assurant la mise en avant ou la protection des intérêts d'une seule des parties.

L'équilibre d'un contrat dépend également dans une très large mesure des rapports de force et des positions respectives des parties dans la négociation. Il est compréhensible que l'opportunité de reprise offerte par le Groupe Banque Populaire, groupe bancaire international de premier rang, présente un intérêt certain pour la République du Congo dans le cadre de la restructuration du secteur bancaire congolais et qu'une telle opportunité ne se présente pas à nouveau dans un avenir plus ou moins proche. Nous ne nous prononçons pas, dans cette partie juridique, sur le bien-fondé d'une telle analyse, très subjective. Il reste que les accords conclus entre la République du Congo et le Groupe Banque Populaire, reflète, dans une certaine mesure, ce rapport de forces, forcément tributaire des circonstances du moment et de l'appétit relatif de la communauté financière internationale pour la reprise de la COFIPA.

Cette revue critique est donc formulée sous ces réserves fondamentales, étant entendu que certains des points que nous soulevons (à supposer qu'ils n'aient pas été soulevés dans la négociation) n'auraient peut-être pas été acceptés par le Groupe Banque Populaire.

Nous laissons bien entendu aux autorités congolaises le soin de déterminer si les points que nous mentionnons présentent un intérêt, compte tenu des circonstances applicables à cette opération de privatisation, et s'il apparaît souhaitable, ou non, de les soulever avant signature des documents correspondants, qui rappelons-le ont déjà fait l'objet d'un paraphe ou d'une signature par les deux parties et sont donc, d'un point de vue juridique, non modifiables, sauf bien entendu accord des deux parties.





Les modalités de transfert des actifs et passifs repris par Newco

Constitution de Newco

Aux termes du Protocole d'Accord, une partie des actifs et passifs de la COFIPA sera reprise par le Groupe Banque Populaire, à travers une société *ad hoc* de droit congolais, dénommée "Newco", qui aura le statut d'établissement de crédit au regard de la réglementation bancaire congolaise, et devra donc recevoir l'agrément de l'Autorité Monétaire de la République du Congo, après avis conforme de la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale ("COBAC"). Le Protocole d'Accord prévoit que le capital de Newco sera de deux milliards de francs CFA et sera constitué par apport du Groupe Banque Populaire.

Les projets de statuts de Newco sont annexés au Protocole d'Accord (annexe 13). Les modalités de constitution et d'agrément de Newco, telles que prévues au Protocole d'Accord, ainsi que les projets de statuts de Newco, n'appellent pas de commentaires particuliers de notre part.

Cession des actifs et passifs de la COFIPA à Newco

Le Protocole d'Accord prévoit que les actifs et passifs de la COFIPA sélectionnés par le Groupe Banque Populaire seront "cédés" par COFIPA à Newco à la Date de Réalisation aux termes d'un "contrat de cession d'actifs et de reprise de passifs" dénommé dans le Protocole "l'Acte de Cession" (article 8.1 du Protocole d'Accord).

Qualification juridique de la "reprise" des actifs et passifs par Newco

Les actifs sélectionnés par le Groupe Banque Populaire pourront sans nul doute faire l'objet d'une "cession" ou d'une "vente" pour utiliser la terminologie juridique du Code civil. La "reprise de passifs" que nous comprenons inclure les dépôts de la clientèle de COFIPA doit en revanche s'analyser comme une cession de dettes, les contrats correspondants étant ceux conclus par chaque client de la COFIPA qui a un compte de dépôt auprès de cette banque. La cession de contrats emportera novation par changement de débiteur, opération qui nécessitera, pour pouvoir être réalisée que chaque déposant accepte de transférer son compte (et son contrat correspondant) de la COFIPA à Newco. Un contrat ne peut en effet être cédé que si la partie cédée (le client de la COFIPA) consent à la substitution de son contractant, comme l'a rappelé la Chambre commerciale de la Cour de cassation française (sous réserve de son application en République du Congo) du 6 mai 1997. La cession du contrat doit être connue et acceptée du cédé pour lui être opposable. Cette acceptation peut être tacite : ainsi lorsque le cédé poursuit l'exécution du contrat et règle des factures ou accepte dans diverses correspondances le cessionnaire comme nouveau contractant. En application de la cession du contrat, le cessionnaire est directement tenu envers le cédé, des obligations du contrat initial. Si le cédé, alors même qu'il a accepté la substitution, ne décharge pas expressément le cédant (COFIPA), celui-ci reste tenu de l'exécution du contrat envers lui.





Prise en charge de l'Ecart Ajusté par la République du Congo

L'article 3.1 du Protocole d'Accord stipule que l'Ecart Ajusté (différentiel entre les actifs cédés et les passifs repris par Newco) "donnera lieu à la constatation d'une créance par Newco sur les Cédants. Le montant de cette créance sera déterminé dans l'Acte de Cession et réglé par la République du Congo par les Instruments de Couverture suivants (ci-après "les Instruments de Couverture"):

- par l'ouverture d'un compte séquestre au nom de Newco auprès de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) alimenté par les impôts et taxes dus ou collectés par Newco, à hauteur de 45% (quarante-cinq pour cent) de l'Ecart Ajusté, et
- par compensation, d'autre part avec des obligations émises par l'Etat (dont les principales caractéristiques figurent en annexe 3 adossées au compte du Trésor ouvert auprès de la BEAC, à hauteur de 55% (cinquante-cinq pour cent) de l'Ecart Ajusté."

Cette stipulation centrale du Protocole d'Accord appelle de notre part les commentaires suivants.

Constatation d'une créance de Newco sur les "Cédants"

Le Protocole d'Accord indique que l'Ecart Ajusté constituera une créance de Newco sur les "Cédants". Les "Cédants" sont définis, dans l'identification des parties au Protocole d'Accord, comme étant la République du Congo (agissant en tant qu'actionnaire majoritaire de la COFIPA) et la COFIPA elle-même. S'il est entendu que l'Acte de Cession (par lequel actifs et passifs sont transférés à Newco) sera conclu entre la COFIPA et Newco (comme il est indiqué clairement à l'article 8.1 du Protocole d'Accord), on voit mal comment Newco pourrait détenir une créance sur la République du Congo dans la mesure où cette créance (à supposer qu'elle existe) résultant de la cession par la COFIPA des actifs et passifs concernés, pèsera sur la COFIPA elle-même, et non sur la République du Congo qui n'est qu'actionnaire – certes unique, mais cela n'a pas d'impact sur l'analyse – de la COFIPA. L'écran de la personnalité morale de la COFIPA, en tant que société anonyme, implique que les patrimoines, et partant, les créances et les dettes de la COFIPA ne se confondent pas avec les créances et les dettes de la République du Congo. L'Ecart Ajusté est une dette de la COFIPA résultant de l'Acte de Cession, et non une dette de son actionnaire unique, la République du Congo. Par le biais de la définition du terme "Cédants", la confusion est créée mais ne résiste pas à l'analyse juridique.

Il convient également de noter que la COFIPA est une société anonyme et qu'en cas de liquidation, comme il est prévu au Protocole d'Accord, les associés (ou l'associé unique, en l'occurrence la République du Congo) ne sont tenus des dettes sociales (l'Ecart Ajusté, au cas d'espèce) qu'à concurrence leurs apports.





Compensation de l'Ecart Ajusté avec des impôts et taxes de Newco

L'absence de dettes croisées – L'article 3.1 du Protocole d'Accord prévoit que l'Ecart Ajusté sera réglé par la République du Congo par les Instruments de Couverture incluant "l'ouverture d'un compte séquestre au nom de Newco" auprès de la BEAC "alimenté par les impôts et taxes dus ou collectés par Newco, à hauteur de 45% (...) de l'Ecart Ajustê". Cette formulation n'est pas claire car on omet d'indiquer le sort des sommes déposées sur le compte séquestre. Il semble que l'intention des parties est que la créance correspondant à l'Ecart Ajusté soit compensée avec les impôts et taxes dus ou collectés par Newco et déposés sur ce compte séquestre. La compensation de l'Ecart Ajusté (créance de Newco sur la COFIPA) avec des impôts et taxes dus ou collectés par Newco (dette de Newco vis-à-vis de la République du Congo) ne peut pas intervenir puisque, comme indiqué ci-dessus, il n'y a pas d'identité entre les créanciers réciproques. Une compensation ne peut intervenir que lorsque deux personnes disposent réciproquement de la qualité de créancière l'une de l'autre : au sens de l'article 1134 et des articles 1289 à 1293 du Code civil, une compensation est en effet un mécanisme permettant à deux personnes entre lesquelles existent des dettes croisées de les régler. Or, l'Ecart Ajusté et la dette d'impôts et taxes ne sont pas des dettes croisées entre deux mêmes personnes, comme nous l'avons démontré cidessus.

Pour que la compensation puisse fonctionner, il faudrait qu'au préalable, la dette correspondant à l'Ecart Ajusté soit cédée par la COFIPA à la République du Congo, par le biais par exemple d'une novation par changement de débiteur, sans quoi le mécanisme mis en place dans le Protocole d'Accord ne peut pas juridi quement fonctionner.

Le problème de la compensation de dettes publiques - Même si ce mécanisme de cession de dette est mis en place, se pose la question de savoir s'il est juridiquement possible de compenser une créance d'une société sur l'Etat avec des impôts et taxes dus par cette même société.

La compensation de dettes publiques soulève systématiquement des questions complexes liées au respect des règles de comptabilité publique. En ce domaine, plusieurs textes méritent d'être examinés.

L'article 30 de l'Acte Uniforme OHADA du 10 avril 1998 portant organisation des procédures simplifiées de recouvrement et des voies d'exécution stipule, dans son second alinéa, que :

"les dettes certaines, liquides et exigibles des personnes morales de droit public [NB : l'Etat est une personne morale de droit public] ou des entreprises publiques, quelles qu'en soient la forme et la mission, donnent lieu à compensation avec les dettes également certaines, liquides et exigibles dont quiconque sera tenu envers elles, sous réserve de réciprocité."





Le troisième alinéa de ce même article 30 prévoit que :

"Les dettes des personnes et entreprises visées à l'alinéa précédent ne peuvent être considérées comme certaines au sens des dispositions du présent article que si elles résultent d'une reconnaissance par elles de ces dettes ou d'un titre ayant un caractère exécutoire sur le territoire de l'Etat où se situent lesdites personnes et entreprises."

Ces dispositions de l'Acte Uniforme OHADA permettent clairement la compensation légale (ou automatique) de dettes et créances détenues par une personne publique, innovant ainsi par rapport aux règles communément admises dans ce domaine en droit français. Il reste que certains praticiens s'interrogent sur la portée réelle de cette disposition qui, émanant d'un traité, ne peut modifier une disposition de nature constitutionnelle ou équivalente. Or, l'article 5 de la loi n° 1-2000 portant loi organique relative au régime financier de l'Etat prévoit que :

"Il est fait recette du montant intégral des produits, sans contraction entre les recettes et les dépenses. (...) Exceptionnellement, et en vertu d'une disposition législative spéciale, certaines recettes peuvent être directement affectées à certaines dépenses. Ces affectations spéciales prennent la forme de budget annexe, de comptes spéciaux du trésor.(...)"

La loi n° 1-2000 est une loi organique qui fait partie du "bloc de constitutionnalité" de la République du Congo et qui donc prévaut sur tout traité international, tel que le Traité OHADA et ses actes uniformes. La loi n° 1-2000 pose la règle, communément admise, de la non-contraction et de la non-affectation des recettes et des dépenses et l'on peut légitimement s'interroger sur la réelle portée de l'article 30 de l'Acte Uniforme susvisé dans le contexte juridique congolais.

Notons au passage que l'article 76 du décret n°2000-187 du 10 août 2000 portant règlement général sur la comptabilité publique prévoit clairement que :

"Les redevables de l'Etat ou de tout autre organisme public ne peuvent opposer la compensation au cas où ils se trouveraient à la fois créanciers de l'Etat et créanciers d'un organisme public."

L'analyse de la doctrine et de la jurisprudence sur ce sujet montre toutefois que l'opération envisagée devrait pouvoir se dérouler sans obstacle, sous réserve de respecter quelques règles de comptabilité publique.

Tout d'abord, les juridictions administratives françaises ont décidé que la compensation ne peut légalement s'opérer si les créances réciproques se rattachent à deux services financièrement indépendants. Ainsi, la règle dégagée par les tribunaux par une jurisprudence ancienne, confirmée par la pratique actuelle de l'administration française, est que "la compensation ne peut s'opérer entre une dette et une créance de l'Etat ressortissant à deux départements ministériels différents" (Roger Mendegris, Encyclopédie Dalloz Dr. Civ., "Compensation"). En décider autrement affecterait l'organisation financière de l'Etat qui se fonde sur l'individualisation financière de chaque ministère. En l'espèce, c'est le Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget qui réunira en une seule main la totalité des créances de l'administration et l'unicité de détenteur des créances sera donc satisfaite (sous réserve de la cession de dette de la COFIPA à la République du Congo, ainsi qu'il est mentionné ci-dessus).





Une autre règle de la comptabilité publique dénommée *règle de l'autonomie* ou *règle de la spécialité budgétaire* empêcherait de compenser une créance d'une personne publique attachable à un exercice budgétaire avec une dette qui serait imputable à un autre exercice budgétaire. Ainsi, la compensation ne pourrait jouer que dans le cadre d'un même exercice budgétaire.

Mais certains auteurs des plus réputés, tels que le Professeur Paul Amselek, considèrent que les règles de la légalité budgétaire et comptable restent en principe strictement appliquées dans leur intégralité⁵, sous réserve que les comptables publics n'opèrent pas de contractions et n'encaissent pas que des produits nets, court-circuitant par là des dépenses publiques : "pour pouvoir traduire régulièrement la compensation dans ses écritures, le comptable doit nécessairement solliciter de l'ordonnateur, si celui-ci ne l'a pas déjà fait, outre l'émission d'un ordre de recette correspondant au montant intégral de la créance publique, l'ordonnancement de la dépense également pour son montant brut."

