

République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique



Faculté Des Sciences Exactes
Département Recherches opérationnelles

MÉMOIRE DE FIN D'ETUDE

En vue de l'obtention de diplôme de Master
Spécialité : MATHÉMATIQUES FINANCIÈRES

Thème

*Evaluation financière d'entreprise : Cas de la
raffinerie NAFTEC D'ALGER SPA*

Présenté par :

DRIDI Aboubakr

Soutenu Devant le jury composé de :

Président	KABYL KAMAL	MCB	UAMB
Rapporteur	ZIREM DJAMILA	MCB	univ :Alger 3
Co-Rapporteur	LEKADIR OUIZA	MCA	UAMB
Éxaminatrice	TAKHDMITE BAYA	MCB	UAMB
Éxaminatrice	BOUCHEBAH KAHINA	MAA	UAMB

Promotion : 2019-2020

Remerciements

Je remercie ALLAH le tout puissant de m'avoir accordé la santé et la force pour accomplir ce travail.

Je remercie Mme ZIREM DJAMILA qui a acceptée de diriger ce mémoire, pour la confiance quelle ma accordée, les conseils quelle ma apportée pour accomplir ce travail mais aussi pour ses encouragements.

Je tiens à remercier aussi les membres du jury pour avoir accepté d'examiner ce travail.

Je tiens aussi à exprimer ma reconnaissance envers mon cher époux pour sa patience et ses encouragements et à tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à la réalisation de ce modeste travail.

Dédicaces

A mes chers parents, spécialement à ma chère mère ALLAH YARHAMHA, pour tous leurs sacrifices, leur amour, leur tendresse, leur soutien et leurs prières tout au long de mes études,

A mes chères sœurs HAYAT et ASMA pour leurs encouragements permanents, et leur soutien moral,

A mon frère MOUHAMED pour leur appui et leur encouragement,

A Leurs petites enfants,

A DAOUD et LAMIN ,

A ma futur femme Karima,

A toute ma famille et mes amis pour leur soutien tout au long de mon parcours universitaire, Que ce travail soit l'accomplissement de vos vœux tant allégués, et le fruit de votre soutien infailible,

Merci d'être toujours là pour moi.

Liste des abréviations

FR : Le fonds de roulement

BFR : Besoins au fond de roulement

BFRE : Besoin au fond de roulement d'exploitation

CA : Chiffre d'affaire

CAF : Capacité d'Autofinancement

DLMT : Dette Long Moyen Terme

DCT : Dettes à Court Terme

FNT : Flux net de trésorerie

FRNG : Fond de Roulement Net Global

TCR : Tableau du Compte de Résultat

TN : Trésorerie Nette

VAN : Valeur Actuelle Nette

VE : Valeur d'exploitation

VR : Valeur résiduelle

VD : Valeur disponible

VI : Valeur d'immobilisation

Liste des schémas

Schéma N°1 : Étapes -clés du processus dévaluation dentreprise.

Schéma N°2 : Outils-clés de lévaluation dentreprise.

Liste des tableaux

Tableau N°1 : Principales informations à collecter.

Tableau N°2 : Hypothèses et paramètres relatives aux méthodes dévaluation.

Tableau N°3 : l'actif du bilan.

Tableau N°4 : Bilan financier rétrécie.

Tableau N°5 : Ratios liés à la structuration des actifs.

Tableau N°6 : Ratios liés à la structuration des passifs.

Tableau N°7 : l'actif du bilan financier 2017 et 2018.

Tableau N°8 : Le passifs du bilan financier 2017 et 2018.

Tableau N°9 : Présentation du bilan en grande masse 2017 ET 2018 UM : DA.

Tableau N°10 : Présentation du tableau TCR des années 2017 et 2018.

Tableau N°11 : Détermination du fonds de roulement par le bas du bilan.

Tableau N°12 : calcul de besoin de fonds de roulement (2017. 2018) UM : DA.

Tableau N°13 : calcul de la trésorerie nette (2017, 2018)UM : DA.

Tableau N°14 :l'ensemble des ratios de structure.

Tableau N°15 : Calcul des ratios de liquidité.

Tableau N°16 : Calcul des ratios de rentabilité.

Liste des Figures

Figure N°1 : Représentation du fond de roulement positif.

Figure N°2 : Représentation du fond de roulement négatif.

Figure N°3 : Représentation du fond de roulement égal (nul).

Figure N°4 : Représentation du besoin en fond de roulement positive.

Figure N°5 : Représentation du besoin en fond de roulement négative.

Figure N°6 : Représentation du besoin en fond de roulement nul.

Figure N°7 : représentation de la trésorerie positive.

Figure N°8 : représentation de la trésorerie négative.

Figure N°9 : représentation de la trésorerie nulle.

Table des matières

Introduction générale	4
1 Notions élémentaires sur l'évaluation des entreprises	7
1.1 Évaluation d'entreprise	7
1.1.1 Définition	7
1.1.2 Notion de valeur et de prix	7
1.1.3 Définition d'éléments relatifs à l'évaluation d'entreprise	8
1.1.4 Les objectifs de l'évaluation des entreprises	9
1.2 Les approches de l'évaluation d'entreprise	11
1.2.1 L'approche patrimoniale	12
1.2.2 L'approche analogique	12
1.2.3 L'approche prospective par actualisation	12
1.3 L'historique des méthodes d'évaluation	13
1.4 Le processus d'évaluation	13
1.4.1 La collecte d'information	14
1.4.2 L'élaboration du diagnostic d'entreprise	15
1.4.3 L'élaboration d'un business plan	15
1.4.4 Choisir une méthode d'évaluation	16
1.4.5 Déterminer les hypothèses et les paramètres de l'évaluation	16
1.4.6 Synthèse des calculs et présentation de la fourchette de valeur	18
1.5 Méthodologie d'évaluation des entreprises	18

1.5.1	Collecter l'information	21
1.5.2	Le diagnostic	21
2	Méthodes D'analyse Financière	25
2.1	Concepts fondamentaux de l'analyse financière :	25
2.1.1	Quelques définitions de l'analyse financière (AF) :	25
2.1.2	Les objectifs de l'analyse financière :	26
2.1.3	Les méthodes de l'analyse financière :	26
2.1.4	Les étapes de l'analyse financière :	27
2.1.5	Les procédures de l'analyse financière :	27
2.2	Spécificités des états financière d'une entreprise :	28
2.2.1	Bilan :	28
2.3	Les outils de la mesure de la performance financière :	31
2.3.1	L'analyse de l'équilibre financier :	31
2.3.2	L'analyse par la méthode des ratios :	38
3	Application de l'analyse financière sur la raffinerie de Pétroles (NAFTEC, SPA)	44
3.1	Présentation de la société Sonatrach	44
3.1.1	Définition de la société Sonatrach	44
3.1.2	L'historique de la société Sonatrach :	45
3.1.3	Les objectifs de la société Sonatrach :	48
3.1.4	Les Missions de SONATRACH :	48
3.1.5	L'organigramme de la société Sonatrach :	50
3.2	Présentation de la filiale de raffinage Naftec (Société d'étude) :	51
3.2.1	ORIGINES DE NAFTEC :	51
3.2.2	Missions de la raffinerie de pétrole Naftec Spa :	52
3.2.3	Organisation de NAFTEC	53
3.2.4	Les Sites NAFTEC Spa :	54
3.3	Eude financière de la raffinerie d'Alger (NAFTEC) :	55

3.3.1	La présentation des états financiers de la raffinerie d'Alger(NAFTEC)des exercices 2017, 2018 :	55
3.3.2	Présentation du tableau TCR des années 2017 et 2018 :	60
3.3.3	Analyse par la méthode des équilibres financiers :	62
3.4	Analyse par les ratios	64
3.4.1	Les ratios de structure :	64
3.4.2	Les ratios de liquidité :	65
3.4.3	Les mesures de la performance	67
	Conclusion	69

Introduction générale

L'entreprise constitue l'un des agents économiques les plus importants évoluant dans cet environnement à savoir les entreprises commerciales, industrielles, financières et économiques. Toute entreprise vise à accomplir ses objectifs et à améliorer sa performance. Pour cela elle doit surveiller, contrôler et maîtriser sa situation financière d'une manière régulière pour une période donnée. Et veiller à la coordination et à la consolidation de ses ressources et ses moyens pour assurer sa rentabilité, liquidité et solvabilité, et permettre aux dirigeants de prendre des décisions à des moments opportuns. Donc l'évaluation de l'entreprise est nécessaire pas seulement dans les cas de vente ou d'achat, mais également dans d'autres contextes tels que : fusion, privatisation, évolution et extension, estimation de la situation concurrentielle etc. L'évaluation de l'entreprise peut être aussi nécessaire même pour sa survie. Elle est importante pour les dirigeants, à qui l'évaluation de leur entreprise représente un outil de gestion et de stratégie qui leur permet d'identifier ses points forts et ses points faibles, de dévoiler ses sources potentielles, de déterminer sa position sur le marché ; pour, aussi, des tiers, tel que l'investisseur à qui l'intérêt de l'évaluation consiste à l'essai de prévoir les revenus futurs sur une période donnée de l'entreprise dont il compte investir ses capitaux. A cet effet, l'appréciation de la valeur d'une entreprise passe à travers une analyse financière qui repose sur l'étude de sa situation passée qui fournit des éléments lui permettant d'améliorer sa situation future, afin d'apprécier aussi bien la solvabilité mais aussi la rentabilité et ses perspectives de croissance en termes d'activité et de résultats. En tant qu'outil de gestion financière, l'analyse financière est fondée sur une vision purement technique basée sur l'analyse et l'interprétation des résultats portant sur la lecture des documents comptables et financiers. Elle fournit toutes les informations nécessaires pour

préservé l'équilibre financier de l'entreprise tant à long qu'à court terme et prendre les décisions qui influencent les valeurs de l'actif et du passif, les résultats et la valeur de l'entreprise. Notre travail se focalise sur l'impact de l'analyse financière dans l'évaluation de l'entreprise pour la mesure de ces performances et sa rentabilité. Pour éviter de traiter un thème de recherche vague, il est délimité dans le domaine, dans le temps et dans l'espace.

- dans le domaine, le thème se limite à l'évaluation de l'entreprise à travers l'analyse financière, plus spécifiquement à l'analyse des états financiers et la méthode des ratios.
- dans le temps, la recherche porte sur une période de deux ans 2017 et 2018.
- dans l'espace, l'étude porte sur la raffinerie de pétroles (NAFTEC, Spa).

Ce qui nous amène à poser la problématique suivante : Quelle est le rôle de l'analyse financière dans l'évaluation d'entreprise ? Pour répondre à cette question principale, nous devons répondre à un certain nombre de question auxiliaires telle que :

- Dans quel contexte évaluer une entreprise ?
- Avec quelle méthode évaluer une entreprise ?
- Comment effectuer l'évaluation financière de la société Sonatrach (NAFTEC, Spa) ?

Afin de répondre à ces questions et pour mieux comprendre le processus d'évaluation d'entreprise, nous allons procéder à une tentative d'évaluation d'un cas concret en choisissant l'entreprise Sonatrach plus précisément la raffinerie de pétroles (NAFTEC, Spa) comme organisme d'accueil. Les hypothèses que nous pouvons avancer afin de résoudre notre problématique sont :

- Toutes les méthodes d'évaluation peuvent être utilisées pour évaluer l'entreprise Sonatrach.
- Une entreprise assez importante comme la Sonatrach va dégager une valeur assez importante.

L'intérêt de notre étude sera pour nous l'occasion de mieux approfondir les connaissances acquises sur le plan théorique et d'appliquer ces connaissances dans la partie pratique, en outre il permet aux responsables de l'entreprise d'assimilé et de comprendre les concepts fondamentaux. Pour valider nos hypothèses, nous avons fait recours à deux techniques de recherche basées sur :

- une démarche de recherche bibliographique à travers une lecture d'articles, d'ouvrages, des rapports de stage et des mémoires, pour comprendre les concepts et les différentes étapes à suivre afin de réaliser une évaluation d'entreprise au moyen de l'analyse financière.
- Une recherche empirique, elle concerne une étude pratique réalisée au sein de l'entreprise de raffinerie de pétroles (NAFTEC, Spa), afin de recueillir des données, de les analyser et d'interpréter les résultats.

Pour pouvoir mener à bien notre travail, nous allons subdiviser celui-ci en trois chapitres suivants :

Le premier chapitre abordera les éléments et les différentes approches du processus d'évaluation d'entreprise.

Dans le second chapitre on évoquera les techniques de l'analyse financière comme outil d'évaluation qui mesure la performance financière d'une entreprise.

Le dernier chapitre, sera consacré à l'étude pratique relative à l'évaluation d'entreprise au moyen de l'analyse financière dans laquelle nous allons montrer la place, le rôle de l'analyse financière dans l'entreprise de la raffinerie de pétroles (NAFTEC, Spa), et sa contribution à l'amélioration de sa performance.

Notions élémentaires sur l'évaluation des entreprises

1.1 Évaluation d'entreprise

1.1.1 Définition

[14] L'évaluation d'entreprise est un ensemble de concepts et de méthodes dont la finalité principale est de donner une valeur aux actifs d'une société et à ses titres. Elle s'effectue selon un processus qui s'inscrit dans un environnement économique et réglementaire donné. Elle consiste à proposer une valeur pertinente aux actifs de l'entité évaluée donnant ainsi une base de référence pour différentes opérations financières. Bons nombres d'agents et d'opérateurs économiques, peuvent être concernés par l'évaluation des entreprises à l'instar des établissements de crédit, des fonds d'investissements, l'Etat, etc. et ce dans le cadre de l'élaboration d'une stratégie portant sur une nouvelle levée de Fonds, une vente (totale ou partielle) ou dans le cadre d'une introduction en bourse.

1.1.2 Notion de valeur et de prix

L'évaluation d'une entreprise consiste à proposer une valeur ou une fourchette de valeurs aux actifs de l'entreprise, et en aucun cas à proposer un prix. Il est donc nécessaire de faire la distinction entre ces deux notions. En effet, la valeur d'une entreprise est le résultat de l'ap-

plication d'une méthode d'évaluation, elle dépend à la fois de l'agent économique qui réalise la transaction (analyste, investisseur, acquéreur, etc.) et des objectifs qu'il poursuit. Le prix d'une entreprise correspond au montant qu'un investisseur ou un agent économique est susceptible de payer pour en faire l'acquisition. Il représente le fruit d'un processus de négociation entre un acheteur et un vendeur. Dans le cas d'une opération portant sur une cession/acquisition, le cédant cherchera à obtenir la valeur la plus élevée possible, tandis que l'acquéreur visera à obtenir une valeur moindre. Le prix de cette transaction est le montant sur lequel se mettent d'accord les deux parties (cédant, acquéreur).

