

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE
MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

Mémoire

**En vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences
économiques, commerciales et sciences de gestion**

Option : Finance d'entreprise

Thème

**Evaluation de la performance financière
d'une entreprise pétrolière après la baisse
des prix du pétrole (CAS de la
SONATRACH)**

Dirigé par :

Mme. DELMADJI Ahlam

Elaboré par :

BOUCHBOUT Islam

2016/2017

Dédicaces

Je dédie ce travail :

- *A mes parents qui n'ont ménagé aucun effort pour la réussite de mes études. Aucun langage, fut-il sublime ne peut traduire la gratitude et les sentiments que j'éprouve pour eux.*
- *A ma sœur Rahima et mon beau-frère Fayçal pour le réconfort qui m'ont apporté quand le besoin s'est fait sentir.*
- *A mon grand-père et ma grand-mère.*
- *A mes frères Karim, Rahman et Abdellah, sans oublier mes belles-sœurs Karima et Nour el Houda ainsi qu'à tous mes neveux et mes nièces.*
- *A mes chers ami(e)s.*

Remerciements

Je remercie Allah le tout puissant de nous avoir donné la volonté et le courage pour réaliser ce présent travail.

Je tiens à remercier Madame DELMADJI Ahlam d'avoir accepté de diriger ce mémoire. Je suis particulièrement reconnaissant pour sa lecture attentive de la version du manuscrit, pour sa générosité et ses conseils méthodologiques et scientifiques malgré ses importantes et occupantes fonctions.

J'exprime aussi mes précieux sentiments de gratitude et de reconnaissance à tous ceux qui m'ont enseigné, notamment, les cadres enseignants à l'ESC, sans oublier mes chers enseignants à l'EPSE Annaba.

Je remercie également l'équipe de la SONATRACH de m'avoir accueilli et intégré.

Je tiens à remercier aussi les membres du jury pour avoir accepté d'évaluer ce travail de recherche et de participer à la soutenance.

RESUME :

En 2015, les prix du pétrole ont connu une chute brutale, cette chute a commencé à la fin du 2014, ce dernier contre choc pétrolier aura certainement des retombées sur la situation financière des entreprises qui commercialisent le Brent (La SONATRACH dans notre cas).

A ce titre, l'objectif de notre travail de recherche consiste à faire une évaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix de pétrole en utilisant les différents ratios de l'analyse de la performance financière ainsi que deux modèles d'analyse de la performance financière, le modèle d'Altman et le modèle d'EVA.

Par ailleurs, des solutions seront proposées en vue de réduire la vulnérabilité de la SONATRACH face à la baisse des prix de pétrole. Ces solutions se basent sur l'amélioration de la performance financière de l'entreprise.

MOTS CLES : Prix de pétrole, contre choc pétrolier, analyse de la performance, ratios, évaluation de la performance.

ملخص :

عرف عام 2015 انخفاض حاد على مستوى أسعار النفط ، كانت بداية هذا الانخفاض خلال نهاية عام 2014، سيكون لهذه الازمة النفطية بالتأكيد تأثير كبير على الحالة المالية للشركات التي تسوق البترول (سوناطراك في حالتنا).

على هذا النحو، فإن الهدف من هذا العمل البحثي هو تقييم الأداء المالي لشركة نفطية بعد انخفاض أسعار النفط باستخدام نسب مختلفة لتحليل الأداء المالي ونموذجين تحليل الأداء المالي، نموذج ALTMAN و نموذج EVA .

وعلاوة على ذلك، سيتم اقتراح حلول للحد من ضعف شركة سوناطراك تجاه ازمة انخفاض أسعار النفط. وتعتمد هذه الحلول على تحسين الأداء المالي للشركة.

الكلمات المفتاح: سعر البترول، الازمة البترولية المعاكسة، تحليل الاداء المالي، نسب التحليل، تقييم الأداء المالي.

LISTE DES ABREVIATIONS

SONATRACH : Société Nationale pour la Recherche, la Production, le **T**ransport, la Transformation, et la **C**ommercialisation des **H**ydrocarbures.

OPEP : Organisation des Pays Exportateurs du Pétrole.

USGS: United States Geological Survey.

BP: British Petroleum

NOC: National Oil Companies.

IOC: International Oil Companies

CNPC: China National Petroleum Corp.

AIE: Agence Internationale de l'Énergie.

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Économiques.

IEA : International Energy Agency.

PIB : Produit Intérieur Brut.

NYMEX: New York Mercantile Exchange.

IPE: International Petroleum Exchange.

GPL: Gaz de Pétrole Liquéfié.

EIA : Energy Information Agency.

AF: Autofinancement

AI: Actif Immobilisé

A : Actif Total

BFE : Besoin en Financement d'Exploitation

BFR : Besoin en Fonds de Roulement

CA : Chiffre d'Affaires

CAFG: Capacité d'Autofinancement Globale

CMPC : Coût Moyen Pondéré des Capitaux.