Il conviendra donc, afin de sécuriser la compensation que ces mécanismes d'ordonnancement et de comptabilité publique soient scrupuleusement respectés par la République du Congo.

La compensation de l'Ecart Ajusté avec une émission d'obligations d'Etat

L'article 3.1 du Protocole d'Accord prévoit que l'Ecart ajusté sera compensé, à hauteur de 55%, avec des obligations émises par l'Etat adossées au Compte du Trésor ouvert auprès de la BEAC.

L'annexe 3 du Protocole d'Accord est supposé contenir les principales caractéristiques de cette émission obligataire, mais cette annexe, pourtant paraphée par les parties, ne contient aucune information concernant la date de jouissance, la durée, le taux, le prix d'émission, le montant nominal de l'obligation, la forme des titres, le régime fiscal, le remboursement, le rachat anticipé par l'Emetteur ou la liste des obligataires. Nous ne pouvons donc analyser les caractéristiques de cette émission obligataire, en l'absence d'informations pertinentes.

Il reste qu'en application de l'article 197 du décret n° 2000-187 du 10 août 2000 portant règlement général sur la comptabilité publique, une dette ne peut être contractée par l'Etat, sous forme d'emprunts à court, moyen ou long terme ou sous forme d'engagements payables à court terme ou par annuités, qu'en vertu d'une loi de finances.

P. AMSELEK, La compensation entre les dettes et les créances des personnes publiques, Rev. dr. pub. 1988, spéc. p. 1515 et s.





Ce texte précise également que "seule la loi peut décider la conversion en un nouvel emprunt de toute ou partie de la dette de l'Etat". ⁶ Si l'Ecart Ajusté constitue bien une créance de Newco sur l'Etat, comme il est prévu au Protocole d'Accord (sous réserve de nos développements ci-dessus), l'opération de compensation avec des obligations émises par l'Etat s'apparente, dans toutes ses composantes, à une opération de conversion en emprunt de la dette de l'Etat. En conséquence, nous sommes d'avis que l'opération doit, au moins sur cet aspect, être approuvée par une loi

Nous n'avons pas pu analyser l'ensemble de la législation congolaise afin de déterminer si cette possibilité de conversion de dette en emprunt d'Etat a été ou non prévue par une loi, notamment par la loi de finances 2006.

A ce stade de notre analyse, il existe donc un doute sur la possibilité d'émettre des obligations au bénéfice de Newco sur lesquelles viendra se compenser l'Ecart Ajusté. Nous devons poursuivre nos investigations, notamment auprès des juristes de la République du Congo, afin de déterminer s'il existe un fondement légal à cette émission d'obligations de l'Etat au profit de Newco.

▶ Utilisation des Instruments de Couverture sur 5 ans

L'article 3.1 du Protocole d'Accord stipule que les Instruments de Couverture (compte séquestre d'impôts et taxes, et émission d'obligations d'Etat) "permettront de couvrir l'Ecart Ajusté pendant une période de maturité de 5 (cinq) ans (avec amortissement annuel pour les obligations d'Etat), avec un taux d'intérêt annuel de 3 % (trois pour cent)."

Cette stipulation ne prévoit pas ce qui arrive si les impôts et taxes de Newco ne suffisent pas, dans le délai de 5 ans, à amortir la partie de l'Ecart Ajusté concernée (soit 45 %). Qu'adviendrait -il d'un solde éventuel ? Nous préconisons de prévoir dans l'Acte de Cession qu'en ce cas, la dette de la République du Congo, non amortie du fait d'un défaut d'impôts et taxes versés par Newco en compte séquestre, sera purement et simplement éteinte.

Engagement financier de l'Etat

Il apparaît donc, à l'analyse du Protocole d'Accord, que l'opération de privatisation de la COFIPA se solde par une créance détenue par Newco sur la République du Congo, créance qui sera réglée sur 5 ans à travers les Instruments de Couverture. Au lieu de payer un prix à l'Etat, c'est l'Etat qui paiera un prix "négatif" à Newco et donc indirectement au Groupe Banque Populaire.

Cette règle reflète celle applicable en France et qui résulte de l'ordonnance n°59-2 du 2 janvier 1959 portant loi organique relative aux lois de finance dont l'article 15 dispose que "Sauf disposition expresse d'une loi de finances, les titres d'emprunts émis par l'Etat (...) ne peuvent être utilisés comme moyen de paiement d'une dépense publique". L'article 124 du décret n°62-1587 du 29 décembre 1962 portant règlement général sur la comptabilité publique en France prévoit en outre que "(...) aucune opération de conversion de la dette publique ne peut être opérée que conformément aux autorisations données par les lois de finances".



Herbert Smith



Le mécanisme mis en place aboutit donc, selon nous, à créer un "engagement financier de l'Etat", celui de régler la créance correspondant à l'Ecart Ajusté. Or, l'article 111 de la Constitution congolaise du 20 janvier 2002 prévoit expressément que sont du domaine de la loi "les engagements financiers de l'Etat". On peut légitimement s'interroger sur la nécessité qu'il y aurait de faire approuver le Protocole d'Accord par une loi afin de supprimer ce risque. Une approbation législative permettrait également de couvrir toutes les exonérations fiscales dérogatoires consenties à Newco aux termes du Protocole d'Accord, ainsi que l'insertion de la COFIPA sur la liste des entreprises privatisables et l'autorisation d'émettre des obligations d'Etat, toutes matières qui selon nous requièrent une validation par voie de loi ou d'ordonnance.

La "Période d'Ajustement"

L'article 10, alinéa 1, du Protocole d'Accord prévoit que :

"La cession d'éléments d'actifs et de passifs définis ci-dessus, est réalisée sous la réserve d'une période de 11 mois à compter de la Date de Réalisation ("Période d'Ajustement") au cours de laquelle les éléments cédés à Newco pourront être transférés, sur seule décision de Newco après information de la République du Congo, à la Caisse Congolaise d'Amortissement pour leur valeur nette comptable à leur date de transfert à la CCA."

Après signature de l'Acte de Cession, il est donc prévu que Newco, à sa seule discrétion, pourra transférer à la CCA, pendant un délai de 11 mois, tout ou partie des actifs et passifs qui lui avaient été préalablement cédés en application de l'Acte de Cession, sans avoir à justifier de ses motifs et sans que la République du Congo ou la CCA puisse s'y opposer.

Nous ne saisissons pas quel est l'intérêt de la République du Congo d'octroyer une telle flexibilité à Newco et, indirectement, au Groupe Banque Populaire. La base du Protocole d'Accord et des opérations de transfert repose sur un accord entre la République du Congo et le Groupe Banque Populaire, sur la nature et la valeur des actifs et passifs sélectionnés pour être cédés à Newco.

Pourquoi, postérieurement à cet accord mutuel formalisé dans l'Acte de Cession, Newco serait-elle en droit, de façon totalement unilatérale et sans que la République du Congo ait un mot à dire, de transférer à la CCA tout ou partie des actifs et passifs qu'elle s'était engagée à reprendre? Ce pouvoir unilatéral illimité nous semble exorbitant. Cette clause est en outre rédigée de telle façon que rien n'empêcherait Newco de décider pendant cette période de 11 mois de transférer à la CCA l'intégralité des actifs et passifs préalablement repris par Newco, annulant *de facto* tout le processus de privatisation!

D'un point de vue juridique, il y aurait lieu de s'interroger sur le caractère purement potestatif de cette condition prévue au premier alinéa de l'article 10 du Protocole d'Accord : il dépend en effet du seul pouvoir discrétionnaire de Newco, à travers cette "Période d'Ajustement", de décider qu'elle exécutera ou non les obligations qui résultent de l'Acte de Cession.





Le second alinéa de l'article 10 du Protocole d'Accord prévoit en outre qu'en cas de transfert à la CCA, tel qu'indiqué ci-dessus :

"Newco sera payée selon les mêmes modalités que celles de règlement de l'Ecart Ajusté."

Pour que Newco soit "payée", il conviendrait que seuls des actifs soient transférés à la CCA, et non des passifs, ce que l'alinéa 1 qui précède ne précise pas puisqu'il se réfère aux "éléments cédés" qui incluent, par définition, actifs et passifs. De plus, le mécanisme de "règlement de l'Ecart Ajusté" implique une compensation avec des impôts et taxes dus ou collectés par Newco, d'une part, et des obligations d'Etat émises au profit de Newco d'autre part. Un transfert d'actifs à la CCA impliquera-t-il donc que la République du Congo émette des obligations supplémentaires et que la part d'impôts et taxes déposés en séquestre augmente ? Cette stipulation n'est pas claire et mériterait d'être précisée.

Par ailleurs, aux termes de l'alinéa 3 de ce même article 10, il est prévu que :

"Pendant cette période [de 11 mois à compter de la Date de Réalisation], la Newco pourra reprendre certains actifs et passifs préalablement transférés à la Caisse Congolaise d'Amortissement."

"Le paiement par Newco sera réalisé par compensation avec les Instruments de Couverture."

Les commentaires que nous avons formulés plus haut sur la flexibilité octroyée à Newco pour modifier unilatéralement le périmètre des actifs et passifs repris aux termes de l'Acte de Cession, s'appliquent également à cette clause et se trouvent ici renforcés puisque Newco peut non seulement transférer à la CCA des actifs et passifs initialement repris par elle, mais peut également reprendre les actifs et passifs initialement transférés à la CCA.

Obligations consécutives à l'Acte de Cession

L'article 11.1 du Protocole d'Accord stipule que la COFIPA et la CCA informeront les tiers intéressés par le transfert à Newco de contrats auxquels ils sont parties. Cette stipulation présuppose que ces contrats seront transférés automatiquement à Newco et qu'une simple information des tiers cocontractants suffira pour que ce transfert intervienne. Il n'en est rien. En effet, cette clause aurait effectivement vocation à s'appliquer en ces termes, en cas de scission ou d'apport partiel d'actifs de la COFIPA à Newco, puisque ces opérations emporteraient transfert universel du patrimoine, et transfert automatique des contrats de la COFIPA à Newco. En l'absence de scission ou d'apport partiel d'actif, les contrats concernés ne pourront être transférés de la COFIPA à Newco qu'avec l'accord du cocontractant qui devra donner son consentement à la substitution de contractant. La cession de contrat devra donc lui être notifiée et son acceptation requise. Cette acceptation peut être tacite, ainsi si le contractant poursuit effectivement ses relations avec le nouveau contractant (Newco). En revanche, le cocontractant, même s'il a accepté la substitution, doit expressément décharger la COFIPA, car à défaut la COFIPA restera tenue de l'exécution du contrat cédé envers lui.





Reprise du personnel de la COFIPA

L'article 12 du Protocole d'Accord prévoit que :

"Newco reprendra l'ensemble du personnel de la COFIPA, avec une ancienneté maximale de cinq ans (...)."

"L'Etat prendra à sa charge les coûts du personnel qui serait éventuellement non repris."

"Les Parties conviennent que la reprise du personnel sera conditionnée à la conclusion d'un nouveau contrat de travail à accepter formellement par les collaborateurs. Le solde de tout compte sera à la charge des Cédants. Dans le cadre de ce nouveau contrat de travail, à la ligne "primes diverses" seront substituées les rubriques obligatoires de la convention collective, sans changement des montants des salaires bruts du personnel."

Ces stipulations ne nous semblent pas conformes à l'article 45 du Code du Travail de la République du Congo, qui prévoit que :

"S'il survient une modification dans la situation juridique de l'employeur, notamment par succession, vente, fusion, transformation de fonds, mise en société, tous les contrats de travail en cours au jour de la modification subsistent entre le nouvel employeur et le personnel de l'entreprise. Leur résiliation ne peut intervenir que dans les formes et aux conditions prévues par la présente section." (souligné par nous).

En d'autres termes, tous les contrats du personnel de la COFIPA devraient, en application de cet article 45 du Code du Travail, se poursuivre, dans leurs mêmes dispositions (ancienneté, salaires, primes, etc.), avec Newco. Tout employé qui refuserait de signer un nouveau contrat de travail avec Newco serait ainsi en droit, soit d'exiger sa réintégration à Newco, aux mêmes conditions contractuelles que celles prévalant à la COFIPA, soit d'obtenir une indemnité de Newco pour licenciement abusif. Il n'est donc pas possible, juridiquement, de subordonner la reprise du personnel de la COFIPA à la signature d'un nouveau contrat de travail avec Newco.

Sauf à ce que la COFIPA licencie le personnel non repris <u>avant</u> les opérations de transfert, ce serait donc à Newco de supporter les indemnités de licenciement correspondantes puisque par application de l'article 45 du Code du Travail, leurs contrats de travail se trouveront automatiquement transférés à Newco. Le second alinéa de l'article 12 du Protocole d'Accord prend toutefois le soin de préciser que c'est l'Etat qui prendra à sa charge les coûts du personnel non repris, ce qui peut signifier que Newco pourra obtenir de l'Etat le remboursement des indemnités de licenciement versées au personnel qui refuse de signer un nouveau contrat de travail avec Newco.





La portée des commentaires ci-dessus doit toutefois être atténuée par le fait qu'il est très probable que les employés de la COFIPA acceptent de signer un nouveau contrat de travail avec Newco, plutôt que de risquer de perdre leur emploi. Il reste toutefois qu'une action collective des employés de la COFIPA, dont la reprise est envisagée par Newco, pour que leurs avantages contractuels soient maintenus lors du transfert, aurait selon nous, de bonnes chances d'aboutir en leur faveur, mettant ainsi Newco dans une position qui consistera à soit accepter leurs revendications (légitimes au regard de l'article 45 du Code du Travail), soit les licencier. On pourrait considérer qu'il s'agit là d'un problème pour Newco qui n'affecte pas la République du Congo, mais n'oublions pas qu'aux termes de l'article 12, alinéa 2, du Protocole d'Accord, c'est l'Etat qui supporterait, au final, ces indemnités de licenciement.