1.1.3 Définition d'éléments relatifs à l'évaluation d'entreprise

[16, 12] La mise en oeuvre d'une démarche d'évaluation d'entreprise nécessite la maîtrise d'outils comptables, financiers et managériaux afin de tirer les informations nécessaires à cette évaluation. Ainsi, convient-il de définir certains éléments indispensables à l'évaluation d'entreprise :

- Le bilan : C'est un état financier qui présente la situation patrimoniale de l'entreprise à un moment donné (obligatoirement à la date de clôture de l'exercice). Il décrit la composition des éléments d'actif et de passif de l'entreprise et fait distinctement apparaître ses capitaux propres.
- Le compte de résultat : C'est un document qui synthétise l'ensemble des charges supportées et les produits générés par une entreprise durant une période donnée appelé exercice comptable et le résultat qu'elle dégage de son activité.
- L'annexe des états financiers : Un des documents composants les états financiers. Il comporte des informations, des explications ou des commentaires d'importance significative et utiles aux utilisateurs des états financiers sur leur base d'établissements. Les méthodes comptables spécifiques utilisées et sur les autres documents constituant les états financiers .
- Le Goodwill :Le Goodwill est la traduction anglaise du terme survalueur. On rencontre également le terme écart d'acquisition. Le Goodwill exprime la différence entre le montant de l'actif figurant au bilan d'une entreprise et la valeur marchande de son capital

matériel et immatériel. Il synthétise l'ensemble des éléments immatériels (savoir-faire, marques, niveau technologique, qualité des équipements, portefeuille client, etc.) qui ne figure pas dans les compte mais permettent de créer de la valeur et de la pérenniser.

- L'actualisation :L'actualisation est un procédé permettant de déterminer la valeur présente (actuelle) d'un flux financier future, c'est l'inverse de la capitalisation. Elle permet de comparer des sommes reçues ou versées à des dates différentes.
- La capitalisation boursière :C'est la valeur, au prix du marché de l'ensemble des titres représentatifs d'une entreprise. Elle est égale aux nombres de titres en circulation multipliés par le cours .
- L'endettement net :L'endettement net d'une entreprise est le solde de ses dettes financières d'une part et de ses disponibilités et placement financier d'autre part.
- Le business plan :Dénommé aussi plan d'affaire , il est un instrument de réflexion permettant de formaliser, d'organiser et de planifier un projet. C'est un document qui donne une vision chiffré du développement et de la stratégie de l'entreprise. Il représente une méthode de présentation du projet de l'entreprise qui permet d'intégrer dans un même document l'ensemble des éléments constitutifs du projet et de les adapter avec les facteurs externes (marché, donnée financière, clientèle,). Il a pour objectif d'évaluer les besoins financiers nécessaires au projet, estimer la rentabilité future et déterminer la stratégie de conduite du projet. Le business plan est considéré comme un document prospectif, tourné vers l'avenir dont l'intérêt est d'accroître la visibilité du projet d'entreprise. L'établissement du business plan suppose de fixer un horizon de prévision.

1.1.4 Les objectifs de l'évaluation des entreprises

[17] L'évaluation d'entreprise peut se faire à tout moment de la vie de celle-ci. D'une part cette démarche est un préalable à une meilleure gestion de l'entreprise, puisque le processus d'évaluation va mettre la lumière sur ses forces et faiblesses, ce qui aura pour conséquence l'orientation de sa stratégie. Aussi, cela permettra de situer l'entreprise dans le marché. D'autre part, cela place le dirigeant en position de réactivité voir même de pro-activité face aux nombreuses opportunités et menaces qui peuvent se présenter. L'évaluation d'entreprise est essentielle dans toutes les opérations comportant une transaction, puisqu'elle contribue à la fixation

du prix, condition indispensable de réalisation de la transaction. Les cas où il est nécessaire de procéder à une évaluation d'entreprise sont très nombreux, nous évoquerons, dans ce qui suit, certaines situations dans lesquelles une évaluation d'entreprise s'avère nécessaire :

- La fusion : C'est une mise en commun des patrimoines de deux ou plusieurs entreprises pour n'en former qu'une seule. Elle peut ainsi, donner lieu à la création d'une nouvelle entité, ou à l'absorption d'une société par une autre. Les années 2000 ont vu s'accroître ce type de pratique. La réalisation d'une fusion nécessite l'évaluation de la société absorbée, et de la société absorbante, puisque celle-ci donnera lieu à une augmentation de capital. Elle peut également prendre la forme d'un échange d'actions (dans ce cas, une société cède ses actions à une autre qui en échange lui remet un certain nombre des siennes), selon un rapport découlant des valeurs par actions des deux sociétés dit parité d'échange. Ainsi, l'évaluation permettra de déterminer les poids relatifs des titres échangés.
- L'acquisition : L'acquisition est l'achat d'un actif ou d'une entreprise par une autre entreprise ou un investisseur institutionnel. Ce type d'opération peut obéir à des objectifs de croissance externe ou représenter une simple transaction visant la réalisation de profit ou de plus-value. Lorsque la société cible est cotée en bourse, cela se traduit par une offre publique d'achat (*OPA*), si l'entreprise n'est pas cotée son acquéreur devra évaluer ses actifs.
- La cession : La cession d'entreprise désigne la transmission de la propriété d'une société par un acte (vente, donation, etc.) engendrant de ce fait le transfert des actifs du propriétaire initial au repreneur. Cette cession est dite totale lorsqu'elle concerne l'ensemble des actifs, et partielle lorsqu'elle ne porte que sur une partie. On évalue une entreprise en cas de cession ou d'acquisition afin que les parties liées à la transaction (acheteur et vendeur) puissent assoir une fourchette de prix qui servira comme base de référence à la négociation.
- La scission : La scission est l'opération par laquelle une société transmet l'ensemble de son patrimoine à deux ou plusieurs sociétés préexistantes ou nouvelles. Lors de la scission, cette société est dissoute sans être liquidée. Cette opération permet de diviser les actifs et les passifs d'une société entre deux ou plusieurs autres sociétés. Contrairement à la fusion, la scission peut avoir lieu lors de la séparation des différentes filiales d'un groupe

en entités indépendantes. Dans ce cas, il convient de procéder à une évaluation afin de fixer la parité de valeur entre la valeur du groupe et la valeur de la société qui quitte le groupe par scission.

- **L'introduction en bourse** :L'introduction en bourse est une opération financière permettant à une société de financer son expansion en ouvrant son capital social aux investisseurs (particuliers, entreprises, etc.) sur un marché boursier. En Algérie, l'évaluation d'entreprise constitue la première étape du processus d'introduction en bourse. Toute entreprise souhaitant s'introduire à la bourse d'Alger doit procéder à une évaluation économique par un expert comptable inscrit à l'ordre national des experts comptables. Cette évaluation servira à fixer le prix de vente ou d'émission de l'action. L'évaluation permet d'établir la fourchette d'introduction en bourse qui sera présentée aux investisseurs
- **Transmission familiale** :Dans une telle situation, il y'a un changement de propriétaires mais pas de session⁹, l'évaluation est menée afin de déterminer le montant des taxes à payer sur les droits de succession.
- **Demande de crédit** :Une société peut vouloir connaître sa valorisation pour appuyer un dossier au prêt des banques car il est plus simple d'emprunter si elle présente un bilan < solide > et un actif économique cessible.
- **L'évaluation fiscale** :L'entreprise est un bien patrimonial et l'ensemble des titres constituant son capital social doit être évalué afin de se conformer à la législation fiscale.La valeur de ses titres constitue l'assiette d'un certain nombre d'impôts.

1.2 Les approches de l'évaluation d'entreprise

La valeur de l'entreprise peut être dégagée suivant différentes approches, basées aussi bien sur le passé que sur le futur de l'entreprise. Chaque approche est plus ou moins influente sur la valorisation finale en fonction du secteur et de la taille de la société. Ces approches peuvent être classées en trois grandes catégories que nous présentons dans ce qui suit.

1.2.1 L'approche patrimoniale

L'approche patrimoniale regroupe l'ensemble des méthodes ayant un caractère historique. Elle vise à dégager une valeur de marché pour le patrimoine de l'entreprise à partir de ses comptes annuels. Selon ces méthodes, la valeur de l'entreprise est limitée à ce qu'elle possède. C'est une approche comptable que la réglementation en vigueur permet d'aborder en montrant les étapes de sa mise en oeuvre. Les aménagements législatifs opérés par le gouvernement, notamment dans le domaine des normes comptables avec le passage du (plan comptable national) au (système comptable financier), permettant l'utilisation de ce type de méthode, particulièrement celle de l'actif net corrigé et du Goodwill.

1.2.2 L'approche analogique

[5] L'approche analogique appelée aussi (l'approche des comparables)ou (l'approche des multiples) est fondée sur l'application à la société évaluée des multiples observés lors de transactions (acquisitions, sessions) récentes enregistrées dans le même secteur ou lors de cotations boursières). Cette approche vise à apprécier la valeur d'une entreprise en la comparant à celles des sociétés qui évoluent dans des secteurs d'activités comparables ou similaires et présentant des caractéristiques proches (croissance, rentabilité, taille, etc.). Elle permet de donner une fourchette de valeur relativement précise et offre également un certain confort à ses utilisateurs (acquéreurs, cédants) puisqu'elle tient référence des données boursières et ces dernières sont communes à tous les investisseurs. Cette approche permet notamment d'éviter que l'entreprise à évaluer soit survalorisée ou sous-valorisée par rapport aux conditions de marché. Cependant, elle nécessite l'existence d'un échantillon d'entreprises comparables du même domaine d'activité afin d'effectuer les comparaisons requises.

1.2.3 L'approche prospective par actualisation

[2] Cette approche vise à déterminer la valeur d'une entreprise en se fondant sur l'hypothèse qu'elle restera en exploitation durant un avenir prévisionnel. La valeur de l'entreprise dans cette approche est égale à la valeur actualisée des flux monétaires qui seront générés dans le futur, il peut s'agir notamment, des flux de trésorerie, des dividendes, des bénéfices, etc. Il faut

également souligner l'importance des prévisions d'exploitation à moyen et long terme, dans ce type d'approche ce qui renvoi à évoquer le rôle d'un marché financier structuré et dynamique ainsi que la maîtrise d'outils de management tels que le business plan.

1.3 L'historique des méthodes d'évaluation

La recherche des déterminants de la valeur de même que la valorisation ont fait l'objet de nombreuses recherches qui permettent aujourd'hui d'appréhender les différents problèmes en se fondant sur des concepts théoriques solides. Ainsi, les différents modèles développés dans les années cinquante Durand (1957) M. Gordon, E. Shapiro (1956); F. Modiglian et M.H. Miller (1958), (1961) ont posé toutes les bases pour la pratique de l'évaluation des entreprises. (F.Fabre Azema ; 2000) Les spécialistes en évaluation d'entreprise notent une évolution dans la manière de valoriser une entreprise. Les méthodes sont devenues de plus en plus sophistiquées et de nombreuses formules mathématiques complexes sont apparues.

Historiquement depuis les années 1850, les entreprises étaient évaluées avec la méthode patrimoniale sur une base de réévaluation des actifs tangibles comme les stocks et les immobilisations. Puis, on a ajouté le Goodwill durant plusieurs années, méthode dite de la rente abrégée du Goodwill, pour tenir compte de la rentabilité procurée par les actifs. À partir des années 1950, le développement de la bourse des valeurs a permis de recourir à la méthode des comparables, favorisée par l'émergence de sociétés comparables cotées en Bourse avec qui il était devenu possible de comparer l'entreprise à évaluer. Dans les années 1970 le développement des instruments de calcul (calculateurs, microordinateurs, logiciels) a permis de généraliser l'utilisation de l'actualisation financière, qui a connu plus d'approfondissements à partir du milieu des années 1990 (actualisation des flux de trésorerie disponibles au lieu de l'actualisation des dividendes).

1.4 Le processus d'évaluation

La valorisation finale d'une entreprise est la conclusion d'un processus d'évaluation qui s'effectue en plusieurs étapes. Nous présenterons dans ce qui suit les principales étapes constituant la démarche d'évaluation d'entreprise.

1.4.1 La collecte d'information

[5] Cette étape consiste à collecter l'ensemble des informations disponibles sur l'entreprise à évaluer recherchées au sein même de l'entreprise ou de l'extérieur, à partir de données publiques (comptes publiés, rapport de gestion, etc.) ou de données privées (note d'analystes financiers, études sectorielles, etc.). Cette information qu'elle soit comptable, financière, juridique ou fiscale constitue la matière première de toute évaluation d'entreprise. Elle peut porter sur des événements passés ou sur des prévisions futures. Le tableau ci-après présente une liste des principales données à recueillir pour l'évaluation d'une entreprise.

Tableau n°1 : Principales informations à collecter.

Informations chiffrées	Informations qualitative
<ul style="list-style-type: none">- Etats financiers des trois dernières années : bilan, compte de résultat, annexe et tableau des flux de trésorerie.- Rapports des commissaires aux comptes.- Méthode d'amortissement des immobilisations.- Tableaux d'amortissement.- Répartition du capital social.- Liste des rémunérations des différents salariés.	<ul style="list-style-type: none">- Organisation de l'entreprise.- Méthodes de management.- Stratégie du chef d'entreprise.- Compétence des salariés.- Etat du matériel.- Concurrence et positionnement sur le marché- Connaissance du secteur d'activité.- Potentiel du secteur (croissance, déclin).- Connaissance du type de client.- Répartition de la clientèle.- Relation avec les fournisseurs.- Examen des contrats (assurance, travail,).

1.4.2 L'élaboration du diagnostic d'entreprise

[14] En utilisant l'information collectée, un diagnostic d'entreprise peut être effectué. Ce diagnostic sert avant tout à comprendre le (business model) ou modèle d'affaire de l'entreprise à évaluer d'un point de vue stratégique et financier.

- Le diagnostic financier : Le diagnostic financier permet d'identifier les déterminants de la performance économique et financière de l'entreprise sur le long terme, d'analyser sa structure de financement et d'évaluer sa solidité financière. Il doit notamment répondre aux interrogations portant sur la solvabilité de l'entreprise, ses performances, sa croissance et les risques qu'elle encourt.
- Le diagnostic stratégique : Le diagnostic stratégique permet de porter un regard sur la situation concurrentielle de l'entreprise, les opportunités et les menaces présentes sur son marché et de caractériser ses forces et ses faiblesses. Parmi les outils de diagnostic stratégique, il est possible de citer : l'analyse SWOT, la matrice BCG, les cinq forces de Porter, etc.

Ce diagnostic s'effectue en deux étapes : un diagnostic externe et un diagnostic interne.