EBE: Excédent Brut d'Exploitation.

EVA: Economic Value Added.

FR : Fonds de Roulement.

HAO : Hors Activité Ordinaire.

IS : Impôt sur les Sociétés.

RAO : Résultat de l'Activité Ordinaire.

RC : Rentabilité Commerciale.

RE : Rentabilité Economique.

RF : Résultat Financier

RHE : Résultat Hors Exploitation.

RLG : Ratio de Liquidité Général.

RLR : Ratio de Liquidité Réduite.

RN: Résultat Net.

ROE: Return on Equity.

VA : Valeur Ajoutée.

LISTE DES FIGURES ET TABLEAUX

LISTE DES FIGURES :

Figure N°01 : Réserves mondiales du pétrole brut en 2015 (en pourcentage)

Figure N°2 : La part des secteurs économiques dans la demande de produits pétroliers.

Figure N°3 : Evolution des prix de pétrole de 1861 à 2015 en dollars.

Figure N°4 : Production en millions de barils par jour.

Figure N°5 : Les importations évoluent en sens inverse de la production aux Etats-Unis (en million de barils par jour).

Figure N°6 : Demande mondiale de pétrole selon l'AIE.

Figure N°7 : Evolution de la valeur ajoutée 2013-2015 (unité : Milliards DA)

LISTE DES TABLEAUX :

Tableau N°1 : Classement des grandes compagnies pétrolières (selon le chiffre d'affaires)

Tableau N°2 : Consommation mondiale de pétrole (en milliers de barils/jour).

Tableau N°3 : Eléments de calcul de la valeur ajoutée

Tableau N°4 : Les indicateurs d'équilibre financiers (Unité : Milliards DA).

Tableau N°5 : Variations des indicateurs de rentabilité (en %)

Tableau N°06 : Variations des indicateurs de la solvabilité.

Tableau N°7: Variation des indicateurs de la liquidité

Tableau N°8 : Evolution de la valeur ajoutée 2013-2015 (unité : Milliards DA)

Tableau N°09 : Les ratios de la rentabilité de l'activité.

Tableau N°10 : Résultats financier de 2013, 2014 et 2015 (unité : Milliards DA)

Tableau N°11 : les éléments de calculs de la fonction score d'Altman.

Tableau N°12 : Evaluation de la performance financière de la SAR à partir du modèle d'Altman.

Tableau N°13 : Evaluation de la performance financière de la SONATRACH à partir du modèle d'EVA (unité : Milliards DA)

Tableau N°14 : Ratios d'analyse de la performance financière (en %)

SOMMAIRE

Dédicaces	i
Remerciements.....	ii
Liste des abréviations.....	iii
Liste des figures et des tableaux.....	iv
Table des matières.....	v
Introduction Générale	1
Chapitre 01 : Le marché pétrolier.....	5
Section 01 : Introduction au marché pétrolier.....	6
Section 02 : La notion des prix de pétrole.....	17
Chapitre 02 : La notion de la performance financière.....	31
Section 01 : la performance financière.....	31
Section 02 : Outils et méthodes de l'évaluation de la performance financière.....	44
Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH.....	58
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil.....	59
Section 02 : Présentation du rapport d'évaluation de la performance financière de la SONATRACH.....	69
Section 03 : Analyse des résultats et recommandations.....	80
Conclusion générale.....	87
Les Annexes	89
Bibliographie	95
Table des matières.	

INTRODUCTION GENERALE

Introduction générale

L'année 2015 a marqué la confirmation de la décrue des prix du pétrole. En effet, elle est entamée depuis la mi-2014, le prix du baril de Brent a connu sa première baisse en Juillet 2014, cette chute continuait le reste de l'année jusqu'à le mois de janvier 2015 où le prix de pétrole a atteint les 57 dollars/baril soit une réduction du cours de -50% comparant ce prix avec celui de Juin 2014 (avant la chute) 114 dollars/baril¹. Au cours de l'année 2015 le prix de pétrole connaît une légère augmentation en premier semestre, en deuxième semestre le prix du pétrole baisse encore jusqu'à janvier 2016 où il a atteint les 39 dollars/baril, son niveau le plus bas depuis longtemps.