Traitement des actifs immobiliers

Synthèse des opérations sur les actifs immobiliers

Le Protocole d'Accord prévoit de régler ainsi le sort des immeubles de la COFIPA .

- les actifs immobiliers de la COFIPA ne feront pas partie des actifs repris par Newco mais resteront, au moins dans un premier temps, dans le giron de l'Etat; l'article 7 du Protocole d'Accord indique que ce schéma répond à un besoin de ne pas alourdir les besoins en fonds propres de Newco. Nous comprenons qu'il peut également s'agir, pour le Groupe Banque Populaire, de dégager un Ecart Ajusté significatif qui, rappelons-le, sera pris en charge par la République du Congo et qui aboutit à ce que l'opération se solde par un "prix négatif", c'est-à-dire une créance de Newco sur l'Etat;
- <u>les actifs immobiliers de la COFIPA seront cédés à une SCI constituée par l'Etat</u>;
- la SCI louera ces immeubles à Newco aux termes de baux commerciaux ou de baux d'habitation, pendant une période initiale de 5 ans, pour un loyer équivalent au montant des amortissements comptables pratiqués par la COFIPA préalablement à leur cession à la SCI;
- une <u>promesse de vente</u> sera consentie par la SCI à Newco sur chacun des immeubles loués ;
- un <u>mandat de gestion</u> des immeubles sera consenti par la SCI au profit d'une SARL appartenant au Groupe Banque Populaire ;
- à l'issue de la période de 5 ans, si Newco n'a pas levé l'option d'acquérir les immeubles, les baux se poursuivront aux conditions du marché, moyennant toutefois un <u>droit de préemption</u> consenti par la SCI à Newco en cas de mise en vente de ces immeubles.

Chacune de ces opérations fait ci-dessous l'objet d'une revue critique.





Constitution d'une Société Civile Immobilière

L'article 7 du Protocole d'Accord prévoit qu'afin de "ne pas alourdir les besoins en fonds propres de Newco, les Parties sont convenues d'un schéma déconsolidant consistant en la création, par l'Etat Congolais d'une Société Civile Immobilière destinée à recevoir et gérer l'ensemble du patrimoine immobilier de la COFIPA".

L'article 7 poursuit en précisant que les statuts de la SCI reprendront les dispositions de l'annexe 14 du Protocole d'Accord. D'après les documents qui nous ont été remis, cette annexe 14 n'a pas été produite le jour de la signature du Protocole d'Accord et n'a donc pas fait l'objet d'un paraphe par les Parties. Il convient par ailleurs de noter que l'Avenant n° 1 au Protocole d'Accord prévoit que :

"Si l'une des annexes devait ne pas être produite au jour de la signature du Protocole d'Accord, la Partie au bénéfice de laquelle elle était produite, pourra au choix, accorder un délai complémentaire de [15 (quinze)] jours, à compter de la signature du Protocole d'Accord, pour remettre ladite annexe, ou encore rendre le Protocole d'Accord caduc.

Si à l'issue du délai de [15 (quinze)] jours visé à l'alinéa qui précède la ou les annexes n'étaient toujours pas produites, le Protocole d'Accord serait automatiquement caduc."

Nous ignorons si l'annexe 14 a finalement été produite dans les délais requis, mais à défaut, il existerait un risque que le Groupe Banque Populaire invoque le défaut de production de cette annexe pour déclarer le Protocole d'Accord caduc, avant la signature de l'Acte de Cession à la Date de Réalisation.

Il nous a cependant été remis les statuts d'une SCI dénommée "Société de Gestion et du Patrimoine Immobilier" en sigle "SGPI S.C.I.", société civile immobilière au capital de un million de FCFA, dont l'immatriculation au RCCM est en cours. Les souscripteurs au capital social de cette SCI sont la République du Congo, à raison de 99 parts, et la Caisse Congolaise d'Amortissement, à hauteur de 1 part. Le gérant de la SCI est Madame Antoinette MATINGOU, Directeur général des Impôts. Nous supposerons, pour les besoins du présent Rapport, que le projet de statuts a bien été soumis au Groupe Banque Populaire, et accepté par ce dernier, mais il conviendrait tout de même de vérifier ce point plus avant, afin de s'assurer que le risque de caducité évoqué ci dessus persiste ou non à ce jour.

► Transfert des immeubles de la COFIPA à la SCI

Le transfert des immeubles de la COFIPA à la SCI doit, selon les dispositions de l'article 3.3 (Conditions Suspensives) du Protocole d'Accord, prendre la forme d'une "cession", et donc, a priori, d'une vente. L'article 3.1 du Protocole d'Accord ("Composante 3 : Création d'une Société Civile Immobilière") prévoit que la SCI aura vocation à recevoir l'ensemble des immeubles de la COFIPA, "sur la base de la valeur déterminée dans le cadre de la promesse de vente ci-dessous, ce qui implique l'authentification de l'acte par notaire", c'est-à-dire sur la base de la valorisation des immeubles figurant en annexe 7 au Protocole d'Accord qui sont des valeurs dites "économiques". Aucune information ne nous a été communiquée





sur les modalités plus précises de cette cession et le contenu du contrat de vente d'immeuble correspondant. Quoiqu'il en soit, la cession des immeubles de la COFIPA à la SCI est une opération sur laquelle le Groupe Banque Populaire n'a pas de prise et qui n'a pas, a priori, d'impact sur la transaction globale de reprise par Newco de certains actifs et passifs de la COFIPA.

Mandat de Gestion

L'article 7 du Protocole d'Accord prévoit que la SCI conclura avec une société à responsabilité limitée à constituer par le Groupe Banque Populaire, un <u>mandat de gestion</u> portant sur l'ensemble des immeubles et dont les principales dispositions reprendront, en substance, les dispositions de l'annexe 4 du Protocole d'Accord.

Le modèle de mandat de gestion, annexé au Protocole d'Accord appelle de notre part les commentaires suivants :

- il est prévu que la République du Congo soit signataire du mandat de gestion, en qualité de mandant, tant pour son compte en tant qu'associé de la SCI, qu'au nom et pour le compte de la SCI. Nous ne comprenons pas pourquoi la République du Congo s'engage en tant que "mandant", dans la mesure où seule la SCI pourra elle-même avoir cette qualité en tant que propriétaire légal des immeubles concernés. Le fait que la République du Congo sera associée de cette SCI n'implique pas qu'elle participe au mandat de gestion en tant que signataire (ou alors, par parallélisme, il conviendrait de demander que le Groupe Banque Populaire, actionnaire de la SARL, s'engage également en tant que mandataire aux côtés de la SARL ...). La principale conséquence de la signature du mandat de gestion par la République du Congo est de rendre cette dernière partie au contrat, directement liée au mandataire que sera la SARL constituée par le Groupe Banque Populaire. Nous recommandons en conséquence que le mandat de gestion soit signé, en qualité de mandant, uniquement par la SCI et non par la République du Congo. Cette exigence résulte en outre des dispositions de l'article 12 des statuts de la SCI qui prévoit que "dans tous les actes qui contiendront les engagements au nom de la société, la gérance devra, sous sa responsabilité, obtenir des créanciers une renonciation formelle au droit d'exercer une action personnelle contre les associés, de telle sorte que lesdits créanciers ne puissent, par suite de cette renonciation, intenter d'actions et de poursuites que contre la société exclusivement sur l'actif social";
- l'article 2, alinéa 3, du projet de mandat de gestion stipule que "Les Mandants délivreront une décharge au Mandataire pour l'exécution de sa mission". Il semble que cette décharge doive être remise par le Mandant, quelles que soient les conditions, bonnes ou mauvaises, dans lesquelles le Mandataire a exécuté son mandat de gestion. Nous recommandons en conséquence d'ajouter les mots soulignés suivants : "Sous réserve d'une exécution du mandat de gestion conforme aux stipulations du présent Contrat, les Mandants délivreront une décharge ... (le reste sans changement);





- l'article 4 "Durée" prévoit que le mandat est conclu pour une durée de 5 ans à compter du 1^{er} octobre 2006. Cette durée est stipulée comme étant "ferme" pour le Mandant (la SCI) alors que le Mandataire (la SARL du Groupe Banque Populaire) peut résilier le mandat à tout moment sous réserve du respect d'un préavis d'un mois. Cette mécanique est tout à fait licite d'un point de vue juridique mais nous nous interrogeons sur l'opportunité de prévoir une très grande flexibilité laissée au Groupe Banque Populaire pour résilier à tout moment le mandat, alors qu'à l'inverse, la SCI se trouve engagée pour une durée minimum de cinq ans. Il conviendrait, en tout état de cause, de prévoir que le non-renouvellement du mandat par le Mandant (la SCI) ne pourra donner lieu à indemnisation du mandataire, le risque étant que ce mandat soit qualifié de "mandat d'intérêt commun" qui, en application de la jurisprudence française (sous réserve de son application en République du Congo), donne lieu à l'indemnisation intégrale du préjudice subi par le mandataire en cas de révocation du mandat par le mandant;
- l'article 5, alinéa 2, prévoit que "Le Mandataire ne sera responsable que pour les fautes dolosives commises dans l'exécution de son mandat." Les fautes dolosives sont les inexécutions ou mauvaises exécutions intentionnelles. L'étendue de la responsabilité de la SARL du Groupe Banque Populaire est donc exceptionnellement réduite et les cas de mauvaise exécution du mandat ne sont même pas couverts, impliquant que même si la SARL du Groupe Banque Populaire exécute mal son mandat ou commet une faute non intentionnelle (même si elle présente un certain degré de gravité⁷), elle n'encourra aucune responsabilité et la SCI ne pourra pas obtenir réparation du préjudice subi. Cette clause limitative de responsabilité aurait été certainement concevable dans un mandat donné à titre gratuit, mais ce n'est pas le cas en l'espèce puisque l'article 3 du mandat de gestion prévoit une rémunération de 5 % qui sera perçue par le Mandataire (la SARL du Groupe Banque Populaire) sur le montant de toutes sommes encaissées pour le compte du Mandant (la SCI). On aurait donc pu s'attendre, compte-tenu du caractère onéreux du mandat, à ce que le mandataire ne limite pas sa responsabilité aux seules fautes intentionnelles mais que sa responsabilité puisse être engagée en cas de mauvaise exécution du mandat, sans quoi on peut se demander pourquoi le mandataire perçoit une rémunération s'il n'est responsable de quasiment rien ;
- le mandat de gestion aurait dû, selon nous, inclure une exclusion des articles 1999 et 2000 du Code civil qui prévoient que le mandataire a droit au remboursement intégral de ses avances et frais (art. 1999) et que le mandant doit indemniser le mandataire des pertes que celui-ci a subies à l'occasion de sa gestion (art. 2000). Ces indemnisations viennent en supplément de la rémunération versée au mandataire, sauf si l'application des articles 1999 et 2000 (auxquels il est possible de renoncer par contrat) est formellement exclue dans le mandat, ce qui n'est pas le cas en l'espèce et devrait être corrigé;
- Il convient de noter toutefois qu'en cas de faute lourde du mandataire, c'est-à-dire lorsqu'il a eu un comportement d'une extrême gravité dénotant son inaptitude à l'accomplissement de sa mission, le mandant (la SCI) pourra également engager sa responsabilité, quoique prévoit la clause de limitation de responsabilité et même si elle se limite aux fautes dites "dolosives" ou intentionnelles. Il serait tout de même bon de préciser dans le mandat de gestion que le mandataire sera responsable de ses fautes dolosives et de ses fautes lourdes.







- un commentaire plus général, et sans doute, plus substantiel que les précédents, porte sur la nécessité, voire même l'utilité de conclure un mandat de gestion entre la SCI et la SARL du Groupe Banque Populaire. Il apparaît en effet que les immeubles de la SCI seront donnés à bail à Newco, et qu'en conséquence, le mandat de gestion ne s'appliquera pas à "la recherche de locataire" ou à la signature de contrats de location ou de bail, comme il est pourtant prévu au premier tiret de l'article 1 du mandat de gestion. Les autres missions confiées au mandataire (la SARL du Groupe Banque Populaire) consistent à :
 - "faire procéder à tous travaux de réparation", ce qui pourrait sans doute être fait par la SCI sans l'intermédiaire de la SARL, voire par Newco directement en sa qualité de locataire,
 - "recevoir toutes sommes dues aux Mandants concernant les loyers, charges, (...)" le locataire de ces immeubles étant Newco, société détenue par le Groupe Banque Populaire, on saisit mal pourquoi les loyers correspondants seront perçus par la SARL du Groupe Banque Populaire qui les reversera à la SCI en empochant au passage une commission de 5%,
 - ▶ "payer toutes impositions, contributions et taxes (...)" la SCI, qui dépend du Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget, ne peut-elle s'en occuper directement ?
 - "souscrire tout contrat d'assurance (...), passer tous contrats d'entretien (...), souscrire tous abonnements pour l'électricité, le gaz, l'eau" Newco ne peut-elle s'en occuper en sa qualité de locataire ?

En conclusion sur ce point, <u>nous ne saisissons pas l'utilité d'un tel mandat</u> de gestion.

Baux Commerciaux

L'article 3.1 du Protocole d'Accord prévoit que la SCI louera à Newco chaque immeuble dont elle est propriétaire, aux termes d'un contrat de bail dont les principales dispositions reprendront, en substance, les dispositions de l'annexe 6 du Protocole d'Accord.

Les baux commerciaux conclus par la SCI et Newco seront soumis aux dispositions des articles 69 à 102 de l'Acte Uniforme OHADA relatif au droit commercial général, pour autant que les immeubles concernés sont situés dans des villes de plus de 5000 habitants.