1. Le diagnostic externe porte principalement sur l'analyse du marché et de l'environnement de l'entreprise.
2. Le diagnostic interne a pour vocation de comprendre le fonctionnement de l'entreprise, et de déterminer les domaines d'activités sur lesquels elle entend se développer. Il s'intéresse notamment au système de production au niveau des investissements et à la stratégie de distribution.

D'autres éléments, à l'instar du diagnostic fonctionnel et d'un audit général, doivent compléter le diagnostic d'entreprise.

1.4.3 L'élaboration d'un business plan

Avant de procéder à l'évaluation d'une entreprise, il faut s'intéresser aux perspectives de croissance et de rentabilité. L'établissement de prévisions financières est indispensable pour l'évaluation. De nombreuses méthodes prennent en compte les perspectives futures de l'entreprise. Ces prévisions concernent tous les éléments financiers de l'entreprise : ses résultats,

ses besoins financiers, et ses ressources financières. L'ensemble des prévisions financières d'une entreprise est souvent dénommé business plan. Le travail de l'évaluateur consiste à prendre en compte ces informations pour construire des états financiers prévisionnelles de la société à valoriser.

1.4.4 Choisir une méthode d'évaluation

L'évaluateur doit sélectionner parmi les différentes méthodes d'évaluation celles à retenir pour valoriser l'entreprise et justifier également les méthodes d'évaluation à écarter. Le choix des méthodes est fonction de certains éléments tels que :

1. L'information disponible
2. L'objectif de la valorisation
3. La taille de l'entreprise
4. La possibilité de faire des prévisions sur l'activité

1.4.5 Déterminer les hypothèses et les paramètres de l'évaluation

[14] En fonction des méthodes d'évaluation retenues, un certain nombre d'hypothèses et de retraitements doivent être effectués pour obtenir la valorisation finale de l'entreprise. Le tableau suivant récapitule les principales hypothèses relatives à l'estimation des paramètres dans chacune des approches de l'évaluation.

Tableau n°2 : Hypothèses et paramètres relatives aux méthodes d'évaluation.

Méthodes de valorisation	Hypothèses	Paramètres
Actif net réévalué	<ul style="list-style-type: none"> - La valeur de la firme est égale à la valeur de son patrimoine. - Les flux versés par l'exploitation des actifs sont limités au regard de la valeur du patrimoine. 	<ul style="list-style-type: none"> - Réévaluation des actifs.
Méthode du Goodwill	<ul style="list-style-type: none"> - La valeur des actifs immatériels est forte au regard des autres actifs(corporels,exploitation) 	<ul style="list-style-type: none"> - Evaluation de la rente de Goodwill. - Taux d'actualisation du Goodwill. - Durée d'estimation.
Méthode des comparables	<ul style="list-style-type: none"> - La valeur d'une firme est déterminée à partir de la valeur des entreprises évoluant dans le même secteur d'activité. 	<ul style="list-style-type: none"> - Choix de l'échantillon de sociétés ou des transactions comparables. - Choix des multiples et des agrégats opportuns.
Méthode de dividendes actualisés	<ul style="list-style-type: none"> - La valeur dépend du niveau des bénéfices. 	<ul style="list-style-type: none"> - Taux de croissance des - Taux de croissance des bénéfices. - Taux de distribution. - Taux d'actualisation.
Méthode DCF	<ul style="list-style-type: none"> - La valeur est égale à la somme des flux actualisés au cout du 	<ul style="list-style-type: none"> - Flux de trésorerie. - out moyen pondéré du capital. capital. Horizon du business plan - Horizon du business plan - Valeur finale. - Taux de croissance des flux à l'infini

1.4.6 Synthèse des calculs et présentation de la fourchette de valeur

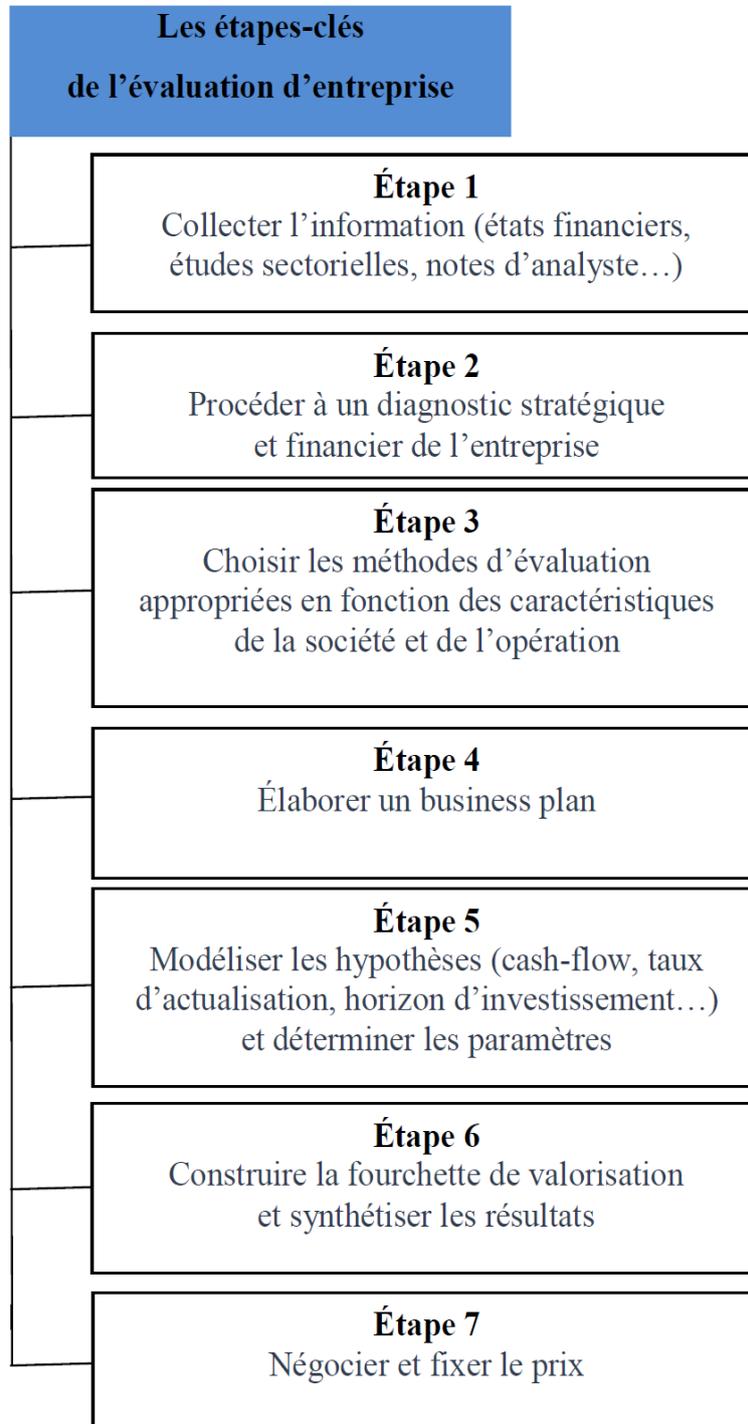
L'évaluateur présente les résultats de ces calculs sous forme de synthèse qui restitue non pas une valeur unique mais un intervalle de valeur. Afin de mesurer la sensibilité de la valeur d'une entreprise aux différentes hypothèses et paramètres, une analyse de sensibilité est effectuée.

1.5 Méthodologie d'évaluation des entreprises

L'évaluation d'entreprise est le fruit d'une démarche qui doit s'opérer suivant une procédure précise. Cette procédure se fait toujours en plusieurs étapes, et le respect de ces étapes assure une évaluation de qualité. Pour Jean Etienne palard et Franck Imbert, de la simple collecte d'informations sur l'entreprise jusqu'à la négociation débouchant sur le prix de cession, ces étapes sont au nombre de sept (voir schéma). Chaque étape nécessite des outils et techniques spécifiques.

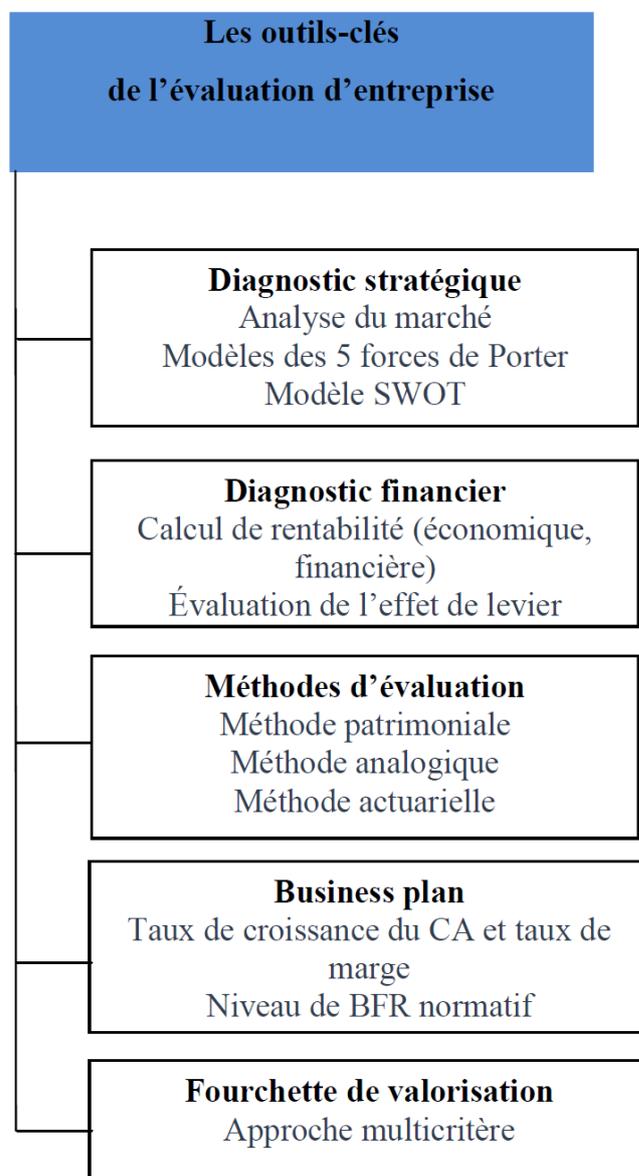
Étapes -clés du processus d'évaluation d'entreprise

Schéma n°1 :Étapes -clés du processus d'évaluation d'entreprise



Outils-clés de l'évaluation d'entreprise

Schéma n°2 :Outils-clés de l'évaluation d'entreprise



1.5.1 Collecter l'information

[15]

- **Les éléments relatifs à l'entreprise** : il s'agit d'informations propres ou internes à celle-ci. On trouve la stratégie industrielle, le degré d'innovation dans les produits et les techniques de fabrication, la logistique et les systèmes d'information, le niveau de qualification du capital humain et les chiffres comptables (structure, qualité des actifs, endettement, engagement hors bilan).
- **Les éléments externes à l'entreprise** : aussi important que les éléments internes, ils portent sur l'analyse du marché des produits/ services vendus et de son évolution (marché porteur, mature, saturé ou en déclin) ; l'intensité de la concurrence et l'analyse des facteurs clés de succès ; la conjoncture économique générale ou la force de secteur comparativement aux industries situées en amont et en aval. A la fin de cette prise de connaissance interne et externe de l'entreprise, l'évaluateur pourra :
 1. Porter des appréciations qualitatives sur l'entreprise : rentabilité, climat social, état du matériel, évolution de l'activité ;
 2. Procéder au diagnostic de l'entreprise et identifier les corrections a apporté aux documents comptables.

1.5.2 Le diagnostic

dégager les points forts et les points faibles de l'entreprise en procédant à un diagnostic est une procédure indispensable qui permet de donner à un repreneur une vision claire, précise et bien documentée de l'entreprise et de développer des arguments pertinents lors des négociations. Toute force ou faiblesse détectée lors du diagnostic aura un impact sur la valeur financière de l'entreprise (coefficient minorant ou majorant) et donc sur la valeur finale. Ce diagnostic se base sur les informations collectées, permettant ainsi d'apporter des clarifications sur la position de l'entreprise sur le marché, les capacités et l'état de son outil de production, ses ressources telles que les matières et les finances, et les ressources humaines. A la fin du diagnostic un rapport est établi et les éléments favorables et défavorables peuvent être rassemblées, dans une matrice dite SWOT. Une fois les documents nécessaires sont réunis, plusieurs diagnostics sont

à faire, en passant par la reprise de l'historique de l'entreprise (son identité, ses statuts, le nom commercial, sa culture, sa mission) ainsi que par l'étude de l'environnement (situation géographique, adresse, les accès : routes, rail, aéroport, port).

1.5.2.1 Le diagnostic juridique

ce diagnostic est indispensable car les aspects juridiques sont omniprésents et touchent toutes les fonctions de l'entreprise. Il consiste à vérifier tous les liens juridiques de l'entreprise et à faire :

- L'étude des contrats de location (crédit-bail, leasing, bail emphytéotique) pour évaluer les engagements de rachats, la pérennité et la portée des contrats sur les biens nécessaires à l'exploitation.
- L'étude des contrats d'emprunts pour évaluer les risques financiers (engagement hors bilan, marge de manoeuvre financière).
- L'étude des brevets pour examiner s'ils sont toujours utiles à l'entreprise et quelle rentabilité elle peut en tirer.

1.5.2.2 Le diagnostic commercial

le diagnostic commercial consiste en une présentation synthétique et opérationnelle des données du marché, des prix, des concurrents, des clients. Il a aussi pour objet d'évaluer la capacité marketing, mesurer la répartition et l'évolution du chiffre d'affaires, analyser la position de l'entreprise dans son secteur d'activité et ses produits sur les différents marchés, ses activités en matière de recherche et développement. Cette analyse passe notamment par une étude des forces et faiblesses de l'entreprise ainsi que de ses opportunités et menaces, et peut être réalisé sur la base de la matrice des cinq forces de PORTER.

1.5.2.3 Le diagnostic industriel

il s'agit de l'analyse de l'ensemble des fonctions principales de l'entreprise, de l'achat des matières à la livraison au client, passant par : l'approvisionnement, la planification, la production, la connaissance des qualifications des fournisseurs relatives aux produits qu'ils fournissent

à l'entreprise, ainsi que l'analyse des processus de stockage et de tenue des stocks. Vérifier les taux d'utilisation des capacités, faire le point sur l'adaptation des moyens immobiliers, techniques et outils professionnels dont l'entreprise dispose pour exercer son activité, ainsi que sur leur état. Il permet également de préciser les biens à inclure ou à exclure de la vente, s'il s'avère plus intéressant de les traiter à part.