Le pétrole brut est sans doute l'un des produits les plus importants dans l'économie industrialisée d'aujourd'hui, il représente une source d'énergie cruciale pour de nombreux pays. Son prix était le sujet de diverses fluctuations à travers le temps, commençant dans les années 1970s où le monde expérimentait son premier mouvement substantiel dans les prix de pétrole, et ainsi le déclenchement d'une relation entre les prix de pétrole et l'activité économique. Les fluctuations des prix de pétrole peuvent affecter les économies des pays exportateurs ou les pays importateurs, ces fluctuations peuvent aussi influencer sur la situation financière des entreprises pétrolières (La SONATRACH dans notre cas). Pour éviter la mort, certaines compagnies ont décidé d'accepter les offres d'acquisition de leurs actifs par d'autres. Après le dernier contre choc pétrolier les actionnaires de British Gas ont voté en faveur de l'absorption de leur groupe par le géant Royal Dutch Shell². Cette méga-transaction est considérée comme la plus importante de l'histoire du pétrole. Elle a porté sur les 64 milliards d'euros pour le rachat de BG et porte ainsi Shell à 186 milliards de capitalisation boursière. Cependant pour survivre à ces difficultés, ces entreprises doivent rentabiliser leur investissement et créer de la valeur afin de satisfaire les actionnaires. Mais cette satisfaction ne saurait se faire sans une évaluation préalable de leur performance financière. En effet, la mesure de la performance prend une dimension essentielle au sein de toute organisation dont l'existence dépend de l'efficacité. Le concept est multidimensionnel et il existe autant d'approches de la performance que de parties prenantes : performances économique, technique, humaine, environnementale, citoyenne, éthique... etc. Chacune la construit en fonction des objectifs qu'il assigne à l'organisation.

¹ <http://prixdubaril.com>. Visité le 15 avril 2017, à 19h24.

² <http://www.lesoiralgerie.com/articles/2016/01/31/article.php?sid=190926&cid=2>. Visité le 24 avril 2017, à 22h.

Introduction générale

A cet égard, nous avons choisi de consacrer notre étude à sa dimension financière. Cette dimension consiste à réaliser la rentabilité souhaitée par l'entreprise avec le chiffre d'affaires et la part de marché qui préserve sa pérennité.

Même si la performance financière d'une entreprise ne se limite pas au résultat dégagé en fin d'année, beaucoup pensent que celui-ci est le premier indicateur de performance d'une entreprise. Ainsi les indicateurs de la SONATRACH peuvent être regroupés en termes de résultat financier, de la gestion de la trésorerie et de satisfaction du client.

En effet ces indicateurs financiers et non financiers permettront sans doute d'effectuer une évaluation efficace et une analyse pertinente de la performance financière. Cependant une mauvaise utilisation de ces indicateurs pourrait entraîner des décisions inadaptées et aurait un impact sur la performance financière de l'entreprise.

Problématique du travail :

Vue de la pertinence de ce sujet, nous allons limiter la problématique à la question suivante :

Quel est l'impact de la baisse des prix du pétrole sur la performance financière d'une entreprise pétrolière Algérienne « la SONATRACH » ?

De cette interrogation, en découle un certain nombre des questions :

- 1- Est-ce que la SONATRACH est financièrement performante après le contre choc pétrolier ?
- 2- La SONATRACH a-t-elle la capacité financière à réaliser de façon efficace et efficiente la rentabilité souhaitée par les lecteurs de comptes, destinataires de l'information comptable et financière?
- 3- Quelle est la capacité de l'entreprise SONATRACH pour faire face à ce contre choc pétrolier et à créer de la valeur ajoutée?

Afin d'évaluer la performance financière de la SONATRACH et répondre aux questions citées au-dessus, notre démarche consistera à mesurer l'évolution de cette sensibilité pendant 3 années (2013, 2014 et 2015), en étudiant les différents indicateurs et les différents ratios financiers de la SONATRACH. A travers cette comparaison nous allons démontrer le type de relation existante entre la baisse des prix de pétrole et la performance financière d'une entreprise pétrolière.

Introduction générale

Hypothèses :

L'hypothèse est une proposition de réponses aux questions posées dans la problématique. Par rapport à notre problématique, nous émettons les hypothèses suivantes :

H 01 : la SONATRACH n'est pas une entreprise performante après la baisse des prix de pétrole.

H 02 : la rentabilité économique et financière de l'entreprise va être inférieure à celles des années précédentes (2013) où les prix du pétrole dépassaient les 100 dollars américain.

H 03 : La capacité financière de l'entreprise à créer de la valeur ajoutée va être réduite par rapport à sa capacité à créer de la valeur ajoutée les années précédentes.

Les Objectifs de l'étude :

L'objectif général de notre étude est d'apprécier et évaluer la performance financière de la Raffinerie s'inscrivant dans une logique d'amélioration de ses indicateurs de rentabilité financière.

Les objectifs spécifiques qui en découlent sont :

- identifier les indicateurs de performance utilisés par la SONATRACH ;
- évaluer la performance financière de la SONATRACH en termes de rentabilité financière et de capacité de satisfaction des clients.
- évaluer la gestion efficace de la performance de l'organisation, assortie d'une obligation de rendre compte.

La méthodologie de recherche :

Pour pouvoir répondre à notre problématique, nous avons mené d'abord une étude théorique suivie ensuite d'une étude analytique qui a nécessité :

- Une recherche bibliographique qui nous a permis de cerner notre problématique, de fixer les objectifs de notre analyse et de prendre connaissance des aspects théoriques liés, notamment, à l'évaluation de la performance financière, qui constitue un des principaux axes de notre analyse ;
- Une analyse de données portant sur l'évolution des principaux indicateurs financiers de la SONATRACH.