Conformément à l'article 91 de l'Acte Uniforme susmentionné, le droit au renouvellement du bail à durée déterminée sera acquis à Newco, sous réserve de justifier avoir exploité conformément aux stipulations du bail, l'activité prévue à celui-ci, pendant une durée minimale de deux ans. En d'autres termes, Newco pourra obtenir le renouvellement du bail à son expiration, sans que la SCI puisse s'y opposer, sauf pour la SCI à verser une indemnité d'éviction.





Montant des Loyers

Le montant des loyers est prévu ne pas excéder "le montant des amortissements comptables que supportait la COFIPA au titre desdites immobilisations pendant une durée de cinq ans". Cette formulation implique qu'un immeuble qui est totalement amorti soit donné à bail à Newco à titre gratuit, ce qui se trouve confirmer dans l'annexe 5 du Protocole d'Accord. Il nous semble qu'existe dès lors un risque important que certaines des baux conclus par la SCI constituent un acte anormal de gestion (sur le plan fiscal) ou un acte non conforme à l'intérêt social, susceptible d'entraîner la responsabilité du gérant (voire des associés) de la SCI, dans la mesure où l'immeuble, même amorti, a une valeur locative de marché et que la SCI ne pourrait, selon nous, le donner à bail à titre gratuit car cela constituerait une libéralité au profit de Newco qui, selon nous, serait difficilement justifiable financièrement et économiquement. Il pourrait en être de même également si le montant des amortissements pratiqués, qui sert de référence au calcul des loyers, était en complet décalage avec la valeur locative de ces immeubles. Nous sommes donc contraints d'émettre toutes réserves à ce propos. Le détail du montant des loyers, immeuble par immeuble, figure en annexe 5 au Protocole. Le tableau correspondant fait apparaître le montant de la dotation aux amortissements pour chaque immeuble de la COFIPA pour l'exercice 2005 (et uniquement l'exercice 2005, alors que l'article 3.1 du Protocole d'Accord prévoit que l'on prend comme référence les amortissements sur 5 ans). Ce tableau mentionne effectivement des immeubles totalement amortis en 2005 sur la partie construction et/ou la partie agencements (Poto Poto sur la partie construction, Bacongo, OMS sur la partie construction, Moukondo, Kombo, Cité et Tié Tié à Pointe Noire sur la partie construction, Gamboma). Certains immeubles font donc apparaître des loyers annuels nuls (ou très bas lorsque la partie construction est amortie et que seuls les agencements donnent lieu à des dotations aux amortissements).

Il convient de noter toutefois que l'avantage consenti par la SCI en termes de loyers cesse au bout de cinq ans puisque l'alinéa 9 de l'article 7 du Protocole d'Accord prévoit que :

"A l'issue de la cinquième année, si Newco n'a pas levé l'option de la promesse de vente, la location se poursuivra <u>aux conditions du marché</u> (...)" (souligné par nous).

Promesse de vente

L'article 3 du modèle de bail commercial, reprenant les stipulations de l'article 3.1 du Protocole d'Accord, prévoit que :

"Pendant une période de 5 (cinq) ans, la SCI ne pourra pas céder les immeubles, sauf au profit de Newco dans le cadre de la promesse de vente (conforme au modèle figurant en annexe) ou avec l'accord exprès du Groupe Banque Populaire".





Il convient de noter que le Groupe Banque Populaire n'est pas partie au bail commercial et il faudrait donc modifier les derniers termes de cette clause comme suit : "ou avec l'accord exprès de Newco", Newco étant en effet le locataire bénéficiaire de cette clause.

Le modèle de promesse de vente apparaît en annexe 8 du Protocole d'Accord. Il s'agit d'une promesse unilatérale de vente par laquelle la République du Congo, agissant tant pour son compte en tant qu'associé de la SCI, qu'au nom et pour le compte de la SCI, confère à Newco, en tant que Bénéficiaire, la faculté, si bon semble à Newco, d'acquérir l'immeuble concerné dans un délai de 5 ans à un prix déterminé dans la promesse.

Les commentaires que nous avons formulés concernant l'implication de la République du Congo dans la signature du mandat de gestion, s'applique également à la promesse de vente : pourquoi la République du Congo serait-elle signataire de la promesse de vente, qui en toute logique, doit être conclue entre la SCI – et seulement la SCI – et Newco ?

Le prix auquel la promesse de vente peut être levé est fixé "sur la base de la valorisation des immeubles corrigée de l'inflation en appliquant la variation de l'indice général de l'inflation publié au Congo. La valorisation des immeubles figure en Annexe 7 au présent Protocole d'Accord. Les autres immeubles, acquis ou construit (sic) postérieurement au 31 décembre 2004, seront retenus pour leur valeur nette comptable" (article 7, alinéas 6 et 7, du Protocole d'Accord).

Nous ne nous prononçons pas, dans cette partie juridique, sur la valorisation de ces immeubles et renvoyons, sur ce point, aux développements qui y sont consacrés dans les autres parties du présent Rapport.

Imputation du prix de vente sur les Instruments de Couverture

L'alinéa 3 de l'article 9 du modèle de promesse de vente stipule qu'en cas de levée de l'option par Newco :

"Le prix sera réglé par Newco, en priorité par compensation avec les sommes dues par la République du Congo au titre des Instruments de Couverture (tels que définis au Protocole d'Accord). Le solde éventuel sera réglé en numéraire."

Rappelons ici que les Instruments de Couverture sont (i) le compte séquestre ouvert au profit de Newco auprès de la BEAC et qui sera alimenté par les impôts et taxes dus ou collectés par Newco, à hauteur de 45 % de l'Ecart Ajusté, et (ii) des obligations émises par l'Etat, adossées au compte du Trésor ouvert auprès de la BEAC, à hauteur de 55 % de l'Ecart Ajusté.

Si nous comprenons bien, il s'agira donc pour Newco d'imputer, par compensation, le prix d'acquisition des immeubles normalement dû à la SCI, sur les impôts et taxes dus par Newco à la République du Congo et sur des obligations d'Etat.





En d'autres termes, il apparaît que c'est au bout du compte la République du Congo qui acceptera, si la compensation s'opère, de financer le coût d'acquisition de ces immeubles par Newco.

Comme indiqué précédemment concernant le mécanisme de compensation de l'Ecart Ajusté avec les Instruments de Couverture, ce nouveau mécanisme de compensation ne fonctionne pas car il n'y a pas réciprocité dans les qualités de créancier et de débiteur : on ne peut pas compenser des sommes dues par Newco à la SCI avec des sommes dues par la République du Congo à Newco, car il n'y a pas identité entre créanciers et débiteurs : la SCI n'est pas la République du Congo et vice-versa. Pour que ce mécanisme de compensation puisse éventuellement fonctionner, il conviendrait que la SCI cède sa créance à la République du Congo.

Par ailleurs, les difficultés liées à la compensation de créances et de dettes publiques, telles qu'évoquées plus haut concernant la compensation de l'Ecart Ajusté, se pose dans les mêmes termes pour la compensation du prix de vente des immeubles et les précautions suggérées plus haut en termes d'enregistrement de ces opérations de compensation dans la comptabilité publique s'appliquent également ici.

L'article 7 du Protocole d'Accord poursuit en prévoyant que "Newco, ou toute autre société du Groupe Banque Populaire qui lui serait substituée, sera exonérée de tous droits d'enregistrement ou autres taxations liés à la mutation de propriété résultant de l'exercice de l'option au titre de la promesse de vente.". Cette faculté est en effet ouverte par l'article 16 de l'ordonnance du 10 août 2000 qui prévoit que .

"Tout établissement de crédit, <u>en cours de restructuration</u>, peut être exonéré, par le ministre chargé des finances, des droits de timbre, d'enregistrement ou de mutation liés aux opérations de restructuration visées par la présente ordonnance, après avis de la commission bancaire de l'Afrique Centrale." (souligné par nous)

A ce propos, l'article 3.3 du Protocole d'Accord prévoit comme condition suspensive à la réalisation de la transaction :

- "- la délivrance, au profit de la Newco, d'un quitus fiscal et d'un certificat d'exonération de tous droits, impôts et taxes sur tous les transferts d'actifs (mobiliers, immobiliers, créances, etc.) et passifs réalisées :
 - lors de la cession des actifs et passifs, ainsi que sur tous transferts réalisés lors ou au terme de la Période Intercalaire et de la Période d'Ajustement (...), et
 - sur tous les transferts immobiliers réalisés lors de la cession de tous les immeubles de la COFIPA à la Société Civile Immobilière (...), et
 - en cas de levée, par Newco ou toute société du Groupe Banque Populaire qui lui serait substituée, de l'option contenue dans la promesse de vente consentie par la SCI (...)."





Stricto sensu, l'article 16 de l'ordonnance du 10 août 2000 et les exonérations qui en résultent s'appliquent à "l'établissement de crédit, en cours de restructuration", c'est-à-dire à la COFIPA, mais pas à Newco. En outre, à la clôture des opérations de restructuration, la COFIPA sera liquidée et la levée par Newco de l'option contenue dans la promesse de vente consentie par la SCI, n'implique plus la COFIPA.

Or, une exonération fiscale doit faire obligatoirement l'objet d'une loi (ou d'une ordonnance ayant valeur législative). Il nous apparaît donc qu'il existe un risque non négligeable que les exonérations prévues à l'article 3.3 du Protocole d'Accord ne soient pas valables dans la mesure où elles auraient dû être approuvées par une loi, ou consenties par le Ministre en charge des Finances sur habilitation législative. Ce risque ne pèse toutefois pas sur la République du Congo mais sur le Groupe Banque Populaire et Newco qui risquent en effet de voir leurs exonérations fiscales remises en cause sur ce fondement.

Notons enfin que la promesse de vente ne fait pas mention d'une <u>indemnité d'immobilisation</u> qui aurait été payable si le bénéficiaire de la promesse de vente ne levait pas l'option au terme des cinq ans. Le but d'une indemnité d'immobilisation est d'indemniser le propriétaire qui a "immobilisé" un bien pendant la durée de la promesse et s'est interdit pendant cette période de le vendre à un tiers, en vain puisque le bénéficiaire de la promesse a finalement décidé de ne pas lever l'option. Les parties à une promesse de vente sont tout à fait libres de ne pas inclure d'indemnité d'immobilisation mais nous ignorons si ce point a été évoqué pendant les négociations du Protocole d'Accord. Il s'agit d'un point commercial et laissons le soin aux autorités congolaises de déterminer s'il serait opportun ou non de soulever ce point dans le processus actuel.

Droit de Préemption

A l'issue de la première période de 5 ans (et donc si la promesse de vente n'a pas été levée par Newco), si le Bailleur (la SCI) souhaite céder l'immeuble, il devra en informer le Preneur (Newco), afin d'organiser la poursuite du bail et pour que le Preneur (Newco) puisse exercer son droit de préemption, tel que prévu à l'article 7 du Protocole d'Accord. Cette dernière stipulation prévoit en effet le principe d'une préemption de Newco en cas de vente de l'immeuble mais n'en règle pas les modalités (procédure, informations, prix de la préemption, délai d'exercice de la préemption, etc.), ce qui risque de mettre la SCI dans une position très délicate si Newco décidait d'exercer cette préemption. Nous recommandons en conséquence de préciser les conditions de la préemption, en prévoyant notamment que la préemption ne pourra s'exercer qu'aux mêmes conditions, notamment de prix, que celles proposées par le candidat repreneur.





Travaux à la charge du Bailleur

L'article 7 du Protocole d'Accord prévoit que "(...) chaque bail détaillera les travaux à la charge du bailleur (la SCI) et ceux à la charge du preneur (Newco). A ce titre, une première estimation des travaux qui seront supportés par la SCI réalisée par le Groupe Banque Populaire s'élève à 1,5 milliards (un milliard cinq cent millions) Francs CFA".

Ce même article 7 poursuit en stipulant que "(...) l'impact des travaux sur l'amortissement des immeubles, et en conséquence, sur le montant des loyers sera <u>neutralisé</u>, et le montant des loyers corrigé en conséquence" (souligné par nous). Nous supposons que l'intention des parties est de <u>répercuter</u> – et non de neutraliser – l'impact des travaux sur le montant des loyers, mais cela mériterait d'être clarifié.

Agrément de la COBAC sur le schéma indiqué

L'article 7 du Protocole d'Accord prévoit, dans son dernier alinéa, que "le schéma indiqué ci-dessus [traitement des actifs immobiliers] sera précisé dans l'agrément du Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget du Congo rendus [sic] dans le cadre de l'agrément de Newco en qualité d'établissement bancaire. L'avis conforme ainsi que l'agrément auront pour annexes, le mandat de gestion, le contrat de bail type ainsi que la promesse de vente type."

A première vue, cette stipulation est surprenante car il nous semble que ces éléments n'ont pas à figurer dans l'agrément de l'Autorité Monétaire du Congo, sauf à considérer que le Groupe Banque Populaire souhaite faire valider un schéma immobilier dérogatoire à maints égards.





C- LES AMENAGEMENTS EFFECTUES A LA DEMANDE DES AUTORITES CONGOLAISES POUR CETTE PRIVATISATION

Si on considérait que les caractéristiques fondamentales de cette transaction devaient être maintenues, l'Etat congolais ne pouvait envisager de renégocier que certains points. Les principaux leviers permettant une évaluation plus juste de l'offre du repreneur étaient d'ordre juridique et financier. Il est souhaitable de rappeler que le Conseil n'a participé ni aux négociations entre les Parties ni à la rédaction des différents documents juridiques liés à cette transaction.