1.5.2.4 Le diagnostic des ressources humaines

une entreprise se définit non seulement par son capital économique et ses compétences techniques, mais aussi par son capital humain qui constitue un élément à ne pas négliger dans la détermination de sa valeur. Les interactions et la motivation des employés sont des facteurs de succès pour le bon fonctionnement d'une entreprise, et une bonne gestion des ressources humaines permet notamment de prendre l'avantage sur les entreprises concurrentes. Le diagnostic humain a une grande importance car il met en évidence les compétences productives en place ou ses carences, permet de détecter les emplois sensibles et les compétences clés, il évalue l'impact du départ du dirigeant sur l'organisation de l'entreprise et ses conséquences sur son activité. Il consiste à analyser les compétences et expériences du personnel, ainsi que son savoir-faire, sa qualification et sa maîtrise des postes de travail, ses connaissances des procédés de production, et de déterminer s'il s'agit d'atouts ou bien de faiblesses pour l'entreprise. Un diagnostic des ressources humaines a une dimension quantitative et organisationnelle (que l'on peut appliquer aux autres ressources de l'établissement, financières et matérielles) et une dimension qualitative bien particulière, en référence directe à son aspect humain. Pour bien mener le diagnostic, il est nécessaire de consulter les documents principaux concernant les salariés de l'entreprise et son organisation tels que : les contrats de travail, l'organigramme, la déclaration annuelle des salariés, le règlement intérieur, le bilan social (maladie, accidents), le registre des observations et mises en demeure, l'absentéisme etc. L'analyse des informations issues des documents doit être complétée par des entretiens réalisés avec le dirigeant et les salariés afin d'apprécier le climat social de l'entreprise.

1.5.2.5 Le diagnostic comptable

le diagnostic comptable a pour vocation de s'assurer de la crédibilité des informations et des comptes dont l'évaluateur dispose. En d'autres termes, il convient d'effectuer un examen critique des comptes annuels de l'entreprise à évaluer, des budgets, d'une situation comptable récente ou prévisionnelle.

1.5.2.6 Le diagnostic financier

permet de déterminer les indicateurs de la performance économique et financière de l'entreprise, d'analyser sa structure de financement et d'évaluer sa rentabilité et son équilibre financier. Il s'appuie nécessairement sur une méthodologie qui comporte deux étapes préalables :

le traitement des informations disponibles dans la perspective du diagnostic : consiste à ajuster et à retraiter les différents états comptables de l'entreprise (bilan, comptes de résultat) servant de base à l'évaluation de l'entreprise, en tenant compte des corrections et appréciations qualitatives faites lors de la prise de connaissance.

la sélection et la mise en forme d'indicateurs significatifs et utiles : l'étude de ces indicateurs doit permettre une synthèse sur la situation de l'entreprise qui pourra constituer le support de prévision ou d'évaluation. Le diagnostic financier est réalisé sur la base de l'étude et de l'analyse des trois derniers bilans et comptes de résultats.

- **les retraitements du bilan** : le bilan est l'image de l'entreprise à un instant défini dans le temps. Il est une photographie de son patrimoine, il paraît fournir la connaissance de sa valeur patrimoniale. Il est soumis aux retraitements pour : vérifier la réalité et la consistance des valeurs immobilisées, des dettes et des créances enregistrées (dans certaines situations, il convient de retraiter l'actif et le passif pour rendre à l'entreprise sa valeur économique, notamment lorsqu'il existe une différence évidente entre la valeur telle qu'elle est inscrite en comptabilité et la valeur économique d'un bien), reclasser ses éléments en fonction de leur nature (exploitation / hors exploitation, court terme ou long terme) et enfin présenter un document exploitable et reconnu par tous les analystes (le bilan financier).

Méthodes D'analyse Financière

L'analyse financière de l'entreprise est l'une des techniques de la gestion financière qui donne un véritable état d'une entreprise et qui mesure sa performance financière à partir des documents essentiels (bilan et compte de résultat) fournis annuellement par les services comptables de l'entreprise. Ce deuxième chapitre montre l'importance de l'analyse financière comme outil de mesure de la performance financière d'une entreprise.

2.1 Concepts fondamentaux de l'analyse financière :

L'analyse financière est une façon de transcrire la réalité économique et financière de l'entreprise en un langage universel permettant le développement d'outils de suivi de l'activité. Pour maîtriser ces outils, il est important de définir certains concepts sur lesquels se basent les techniques financières.

2.1.1 Quelques définitions de l'analyse financière (AF) :

Il existe différentes définitions de l'analyse financière, elles vont toutes dans le même sens et ont toutes le même objectif qui sont la détermination de la santé de l'entreprise.

Selon COHEN Elie [3] :L'analyse financière constitue un ensemble des concepts, des méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière de l'entreprise, aux risques qui l'affectent, aux niveaux et à la qualité

de ses performances.

Selon Alain MARION[10] :considère l'analyse financière comme une méthode de compréhension de l'entreprise à travers ses états comptables, méthode qui a pour objet de porter un jugement global sur le niveau de performance de l'entreprise et sur sa situation financière (actuelle et future).

Pour Jean- Pierre. LAHILLE[9] :L'analyse financière peut être définie comme une démarche, qui s'appuie sur l'examen critique de l'information comptable et financière fournie par une entreprise à destination des tiers, ayant pour but d'apprécier le plus objectivement possible sa performance financière et économique (rentabilité, pertinence des choix de gestion ...), sa solvabilité (risque potentiel qu'elle présente pour les tiers, capacité à faire face à ses engagements...) et enfin son patrimoine.

Et pour résumer, l'analyse financière permet donc de connaître la situation de l'entreprise (son activité, sa performance réalisée, sa structure financière).

2.1.2 Les objectifs de l'analyse financière :

L'analyse financière a pour objectif de :

- Connaître la situation financière de l'entreprise à la fin du cycle d'exploitation en vue de dégager ses forces et ses faiblesses ;
- Connaître l'importance de l'exploitation des ressources de l'entreprise ;
- Rechercher les conditions d'équilibre financier et mesurer la rentabilité de l'entreprise ;
- Elle permettre de mesurer la contribution des facteurs sensibles dans l'atteinte des objectifs financiers et de repérer des facteurs critiques explicatifs du niveau de performance et de risque.

2.1.3 Les méthodes de l'analyse financière :

Les travaux d'analyse financière sont réalisés à partir de deux méthodes :

2.1.3.1 La méthode statique :

Elle permet d'examiner et de corriger les documents relatifs à un seul exercice comptable (une période déterminée).

2.1.3.2 La méthode dynamique :

Elle permet de faire la comparaison entre les différents bilans successifs, pour construire une politique financière et une stratégie future de l'entreprise.

2.1.4 Les étapes de l'analyse financière :

Pour être en mesure de porter un jugement sur la situation financière d'une entreprise, l'analyse doit tenir compte de l'ensemble d'informations disponibles surtout celles publiées par la comptabilité ou par d'autres sources. Généralement plusieurs étapes doivent être suivies à savoir :

- Procéder à l'examen global des états financiers, cet examen porte généralement sur les emplois (actifs), les ressources (passifs), les ventes et les bénéfices ;
- Etudier l'environnement de l'entreprise (son secteur d'activité, la convention collective à laquelle elle doit se référer, la concurrence, la répartition de son capital.) ;
- Analyser le rapport du vérificateur, l'énoncé des principes comptables, les notes aux états financiers et d'autres informations pertinentes ;
- Appliquer les techniques d'analyse comme les ratios, l'étude du bilan en grande masses et autres ;
- Analyser le compte de résultat et calculer (les soldes intermédiaires de gestions) pour expliquer la formation du résultat ; Enfin, porter un jugement sur la situation financière, formuler des recommandations et prendre des décisions.

2.1.5 Les procédures de l'analyse financière :

Pour être en mesure de porter un jugement sur la situation d'une entreprise, l'analyse doit tenir compte de l'ensemble d'informations disponibles, surtout celles publiées par

la comptabilité ou par d'autres sources. En général plusieurs étapes doivent être suivies à savoir :

- a) Préciser les objectifs de l'analyse ;
- b) Procéder à l'examen global des états financiers, cet examen porte généralement sur les emplois (actif), les ressources (passif), les ventes et les bénéfices ;
- c) Analyser le rapport et la vérification, l'énoncé des principes comptables, les notes aux états financiers et d'autres informations pertinentes ;
- d) Appliquer les techniques d'analyse comme les ratios, l'étude du bilan en masse et autre ;
- e) Enfin, porter un jugement sur la situation, formuler des recommandations et prendre des conclusions.

2.2 Spécificités des états financière d'une entreprise :

Les états financiers sont des documents comptables qui donnent des informations sur la situation d'une entreprise. Ces informations peuvent concerner l'état de la structure financière, la composition de son patrimoine, l'évaluation de ses performances et la mesure de sa rentabilité. Ils sont composés d'un bilan, d'un compte de résultat.

2.2.1 Bilan :

2.2.1.1 Définitions du bilan :

Selon BARUCH Philippe[1] :Un bilan comptable est un tableau représentatif du patrimoine de l'entreprise qui montre à un moment donné l'ensemble des ressources et des emplois de l'entreprise. Le bilan comptable sera utilisé pour l'analyse de l'équilibre financier de l'entreprise .

Selon MIRVAL Gérard [13] :Le bilan représente l'image du patrimoine de l'entreprise à une date donnée avec ce qu'elle possède à l'actif (des investissements financiers) et ce

qu'elle doit au passif (les fonds propres aux actionnaires et provisions techniques à ses assurés).

2.2.1.2 Présentation du bilan :

1. Actif du bilan :

Tableau n°1 : le bilan

Les origines	Montants	Adversaires	Montants
Immobilisations :		Argent permanent :	
Valeurs fixes :		Argent propre	
Investissements		Le capital de l'entreprise	
Des valeurs		Ré estimer les équipes	
importantes		Fardeaux et pertes	
Valeurs fixes		D.L.M.T	
Autres valeurs		Dettes d'investissement	
constantes		Prêts Bancaire	
Stock de Sécurité			
Liens partagés			
Garanties payées			
Total des immobilisations		Total des fonds permanents	

Les atouts Valeurs d'exploitation des biens Ressources et fournitures Produits finis Produits 1/2 complets Des valeurs réalisables Avances Les clients Papiers de capture Valeurs soulignées la Banque le compte courant boîte		D.C.T	
Le total des actifs courants		Somme des D.C.T	
Total des actifs		Responsabilités totales	

2. **Le bilan financier abrégé** : La forme du bilan d'argent diffère la différence entre les groupes les grands pour le solde de la période, en fonction du ratio de liquidité des actifs et de la maturité des passifs. Et doit prendre un il reconnaissance de l'homogénéité entre les éléments d'un groupe. Ce sont ces p groupes qui utilisent les données pour l'analyse financière, car il a une signification financière, qui est utilisé dans le travail de comparaison et d'analyse. Ensuite, l'échelle apparaît L'argent est sous une forme abrégée le sommet et le centile, et le bilan montre l'année financière abrégée sous la forme Suivant :

Argent privé	Immobilisations
La dette à long terme	Stocks Évalué pas prêt
Dette à court terme	Valeurs prêtes

Bilan financier rétrécie

2.3 Les outils de la mesure de la performance financière :

Toute entreprise est tenue de maintenir un degré de liquidité suffisante pour assurer en permanence sa solvabilité, et pour faire face à ses engagements, c'est-à-dire à régler ses dettes au fur et à mesure qu'elles viennent à l'échéance. La mesure de la performance financière de l'entreprise se détermine de quatre instruments FR, BFR, TR et la méthode des Ratios.

2.3.1 L'analyse de l'équilibre financier :

L'analyse de l'équilibre financier d'une entreprise doit s'intéresser à trois indicateurs essentiels qui sont :

- La liquidité : Représente l'aptitude de l'entreprise à transformer plus ou moins rapidement ses actifs en trésorerie.
- La solvabilité : S'intéresse à la capacité de l'entreprise à faire face à ces engagements (dettes) à court terme par ces disponibilités.
- La rentabilité : C'est la capacité de l'entreprise à dégager un résultat régulier, et suffisant afin de maintenir l'équilibre financière, la rentabilité met en relation les capitaux engagés (investissements) dans l'entreprise ou des profits réalisés.

2.3.1.1 Le fond de roulement (FR) :

- **Définitions :**

Le FR constitue un indicateur global et approximatif de l'équilibre financier de l'en-

treprise qui résulte de la confrontation entre la liquidité des éléments de son actif et l'exigibilité de son endettement.

Selon EVRAERT Serge[6] : Le fonds de roulement net global ou fond de roulement fonctionnel est égale à la différence entre les ressources et les emplois stables ou cycliques.

A-Fond de roulement net global (FRNG) :

La notion du fond de roulement à donner lieu à des multiples formulations qui traduisent respectivement une approche par le haut du bilan et une approche par le bas du bilan et qui sont comme suit :

1. A partir du haut de bilan :

Si on tient compte des éléments du (haut du bilan) il représente l'excédent des capitaux permanents (*CP*) sur les actifs immobilisés (*AI*) nets, et par conséquent, la part des capitaux permanents qui peuvent être affectés au financement des actifs circulants, le calcul du fond de roulement par le haut du bilan est calculé ainsi :

$$FRNG = \text{Capitaux Permanents (CP)} - \text{actifs immobilisés (AI)}$$

2. A partir du bas de bilan :

Si on prend en compte les éléments du bas du bilan, le FRNG représente l'excédent des actifs circulants, liquide à moins d'un an, sur les dettes à court terme exigible à moins d'un an. Donc l'approche du fond de roulement net par le bas de bilan peut s'exprimer à travers la relation suivante :

$$FRNG = \text{Actif circulant (AC)} - \text{Dette à court terme (DCT)}$$

• Interprétation du fond de roulement :

L'interprétation du fond de roulement se base sur trois (03) cas suivants :

AI	CP
AC	FRNG
	DCT

FIGURE 2.1 – Représentation du fond de roulement positif

— **Si le $FRNG > 0$:**

Un FR positif (+) signifie que l'entreprise arrive à financer l'intégralité de ces immobilisations par ces capitaux permanents, et de dégager un excédent des ressources qui lui permet de couvrir une partie de cycle d'exploitation.

— **Si le $FRNG < 0$:**

Un fond de Roulement qui est négatif (–), signifie que les capitaux permanents n'arrivent pas à financer l'intégralité des immobilisations, autrement dit l'entreprise finance une partie de ces immobilisations par ces dettes à court terme (*DCT*), alors que les Dettes à Court Terme (*DCT*) sont impossibles à se transformer en liquidité, dans ce cas la situation de l'entreprise est délicate (difficile). Dans ce cas les capitaux permanents Actifs immobilisés.