Structuration du travail :

Afin de réaliser notre étude, nous avons structuré notre travail en trois chapitres :

Introduction générale

Le premier chapitre s'est intitulé : « Le marché pétrolier » se décompose en deux sections. La première section est une "introduction au marché pétrolier" qui parle de l'histoire du pétrole et les principaux acteurs du marché pétrolier...etc. La deuxième section décrit " la notion des prix du pétrole", où nous allons expliquer l'évolution des prix du pétrole, et essayer d'analyser d'une manière implicite les différents facteurs pouvant entrer en jeu pour déterminer le prix du pétrole.

Le deuxième chapitre est consacré pour : « La notion de la performance financière » est structuré en deux sections, la première section parle de " la performance financière". La deuxième section décrit " les outils et les méthodes de l'évaluation de la performance financière".

Le troisième chapitre qui s'intitule : « Analyse de la performance financière de la SONATRACH », il traite trois sections, la première section est une "présentation de l'organisme d'accueil". La deuxième section est une "Présentation du rapport d'évaluation de la performance financière de la SONATRACH", et finalement nous allons analyser les résultats et formuler des recommandations dans la troisième section.

CHAPITRE 01

Le marché pétrolier

Introduction du chapitre 01:

Le pétrole brut est sans doute l'un des produits les plus importants dans l'économie industrialisée à l'heure actuelle, il représente une source d'énergie cruciale pour de nombreux pays. Le marché du pétrole est devenu, au cours des vingt dernières années, le plus grand marché de matières premières du monde. Il a connu de grandes évolutions passant d'un simple marché de commerce physique de pétrole et de produits pétroliers vers un marché financier sophistiqué où les horizons des échanges s'étendent aujourd'hui au-delà de dix ans, ces évolutions se sont toujours coïncidées avec des périodes de fortes fluctuations des prix du pétrole telle que celles de 1973, 1979 et 1986. Au cours de son évolution, le marché international du pétrole a attiré un grand nombre d'intervenants nouveaux. En effet, suite à son évolution, le marché du pétrole présente actuellement une gamme complète d'instruments d'intermédiation et de couverture contre les risques de hausse et de baisse des prix du pétrole.

Dans ce chapitre nous allons faire une introduction au marché pétrolier dans la première section en présentant ses différents piliers. Dans la deuxième section nous allons expliquer les différents mécanismes de l'offre et de la demande du pétrole. Enfin nous allons mettre en évidence le concept de prix du pétrole en présentant son évolution historique et les déterminants des prix de pétrole avant de parler des facteurs explicatifs de la dernière chute des prix de pétrole à la fin de 2014.

SECTION 01 : Introduction au marché pétrolier

Le marché international du pétrole et l'avenir de cette ressource naturelle stratégique doivent se lire avant tout dans l'évolution, non des conditions de l'offre, mais des caractères de la demande. Le fait que le pétrole soit une ressource finie ne doit pas induire en erreur : ce n'est pas d'abord son abondance ou son prix qui expliquent sa place dans l'économie, mais plutôt sa capacité à satisfaire les préférences des consommateurs¹.

1. Généralité sur le pétrole :

1.1. Définition :

Etymologiquement, le terme « pétrole » vient du mot latin « Petraoleum » qui se décompose en deux parties, Petra, « Pierre », et Oleum, « Huile » dont la signification est « huile minérale »², ou « huile de pierre ».

Le pétrole est une énergie fossile, utilisée notamment dans les transports et la pétrochimie. Découvert au milieu du XIXe siècle en Pennsylvanie, il se présente sous la forme d'une huile minérale provenant de la décomposition sédimentaire de composés organiques contenant du carbone. Une fois extrait des gisements souterrains, le pétrole brut est transporté par des oléoducs, avant d'être raffiné, c'est-à-dire transformé.

1.2. Histoire brève du pétrole :

1.2.1. Evènement 01 « La découverte du pétrole 1859 » :

Le 27 août 1859, un burlingueur du nom d'Edwin L. Drake découvre un gisement de pétrole à Titusville en Pennsylvanie, la découverte survient à un moment où les besoins d'éclairage n'arrivent plus à être satisfaits avec l'huile de baleine et le kérosène, un combustible extrait du charbon³.

1.2.2. Evènement 02 « Le monopole des sept majors 1870-1960 » :

L'industrie pétrolière internationale est fortement dominée par les sociétés américaines dont la principale préoccupation est de ne pas tomber sous le coup des lois anti-trusts américaines.

1.2.3. Evènement 03 « La création de l'OPEP 1960 » :

Pour préserver leurs rentes, les pays producteurs s'organisent et en 1960 l'OPEP est créée d'abord pour agir sur les prix puis pour mettre en place un régime fiscal et un contrôle de la production commune.