Toutefois, dans le cadre du rapport préliminaire remis le 25 septembre 2006, le Conseil a proposé certains réajustements comptables et juridiques, présentés dans le chapitre précédent, dans le cas d'une finalisation de la transaction. Ils permettaient de réduire substantiellement l'Ecart de Scission proposé par le groupe Banque Populaire et plus globalement le coût de cette transaction pour l'Etat.

Le Protocole d'Accord du 4 juillet 2006 a fait l'objet d'une renégociation entre les 28 septembre et 2 octobre 2006 à Brazzaville, afin notamment de clarifier certaines imprécisions qui pouvaient jouer en défaveur de la République du Congo, et de modifier certains aspects de la transaction dans un souci de simplification et de meilleure protection des intérêts de la partie Congolaise.

1. Les aménagements juridiques de la transaction

Sur le plan juridique, le Protocole d'Accord du 4 juillet 2006 a fait l'objet d'une renégociation entre les 28 septembre et 2 octobre 2006 à Brazzaville, afin notamment de clarifier certaines imprécisions qui pouvaient jouer en défaveur de la République du Congo, et de modifier certains aspects de la transaction dans un souci de simplification et de meilleure protection des intérêts de la partie Congolaise.

Ces modifications, actées dans un Avenant n° 2 au Protocole d'Accord signé le 1^{er} octobre 2006 et dans l'Acte de Cession conclu le 2 octobre 2006, peuvent être résumées comme suit :

Le traitement complexe – et parfois confus – des <u>actifs immobiliers</u>, tel qu'il résultait du Protocole d'Accord (SCI, SARL de gestion, baux, promesses de vente des immeubles, droit de préemption), a été totalement abandonné, pour permettre à Newco (ci-après dénommé «*BCI* », nom de la nouvelle banque) de reprendre l'intégralité des actifs immobiliers, valorisés dans l'Acte de Cession à 2.500.000.000 FCFA.

Tous nos commentaires précédents relatifs au traitement des actifs im mobiliers sont donc devenus sans objet.





L'Avenant n°2 précise également que la BCI sera exonérée de tous impôts et taxes afférents au transfert des immeubles de la COFIPA à la BCI, de la BCI à une autre entité du Groupe Banque Populaire et de cette entité à la BCI, et ce pendant une période de 3 ans. Cette exonération a pour but de permettre au Groupe Banque Populaire d'optimiser la propriété et la gestion de ces immeubles à l'intérieur du Groupe Banque Populaire, dans des circonstances où le Groupe Banque Populaire a accepté que la BCI reprenne tous les actifs immobiliers, quasiment sans préavis et sans possibilité de mettre en place une SCI à laquelle seraient dévolus ces immeubles.

Les modalités de la Période d'Ajustement qui permettaient dans le Protocole originel à la BCI de transférer à la CCA, pendant une période de 11 mois, tout actif et/ou passif qu'elle s'était engagée à reprendre, ont été modifiées afin de retirer le caractère discrétionnaire et unilatéral de ces opérations de transfert qui auraient pu avoir comme conséquence de vider totalement cette opération de privatisation de sa substance. Les modifications acceptées par le Groupe Banque Populaire portent sur :

- ▶ une description exhaustive des motifs pouvant conduire la BCI à opérer ces transferts à la CCA (Article 1.12 de l'Avenant n° 2 : non validité ou non existence des créances cédées, absence d'accord des clients transférés, absence de transfert des sûretés associées, révélation de restrictions légales aux transferts, révélation d'une contestation sur la validité des créances cédées) :
- ▶ un plafonnement des éléments transférables à la CCA à 40 % des encours des actifs transférés de la COFIPA à la BCI ;
- ▶ un engagement d'information préalable et de justifications à fournir à la demande de la République du Congo.

Les négociations de l'Avenant n° 2 ont permis de clarifier les deux points fondamentaux suivants :

- aucune garantie d'actif ou de passif n'est accordée à la BCI ou au Groupe Banque Populaire, autres que celles prévues expressément au Protocole d'Accord (à savoir le mécanisme de la Période d'Ajustement et la garantie que l'Etat est bien actionnaire à 100 % de la COFIPA). Cette précision d'importance figure désormais à l'article 10.6 du Protocole d'Accord;
- ▶ l'article 1.13 prévoit que la BCI s'engage à signer l'accord de place et à ne pas démarcher activement les clients non repris de la COFIPA et dont la dette aura été transférée à la CCA, pendant une durée de 5 ans. Cet engagement cessera de s'appliquer si la créance correspondante de la COFIPA, transférée à la CCA, est concomitamment et intégralement reprise par la BCI.





Les mécanismes de compensation figurant initialement au Protocole et qui ne fonctionnaient pas dans la mesure où une confusion était opérée entre le patrimoine de l'Et at et celui de la COFIPA ont été corrigés en prévoyant à l'article 3.1 du Protocole que la dette de la COFIPA correspondant à l'Ecart Ajusté sera concomitamment cédée par la COFIPA à la République du Congo, la BCI acceptant cette novation par changement de débiteur et acceptant de décharger la COFIPA de toute obligation quant au règlement de l'Ecart Ajusté qui incombera à la République du Congo.

Les modalités de fonctionnement du compte séquestre sur lequel les impôts et taxes dus ou collectés par la BCI seront versés et viendront se compenser avec l'Ecart Ajusté, ont été précisées dans une Annexe 22 au Protocole d'Accord. Ces modalités de fonctionnement, essentielles pour le bon déroulement des opérations de compensation, ne figuraient pas au Protocole initial.

Compte tenu de l'affaire Baber Tounkara, ancien actionnaire de COFIPA HOLDING, révélée au Groupe Banque Populaire postérieurement à la signature du Protocole d'Accord, ce dernier a demandé, légitimement, à ce que certaines garanties lui soient données par la République du Congo sur le fait que l'Etat est effectivement actionnaire à 100 % de la COFIPA et que les titres acquis par l'Etat l'ont été conformément aux dispositions applicables. Cette garantie apparaît désormais au nouvel article 7 (b) du Protocole d'Accord.

Certaines autres précisions ont été apportées dans l'Avenant n° 2 concernant le transfert des comptes et des opérations en cours (nouvel article 11.5 du Protocole d'Accord), le transfert du personnel (nouvel article 12 du Protocole d'Accord). Les caractéristiques de l'émission obligataire, qui manquaient en annexe du Protocole d'Accord initial, ont été précisées dans une annexe à l'Acte de Cession.

En conclusion, il apparaît que les stipulations du Protocole d'Accord sur lesquelles portaient nos commentaires juridiques les plus substantiels ont été efficacement renégociés par la partie Congolaise, à travers la signature d'un Avenant n° 2 conclu le 1^{er} octobre 2006.

Afin d'assurer une pleine sécurité juridique à cette opération de privatisation, il conviendrait qu'un texte de nature législative (loi ou ordonnance), à effet rétroactif, valide certains aspects de la transaction et que la République du Congo puisse adopter un texte en ce sens, conformément à nos recommandations figurant au présent Rapport.





2. Les aménagements financiers de la transaction

A la fin septembre 2006, le groupe Banque Populaire avait décidé de réduire le nombre de créances et de client repris par la future banque. Par ailleurs, certains actes de gestion durant les derniers mois, selon le repreneur, avaient pu dégrader la valeur du portefeuille. Dans ces conditions, l'écart de scission proposé par le groupe Banque Populaire dans le cadre du Protocole d'Accord s'élevait à plus de 19 milliards de Franc CFA, sans compter le coût de gestion des immobilisations. Si on reprend le calcul du coût global pour l'Etat de cette transaction, présenté dans le chapitre précédent et réajusté par l'augmentation de l'Ecart de scission proposé fin septembre 2006, on peut estimer le coût de la transaction à plus de 25 milliards de FCFA pour l'Etat.

L'objectif des Autorités étant la réduction du coût de cette transaction pour l'Etat, l'avenant n° 2 a été signé. Les Autorités ont intégré les différents commentaires du Conseil et l'écart s'est réduit de plus de 25 % et les frais de gestion des immobilisations sont supportés par le repreneur. Le coût est potentiellement réduit des quatre cinquième si l'Etat se donne les moyens de géerer le solde des actifs et passifs non repris par le groupe Banque Populaire.

L'analyse du réajustement de l'écart de scission au 30 septembre 2006 est la suivante :

Tableau 18 : Réajustement de l'Ecart proposé par le groupe Banque Populaire

Ecart initial	19 329 856 353
Provisions pour créances douteuses	-1 913 688 077
Cession des immeubles	-2 500 000 000
Ambassade de Belgique	-1 000 000 000

Ecart de scission final	13 916 168 276
Ecal t ut scission imai	13 710 100 270

Les travaux effectués par le Conseil ont permis notamment de réduire l'écart de scission initial de 5,4 milliards au profit de l'Etat du Congo.

La procédure de transfert peut se présenter comptablement comme suit

Tableau 19 : Synthèse des transferts d'actifs et de passifs de la transaction

Total Actif
Total Passif
Ecart de scission

Solde balance	Eléments non repris	Balance nette	Compte correcteur	Montant cédé à BCI
-558 354 120 199	-77 194 298 960	-481 159 821 239	1 330 998 114	-479 828 823 125
561 311 023 032	67 454 828 565	493 856 194 467	-111 203 066	493 744 991 401
2 956 902 833	-9 739 470 395	12 696 373 228	1 219 795 048	13 916 168 276





La réduction de l'écart de scission initiale a été effectuée par l'analyse des provisionnements des créances douteuses, la cession des immeubles et l'analyse des comptes de la banque. Les travaux du Conseil ont été menés dans une période inférieure à un mois, avec des documentations remises très progressivement par la direction de COFIPA Investment Bank Congo et son conseil

■ Provisions pour créances douteuses

Les provisions ont fait l'objet d'une analyse détaillée tant au niveau des provisions individuelles que globales constituées à la demande des Commissaires aux comptes au 30 juin 2006.

Les provisions globales ont été justifiées client par client à partir des clients considérés comme douteux ou des créances non reprises par le Groupe des Banques Populaires.

De plus, des écritures de fin d'exercice ont également fait l'objet d'une analyse client par client permettant ainsi une affectation entre les créances reprises et non reprises par le Groupe Banque Populaire.

L'ensemble de ces analyses a permis de réduire l'écart de scission de 1,9 milliards.

Cession des actifs immobiliers

Une première analyse des différents rapports d'expertise des immeubles, datant de décembre 2004 et janvier 2005, a permis de déterminer un écart de réévaluation de 3,4 milliards sur la base d'actifs immobiliers qui devaient être cédés à une SCI pour une valeur de 2,1 milliards au 30 juin 2006, SCI à créer par l'Etat du Congo conformément au protocole d'accord du 4 juillet 2006.

A l'issue de différentes propositions faites par le Conseil, le Groupe des Banques Populaires a accepté le principe de la reprise directe de ces actifs immobiliers pour une valeur globale de 2,5 milliards, réduisant d'autant l'écart de scission à la charge de l'Etat du Congo, sachant que certains aménagements et agencements du siège social d'un coût total d'un milliard ne pouvaient pas être justifiés par les services comptables de COFIPA Investment Bank Congo..

La synthèse des actifs repris sur la base du 30 septembre 2006 est présentée ciaprès :



Description de l'offre de reprise par le groupe Banque Populaire



Tableau 20 : Synthèse des actifs immobiliers repris par le groupe Banque Populaire

VNC initiale de l'immobilier au 30 septembre 2006 1 951 904 537 -634 839 444 Correction des amortissements des immeubles anciens -3 429 055 Ajustement sur l'agence de Dolisie sinistrée rénovée -7 967 500 Immobilisations en cours - Travaux piscine villa de juillet 2004 non conformes Villa Wally Diawara non reprise -58 060 703 1 247 607 835 VNC corrigée au 30 septembre 2006 Valeur de rachat des immeubles 3 661 833 480 Valeur protocole 3 523 711 148 - Dolisie Sinistrée -46 173 208 184 295 540 Prix de cession conventionnel 2 454 720 658

■ Virement de l'Ambassade de Belgique

L'analyse des comptes effectuée par le Conseil a permis d'identifier un virement d'un montant de 999 972 999 FCFA de l'Ambassade de Belgique pour le compte du gouvernement Congolais datant de la période UCB (avant 2001) qui aurait du être viré au niveau de la CCA. Le Conseil a proposé de réduire d'autant l'écart de ce scission de ce virement.

En moins d'une semaine, le Conseil a pratiqué une rapide revue des comptes et provisionnements et a obtenu certains réajustements comptables favorables à l'Etat du Congo (près de 3 milliards de FCFA). Il aurait été souhaitable que le conseil financier de l'Etat ayant participé originellement aux négociations avec le groupe Banque Populaire ait mené réellement ces travaux préalablement.

En conclusion des travaux du Conseil, les accords définitifs signés ont permis d'établir la liste des actifs et passifs repris par le Groupe Banque Populaire.

Tableau 21 : Synthèse des actifs et passifs repris par le groupe Banque Populaire

Montant des actifs	-479 828 823 125
Montant des passifs	493 744 991 401
Montant de l'écart de scission	13 916 168 276
Total des engagements hors bilan donnés repris	-5 255 580 655
Total des engagements hors bilan reçus repris	5 735 057 019



Description de l'offre de reprise par le groupe Banque Populaire



La liquidation de COFIPA Investment Bank Congo, qui garde 77 milliards de FCFA d'actifs et 67 milliards de FCFA de passifs après la cession de ses principaux actifs et passifs à la BCI, devrait donc permettre de recouvrer près de 10 milliards de FCFA. Ce montant réduira d'autant le coût de la transaction, qui ne s'élèverait alors qu'à 4 milliards de FCFA.

Toutefois, les modalités de recouvrement des créances et de réalisation des actifs seront de la responsabilité de la CCA. Cette structure, qui doit déjà faire face à de nombreuses autres tâches, sera-t-elle en mesure de gérer aisément ces nouveaux travaux? Les liquidations bancaires précédentes ont pu démontrer la difficulté de recouvrer certaines créances et la nécessité d'avoir des équipes dédiées à ce type de travaux avec des compétences adaptées et l'appui politique nécessaire.