AI	CP
FRNG	
AC	DCT

Représentation du fond de roulement négatif

— **Si le $FRNG = 0$:**

Le fond de Roulement nul, cela indique une harmonisation totale entre la structure des emplois et des ressources, c'est-à-dire que les actifs immobilisés sont

financés seulement par les capitaux permanents, et les actifs circulants couvrent strictement les dettes à court terme. Dans ce cas, on peut dire que les actifs immobilisés=Capitaux Permanents.

AI	CP
AC	DCT

Représentation du fond de roulement égal (nul).

2.3.1.2 Le besoin en fond de roulement (*BFR*) :

- Définitions du besoin en fond de roulement : Selon J-YEGLEM.A. PHILIPPS et C. RAULT[19] : Le BFR est défini comme suit : L'actif circulant est la partie de l'actif dont l'essentiel assure le cycle d'exploitation de l'entreprise et qui passe à chaque renouvellement de cycle de la forme d'actif physique tel que les stocks à la forme de créance, puis de disponibilité, les quelles se transforment à nouveau en physiques pour recommencer un nouveau cycle.

- **Mode de calcul du besoin en fond de roulement :**

Il se calcule par deux méthodes différentes :

— **La 1^{er} méthode :**

$$BFR = (\text{Valeurs d'exploitation} + \text{Valeurs réalisables}) - (\text{Dettes à court terme} - \text{Dettes financières})$$

— **La 2^{eme} méthode :**

$$BFR = (\text{Actif circulant} - \text{Valeur Disponible}) - (\text{Dettes à Court Terme} - \text{Dettes Financières})$$

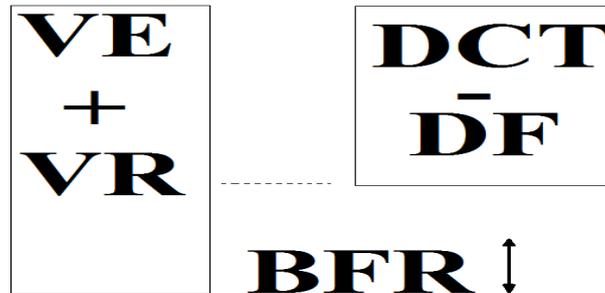
- **Interprétation du besoin en fond de roulement :**

Il existe trois cas pour interpréter le BFR :

1^{er} cas :

si $BFR > 0$:

Le **BFR est positif** : on dit que l'entreprise a un besoin de financement d'exploitation, donc les emplois cycliques sont supérieurs aux ressources cycliques.

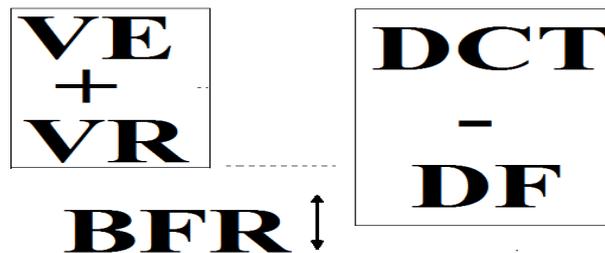


Représentation du besoin en fond de roulement positive BFR

2^{eme} cas :

si $BFR < 0$:

Le BFR est négatif signifie qu'il y a un excédent des ressources d'exploitations, dans ce cas les ressources cycliques (DCT) sont supérieurs aux emplois cycliques ($VE + VR$).

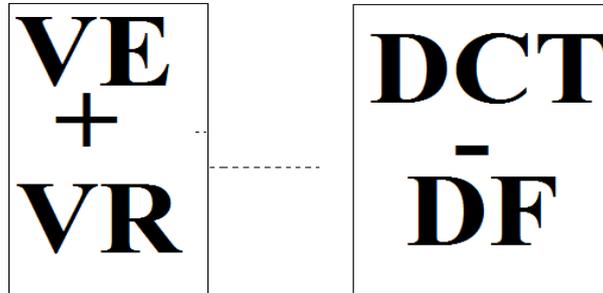


Représentation du besoin en fond de roulement négative

3^{eme} cas :

si $BFR = 0$:

Cette situation signifie que les dettes à court terme arrivent juste à financer les emplois cycliques.



Représentation du besoin en fond de roulement nul

2.3.1.3 La trésorerie nette :

- **Définition de la trésorerie** : La trésorerie nette est une mesure comptable de la position de trésorerie et correspond à l'excédent algébrique des ressources sur les emplois à l'exclusion des comptes du bilan (trésorerie actif et passif).[6]
- **Mode du calcul de la trésorerie nette** : On peut calculer la trésorerie nette par deux méthodes différentes :

1^{er} méthode : La trésorerie traduit la position globale de l'entreprise sur ses opérations financières à court terme. Généralement elle se calcule à partir du haut du bilan financier :

$$Trsorerienette_{Haut} = \text{Fond de roulement (FRNG)} - \text{Besoin en Fond de Roulement (BFR)}$$

2^{eme} méthode : Elle se calcule par l'approche du bas du bilan financier selon la formule suivante :

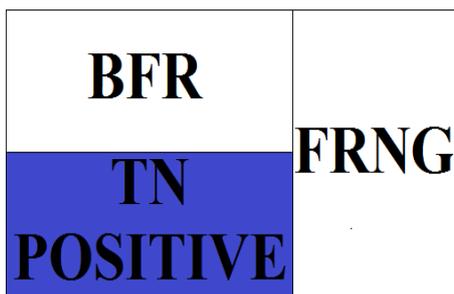
$$Trsorerienette_{BAS} = \text{Fond de roulement (FRNG)} - \text{Besoin en Fond de Roulement (BFR)}$$

- Interprétation de la trésorerie nette :

1^{er} cas :

Si le $TN > 0$ c'est-à-dire $FRNG > BFR$ donc la Trésorerie est positive

Une trésorerie positive, cela signifie que les capitaux permanents arrivent à financer les valeurs immobilisées et à dégager un surplus du fond de roulement qui sert à financer le besoin du fond de roulement.



représentation de la trésorerie positive

2^{eme} cas :

Si le $TN < 0$ c'est-à-dire $FRNG < BFR$ donc la Trésorerie est négative

Une trésorerie négative, cela signifie que les capitaux n'arrivent pas à financer les immobilisations, et une partie des valeurs immobilisées est financée par les dettes à court terme. Donc dans ce cas l'entreprise dispose d'une liquidité insuffisante.

BFR	FRNG
	TN NEGATIVE

représentation de la trésorerie négative

3^{eme} cas :

Si le $TN=0$

c'est-à-dire $FRNG = BFR$ donc la Trésorerie est nulle

Une trésorerie nulle, signifie que les capitaux arrivent à financer les valeurs immobilisées sans dégager un excédent, dans ce cas il est préférable d'augmenter le fond de roulement et réduire le besoin en fond de roulement.

BFR	FRNG
TN	

représentation de la Trésorerie nulle

2.3.2 L'analyse par la méthode des ratios :

Le ratio est l'outil préféré des analystes financier afin d'évaluer la performance ou le bien-être de l'organisation, il est même utilisé par les agences de notation pour évaluer la capacité d'une entreprise à faire face à ses engagements.

2.3.2.1 Définitions d'un ratio :

On appelle ratio un rapport entre deux grandeurs significatives de l'activité de l'entreprise. Un ratio doit donc exprimer obligatoirement une valeur relative et par voie de conséquence rendre compte, de manière également significative des modifications intervenues dans la structure d'exploitation ou dans la structure financière de la firme.[7] M. Deprez et M. Duvant, expliquent aussi que : Un ratio est un rapport combinant deux valeurs caractéristiques extraites des documents d'une entreprise.[4] Autrement dit le ratio est un rapport entre deux grandeurs caractéristiques extraites des documents comptables permettant une approche du risque que représente l'entreprise pour ses partenaires (associés, banquiers, Fournisseurs) Le ratio peut être exprimé en pourcentage, en jours, en dinars, ou sous forme de quotient.

2.3.2.2 L'objectif et l'intérêt de l'analyse financière par la méthode des ratios :

L'analyse financière par ratios permet au responsable de suivre le progrès de son entreprise et de situer l'image qu'elle offre aux tiers intéressés tels que les actionnaires, les banquiers, les clients, les fournisseurs et les personnels. Rappelons qu'il s'agit d'une version à posteriori. En effet pour une entreprise, le fait d'avoir de bons ratios à la clôture de l'exercice, n'implique pas un immédiat favorable. On va citer quelques objectifs[18] :

- La méthode des ratios doit être utilisée avec prudence. Pour un grand nombre d'actes économiques, les ratios ne sont qu'une première étape. Ils ne donnent pas au gestionnaire qu'un fragment et l'information dont il a besoin pour décider et choisir.
- La réussite d'une décision financière repose sur l'aptitude qu'ont les responsables à prévoir les événements. La prévision est la clé du succès de l'analyste financier. Quant au plan financier, il peut prendre de nombreuses formes qui doivent tenir compte de ses faiblesses afin de mieux y remédier correctement.
- Facilite l'interprétation économique et financière de la situation de l'entreprise, et d'identifier d'éventuel problème ;

- Facilite la comparaison entre deux ou plusieurs entreprises similaires ;
- Joue le rôle d'indicateur des points faibles et points forts qui caractérisent la politique financière.
- Permet de passer des valeurs brutes aux valeurs relatives ;
- Permet une comparaison financière aussi bien interne qu'externe.

2.3.2.3 Les différents types des ratios :

Il est possible de calculer un grand nombre de ratios financiers pour la même institution, mais tous n'ont pas une signification importante, vous devez donc choisir les plus importants et éviter des ratios similaires ou identiques, et voici quatre ratios principaux qu'il est souhaitable que l'analyste financier se concentre sur eux comme suit :

- Les ratios structurelles[8] : Ce sont les ratios qui donnent une image de l'institution (autorité financière) à un certain moment donné, et cela se fait en comparant les différentes composantes de l'actif et du passif avec le bilan total. On distingue deux principaux types :
 1. Ratios liés à la structuration des actifs : Ces ratios sont liés à la nature de l'activité de l'institution et au secteur économique. Ils en font partie, car ces ratios nous permettent de mesurer plusieurs choses, dont :
 - (a) Le degré de liquidité du total des fonds utilisés.
 - (b) La capacité de l'institution à réagir face à tout symptôme potentiel.
 - (c) Sa capacité à changer rapidement la composition de ses fonds pour adopter de nouvelles conditions de marché.

On résume parmi les ratios de structuration d'actifs dans la figurent les suivants :

$\text{Actifs} = \text{des immobilisations} + \text{Des courants} + \text{valeurs des réalisations} + \text{Valeurs disponibles (prêtes)}$
--

Ratios	Formule de calcul
Actifs immobilisés	Total Actifs immobilisés/Total des actifs
Actifs courants	Total des actifs courants/Total des actifs
Valeurs d'exploitations	Valeurs d'exploitations/Total des actifs
Valeurs réalisables	Valeurs réalisables/Total des actifs
Valeurs disponibles	Valeurs disponibles /Total des actifs

2. Ratios liés à la structuration des passifs : Ces ratios permettent d'étudier les propriétés de la société et des autres en termes d'emprunt. Il permet de rechercher la position optimale pour le financement des usages et le degré d'indépendance de la société. Ces ratios permettent de mesurer le poids de chaque type d'actif à travers une comparaison avec le groupe d'actifs, et ils sont donnée comme suit :

$$\text{Passifs} = \text{Capitaux propres} + \text{dettes}$$

Ratios	Formule de calcule
Capitaux propres	Capitaux propres/Total des passifs
Dettes à long terme	Dettes à long terme /Total des passifs
Dettes à long terme	Dettes à long terme/Total des passifs

Où le premier ratio représente les capitaux (fonds) propres sur le total des passifs, de sorte que plus ce pourcentage est élevé, plus la société est indépendante financièrement. Pour le deuxième et troisième ratio représentent les dettes sur le total des passifs, souvent la valeur de dette à long terme est considérablement élevée (important) car il est utilisé pour financer l'investissement. Pour les dettes à court terme généralement elles sont allouées (utilisé) pour financer les dépenses résultant du cycle d'exploitation.

- Les ratios de liquidité :

Ces ratios reposent sur le principe de l'équilibre financier ; dont la règle stipule une cohérence entre la durée d'un moyen de financement (passif) et la durée d'une opération à financer (actif). Donc un actif immobilisé doit être financé par une ressource stable (passif non courant).

1. Ratio de liquidité générale :

Il exprime la capacité d'une compagnie à faire face à ses engagements à court terme par ses actifs courants, il est supérieur ou égale à 100cas contraire, l'entreprise ne peut pas régler ses dettes à court terme, donc elle procède à des actes tel que : céder un de ses actifs non courants (corporelles) ou financiers après son reclassement ; donnons pour exemple : vente d'un bon de trésor BTA, ou anticiper l'échéance d'un placement à long terme ;

$$\text{Ratio de liquidité générale} = \text{Actif courants} / \text{Dettes à court terme.}$$

2. Ratios de rentabilité ou de profitabilité : La rentabilité est un rapport entre une forme de résultat ou une performance et un moyen ou une activité mise en uvre pour le générer. Parmi les ratios de rentabilité qu'on peut définir à partir du bilan, on repère :

(a) Ratio de rentabilité financière des capitaux propres (RRFCP) :

$$RRFCP = \text{Résultat net} / \text{Capitaux propres.}$$

Il est l'un des meilleurs indicateurs de performance de gestion , et le plus important pour les actionnaires ; il mesure l'aptitude de la compagnie à rentabiliser les capitaux apportés par les actionnaires.

(b) Ratio de rentabilité du capital :

$$= \text{Résultat net} / \text{capital social}$$

Ce ratio mesure la rentabilité du capital investi.

(c) Ratio de la rentabilité économique :

Ce ratio mesure la capacité d'une compagnie à dégager un résultat par l'utilisation de l'ensemble de ses moyens autrement dit par les capitaux économiques ou l'actif.

$$= \text{Résultat net/Total actif}$$

3. Les ratios de la capacité de financement :

(a) Ratio de l'endettement :

$$= \text{Dettes à plus d'un an/Capitaux propres}$$

Ce ratio mesure le taux de financement par l'environnement externe c'est-à-dire les tiers par rapport au financement de l'entreprises par ses propres moyens (les capitaux des investisseurs).

(b) Ratio de solvabilité ou d'autonomie financière : Il a la même signification que le ratio d'endettement mais changeant de sens par rapport à son résultat, c'est-à-dire > 1 bon signe.

$$= \text{Fonds propres/les dettes à long terme}$$

Conclusion :

Ce chapitre permet d'appréhender l'importance de l'analyse financière dans la mesure de la performance financière, et d'étudier les spécificités des états financiers des entreprises, il s'agit d'une appréciation de la performance financière à partir des différents ratios qui peuvent influencer sur la prise de décision dans une société (décision de gestion ; de production.) ; en vue d'apporter des améliorations concernant la stratégie. Ce chapitre, servira comme introduction pour le chapitre à venir qui se reposera sur le cas pratique de la mesure de la performance financière par l'analyse des états financiers et leurs évolutions à l'horizon des deux années 2017 et 2018 appliqués à la Sonatrach.