¹ CHALABI Fadhil., « **La géopolitique du pétrole : Un nouveau marché, des nouveaux risques, des nouveaux mondes** », Ed. Technip, Paris, 2005, p. 30.

² CHAUTARD Sophie., « **Géopolitique et pétrole** », Ed. Studyrama, 2007, p. 11.

³ www.herodote.net. Visité le 5 mars 2017, à 14h.

1.2.4. Evènement 04 « Le premier choc pétrolier 1973 » :

Suite aux conflits israélo-palestiniens dans la guerre de Kippour¹, le 6 octobre 1973, les pays arabes membres de l'OPEP ont décidé de faire un embargo de provision envers les pays occidentaux qui soutiennent Israël. La réduction de la production, qui en résulte, a engendré le quadruplement des prix du pétrole qui ont passé, au bout de cinq mois, de 2.60 \$ en octobre 1973 à 11.65 \$ en mars 1974².

1.2.5. Evènement 05 « Le deuxième choc pétrolier 1979 » :

Après cinq ans de quasi-stabilité des prix, une nouvelle hausse brutale intervient au second semestre de 1979, il s'agit du second choc pétrolier qui est aussi un choc d'offre apparu suite aux perturbations provoquées sur le marché mondial³.

1.2.6. Evènement 06 « Le premier contre choc pétrolier 1986 » :

Le contre choc pétrolier de 1986 est en partie, une conséquence d'un changement de stratégie de l'Arabie Saoudite qui a décidé d'augmenter sa production afin de récupérer les parts de marché de l'OPEP diminuées après l'augmentation de la production du pétrole au Mexique et en Angola et ce malgré le niveau timide de la demande mondiale⁴.

1.2.7. Evènement 07« le deuxième contre choc pétrolier 1997 » :

Le contre choc pétrolier de 1997 est apparu suite à la crise financière des pays émergents d'Asie du Sud-est qui a mis un terme à la hausse des prix du pétrole jusqu'à atteindre, même, un plancher de 10 dollars/baril en 1998.

1.2.8. Evènement 08 « le troisième choc pétrolier 2008 » :

Le choc de 2008 est, par contre, un choc de demande. Ce choc a débuté en 2008 avec une explosion des cours du pétrole qui a dépassé, pour la première fois de son histoire, les 100 dollars.

1.2.9. Evènement 09 « le troisième contre choc pétrolier 2009 » :

La flambée continue des cours de pétrole en 2008 a pris fin à partir d'octobre 2008 lorsque les prix sont retombés au-dessous de 100 dollars, une diminution qui se poursuit atteignant des valeurs inférieures à 40 dollars/baril au début de 2009 suite à la crise des subprimes en 2008.

¹ La guerre du « Kippour », aussi appelée guerre du Ramadan ou encore guerre d'octobre ou guerre i Israélo Arabe de 1973, a opposé, du 6 au 26 octobre 1973, Israël et une coalition de nations arabes emmenée par l'Egypte et la Syrie. La guerre s'est ouverte le jour du Yom Kippour sur l'attaque surprise conjointe de l'Egypte et de la Syrie, qui ont envahi respectivement le Sinaï et le plateau du Golan, qui avaient été pris par Israël en 1967 lors de la guerre des Six jours.

² Anne-Lucie Chaigne-Oudin, « **Guerre du Kippour (6 octobre-16 octobre 1973)** », sur www.lesclesdumoyenorient.com, 2010.

³ Haoua Kahina, « **l'impact des fluctuations des prix de pétrole sur les indicateurs économique en Algérie** », thèse de Magister en sciences économiques, Algérie, 2012, P63.

⁴ **Idem**, P65.

1.2.10. Evènement 10 « le quatrième contre choc pétrolier 2014 » :

L'année 2015 marque la confirmation de la décrue des prix du pétrole. En effet, entamée depuis la mi-2014, le prix du baril de Brent a connu sa première baisse en Juillet 2014. Suite à le ralentissement de la croissance de l'économie mondiale notamment.

1.3. Classification des réserves et leur localisation:

Par réserves de pétrole, on entend les volumes de pétrole récupérables dans des gisements exploités ou pouvant l'être au vu des critères techniques et économiques actuels. Ces réserves peuvent donc fluctuer, comme les réserves de gaz naturel, en fonction de la disponibilité des moyens techniques permettant l'exploitation des hydrocarbures et en fonction des cours du pétrole (avec un décalage dans le temps, les cours déterminant les investissements en exploration). Lorsqu'il est question de réserves de pétrole dans les bilans statistiques, il est le plus souvent fait référence aux réserves dites « prouvées », c'est-à-dire celles que l'on est « sûrs » (à 90%) de pouvoir extraire. A fin 2015, ces réserves sont estimées dans le monde à près de 1 698 milliards de barils¹, soit l'équivalent d'environ 51 ans de production mondiale au rythme actuel (durée théorique car la production des gisements diminue au fil du temps).