CONCLUSION





La privatisation de la banque COFIPA Investment Bank Congo a été déterminée au regard de deux types d'objectifs poursuivis par le Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget :

- ▶ répondre aux attentes des opérateurs économiques et des épargnants congolais en terme d'assainissement à long terme du secteur bancaire congolais et d'installation d'acteurs bancaires mondiaux sur le marché congolais, susceptibles de garantir réellement la pérennité et la gestion des fonds collectés et de soutenir une politique de développement cohérente es économiquement solide, et
- ▶ tenir compte de l'environnement juridique et des capacités financières actuelles au Congo.

Le contexte congolais et l'historique en terme de privatisation bancaire ne semblaient pas favoriser le lancement d'un appel d'offres international et le groupe Banque Populaire correspondant aux objectifs de partenariat recherché par les Autorités congolaises a été choisi.

Les discussions préliminaires avec le groupe Banque Populaire avaient été concrétisées par un Protocole d'Accord signé le 30 juin 2006. La stratégie de privatisation suivie dans le secteur bancaire dans la zone CEMAC (scission-liquidation) et le choix de préserver les emplois et la couverture bancaire de la future banque ont permis au groupe Banque Populaire de pouvoir choisir son portefeuille clientèle en contre-partie.

Les modalités initiales de la transaction, compliquées et coûteuses pour l'Etat, ont été efficacement renégociées par les Autorités congolaises, à travers la signature d'un Avenant n° 2 conclu le f^{er} octobre 2006. La sécurisation juridique de la transaction pour l'Etat et la réduction du coût pour le budget de l'Etat ont été les deux principaux objectifs de ces renégociations.

Même si le coût de cette transaction a été considérablement réduit, la charge pour l'Etat reste élevée et dépendante des capacités de la CCA à recouvrer les créances de COFIPA Investment Bank Congo non reprises par le groupe Banque Populaire et à réaliser les actifs transférés de manière transparente et au bénéfice de l'Etat.

Enfin le suivi des engagements pris par les deux Parties dans le cadre de cette opération devra être mené avec minutie pour que l'investissement effectué par le groupe Banque Populaire et l'Etat du Congo puisse porter ses fruits à moyen terme de part et d'autre.





Afin de finaliser l'opération de privatisation de COFIPA Investment Bank Congo, les prochains mois devraient être mis à profit par le Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget pour :

- ▶ Recouvrer dans les plus brefs délais la grande majorité des créances non reprises par le groupe Banque Populaire et réaliser les principaux actifs restants
- ▶ Mettre en place une émission obligataire ou combler d'ors et déjà l'écart de scission par un paiement total ou partiel de la créance due à la BCI. L'émission obligataire reste un outil efficace dans la gestion des finances publiques et sa maîtrise peut s'avérer fort utile. La création et le bon fonctionnement de la BVMAC devraient permettre à l'Etat congolais de gérer plus harmonieusement la trésorerie publique par des émissions régulières d'obligations sur la CEMAC.
- Adopter un texte de nature législative (loi ou ordonnance), à effet rétroactif, validant l'opération de privatisation de COFIPA Investment Bank Congo



ANNEXES





Liste des annexes

- Annexe 1 : Liste des documents remis par la banque COFIPA Investment Bank Congo et le Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget
- Annexe 2: Créances impayées et douteuses au 30 juin 2006
- Annexe 3: Liste complémentaire des créances douteuses selon annexe supérieure à 1 MFCFA
- Annexe 4: Détail des soldes repris par Newco des autres créances selon le listing du protocole du 4 juillet 2006
- Annexe 5 : Reprise de provisions non justifiée (liste des provisions sur autres créances au 30 juin 2006)
- Annexe 6: Réévaluation des immobilisations de COFIPA Investment Bank Congo
- Annexe 7: Liste des immobilisations non reprises par Newco
- Annexe 8 : Performances boursières de la BICICI, de la SGBCI et de la BOA
- Annexe 9: Liste des graphiques et tableaux





ANNEXE 1: LISTE DES DOCUMENTS REMIS PAR LA BANQUE COFIPA INVESTMENT BANK CONGO ET LE MINISTERE DE L' ECONOMIE, DES FINANCES ET DU BUDGET

■ TEXTES

- Loi n° 21/94 du 10 Août 1994, portant loi cadre sur la privatisation ;
- Réglementation de la COBAC et notamment convention portant création d'une commission bancaire de l'Afrique Centrale et la convention portant harmonisation de la règlement bancaire dans les Etats d'Afrique Centrale ;
- Ordonnance n° 5-2000 du 16 Février 2000 relative à la restructuration des établissements de crédit;
- Arrêté n° 12643/MEFB/CAB du 8 Décembre 2004, signé du Ministre Rigobert Roger ANDELY;
- Arrêté n° 6488/MEFB/CAB du 25 Août 2006 modifiant et complétant l'arrêté n°12643/MEFB/CAB du 8 Décembre 2004 portant restructuration de la COFIPA:
- Statuts de la banque COFIPA Investment Bank Congo;

■ PROTOCOLE D'ACCORD DU 4 JUILLET 2006 :

- Protocole d'accord du 4 Juillet 2006 entre la République du Congo, COFIPA Investment Bank Congo et le Groupe Banque Populaire;
- Liste des annexes au protocole d'accord du 4 Juillet 2006 (sans le rapport COBAC au 31 Décembre 2005) ;

ELEMENTS REVUS ET REACTUALISES DES ANNEXES :

- Statuts de la Société de Gestion et du Patrimoine Immobilier (SGPI.SCI) ;
- Liste des souscripteurs et états de versement de la totalité du capital de la société SGPI.SCI;
- Bulletins de souscription d'actions de la SGPI.SCI ;
- Mandat de gestion ;
- Bail commercial;
- Bail d'habitation;
- Promesse unilatérale de vente ;
- Contrat d'assistance technique.

DOCUMENTS EMANANT DU MINISTERE DE L'ECONOMIE, DES FINANCES ET DU BUDGET:

- Acte authentique de cession partielle entre UCB et COFIPA du 22 avril 2000 :
- Avenant au protocole d'accord du 22 Avril 2000 ;
- Relevé des conclusions de la réunion entre le Groupe Banque Populaire, le Gouvernement Congolais et la COFIPA Congo relative à la privatisation de la COFIPA Congo du 20 Mai 2006 à Paris;
- Lettre du Secrétaire Générale de la COBAC au Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget relative au dossier d'agrément de la B.N.C. du 16 Août 2006;







- Lettre du 21 Août 2006 du Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget au Secrétaire Général de la COBAC ;
- Lettre du 21 Août 2006 du Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget à Madame Josiane LANCELLE, Directrice de la Stratégie du Groupe Banque Populaire;
- Lettre du 31 Août 2006 du Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget à Madame Josiane LANCELLE, Directrice de la Stratégie du Groupe Banque Populaire sur les immobilisations, les engagements, provisions pour risque bancaire, fournisseurs et autres comptes;
- Compte rendu de la réunion du 7 Septembre 2006 à Brazzaville ;
- Lettre du 8 Septembre du Ministre de l'Economie, des Finances et du Budget au Directeur Général Délégué du Groupe Banque Populaire relative à l'affaire HOLDING COFIPA et TOUNKARA BABER ainsi que les annexes qui l'accompagnent;
- Lettre du 14 Septembre 2006 du Groupe Banque Populaire au Ministre des Finances sur les ajustements (retrait d'actifs);

DOCUMENTS INTERNES A LA BANQUE :

- Procès-verbal de l'Assemblée Générale Constitutive de la COFIPA du 2 Août 2000 :
- Procès-verbal de l'Assemblée Générale Mixte du 11 Février 2002 ;
- Procès-verbal de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 Juin 2002 ;
- Procès-verbal de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 Juin 2003 ;
- Procès-verbal de l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 Septembre 2004 ;
- Procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 Septembre 2004 :
- Procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 22 Janvier 2005 ;
- Procès-verbal de l'Assemblée Générale Ordinaire du 22 Janvier 2005 ;
- Procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 Août 2005 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration de la COFIPA d'Août 2000 au 31 Décembre 2002;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration du 8 Mai 2003 au 5 Décembre 2003 ·
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration du 30 Mars 2004 au 29 Décembre 2004;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration du 5 Février 2005 au 11 Novembre 2005;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration et des Assemblées Générales de l'année 2006 :
- Déclaration de souscription et de versement de COFIPA à la SMAC
- Rapports Général et Spécial des Commissaires aux comptes sur les exercices clos au 31 décembre 2001, 2002, 2003, 2004 et 2005.
- Rapport sur la situation intermédiaire au 30 juin 2006
- Conseil d'Administration du 06 juin 2006
 - Examen du projet de budget 2006
 - Esquisse des résultats au 31 décembre 2005
- Liste des créances impayées et douteuses au 30 juin 2006



Annexes



- Règlement COBAC 98/03 relatif au provisionnement et à la comptabilisation des créances en souffrance
- SMAC Déclaration de souscription et de versements
- Note de synthèse Ernst & Young sur les travaux au 30 juin 2006
- Note de synthèse KPMG sur les travaux au 30 juin 2006
- Bilan, compte de résultat et balance générale provisoires au 30 juin 2006
- Rapport PricewaterhouseCoopers sur le diagnostic de la rentabilité au 30 septembre 2006
- Rapport PricewaterhouseCoopers Audit au 30 juin 2005 Détermination de l'écart de scission et de la partie saine de la banque
- Synthèse des ajustements proposés par les commissaires aux comptes au 30 juin 2006
- Liste des créances impayées et douteuses au 30 juin 2006
- Ajustement sur la liste des actifs et passifs à reprendre (en date du 15 septembre 2006)

AFFAIRE TOUNKARA BABER:

- Décision de justice;
- Conclusions échangées ;
- Correspondances échangées ;





	Annexe 2 : Créances im	payées et doute	euses au 30 juin 2006 (K FCA)
Totaux selon annexe du protocole au 4 juillet 2006		Provisions non justifiées	i Commentaires
Créanaga immanéag	55 958		
Créances impayées Autres créances douteuses	2 453 361		
Fotal	A 2 509 319		
dont créances > à 50 MFCFA	A 2 509 519		
- Société de distribution générale	375 816		
Ets Moustapha	259 913		
Ets Salem Ould Mohamed Lemine	203 510		
Exploitation Forestière Bois	143 845		
- Ets Frigo-Brazza	114 270	79 246	Il apparaît qu'un montant de 79 246 KFCFA devrait être récupéré dans le cadre de la dette commerciale intérieur
- Ets Frigo-Brazza	82 936		
- Universal Travel Congo	56 226		
č	1 236 516		
			Ecart repris par Newco justifiant une reprise de provisions (4 459 KFCA) ainsi qu'une créance sur Ba Al de 13
dont créances < à 50 MFCFA	1 272 803	18 363	904 KFCFA largement inférieure au remboursement de la dette commerciale intérieure de (114 679 KFCFA)
Complément à partir de l'annexe lont créances > à 50 MFCFA non listée dans le protocole du 4 juillet 2006 Ets Phone Express	B 1 192 106	478 374	Des mouvements significatifs ont eu lieu sur ce compte au 15/09/06 (solde de 379 924 KFCFA) ainsi qu'un compte créditeur de 50 481 KFCA, justifiant une reprise de provision
- Sphère Inter Négoce	174 899	60 000	Il convient de déduire le compte de dépôt à terme de 60 000 KFCFA
- SOM Okongo Marcel	87 406	87 406	Des mouvements réduisant ce compte ont eu lieu depuis le 15/09/06 justifiant une reprise de provisions
Ets Grace Charise	72 074	72 074	Aucun élément en notre possession ne justifie une provision sur ce compte
	812 753		
dont créances > à 1 MFCFA et< 50 MFCFA selon liste jointe	319 459	230 427	Total des comptes repris partiellement par Newco, justifiant une reprise de provisions
Créances douteuses complémentaires à la clôture au 30/06/06			
GA Services	478 000	478 000	Le solde au 30/06/06 est de 300 550 KFCA et nous n'avons obtenu aucune justification de cette provision
Mambili	146 000	146 000	Le solde au 30/06/06 est de 97 903 KFCA et nous n'avons obtenu aucune justification de cette provision
Ste de Gestion des Services Portuaires (SGSP) - Prêt	200 000	200 000	Il s'agit d'un prêt dont la garantie devrait être obtenue de la maison-mère Socotram
Arrondis	-2 380	200 000	
Total	C 821 620		
fotal créances en souffrance au bilan au 30/06/06 (A+B+C)	4 523 045		
Provisions au 30 juin 2006	4 437 721	1 849 890	
Créances en souffrance net au bilan au 30/06/06	85 324		





Annexe 3: Liste complementaire des creances douteus es selon annexe superieure a 1 MFCFA $\,$