Application de l'analyse financière sur la raffinerie de Pétroles (NAFTEC, SPA)

Dans ce chapitre nous allons présenter l'organisme d'accueil qui est la raffinerie de Pétroles (NAFTEC, Spa) , nous essayerons dans ce chapitre d'analyser la situation financière de cette société durant deux années 2017et 2018, cette analyse se basera en premier lieu, sur l'analyse de la structure financière fondée sur l'équilibre financier qui est une étude statique, et en deuxième lieu, sur l'analyse de l'activité et de la rentabilité qui est une étude dynamique, afin de porter un jugement global sur la santé financière de Société Nationale de Raffinage de Pétroles (NAFTEC, Spa).

3.1 Présentation de la société Sonatrach

3.1.1 Définition de la société Sonatrach

Sonatrach (acronyme de Société nationale pour la recherche, la production, le transport, la transformation, et la commercialisation des hydrocarbures) est une entreprise pétrolière et gazière algérienne. Créée le 31 décembre 1963. C'est un acteur majeur de l'industrie pétrolière surnommé la major africaine. Sonatrach est classée la première entreprise d'Afrique.

- La société nationale pour le transport, la transformation et la commercialisation des

hydrocarbures, plus connue par son abréviation SONATRACH est une nationale d'un grand poids économique, et internationale par son domaine d'activité, industrie pétrolière et gazière. Elle se situe au premier plan par l'importance de ses activités : prospection, forage production etc. La gestion de ses activités est assurée par branches opérationnelles qui sont des directions fonctionnelles qui élaborent et veillent à l'application de la politique et de la stratégie de groupe. Elles fournissent l'expertise et l'appui nécessaire aux activités.

- Sonatrach est un groupe pétrolier et gazier intégré sur toute la chaîne des hydrocarbures. Il détient en totalité ou en majorité absolue, plus de vingt entreprises importantes sur tous les métiers connexes à l'industrie pétrolière telle que le forage, le raffinage. Il possède aussi des participations significatives (entre 10 et 49% du capital) dans près de 50 entreprises implantées tant en Algérie qu'à l'étranger. Sonatrach regroupe plusieurs directions jouissant d'une logistique et d'un savoir spécifique assure un rôle essentiel dans l'exploitation pétrolière, leurs tâches s'étendent de l'extraction des hydrocarbures à l'état brut, jusqu'à l'acheminement du produit vers des sites stratégiques, pour être exportées, ou pour la production de produits dérivés.

3.1.2 L'historique de la société Sonatrach :

Afin d'assurer le contrôle et la gestion du secteur des hydrocarbures naissant dans les années 1950, une direction de l'énergie et des carburants a été mise en place en Algérie. Des indicateurs significatifs d'une évolution peu probable du secteur des hydrocarbures ont été constatés.

Pour l'Algérie, qui sortait de la guerre d'indépendance, une telle situation ne pouvait nullement convenir à sa stratégie de développement. Pour cela, l'état algérien se dota d'un instrument permettant la mise en œuvre d'une politique énergétique en créant le 31 décembre 1963 par décret n°63/491 la société nationale pour le transport et la canalisation d'hydrocarbures. Cette société a changé de statuts le 22 juillet 1966 décret n°66/292, pour devenir SONATRACH société nationale chargée de la recherche, la production, la transformation et la commercialisation des hydrocarbures. 1963-1971 Sonatrach est créée

le 31 décembre 1963, avec pour objectif principal le transport et la commercialisation des hydrocarbures et se déployer progressivement dans les autres segments de l'activité pétrolière. En 1964, Sonatrach lance la construction du premier oléoduc algérien OZ, d'une longueur de 805 km, il relie Haoud El Hamra à Arzew. Début de la grande aventure dans le gaz, en mettant en service le premier complexe de liquéfaction de gaz naturel GLZ Compagnie algérienne du méthane liquéfié (CAMEL), d'une capacité de traitement de 1,8 milliards m^3 de gaz par an. En 1965, la première campagne sismique de recherche d'hydrocarbures est lancée par Sonatrach avec l'implantation de 3 forages. En 1966, l'oléoduc OZ, ouvrage d'une grande portée stratégique, est mis en service. Il permet d'augmenter les capacités de production et d'acheminement des hydrocarbures de près de 30 %. Les missions de la Sonatrach, limitées à la gestion des pipelines et à la commercialisation, sont élargies à la recherche, à la production et à la transformation des hydrocarbures. Sonatrach devient la société nationale de recherche, production, transport, transformation et commercialisation des hydrocarbures et de leurs dérivés. En 1967, l'Algérie se lance dans un processus de nationalisation des activités de raffinage et de distribution, au terme duquel Sonatrach est à la tête de la distribution des produits pétroliers sur le marché national et inaugure la première station-service aux couleurs de l'entreprise. Première découverte de pétrole à El Borma (Hassi Messaoud Est). Sonatrach devient majoritaire (à plus de 50%) dans le transport terrestre des hydrocarbures en Algérie, elle crée ses sociétés de services et détient le monopole dans la commercialisation du gaz. Sonatrach se lance aussi dans la réalisation d'une usine d'ammoniac et prévoit la construction d'un complexe de produits pétrochimiques à Skikda et l'aménagement d'un port méthanier. En 1968, un développement sur toute la chaîne des hydrocarbures, Sonatrach multiplie ses découvertes de pétrole, découverte de gaz à Gassi EL Adem, au sud Est de Hassi Messaoud. Sonatrach est autorisée à transporter des hydrocarbures gazeux en provenance du gisement d'Hassi R'Mel et des zones productrices algériennes, à travers le gazoduc Hassi R'MelSkikda. En 1969, l'entreprise débute les premières opérations d'exploitation pétrolière par ses propres moyens sur le champ d'El Borma.

1971-2000 Le 24 février 1971, la nationalisation des hydrocarbures décidée par l'Algérie

en février 1971 inscrit la compagnie nationale des hydrocarbures dans une nouvelle dynamique, les objectifs de l'entreprise portent alors sur l'extension de toutes ses activités à l'ensemble des installations gazières et

pétrolières et l'atteinte de la maîtrise de toute la chaîne des hydrocarbures⁶. Cette année-là est aussi marquée par l'acquisition du premier méthanier baptisé au nom du gisement gazier d'Hassi R'Mel. En 1972, la mise en service du complexe de liquéfaction de gaz naturel GL1K à Skikda, d'une capacité de production de 6,5 millions m^3 par an de GNL, 170 000 tonnes par an d'éthane, 108 400 tonnes par an de propane, 92 600 tonnes par an de butane, 60 250 tonnes par an de gazoline et des postes de chargement de 2 méthaniers d'une capacité de 50 000 à 70 000 m^3 . La mise en service de la Raffinerie d'Arzew, d'une capacité de production de 2 400 000 tonnes par an de carburants, 70 000 tonnes par an de bitumes, 55 000 tonnes par an de lubrifiants et 110 000 tonnes par an de GPL. En 1973, la mise en service du complexe de séparation de GPL GP2Z, d'une capacité de production de 600 000 tonnes par an de GPL. En 1974, la capacité de production du gisement de Hassi R'mel est portée à 14 milliards m^3 de gaz naturel et 2 400 000 tonnes de condensat stabilisé. En 1975, découverte du gisement de pétrole de Mereksen.

En 1976, la mise en service de deux unités de transformation des matières plastiques, une à Sétif et l'autre à Chlef. En 1977, un plan d'investissement qui propulse l'Algérie au rang de grand pays pétroliers avec la diversification de ses activités. Le plan Valhyd (Valorisation des Hydrocarbures) est lancé. Il a pour objectif, l'accroissement des taux de production de pétrole et de gaz, la récupération des gaz associés au pétrole, la production maximale de GPL et de condensat, la commercialisation du gaz naturel, la substitution de produits finis au brut à l'exportation, la satisfaction des besoins du marché national en produits raffinés.

En 1978, la mise en service du Module 1 de Hassi R'Mel, avec une capacité de production de 18 milliards m^3 par an de gaz et 3 millions de tonnes par an de condensat et la mise en service du complexe de liquéfaction GLZ à Arzew, d'une capacité de production de 17,5 millions m^3 par an de GNL.

En 1979, la mise en service du Module 2 de Hassi R'Mel, avec une capacité de production de 20 milliards m^3 par an de gaz, 4 millions de tonnes par an de condensat et 880 000

tonnes par an de GPL, achèvement des travaux du Module 4 de Hassi R'Mel, avec une capacité de production de 20 milliards m^3 par an de gaz, 4 millions de tonnes par an de condensat et 880 000 tonnes par an de GPL8.

En 1981, la mise en service du complexe de liquéfaction GLZ à Bethioua, d'une capacité de traitement de 13 milliards m^3 par an9. En 1983, le Gazoduc Enrico Mattei est mis en service pour alimenter l'Italie et la Slovénie via la Tunisie voisine, avec une capacité dépassant les 32 milliards m^3 par an.

En 1996, la mise en place du gazoduc Afrique-Europe le Pedro Duran Farell qui approvisionne l'Espagne et le Portugal via le Maroc. Sa capacité est de plus de 11 milliards m^3 de gaz par an. En 1997, Attar Abdelmadjid est nommé Directeur Général en remplacement de Zouioueche Nazim. Sonatrach est dotée d'un nouveau statut en 1998 avec à sa tête un Président Directeur Général, Attar Attar, confirmé à son poste par un décret présidentiel, et un conseil d'administration de 11 membres.

Depuis 2000

Durant la première partie de 2010, la réputation de la compagnie est entachée par une affaire de corruption impliquant de hauts dirigeants. Le scandale provoque le renvoi du ministre de l'Énergie Chakib Khelil, dont la proposition de créer une OPEP pour le gaz avait également alarmé la communauté internationale.

3.1.3 Les objectifs de la société Sonatrach :

L'objectif de la Sonatrach est l'accroissement des taux de production de pétrole et de gaz, la récupération des gaz associés au pétrole, la production maximale de GPL et de condensat, la commercialisation du gaz naturel, la substitution de produits finis au brut à l'exportation, la satisfaction des besoins du marché national en

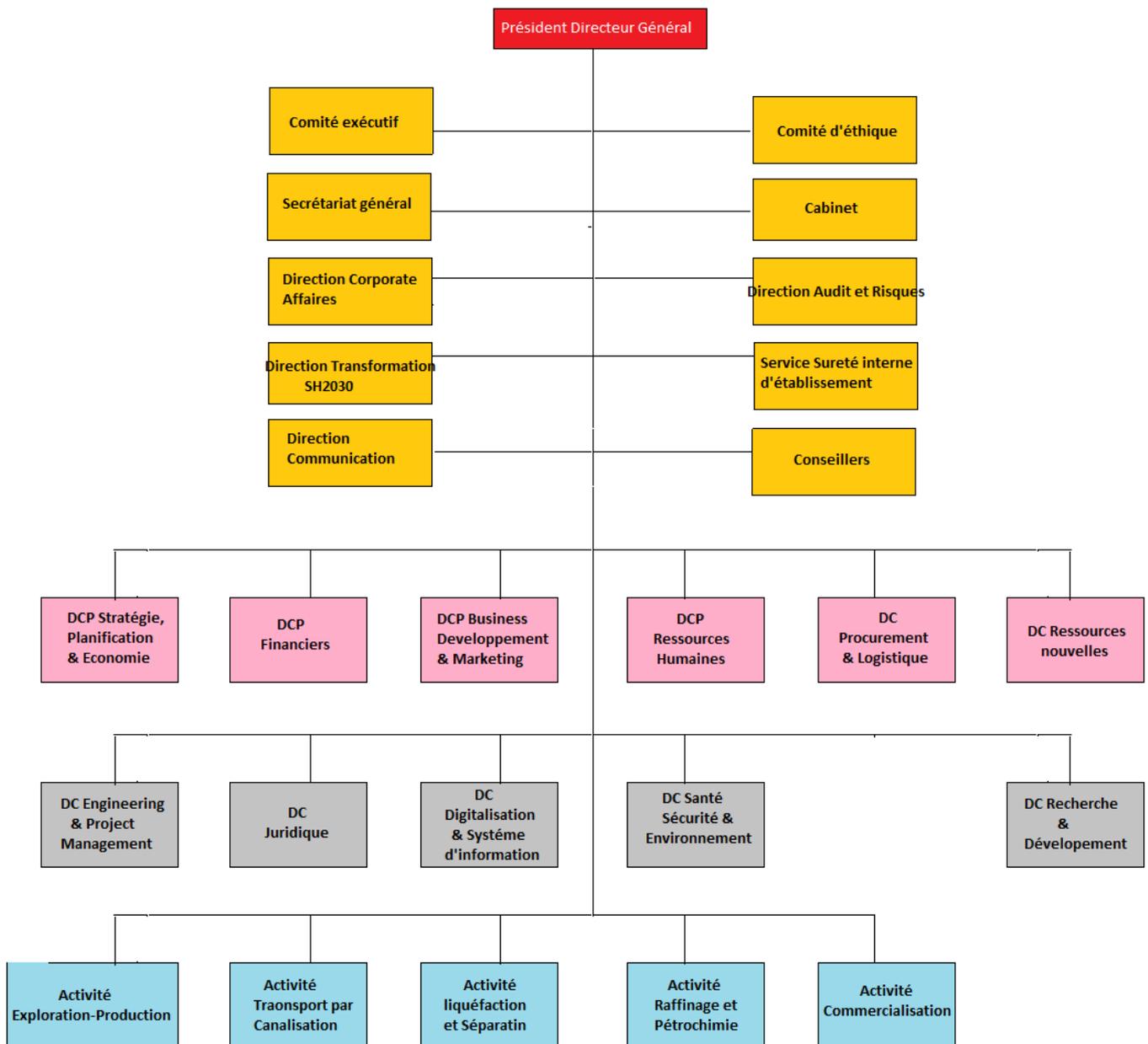
3.1.4 Les Missions de SONATRACH :

Les missions confiées à Sonatrach par l'état, unique actionnaire, sont les suivantes :

- Contribuer au développement national par la maximisation de la valeur long terme des ressources hydrocarbures en algérie.

- Satisfaire les besoins actuels et futurs de l'Algérie en hydrocarbures et produits pétroliers.
- Contribuer au développement national notamment en lui procurant les devises étrangères nécessaires.