Les réserves de pétrole qui existent au sein d'un gisement donné sont représentées par le solde entre les quantités de pétrole découvertes dans ce gisement avant l'extraction et celles extraites.

1.3.1. La classification des réserves du pétrole :

Il existe deux grandes catégories de réserves de pétrole brut à savoir : les réserves prouvées et les réserves potentielles²:

1.3.1.1. Les réserves prouvées (identifiées) :

Les réserves prouvées sont représentées par « les quantités de pétrole que les informations géologiques et techniques permettent d'estimer avec une certitude raisonnable comme étant susceptibles d'être produites à partir de réservoirs connus, dans les conditions technologiques et économiques du moment »³. Selon la Société de l'Energie Pétrolière, les réserves prouvées sont celles qui ont 90% de chance d'existence. Plus de 80% des réserves mondiales prouvées sont localisées dans les pays de l'OPEP, et plus de la moitié dans quatre d'entre eux. Ces ressources garantissent 80 ans de production, au rythme actuel d'extraction, contre 20 ans dans les zones hors OPEP⁴.

¹ Un baril équivaut plus ou moins à 159 litres.

² JACQUET Pierre et NICOLAS Françoise, « **Pétrole : Crises, marchés, politiques** », Ed. DUNOD, 1991, p. 19.

³ *Idem*, p. 19.

⁴ JACQUET Pierre et NICOLAS Françoise, *Op.cit.*, p. 19.

1.3.1.2. Les réserves potentielles :

A la différence des réserves prouvées, les réserves potentielles sont des réserves qui ne sont pas encore découvertes mais dont les études géologiques laissent supposer l'existence. Pour ce qui est de réserves potentielles, on distingue selon la probabilité d'existence, les catégories suivantes¹ :

- Les réserves probables, qui sont des réserves ayant 50% de chance d'exister;
- Les réserves possibles, qui sont les réserves ayant entre 5 et 10% de chance d'exister.

Outre la distinction faite entre réserves prouvées et réserves potentielles, une autre classification a été faite permettant de distinguer entre deux types de réserves :

- **Les réserves conventionnelles** : Sont celles qui peuvent être produites ou exploitées dans les conditions techniques et économiques actuelles et prévisibles dans le futur².
- **Les réserves non-conventionnelles** : Sont celles qui peuvent être exploitées dans le futur sous réserve de posséder les technologies adéquates et d'un coût de production rentable.

Pour l'Algérie, les données de référence publiées par l'organisme officiel américain "USGS" (United States Geological Survey) indiquent les chiffres suivants³:

- 95% de chances de découvrir encore 1,7 milliards de barils de pétrole conventionnel ;
- 50% de chances de découvrir 6,9 milliards de barils ;
- 5% de chances d'en découvrir 16,3 milliards.

1.3.2. La localisation des réserves de pétrole

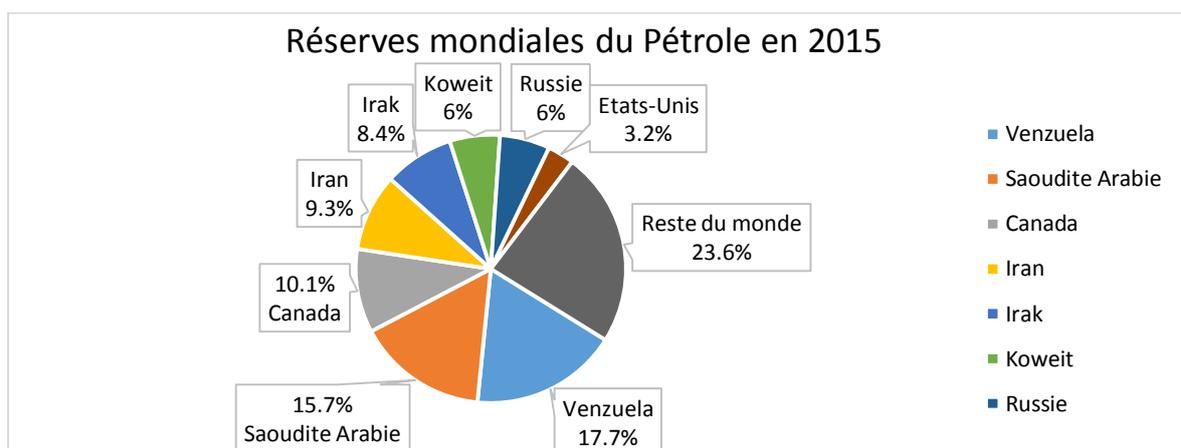
L'ensemble des études géologiques s'accordent sur la domination du Moyen-Orient sur le plan des réserves de pétrole. En effet, selon les statistiques, de 2015, fournies par la BP Statistical Review, presque la moitié des réserves prouvées de pétrole sont localisées principalement dans les pays du Moyen-Orient. En 2015, les réserves prouvées détenues par les pays du Moyen-Orient représentaient environ 49% de l'ensemble des réserves mondiales contre 20.5% pour l'Amérique Centrale et du Sud, 11.8% pour l'Amérique du Nord, 8% pour l'Europe, 7.8% pour l'Afrique, 2.9% pour l'Asie et l'Australie. Les réserves du Moyen-Orient sont essentiellement détenues par les pays du Golfe arabo-persique, une grande part de ces réserves étant concentrée dans 5 pays seulement, à savoir l'Arabie Saoudite, le Koweït, l'Irak, l'Iran et les Emirats-Arabs-Unis (avec des réserves de quantité à peu près similaire). La figure ci-dessous fait apparaître la concentration des réserves de pétrole brut au niveau mondial.