		Annexe 3 : Liste complér						
				Cofipa	Eléments non repris	Balance Cofipa	Cpte correcteur	Montants à céder à Newco
371000	01100	0500107860(12529301	FARDEN	-47 209 771		-47 209 771		-47 209 771
371000	02000	3717008346(70001395	ETS SERENA	-40 302 374	-40 302 374	0		0
371000	02000	0500123330(09961301	BUREAUTIQUE&SERVICES	-21 513 650		-21 513 650	19 362 285	-2 151 365
371000	02000	0300115045(04748000	BAZAR DU KOUILOU	-18 650 215		-18 650 215	16 785 194	-1 865 022
371000	02000	0500124983(22236600	APSI-SCHLUMBERGER	-17 141 856		-17 141 856	15 427 670	-1 714 186
371000	02000	0300123861(10439301	VRAIS SERVICES	-16 969 190		-16 969 190	15 272 271	-1 696 919
371000	02000	0500124861(11309700	GROUPE DIANE OCEAN-TRA	-14 848 806		-14 848 806		-14 848 806
371000	02000	3717006344(70000985	GROUPE HORIZONS 3	-14 440 455	-14 440 455	0		0
371000	01100	0500107374(12221500	SOCIETE CONGOLAISE DE I	-14 248 738		-14 248 738		-14 248 738
371000	03000	0300103026(50326600	ETS OULD DJE	-14 158 035		-14 158 035	8 494 821	-5 663 214
371000	02000	0300125050(10618300	COGENIE	-13 711 365		-13 711 365	12 340 229	-1 371 137
371000	02000	0300124568(21990700	E.C.R.	-13 207 761	-13 207 761	0		0
371000	02000	0300124608(21992000	S.I.A.A.M. ETS	-12 780 395		-12 780 395	11 502 356	-1 278 040
371000	02000	0300124946(22220200	ETS SARAY FOOD	-9 791 906		-9 791 906	8 812 715	-979 191
371000	02000	0500124103(21627300	MARINE DISTRIBUTION	-9 278 297		-9 278 297	8 350 467	-927 830
371000	02000	0300122639(20540588	A.F.P. SERVICES	-6 629 169	-6 629 169	0		0
371000	02000	0500124760(22115700	SOCIETE FORESTIERE ET IN	-5 512 386	-5 512 386	0		0
371000	01100	0300108057(12904700	MAT MULTI SERVICES	-5 359 374		-5 359 374	4 823 437	-535 937
371000	01100	0500107575(12488100	SETRAF	-4 705 288		-4 705 288	4 234 759	-470 529
371000	02000	0300125114(22296400	ETS DIAW	-4 567 442		-4 567 442	4 110 698	-456 744
371000	02000	0300125173(22318900	ETS BANA COMMERCE	-4 358 216		-4 358 216		-4 358 216
371000	01100	0500107080(11824100	LEMIPA SARL	-3 486 139	-3 486 139	0		0
371000	01100	0300106997(11785000	KPRIM	-2 813 019		0		0
371000	01100	0300107535(21760228	ETS KAVIS ETANCHE	-1 634 123	-1 634 123	0		0
371000	01100	0500107563(20946202	S.T.H.I.C.	-1 134 276		-1 134 276		-1 134 276
371000	02000	0500124831(22175400	FICA CONSEIL (FIDUCIAIRE	-1 006 742	-1 006 742	0		0

Source : Extraction des Comptes courants (Protocole d'accord du 4 juillet 2006)





ANNEXE 4: DETAIL DES SOLDES REPRIS PAR NEWCO DES AUTRES CREANCES SELON LE LISTING DU PROTOCOLE DU 4 JUILLET 2006

Annexe	e 4 : Détail des so	ldes repris pa	r Newco des pro	visions autre	s créances selon listing du protocole du	4/07/06
395	395100	03000	39510161580	01809700	KENGUE BASILE	38 453
395	395100	03000	39510159600	01795400	NTOUNDA IGNACE	39 395
395	395100	03000	39510176440	04994000	NANITELAMIO	40 989
395	395100	01100	39511051510	08530001	SANGAREMAKAN	82 322
395	395100	01100	39570080640	12861900	ETS SHELLE SERVICE	143 792
395	395200	03300 02000	39520815180	11200500	Prov/autres crúanc dout 1Ó 2an	491 050
395 395	395100 395200	02000	39570080480 39521245220	21761972 21775000	GENERALE ELECTRONIQUE SERVICE Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	518 276 530 647
395	395200	02000	39521243480	21761973	Prov/autres crúanc dout 1ó 2an	562 950
395	395100	01100	39570080670	12039600	SODIMATEL ABANGO INNOCENT A.	575 578
395	395100	01100	39570082330	11723700	ETRABA	606 105
395	395100	02000	39570080560	01050200	TRANSCO	629 835
395	395200	02000	39521237280	21461900	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	634 699
395	395200	02000	39521245200	21773400	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	672 808
395	395100	01100	39570080600	12186800	GAMA 7	710 846
395	395100	01500 02000	39570080940	12186000	PHARMACIE DU PONT Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	714 243
395 395	395200 395100	02000	39521246650 39511070930	22017800 11831800	Prov/autres crUanc dout 1O 2an ETS ERIC PRESSING	715 794 718 581
395	395100	01100	39510106360	01378300	MBA BERNADETTE	732 918
395	395100	02000	39570080770	21762652	POTENTIEL	733 113
395	395200	02000	39521244960	21762609	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	750 683
395	395100	02100	39570080800	02796400	TSIBA SAYA JEAN PIERRE	753 603
395	395100	01100	39570080620	12425301	HOTEL LE SAINT DANIEL	772 209
395	395200	02000	39521241610	21647500	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	788 937
395	395100	02000	39570080780	20950900	BATEXPRESS	798 690
395 395	395100	02000	39510008940 39570080810	21589600	LEKOUO GOUBY	841 925
395 395	395100 395100	02000 01100	39570080810 39511063720	02226301 11439400	BA & FILS SARL Prov/autres crÚanc dout -d'lan	896 960 907 350
395	395100	02000	39570080820	21762090	SAMBA GABRIEL	941 132
395	395100	03000	39570080840	50322600	DJABELOULD	980 756
395	395200	02100	39521010470	21762613	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	1 075 984
395	395100	02000	39570080590	22044500	NDIMINA VICTOR	1 088 176
395	395100	02000	39570080910	22115100	BATALAHO THEODORE	1 115 434
395	395100	01100	39511074490	12290900	ETS CONGO ELECTRONIQUE MIYALOU JEAN-PIERRE	1 130 607 1 360 948
395	395100 395100	02000 02000	39570080850 39570080920	22266800 22164600	GOMA MARCEL	1 514 701
395 395	395100	02000	39570080920	01374200	GOUBY HUBERT	1 562 012
395	395200	02100	39520052980	22112200	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	1 587 198
395	395100	02000	39570080950	22017200	Prov/autres crÚanc dout -d'1an	1 590 120
395	395100	02000	39570080860	21990800	S.LEROUX ETS	1 709 046
395	395100	03500	39510711030	08365900	OKOMBI PASCAL	188 373
395	395200	02100	39521010770	22011900	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	1 901 387
395 395	395100 395100	03500 02000	39510716130 39570080730	10861300 21985100	DJOMBO GILBERT MANI SERVICES ET TUGED	2 131 025 2 367 029
395	395200	02000	39521243660	21762038	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	2 513 053
395	395200	02000	39521243860	21762153	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	2 648 146
395	395200	01100	39520716360	12068200	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	2 712 698
395	395200	01200	39521007190	12310600	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	314 829
395	395200	01100	39521005710	08828800	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	3 175 663
395	395100	02000	39570080760	21762368	STE DE DISTRIBUT: DE MARQUES	4 057 023
395	395100	02000	39570080750	22125600	OIL ENGENEERING CORPORATION	419 844
395 395	395200 395100	01100 02000	39521073540 39570080870	12191200 20086300	AFRICAN GENERAL COMMERCE ETUDE MAITRE MILANDOU	4 808 000 5 051 216
395	395100	02000	39570080870	20397300	SERDIS CONGO	529 201
395	395200	02000	39521245230	21776200	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	5 436 005
395	395200	02000	39521239540	21555400	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	5 498 046
395	395200	02000	39521232950	21024300	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	6 052 898
395	395200	02000	39521233760	21071600	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	6 056 156
395	395100	02000	39570080900	22166800	YARA ETS Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	6 417 346 6 898 358
395 395	395200 395100	02000 02000	39521240310 39570080660	21536501 02489400	Prov/autres crUanc dout 1O 2an CTIC	6 898 358 6 953 998
395	395100	02000	39521245060	21762669	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	11 045 115
395	395200	02000	39521229360	01044901	UFALU HYDRO CONGO	4 436 374
395	395200	01100	39521075890	12493100	ETS CDR SERVICE	11 885 105
395	395200	01100	39521068330	11730800	SOTRAGEL CONGO	12 954 962
395	395100	02000	39570080880	21750011	SOCIETE SAINT VAL-ESC	1 312 009
395	395200	02100	39521010550	21770700	Prov/autres crúanc dout 1ó 2an	1 324 843
395	395100	01100	39511072380	12035500	BOIS ET PLACAGE DE LOPOLA Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	13 977 414
395 395	395200 395100	02000 01100	39521236730 39511073730	21415300 12221200	Prov/autres crUanc dout 1O 2an CONFORT VOYAGE	17 211 842 1 914 980
395	395100	02000	39511075730	21762648	ETS DIAWARA	20 079 781
395	395100	01100	39511073990	12244202	HOTEL BEAU SOLEIL	2 022 829
395	395100	02000	39511234770	21015400	Prov/autres crÚanc dout -d'1an	22 962 602
395	395200	01100	39521071750	07353401	ALIAGA JACQUES	25 172 300
395	395200	02000	39521245290	21930300	Prov/autres crÚanc dout 1Ó 2an	26 033 336
395	395100	01100	39510000990	104	Prov. s/crÚan s/deb div en sou	68 714 263
395 395	395200 395100	01100 02000	39521075280 39510000990	12433300	E F B B EXPLOITAT: FORESTIERE Prov. s/crÚan s/deb div en sou	14 950 003 159 636 218
395	395100	01100	39511076150	12518400	ETS FRIGO-BRAZZA	18 110 611
Total 395	Provisions sur aut					541 933 745







ANNEXE 5: REPRISE DE PROVISIONS NON JUSTIFIEE (LISTE DES PROVISIONS SUR AUTRES CREANCES AU30 JUIN 2006)

Annexe 5 : Reprise de provisions non justifiées (liste de	es provisions sur autres créances au 30 juin 2006)
---	--

395 395200	01100 39520716360 12068200	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	2 712 698	2 712 698		2 712 698
395 395200	01200 39521007190 12310600	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	3 148 289	3 148 289	-2 833 460	314 829
395 395200	01100 39521005710 08828800	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	3 175 663	3 175 663		3 175 663
395 395200	02000 39521245230 21776200	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	5 436 005	5 436 005		5 436 005
395 395200	02000 39521239540 21555400	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	5 498 046	5 498 046		5 498 046
395 395200	02000 39521232950 21024300	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	6 052 898	6 052 898		6 052 898
395 395200	02000 39521233760 21071600	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	6 056 156	6 056 156		6 056 156
395 395200	02000 39521240310 21536501	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	6 898 358	6 898 358		6 898 358
395 395200	02000 39521245060 21762669	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	11 045 115	11 045 115		11 045 115
395 395200	02100 39521010550 21770700	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	13 248 425	13 248 425	-11 923 583	1 324 843
395 395100	02000 39511234770 21015400	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	22 962 602	22 962 602		22 962 602
395 395200	02000 39521245290 21930300	Prov/autres créanc dout 1à 2ans	26 033 336	26 033 336		26 033 336
395 395100	01100 39510000990	Prov. s/créan s/deb div en sou	68 714 263	68 714 263		68 714 263
395 395100	02000 39510000990	Prov. s/créan s/deb div en sou	159 636 218	159 636 218		159 636 218
Total 395 Provisio	ons sur autres créances		340 618 072	340 618 072	-14 757 043	325 861 029





ANNEXE 6: REEVALUATION DESIMMOBILISATIONS DE COFIPA INVESTMENT BANK CONGO

Cofipa - Valeur estimée corrigée des immobilisations - Détermination de la plus-value

Désignation		Valeur estimée dans le protocole A	Valeur estimée par l'expert B	Valeur nette comptable terrains	Valeur nette comptable immeubles	Total Valeur nette comptable
Cabral Brazzaville		632 046 000	559 979 686	-	56 367 103	56 367 103
Poste (Agences et logements)		459 536 800	350 099 025	-	16 313 222	16 313 222
Ouenze (Agences et logements)		139 280 900	238 926 865	12 300 000	14 773 586	27 073 586
Bacongo Brazzaville		23 515 625		1 176 970	0	1 176 970
Villa DG (Caducée)		302 410 000	181 609 016	-	10 097 605	10 097 605
Villa Plateau		55 606 400	47 722 182	-	730 223	730 223
Impfondo		72 143 479	149 447 057	113 080	35 876 507	35 989 587
Djambala		100 109 736	177 141 492	-	41 546 724	41 546 724
Т	Total Brazzaville	1 784 648 940	1 704 925 323	13 590 050	175 704 970	189 295 020
Pointe Noire Centrale		1 275 201 600	1 539 749 544	25 643 950	406 970 887	432 614 837
Pointe Noire Gare		337 316 000	158 645 400	-	9 434 201	9 434 201
Dolisie (sinistrée)		46 173 208	112 785 358	158 550	24 001 994	24 160 544
Madingou		80 371 400	83 216 383	1 205 000	32 487 636	33 692 636
To	otal Pointe Noire	1 739 062 208	1 894 396 685	27 007 500	472 894 718	499 902 218
TOTAL GENERAL		3 523 711 148	3 599 322 008	40 597 550	648 599 688	689 197 238

TOTAL DES AJUSTEMENTS	181 920 000
TOTAL APRES AJUSTEMENTS	3 705 631 148
Correction inflation (*)	370 000 000
VALEUR ESTIMEE CORRIGEE	4 075 631 148
VALEUR NETTE COMPTABLE	689 197 238
PLUS VALUE	3 386 433 910