3.1.5 L'organigramme de la société Sonatrach :



3.2 Présentation de la filiale de raffinage Naftec (Société d'étude) :

Spécialisée dans le raffinage du pétrole brut, Naftec Spa est un acteur majeur dans le marché des hydrocarbures, étant une filiale à 100% du Groupe SONATRACH. Sa mission principale est le raffinage du pétrole et la production des GPL, carburants, aromatiques, lubrifiants, paraffines et bitumes. Un tiers de sa production assure la couverture des besoins nationaux en produits raffinés. Naftec dispose d'un outil de production de 4 millions de tonnes par an de capacité de traitement, constitué des raffineries d'Alger, de Skikda, d'Arzew, de Hassi Messaoud et de Ain Aminas.

Dans un marché ultra concurrentiel, toujours plus vaste, plus dynamique, Naftec Spa assure à ses clients une offre globale et performante sur le plan technique, économique et qualitatif.

3.2.1 ORIGINES DE NAFTEC :

- Depuis Février 1964, date de sa mise en service, la raffinerie d'Alger est gérée par la SRA (Société de Raffinerie d'Alger) et ce jusqu'en 1971 qui a vu la nationalisation des hydrocarbures et l'intégration de l'activité raffinage à SONATRACH.
- A partir de 1982, les activités raffinage et distribution des produits pétroliers ont été séparés de SONATRACH et érigés en Entreprise Nationale de Raffinage et de distribution des Produits Pétroliers (ERDP-NAFTAL). Décret n°80 – 101 du 6 avril 1980 portant création de l'entreprise nationale de raffinage et de distribution de produits pétroliers.
- Le 25 Aout 1987, le raffinage est à son tour séparé de l'activité distribution et érigé en Entreprise Nationale de Raffinage de Pétrole (NAFTEC). Décret n°87 – 190 du 25 Aout 1987 portant création de l'entreprise nationale de raffinage des produits pétroliers.
- Depuis le 18 Avril 1998, l'Entreprise NAFTEC devient une filiale dont les actions sont détenues à 100% par SONATRACH avec un capital social de 12 milliards DA et

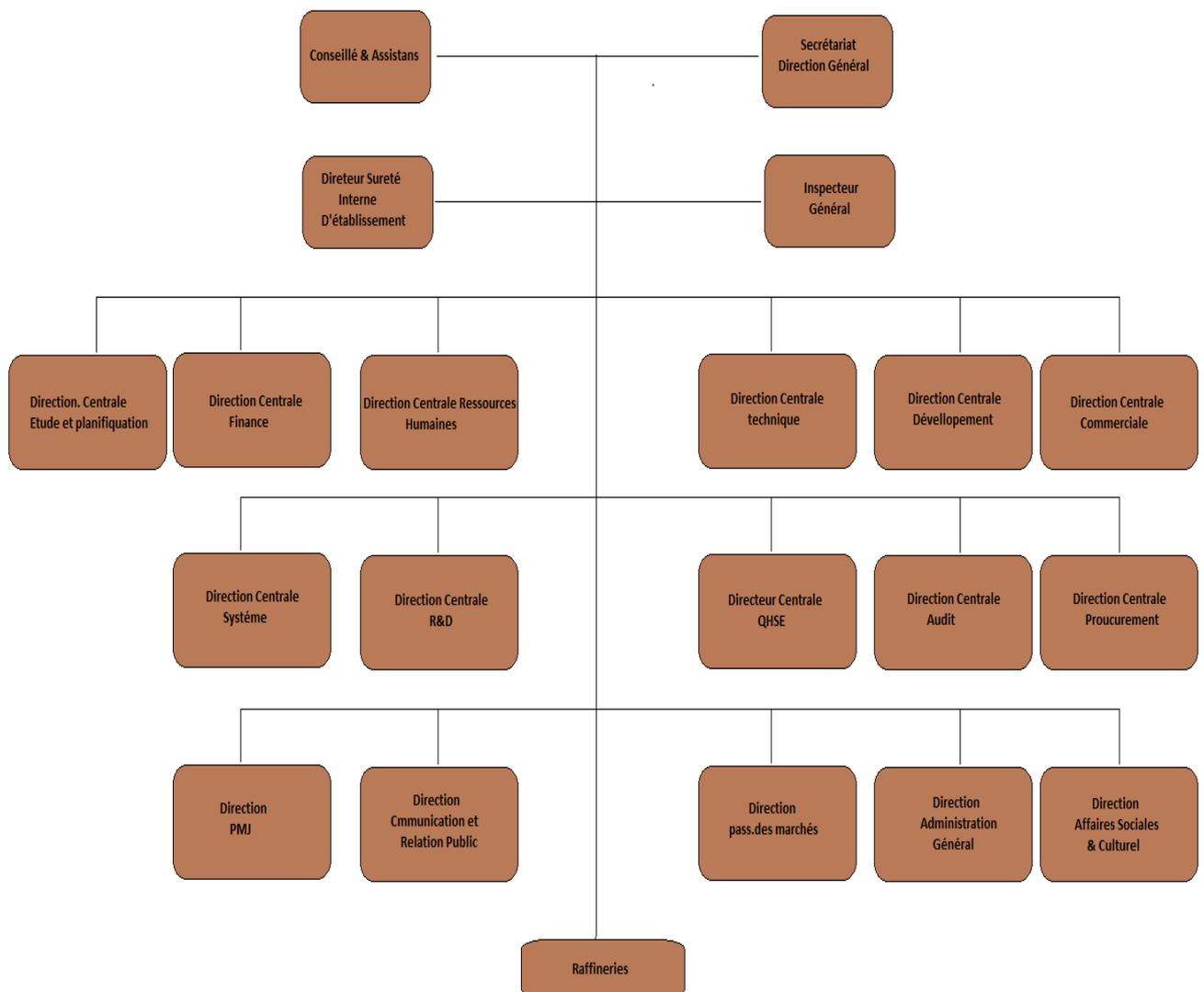
dénommée Société Nationale de Raffinage de Pétroles (NAFTEC, Spa).

3.2.2 Missions de la raffinerie de pétrole Naftec Spa :

- Le raffinage des hydrocarbures et dérivés et toutes les opérations qui y sont liées
- Le développement de toutes activités conjointes en Algérie et hors d'Algérie
- Le respect des spécifications et de la qualité des produits raffinés
- Toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières et immobilières se rapportant à son objet.

3.2.3 Organisation de NAFTEC

NAFTEC se trouve dans la zone industrielle de SID ARCINE (Daïra de BARAKI), ville qui se situe à 20 km à l'ouest d'alger. Elle est organisée comme suit :



3.2.4 Les Sites NAFTEC Spa :

3.2.4.1 Raffinerie d'alger :

Mise en service en 1964 avec une capacité de traitement de pétrole brut de 2 700 000 tonnes par an, elle est orientée vers la production de carburants et GPL et dessert la région centre du pays.

3.2.4.2 Raffinerie d'arzew :

Raffinerie plus complexe, spécialisée dans la production des lubrifiants et des bitumes, elle approvisionne également les régions ouest et sud-ouest en carburants et GPL.

- Elle est constituée des unités suivantes : L'unité de traitement de pétrole brut. Mise en service en 1973 d'une capacité de traitement de 2.500 000 tonnes/an pour la production des GPL et des carburants.
- deux unités de production de lubrifiants, graisses et paraffines de 170 000 tonnes 1973 et 1984.
- une unité de production de bitume d'une capacité de 145 000 tonnes de bitume routiers et oxydés.

3.2.4.3 Raffinerie de Skikda :

Mise en service en 1980, elle est à connotation plus pétrochimique et orientée vers l'exportation pour près de 80% de sa production. Deux unités de traitement de pétrole brut d'une capacité de 7 500 000 tonnes/an chacune pour la production des GPL et des carburants. Une chaîne de production d'aromatiques d'une capacité de 380 000t/an de production de benzène, toluène et xylène. Une unité de production de bitumes routiers et oxydés d'une capacité de 145 000 tonnes/an

3.3 Eude financière de la raffinerie d'Alger (NAF-TEC) :

Nous allons présenter le bilan financier, après nous allons procéder à la construction des bilans financiers de grandes masses, qui servent à calculer les indicateurs d'équilibre financiers.

3.3.1 La présentation des états financiers de la raffinerie d'Alger(NAFTEC)des exercices 2017, 2018 :

Pour la construction des bilans financiers élaborés à partir des bilans comptables puisque ceux-ci ne peuvent être utilisés directement qu'après avoir opéré les retraitements et les reclassements nécessaires, afin de faciliter leur étude

Tableau n°1 : l'actif du bilan financier 2017 et 2018 UM :DA

	ACTIF 2017	ACTIF 2018
Actif non courant		
Immobilisation incorporelle	487.816,63	8917401.19
Immobilisation corporelle	4.162.218.324,66	2217745904.30
Immobilisation en cours	57.841.395,56	26199940.36
Immobilisation financière	79.067.557,78	97011459.46
Titres mis en équivalence		
Autres participations et créances rattachées		
Autres titres immobilisés		
Prêts et autres actifs financiers non courants	79.067.557,78	97011459.46
Impôt différés actif		70207449.13
	58.288.164,88	
Total actifs non courant (circulant)	4357903259.49	2420082154.44

Actif courant		
Stocks et encours	3142118731.47	3687629068.94
Créances et emplois assimilés	71479446.43	79891797.44
Clients	1190580.00	
Autres débiteurs	25945644.33	5771320.95
Impôts et assimilés	28598634.54	56645796.08
Autres créances et emplois assimilés	15744587.56	1747680.41
Disponibilités et assimilés	1999239.26	
Placements et autres actifs financiers courants		3144920.24
Trésorerie	1999239.26	3144920.24
TOTAL ACTIF COURANT	3215597417.16	3770665786.62
TOTAL GENERAL ACTIF	7573500676.65	6190747941.06

Source : Bilan comptable 2017 et 2018 de l'entreprise.

Tableau n°2 : Le passif du bilan financier 2017 et 2018 UM : DA

Désignation	Montant 2017	Montant 2018
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis		
Capital non appelé		
Primes et réserves-Réserves consolidées (1)		
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net Résultat net part du groupe (1)	155119919078.1	180717575225.02
Autres capitaux propres Report nouveau	7899826.2	
	148011022611.1	
Part de la société consolidant (1)		
Part des minoritaires (1)		
Total CAPITAUX PROPRES (1) (CP)	711679629.26	5699073227.06
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes financières		
Impôts (différée et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	133473717.88	167862278.88
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	133473717.88	167862278.88
PASSIFS COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	179578754.91	170840344.17
Impôts		1480000.00
Autres dettes	143651910.60	151492090.25
Trésorerie Passif		
TOTAL PASSIFS COURANTS III	323230665.51	323812435.02
TOTAL GENERAL PASSIF	7573500676.65	6190747941.06

Source : Bilan comptable 2017et 2018 de l'entreprise.

3.3.1.1 Elaboration des bilans en grandes masses des années 2017, 2018 :

Pour analyser la structure financière, il est important et indispensable de voir l'évolution des grandes masses du bilan, et d'étudier les relations qui existent entre elles et leurs composantes principales, et donc on pourra donner un avis sur les équilibres fondamentaux. Le bilan en grande masse représente la part de l'actif immobilisé et l'actif circulant dans l'actif financier, et la part des capitaux permanents ainsi les dettes à court terme au niveau du passif financier.

Tableau n°1 : Présentation du bilan en grande masse 2017 UM : DA

ACTIF	Montant	%	Passif	Montant	%
Actif immobilisé (AI)	4357903259,49	0,57	Capitaux propres (CP)	7116796293,26	0,93
Valeurs d'exploitation (VE)	3142118731,47	0,41	DLMT	133473717,88	0,01
Valeurs réalisables (VR)	71479446,43	0,009	DCT	323230665,51	0,04
Valeurs disponibles (VD)	1999239,26	0,0002			
Total actif	7573500676,65	100%	Total passif	7573500676,65	100%

Source : réalisé par nous-même à partir des données de l'entreprise.

3.3.2 Présentation du tableau TCR des années 2017 et 2018 :

N°	DESIGNATION	Montant (N-1) 2017	Montant (N)2018
70	Vente et produits annexes	243228226182.49	2994297436966.68
72	Variation stocks de produits finis et encours	-79379383457.76	-112545147167.02
73	Production immobilisée Subvention		
74	d'exploitation		
1	PRODUCTION DE L'EXERCICE (1)	163848842724.73	186884596529.66
60	Achats consommés	255129744.88	221220964.40
61	Services extérieurs et autres consommations	116667763.81	192292813.32
62	Services extérieurs autres services extérieurs	3157378098.84	3221528428.65
2	CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE (2)	3529175607.53	3635042206.37
3	VALEUR AJOUTER D'EXPLOITATION (1-2)	160319667117.20	183249554323.29
63	Charges de personnels	798419081.71	857682972.71
64	Impôts, taxes et versement assimilés	49289430.81	45256793.09
4	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (4)	159471958604.68	182346614557.49
75	Autres produits opérationnels	8538644.10	29991419.52
65	Autres charges opérationnelles	2563199173.22	42747377.12
68	Dotations aux amortissements, Provisions et pertes de valeur Reprise sur pertes de valeur et	2231622714.91	2208537650.13

78	provisions	18322176.00	18711282.00
5	RESULTAT OPERATIONNEL (5)	154703997536.65	180127192231.76
76	Produit financiers	906321287.87	1025698773.93
	Charges financières		
66		5197453055..09	447235064.92
6	ESULTAT FINANCIER (6)	386575982.78	578463709.01
7	RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS(5+6)	155090573519.43	180705655940.77
695	Impôts exigibles sur résultat sur le bénéfice basé ordinaires Impôt sur le résultat de l'activité ordinaire		
698	Autres impôts sur les résultats Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires		
692	Imposition différée actif		
693	Imposition différée passif	-29345558.75	-11919284.25
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	164782024832.70	187942158005.11
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	9662105754.52	7224582780.09
8	RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES(8)	155119919078.18	180717575225.02
77	Eléments extraordinaires produits Eléments		
67	extraordinaires charges		
9	RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
10	RESULTAT NET DE LEXERCICE	155119919078.18	180717575225.02

Source : réalisé par nous-même à partir des données de l'entreprise

3.3.3 Analyse par la méthode des équilibres financiers :

3.3.3.1 Détermination du fond de roulement net ($FRNG$)

— Calcul par le haut du bilan :

$$\text{Fonds de Roulement } (FRNG)_{haut} = \text{capitaux permanents} - \text{Actifs immobilisés}$$

Avec :

$$\text{Capitaux permanents} = \text{capitaux propres} + \text{passifs non courant}$$

Tableau n°5 : Détermination du fond de roulement par le bas du bilan

Années	2017	2018
Capitaux permanent	7250270011,14	3770665786,62
Actif immobilisées	43579032259,49	2420082154,44
FR par le haut du bilan	2892366751,65	3446853351,50

Source : Nos regroupements d'après les états financiers de l'entreprise.