¹ La SPE (Society of Petroleum Engineers) ET le WPC (World Petroleum Congress), 1997.

² DE BEAUFORT Hubert, « **Le grand défi du siècle : La fin du pétrole, Quand et pourquoi ?** », Ed. François-Xavier De Guibert, Paris, 2008, p. 36.

³ **Idem**, p. 47.

Figure N°01 : Réserves mondiales du pétrole brut en 2015 (en pourcentage)



Source : Nous même à partir du BP Statistical Review 2016.

Le Venezuela occupe la première place en termes de réserves du pétrole avec une part de 17.7% du total des réserves, l'Arabie Saoudite occupe la deuxième place avec une part de 15.7%, ce qui signifie la place de l'OPEP dans le marché pétrolier. La part la plus faible des réserves de pétrole est détenue par les pays de l'Europe occidentale (0.2%), de l'Asie et l'Australie (2.9%) et les Etats-Unis avec un pourcentage de 3,2% en 2015¹.

2. Les principaux acteurs du marché pétrolier :

2.1. Les compagnies nationales (National Oil Companies « NOC »):

Ces compagnies sont les bras armés des gouvernements de leur pays qui leur fixent des objectifs stratégiques et financiers ne se résumant pas à la satisfaction du marché ; leur capital est détenu par l'Etat et elles assurent à celui-ci l'essentiel de ses ressources financières pour financer ses programmes. Les trois principales NOC sont, en fonction de leur part dans la production pétrolière mondiale en 2014 (soit 86,7 millions de barils/jour) : la Saudi Aramco (12%) la NIOC iranienne (5%) et la compagnie vénézuélienne PdVSA (4%)². Tous les pays membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) notamment ont une compagnie nationale (NOC). A noter le poids de la compagnie nationale chinoise, China National Petroleum Corp (CNPC) qui contrôlait 3% de la production mondiale en 2010; une part qui pourrait augmenter dans les années à venir.

Les compagnies nationales « NOC » ont un poids important, elles contrôlent 55% de la production pétrolière mondiale et plus de 70% des réserves mondiales de brut. Mais au-delà des compagnies, ce sont les gouvernements des pays qui ont un poids déterminant, ils définissent à

¹ BP Statistical Review 2016.

² Classement Forbes 2014.

la fois la politique de leurs compagnies nationales mais déterminent aussi les conditions dans lesquelles des compagnies internationales pourront être amenées à travailler dans le pays.

Les parts respectives de ces quatre catégories dans la détention de réserves sont de 15%, 1%, 37% et 47%. Donc près de 50% des réserves pétrolières mondiales sont aux mains des gouvernements par l'intermédiaire de leurs compagnies nationales, seules propriétaires des gisements¹. Une situation qui peut contredire l'idée largement répandue que le marché pétrolier est aux mains des compagnies internationales et en particulier des « majors ».

2.2. Les compagnies internationales (International Oil Companies « IOC ») :

Surnommées les super-majors (ou majors de l'or noir en français), ces compagnies internationales ont vu le jour dans les années 90 à l'issue de fusions. Il s'agit notamment de² :

- Total SA ;
- Chevron Corporation, issue de la fusion Chevron et Texaco ;
- Royal Dutch Shell, issue de la fusion Shell et Royal Dutch ;
- Exxon Mobil, née de la fusion entre Exxon et Mobil ;
- BP, née de fusion entre British Petroleum et Amoco ;
- La Conocco Philips Company est parfois également ajoutée à la liste des majors.

Au milieu des années 1960, les majors contrôlaient 76% de la production mondiale de pétrole³. L'industrie pétrolière internationale a toujours été dominée par les grandes compagnies pétrolière –souvent appelées les sept ou les huit sœurs du Cartel- caractérisées par leur très grande taille et par le haut degré d'intégration et de diversification de leurs activités. La stratégie de base qui gouverne l'industrie pétrolière internationale et commande l'action et les plans des grandes compagnies est une stratégie de puissance et non de profit immédiat. Il est évident que le détenteur de puissance est non seulement assuré de réaliser des bénéfices, mais également de le faire d'une façon permanente et continue. Les stratégies des grandes compagnies pétrolières sont articulées autour des objectifs universels à long terme, et dans un tel cadre d'ensemble, elles élaborent et optimisent les plans d'actions à court et moyen terme de leurs sociétés affiliées constituant le groupe multinational. Si des conflits d'intérêts surgissent, les objectifs et les plans partiels à court terme sont souvent sacrifiés pour réaliser l'optimum stratégique du groupe. Dans de telles circonstances, l'attitude d'une compagnie, face à un problème déterminé, pourrait apparaître aberrante d'un point de vue professionnel ou économique si on la juge dans

¹ DE BEAUFORT Hubert, **Op.cit.**, p. 48.