(*) rapports d'expertise de fin 2004





Cofipa - Ajustements des immobilisations

Désignation	Valeu	r estimée dans le pro	otocole		Valeur estimée par l'ex	xpert
	Terrains	Constructions	Total	Terrains	Constructions	Total
Cabral Brazzaville	92 328 000	539 718 000	632 046 000	27 698 400	532 281 286	559 979 686
Poste (Agences et logements)	137 682 400	321 854 400	459 536 800	8 152 266	341 946 759	350 099 025
Ouenze (Agences et logements	16 813 400	122 467 500	139 280 900	9 667 705	229 259 160	238 926 865
Bacongo Brazzaville	23 515 625	-	23 515 625			-
Villa DG (Caducée)	207 910 000	94 500 000	302 410 000	62 373 000	119 236 016	181 609 016
Villa Plateau	19 320 000	36 286 400	55 606 400	10 754 800	36 967 382	47 722 182
Impfondo	3 949 979	68 193 500	72 143 479	3 949 979	145 497 078	149 447 057
Djambala	20 159 636	79 950 100	100 109 736	20 159 636	156 981 856	177 141 492
Total Brazzaville	521 679 040	1 262 969 900	1 784 648 940	142 755 786	1 562 169 537	1 704 925 323
Pointe Noire Centrale	248 200 000	1 027 001 600	1 275 201 600	93 075 000	1 446 674 544	1 539 749 544
Pointe Noire Gare	128 240 000	209 076 000	337 316 000	48 090 000	110 555 400	158 645 400
Dolisie (sinistrée)	1 286 208	44 887 000	46 173 208	1 286 050	111 499 308	112 785 358
Madingou	2 112 000	78 259 400	80 371 400	2 112 000	81 104 383	83 216 383
Total Pointe Noire	379 838 208	1 359 224 000	1 739 062 208	144 563 050	1 749 833 635	1 894 396 685

TOTAL GENERAL 3 523 711 148 3 599 322 008





Désignation	Surface en m2 des terrains										
	Protocole	Expert	Différence	Prix unitaire	Compt Prix						
Cabral Brazzaville	2 308	2 308	-	40 000							
Poste (Agences et logements)	3 442	3 442	-	40 000							
Ouenze (Agences et logements)	840	840	-	20 000							
Bacongo Brazzaville	1 881	NC	-	12 500							
Villa DG (Caducée)	5 197	7 338	2 141	40 000	85 640 000						
Villa Plateau	644	226	- 418	30 000 -	12 540 000						
Impfondo	3 590	3 590	-	1 100							
Djambala	7 212	7 212	-	2 795							
Total Brazzaville					73 100 000						
Pointe Noire Centrale	6 205	6 205	-	40 000							
Pointe Noire Gare	3 206	3 206	-	40 000							
Dolisie (sinistrée)	693	NS	-	1 856							
Madingou	1 920	NS	-	1 100							

TOTAL AJUSTEMENT TERRAINS

73 100 000





Désignation		Superf	icie en m2 des const	ructions		
	Protocole	Expert	Différence	Prix unitaire	Compt Prix	
Cabral Brazzaville	3 598	3 598	-	150 000		
Poste (Agences et logements)	2 011	2 011	-	160 000		
Ouenze (Agences et logements	816	816	-	150 000		
Bacongo Brazzaville	-	-	-	-		
Villa DG (Caducée)	525	758	233	180 000	41 940 000	
Villa Plateau	226	644	418	160 000	66 880 000	
Impfondo	470	470	-	145 000		
Djambala	551	551	-	145 000		
Total Brazzaville					108 820 000	
Pointe Noire Centrale	6 418	6 4 1 8	-	160 000		
Pointe Noire Gare	1 493	1 493	-	140 000		
Dolisie (sinistrée)	897	897	-	50 000		
Madingou	539	539	-	145 000		

TOTAL AJUSTEMENTS CONSTRUCTIONS

108 820 000

TOTAL AJUSTEMENTS

181 920 000





ANNEXE 7: LISTE DES IMMOBILISAT IONS NOB REPRISES PAR NEWCO (A LA MI-SEPTEMBRE)

Annexe 8 : Liste des immobilisations non reprises par Newco COMPTE: 2210100099 AMENAGEMENT AGENCEMENT IMMEUBLE SIEGE DATE LIBELLE TOTAL ALEUR NETTE CODE Amortissementsomme d'amor Dotation au 01 01 05 30 06 05 31 12 02 31 12 05 30 06 06 AmortissementsCOMPTABLE cauis/entrée 19/07/2004 468 880 45 10% Amenagement ouvertu 468 880 45 66 424 731 23 444 023 89 868 754 379 011 70 Sous.total. .661 508 844 661 508 844 685 727 463 TOTAL 661 508 844 24 218 619 1 130 123 108 239 318

ATE	CODE	LIBELLE	V. B	Amortissement	V. B	V. B			V. B	A	mortissements	Amortissement	omme d'amort	Dotation au	TOTAL	ALEUR NE
			30 09 00	09/00 - 02/01	ilan d'ouvertui	01 01 06	Acquis/entrées	Cessions/sortie	30 06 06	Taux	31 12 01	31 12 02	31 12 05	30 06 06	Amortissement	COMPTAB
1991		Acquisitions	60 821	1 115	59 706	59 706			59 706	5,00%	2 637	2 985	14 578	1 493	16 071	43 635
1992		Acquisitions	743 277	13 627	729 650	729 650			729 650	5,00%	32 226	36 482	178 156	18 241	196 397	533 252
1993		Acquisitions	2 787 588	51 106	2 736 483	2 736 483			2 736 483	5,00%	120 861	136 824	668 158	68 412	736 570	1 999 913
1994		Acquisitions	61 006 673	1 118 456	59 888 218	59 888 218			59 888 218	5,00%	2 645 063	2 994 411	14 622 706	1 497 205	16 119 912	43 768 306
1995		Acquisitions	28 416 772	520 974	27 895 797	27 895 797			27 895 797	5,00%	1 232 064	1 394 790	6 811 224	697 395	7 508 619	20 387 179
1995		Cessions		0	0	0			0	5,00%	0	0	0	0	0	0
1996		Acquisitions	35 725 038	654 959	35 070 079	35 070 079			35 070 079	5,00%	1 548 928	1 753 504	8 562 944	876 752	9 439 696	25 630 382
1997		Acquisitions	10 937 789	200 526	10 737 263	10 737 263			10 737 263	5,00%	474 229	536 863	2 621 682	268 432	2 890 113	7 847 150
1997		Acquisitions	0	0	0	0			0	5,00%	0	0	0	0	0	0
1998		Acquisitions	129 796 546		127 416 942	127 416 942			127 416 942	5,00%	5 627 582	6 370 847	31 110 970	3 185 424	34 296 394	93 120 549
1999		Acquisitions	287 399 348	5 268 988	282 130 360	282 130 360			282 130 360	5,00%	12 460 758	14 106 518	68 886 830	7 053 259	75 940 089	206 190 27
		S/TOTAL	556 873 851	10 209 354	546 664 497	546 664 497			546 664 497		24 144 349	27 333 225	133 477 248	13 666 612	147 143 860	399 520 63
		REPORT	556 873 851	10 209 354	546 664 497	546 664 497			546 664 497		24 144 349	27 333 225	133 477 248	13 666 612	147 143 860	399 520 63
	Total repris pa	r Newco				18 512 817										
		TOTAL.	556 873 851	10 209 354	565 177 314	565 177 314	0	0	565 177 314		24 192 210	28 972 989	140 084 166	14 486 495	154 570 660	410 606 6

Note: aucune justification ne nous a été donnée pour la non reprise de ces immobilisations sachant néanmoins que les commissaires aux comptes ont émis une réserve sur l'absence d'inventaire physique





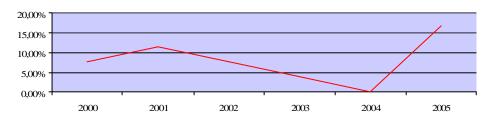
Annexe 8 : Performances boursieres de la BICICI, de la SGBCI et de la BOA Benin

Performance de la BICICI

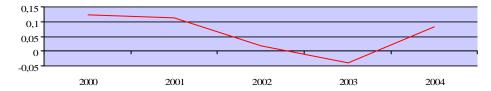
ANNEES
Cours moyen
Nombre de Titres
capitalisation
PNB (en million)
Bénéfice Net (en million)
Dividende exo N-1
Bénéfice par Action
Tx de rendement

2000	2001	2002	2003	2004	2005
19 445	17 679	20 164	30 626	30 953	25 336
1 500 000	1 666 667	1 666 667	1 666 667	1 666 667	1 666 667
29 167 500 000	29 465 005 893	33 606 673 388	51 043 343 542	51 588 343 651	42 226 675 112
28 229	29 873	25 236	25 674	23 212	nd
3 006	3 005	574	-1 923	4 205	nd
1 500	2 000	1 560	1 200	0	4 230
2 405	2 003	344	-1 154	2 523	nd
7,71%	11,31%	7,74%	3,92%	0,00%	16,70%
12 37%	11 33%	1 71%	-3 77%	8 15%	nd

Taux de rendement



PER





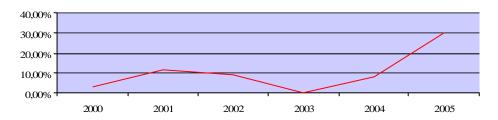


Performance de la SGBCI

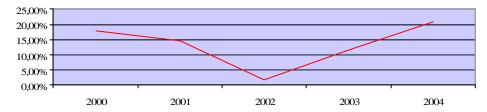
ANNEES
Cours moyen
Nombre de Titres
Capitalisation
PNB (en million)
Bénéfice Net (en million)
Dividende exo N-1
Bénéfice par Action
Tx de rendement
PER

2000	2001	2002	2003	2004	2005
15 016	13 219	15 940	11 228	12 137	16 584
3 066 667	3 066 667	3 066 667	3 066 667	3 066 667	3 111 111
46 049 071 672	$40\ 538\ 271\ 073$	48 882 671 980	34 432 537 076	37 220 137 379	51 594 664 824
46 105	40 639	40 708	38 841	36 300	nd
8 346	5 871	911	4 040	4 528	nd
500	1 500	1 500	0	1 000	5 000
2 722	1 915	297	1 317	2 523	nd
3,33%	11,35%	9,41%	0,00%	8,24%	30,15%
18.13%	14.49%	1.86%	11.73%	20.79%	nd

Taux de rendement



PER





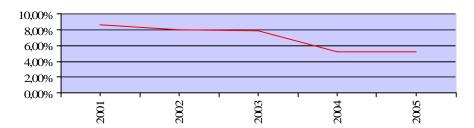


Performance de la BOA Bénin

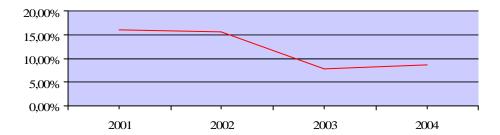
ANNEE
Cours moyen
Nombre de Titre
Capitalisation
PNB (en million)
Bénéfice Net (en millio
Dividende exo N-1
Bénéfice par Action
Tx de rendement
PER

2001	2002	2003	2004	2005
34 976	37 832	37 953	38 065	38 042
546 000	546 000	600 000	600 000	700 000
19 096 896 000	20 656 272 000	$22\ 771\ 800\ 000$	22 839 000 000	26 629 400 000
9 853	10 141	11 291	12 700	nd
3 064	3 228	1 775	2 259	nd
3 000	3 000	3 000	2 000	2 000
5 612	5 911	2 959	3 227	nd
8,58%	7,93%	7,90%	5,25%	5,26%
16,05%	15,62%	7,80%	8,48%	nd

Taux de rendement



PER







ANNEXE 9: LISTE DES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

A. Graphiques

- Graphique 1 : Répartition du capital de Cofipa Invetment Bank Congo au 31 décembre 2003
- Graphique 2 : Evolution des produits et des charges d'exploitation de COFIPA Investment Bank Congo durant les cinq dernières années (en million de franc CFA)
- Graphique 3 : Evolution des principales charges structurelles et externes de COFIPA Investment Bank durant les cinq dernières années (en millio n de Franc CFA)
- Graphique 4 : Répartition du capital de la BICEC au 30 juin 2005

B. Tableaux

- Tableau 1 : Evolution des résultats de COFIPA Investment Bank durant les cinq dernières années (en million de Franc CFA)
- Tableau 2 : Comptes de résultats de COFIPA Investment Bank Congo en 2005 et 2006
- Tableau 3: Actif de COFIPA Investment Bank Congo en 2005 et 2006
- Tableau 4: Passif de COFIPA Investment Bank Congo en 2005 et 2006
- Tableau 5 : Synthèse de l'Actif net réévalué de COFIPA Investment Bank Congo
- Tableau 6 : Analyse de l'écart de scission au 30 juin 2006
- Tableau 7: Exemples de comparables boursiers bancaires africains hors zone CFA
- Tableau 8 : Evolution du cours moyen de l'action de la BICICI, de la SGBCI et de la BOA Bénin
- Tableau 9 : Ratios moyens du secteur bancaire coté sur la BRVM
- Tableau 10 : Application des ratios moyens du secteur bancaire coté sur la BRVM pour COFIPA Investment Bank Congo
- Tableau 11 : Estimation de l'Ecart de scission proposé par le groupe Banque populaire selon le protocole du 4 juillet 2006
- Tableau 12 : Eléments cédés à la SCI
- Tableau 13 Coût total direct estimé pour l'Etat pour la privatisation de COFIPA Investment Bank Congo
- Tableau 14 : Synthèse du retraitement du résultat au 30 juin 2006
- Tableau 15 : Synthèse des retraitements complémentaires
- Tableau 16: Réévaluation des actifs cédés à la SCI
- Tableau 17 : Estimation de l'Ecart réajusté par une intégration des immobilisations dans le portefeuille de Newco
- Tableau 18 : Réajustement de l'Ecart proposé par le groupe Banque Populaire
- Tableau 19 : Synthèse des transferts d'actifs et de passifs de la transaction
- Tableau 20 : Synthèse des actifs immobiliers repris par le groupe Banque Populaire Tableau 21 : Synthèse des actifs et passifs repris par le groupe Banque Populaire