— Calcul par le bas du bilan

$$\text{Fond de Roulement } (FRNG)_{bas} = \text{actifs immobilisés} - \text{DCT}$$

Avec :

$$\text{Capitaux permanents} = \text{capitaux propres} + \text{passifs non courant}$$

Commentaire :

Pour les taux des années 2017 et 2018 on remarque que le fond de roulement est positif, cela signifie que les capitaux permanents arrivent à couvrir l'ensemble de son actif immobilisé, on constate aussi une variation à la hausse, cela est due à l'augmentation des fonds (ressources). Ce qui signifie que l'entreprise a la capacité de couvrir rapidement ses dettes en cas de difficulté majeure. Dans ce cas le principe de l'équilibre financier à long terme a été respecté par la raffinerie d'Alger ceci constitue un bon signe qui traduit une bonne structure financière.

3.3.3.2 L'analyse par le Besoin de fonds de roulement :

Le Besoin en fonds de roulement se calcule comme suit :

$$BFR = (VE + VR) / DCT$$

Tableau n°6 : calcul de besoin de fonds de roulement (2017, 2018) UM : DA

Années	2017	2018
Valeurs d'exploitations (VE)	3142118731,47	36876290668,94
Valeurs réalisables (VR)	71479446,43	79891797,44
Dettes à court terme (DCT)	323230665,51	323812435,12
Besoins en fonds de roulement	2890367512,39	3443708431,26

Source : réalisé par nous-même à partir des données de l'entreprise.

Commentaires :

D'après les données, on constate que pour l'année 2017 et 2018, le BFR est positif ce qui signifie que les dettes à court terme ne suffisent pas à couvrir l'actif circulant.

3.3.3.3 L'analyse par La trésorerie nette :

La formule de calcul de la trésorerie (TR) est la suivante :

$$TR = \text{fonds de roulement (FRNG)} - \text{besoin en fonds de roulement (BFR)}$$

Tableau n°7 : calcul de la trésorerie nette (2017, 2018) UM : DA

Années	2017	2018
FR	2892366751,65	3446853351,50
BFR	2890367512,39	3443708431,26
TR	199239,26	3144920,24

Source : réalisé par nous-même à partir des données de l'entreprise.

Commentaire :

Les données ci-dessus indiquent que, durant les années 2017 et 2018, la trésorerie réalisée par l'entreprise est positive. Ce qui signifie que l'entreprise a dégagé un excédent de liquidité qui se trouve en trésorerie. L'entreprise dans ce cas génère suffisamment de ressources pour financer la partie stable de ses actifs et son cycle d'exploitation, on peut dire que l'entreprise est en situation d'équilibre, ce qui se traduit par les ressources financières de l'entreprise qui sont suffisantes pour couvrir les besoins. Il y a donc un équilibre financier qui engendre une solvabilité.

3.4 Analyse par les ratios

3.4.1 Les ratios de structure :

Ce tableau donnera l'ensemble des ratios de structure :

Ratios	Formules	2017	2018
Financement courant	Capitaux propres /actif immobilisés	1,66	2,42
Font propre de roulement	Capitaux propres /actif immobilisés	1,63	2,35
Indépendance financière	$\frac{\sum \text{Dettes}}{\sum \text{Bilan}} * 100$	15,58	11,59

Source : réalisée par nous-même.

Commentaire :

1. Ratios du Financement courant :

On constate que le ratio de financement courant est positif avec des valeurs respectives de 1.66 et 2.42 qui sont supérieures à 0.5, dans ce cas on peut dire que l'entreprise

possède une marge de sécurité, qui lui permettra à la subvention de ces besoins et la continuation des ces activité en toute tranquillité.

2. Ratios du Font propre de roulement :

On voie que les valeurs obtenues pour les deux années 2017 et 2018 sont plus grand qu'un. Cela revient aux faites que l'entreprise compte sur ces fonds propres dans le financement du total passifs, sans avoir recourt à l'endettement c'est -à- dire l'entreprise possède un excès de liquidité.

3. Ratios d'indépendance financière :

On observe pour les deux années 2017et 2018 que ce ratio est supérieur à un avec des valeurs respectifs 15.58 et 11.59 et ceci implique que la société est indépendante financièrement et peut effectuer tous ce quelle veut, sans avoir recourt aux financements externes.

4. Ratio de solvabilité :

On remarque bien que pour les deux années 2017et 2018, les valeurs des ratios obtenues sont inférieur à un, et ceci dans l'intérêt de l'entreprise car ceci constitue une grande assurance pour les emprunts et aussi avoir des crédits dans le cas de besoins. Sachant que la société Sonatrach utilise rarement ce ratio car elle compte sur l'auto financement et par conséquent elle n'a pas besoin de faire des crédits.

3.4.2 Les ratios de liquidité :

Le tableau suivant donnera quelques ratios de liquidité

Tableau n°9 : Calcul des ratios de liquidité

Ratios	Formule de calcul	Normes	2017	2018
Liquidité Général (LG)	Actif circulant /DCT	doit être inférieur à 1	9,94	11,64
Liquidité Restreint (LR)	$(VR+VD)/DCT$ 0,3 et 0,5	compris entre	0,25	0,22
liquidité Immédiat (LI)	VD/DCT 0,2 et 0,3	compris entre	0,006	0,009

Source : réalisé par nous-même.

Commentaires :

1. Ratios de Liquidité Général(LG) :

Nous constatons que sur les deux exercices (2017/2018) ce ratio est supérieur à la norme, c'est à-dire elle dispose de la liquidité suffisante pour faire face à ses créanciers à court terme.

2. Ratios liquidité Restreint (LR) Ce ratio mesure la solvabilité de l'entreprise à court terme à l'aide de l'encaissement des créances et de la trésorerie disponible. Nous constatons que sur les deux exercices (2017/2018), ce ratio est compris dans l'intervalle de norme, donc la situation financière est jugée favorable durant ces deux années.

3. Ratios liquidité Immédiat (LI) :

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme en utilisant uniquement ses disponibilités. Nous constatons sur les années (2017/2018) que ce ratio est inférieur à la norme. Cela s'explique que l'entreprise ne dispose pas d'une autonomie financière.

4. Analyse de la performance financière de la direction de l'entreprise Toute entreprise vise à accomplir ses objectifs et à améliorer sa performance. A fin, de mieux cerner

la notion de performance, nous allons essayer de purifier cette notion à travers le calcul des ratios de rentabilité.

3.4.3 Les mesures de la performance

Les entreprises utilisent généralement des indicateurs fiables, faciles à calculer et susceptibles d'être retenus pour évaluer la performance.

3.4.3.1 Les ratios de rentabilité

Ces ratios fournissent l'information sur la rentabilité de l'entreprise, on mesure les bénéfices en fonction des ventes et en fonction de l'investissement des actionnaires. Le tableau ci-dessus représente les ratios de rentabilité de l'entreprise durant les deux exercices (2017/2018).

Tableau n°10 : Calcul des ratios de rentabilité

Ratios	Formule	2017	2018
Rentabilité Économique (RE)	Resultat net / total ?? de l'actif	20,48	29,19
Rentabilité Financière (RF)	Resultat net /capitaux propr	21,79	31,71
Rentabilité du Capital (RC)	Resultat net /chiffre d'affaire	0,062	0,603
Effet de Levier (EL)	rentabilité financière /rentabilité économique	1,064	1,086

Source : réalisé par nous-même.

Commentaire :

Durant les deux années d'exercice, les ratios de rentabilité économique et financière sont positifs, pour les deux années d'exercices 2017 et 2018, qui est supérieur à 1 ce qui signifie que la rentabilité de l'entreprise est très satisfaisante, ce qui est due à la l'augmentation du résultat net de l'exercice. L'effet de levier est positif durant les années 2017 et 2018 qui représentent respectivement 10.64% et 10.86%, ce qui signifie que la rentabilité économique est supérieure à la rentabilité financière, donc l'entreprise n'a pas l'intérêt de s'endetter.

Conclusion

L'évaluation financière de l'entreprise est la question principale que nous avons retenue au départ et qui a servi d'axe dans notre travail.

Donc l'analyse financière est une pièce maitresse pour l'évolution et la prise de décision des dirigeants des entreprises mais le choix reste toujours subjectif, de même l'analyse financière doit être toujours dynamique pour répondre aux changements des différents indicateurs de performance.

En effet, nous avons essayé de mener une étude des bilans financières et les indicateurs de l'équilibre financier (FRN, BFR, TN) et la méthode des ratios à travers deux exercices 2017 et 2018 au sein de la société Sonatrach(NAFTEC, Spa). Afin de trouver les éléments de réponse à la problématique, qui porte sur le rôle de l'analyse financière dans l'évaluation d'entreprise.

D'après la brève analyse de l'activité et la situation financière de l'entreprise Sonatrach, nous avons abouti aux conclusions suivantes : Grace à ces différentes analyses financières présentées dans ce travail, nous avons constatés que l'entreprise Sonatrach arrive à maintenir son équilibre financier en général, sa trésorerie est positive durant les deux années 2017 et 2018, ce qui lui permet d'être toujours solvable.

Aussi, après avoir déterminé les ratios, on peut dire que ces indices sont assez satisfaisants. Alors l'entreprise est productive. L'analyse de la rentabilité nous a permis de déduire les résultats suivants :

La rentabilité économique de l'entreprise est suffisamment rentable, ceci est due aux résultats dégagés durant les deux années 2017 et 2018. D'un autre côté la rentabilité

financière est stable durant les deux exercices cela est due à l'absence des capitaux émis. En considérant tous ces éléments, nous pouvons ainsi d'une part affirmer la deuxième hypothèse selon laquelle Sonatrach va dégager une valeur assez importante et assurer son niveau d'activité et de rentabiliser. Mais, les difficultés rencontrées lors de la réalisation de cette étape et le manque d'accès à un certain nombre d'informations, tels que les données prévisionnelles et l'absence d'un plan d'affaire au niveau de l'entreprise, qui nous ont conduit à négliger certaines méthodes, et donc à infirmer la première hypothèse émise que (toutes les méthodes d'évaluation peuvent être utilisées pour évaluer l'entreprise Sonatrach). Cette étude de cas nous a amené à constater que l'évaluation de l'entreprise est un travail assez délicat, qui nécessite de prendre en considération plusieurs critères, à savoir la taille de l'entreprise, l'environnement dans lequel elle évolue, le contexte de son évaluation, les biens intangibles dont elle dispose. Ce qu'il y a à retenir est que :

- Chaque entreprise est unique, et doit donc faire l'objet d'une étude spécifique.
- La synthèse des différentes méthodes d'évaluation détermine une fourchette de prix et non pas le prix lui-même. Ce dernier reste soumis à la loi de l'offre et de la demande quelle que soit la méthode d'évaluation retenue.

Pour conclure, en dépit des difficultés qui se présentent dans la réalisation et l'application de ce thème dans la réalité sur une entreprise algérienne, il est à noter qu'il présente un fort intérêt et que notre travail a été une expérience extrêmement enrichissante pour nous. Il nous a offert l'opportunité d'appliquer tout ce que nous avons vu en cours sur l'évaluation d'entreprise.

Bibliographie

- [1] BARUCH.P et MIRVAL.G.(Comptabilité générale).France : Ellipses, 1996.
- [2] CHAPALAIN.G.Pratique moderne de l'évaluation d'entreprise.Paris :EMS édition, 2004.
- [3] COHEN.E. (Analyse Financière). 4^{eme} édition. Paris : Economica, 2004.
- [4] DEREZ.M, DUVANT.M,(Analyse financière) s. France : édition techniques, septembre, 1999.
- [5] DUPLAT, C.A. Evaluer votre entreprise. Paris : Vuibert, 2007.
- [6] EVRAERT.S.(Analyse et diagnostic financiers). 2^{me} éd. Paris : Eyrolles, 1992.
- [7] GERARD.A,PAUL.G.(Pratique de gestion et d'analyse financière). France : Les éditions d'organisation, septembre, 1986.
- [8] Internet.
- [9] LAHILLE.J-P.(Analyse Financière). Edition. Paris : Dalloz, 2001.
- [10] MARION.A. (Analyse financière concepts et méthodes). 4^{eme} éd. Paris : DUNOD, 2007.
- [11] MARION.A, et al.(Diagnostic de la performance d'entreprise). Concepts et méthode, Dunod, 2012.
- [12] Ministère des finances, Algérie. Arrêté du 26 juillet 2008 fixant les règles d'évaluation et de comptabilisation, le contenu et la présentation des états financé ainsi que la nomenclature et les règles de fonctionnement des comptes. Journal officiel, n 19, 25/03/2009.

- [13] MIRVAL.G et BARUCH.P(Comptabilité générale).France : Ellipses, 1996.
- [14] PALARD, J.E, IMBERT.F.Guidepratique d'évaluation d'entreprise. Paris : Eyrolles, 2013.
- [15] PARIENTE,S : analyse financière et évaluation d'entreprise méthodologie diagnostiqueprix d'offre Pearson France,2013.
- [16] QUIRY.P, Le FUR.Y,Pierre.V finance d'entreprise. 14^{ème} édition. Paris : Dalloz, 2016.
- [17] TOURNIER.J.C,TOURNIER.J.B. Evaluation d'entreprise que vaut une entreprise 4^{ème} édition.Paris :Eyrolles, 2007.
- [18] TRAINR.P, THOUROT.P.(Gestion de l'entreprise d'assurance).2^{me} éd. Dunod, 2017.
- [19] YEGLEM.J.A,Philippe.R.C. (Analyse comptable et financière).8^{me} éd. Paris, 2000.

Resumé

L'objectif de ce travail, est focalisé sur l'évaluation financière d'entreprise, pour cela nous avons utilisé la méthode de l'analyse financière qui est un outil de gestion est surtout d'aide aux prises de décisions stratégiques. En effet, nous avons essayé de mener une étude des bilans financières et les indicateurs de l'équilibre financier (FRN, BFR, TN) et la méthode des ratios à travers deux exercices 2017 et 2018 au sein de la société Sonatrach (NAFTEC, Spa). Afin de trouver les éléments de réponse à la problématique, qui porte sur le rôle de l'analyse financière dans l'évaluation d'entreprise.

Abstract

The aim of this work, is focused on the financial assessment of a company, for this we used the method of financial analysis which is a management tool and above all to help with strategic decision-making. Indeed, we tried to conduct a study of financial balance sheets and indicators of financial balance (FRN, BFR, TN) and the ratio method through two financial years 2017 and 2018 within the company Sonatrach (NAFTEC, Spa). In order to find the elements of answer to the problem, which relates to the role of financial analysis in the valuation of companies.