² <http://www.planete-energies.com/fr/medias/chiffres/les-grandes-compagnies-petrolieres>. Visité le 15 mars 2017, à 17h.

³ Taki RIFAI, « **Les prix du pétrole : Economie de marché ou stratégie de puissance** », Ed. TECHNIP, Paris, 1974, p.55.

le contexte le plus large du groupe dont elle faisait partie, un tel exercice n'est malheureusement pas facile étant donné le peu d'information disponibles, et le souci des compagnies d'apparaître au grand public sous des apparences simples et candides qui masquent la réalité de leur puissance¹.

Tableau N°1 : Classement des grandes compagnies pétrolières (selon le chiffre d'affaires)

Compagnie	Chiffre d'affaire en millions de dollars
Sinopec Group (Chine)	446 811
Royal Dutch Shell (Pays-Bas)	431 344
China National Petroleum (Chine)	428 620
Exxon Mobil (États-Unis)	382 597
BP (Royaume-Uni)	358 678
State Grid (Chine)	339 426
Glencore (Suisse)	221 073
Total (France)	212 018
Chevron (États-Unis)	203 784
Phillips 66 (États-Unis)	149 434

Source : Classement Fortune Global 500 en 2015.

On constate que 7 compagnies pétrolières parmi ces compagnies sont des compagnies internationales. Ce classement en termes de chiffre d'affaires explique le rôle important joué par les compagnies internationales dans le marché pétrolier.

2.3. Les pays consommateurs :

Avec leur demande et les événements géopolitiques qui ont lieu sur leur sol, ils influent sensiblement sur les prix du marché du pétrole. La consommation mondiale de pétrole est en hausse avec une progression de près de 2 % entre 2014 et 2015, alors qu'elle n'avait été que de 0,8 % entre 2013 et 2014. La demande est tirée essentiellement par la Chine et l'Inde, et dans une moindre mesure par les États-Unis (car les États-Unis occupe la deuxième place en termes de production du pétrole avec une part de 13% du total de la production mondiale²). En revanche, l'Europe et le Japon confirment une tendance à la stagnation ou à la baisse de longue durée, sous le cumul des effets d'une croissance faible, de l'essor des énergies renouvelables et des progrès de l'efficacité énergétique. Le Brésil, dont l'essor autrefois impressionnant a faibli à partir de 2011, a vu aussi sa consommation baisser, mais le retour de croissance est attendu

¹ Taki RIFAI, **Op.cit.** p.4.

² BP Statistical Review 2016.

en 2017. La Russie, dont l'économie tout entière souffre de la chute des cours du pétrole, enregistre également une forte baisse de sa consommation de pétrole¹.

Tableau N°2 : Consommation mondiale de pétrole (en milliers de barils/jour).

Pays	2015	Part de la consommation mondiale
États-Unis	19 396	20,4 %
Chine	11 968	12,6 %
Inde	4 159	4,4%
Japon	4 150	4,4 %
Arabie Saoudite	3895	4,1 %
Brésil	3 157	3,3 %
Russie	3 113	3,3 %
Corée du Sud	2 575	2,7 %
Allemagne	2 338	2,4 %
Reste du monde	40257	42,4%
Total	95 008	100,0 %

Source : BP Statistical Review 2016.

On remarque que les Etats Unis occupe la première place avec une part de 20,4% de la consommation mondiale soit presque 20 millions barils/jour, la Chine occupe 12,6% de la consommation mondiale de pétrole soit presque 12 millions barils/jour, les deux pays occupe une part de 33% de la consommation mondiale, ce qui explique la croissance économique importante de ces deux géants

2.4. L'Agence Internationale de l'Énergie, AIE :

Il s'agit d'une organisation intergouvernementale rattachée à l'OCDE. Elle a vu le jour en 1974 à la suite du choc pétrolier de 1974. Sa mission est de coordonner les politiques énergétiques des pays membres et de s'assurer de leur bon approvisionnement².

3. Place du pétrole dans les activités économiques :

3.1. La place du pétrole dans le secteur des transports :

Le pétrole demeure au cours de plusieurs années, la source d'énergie la plus utilisée notamment dans le secteur des transports qui occupe la place la plus importante en tant que

¹ <http://www.planete-energies.com/fr/medias/chiffres/consommation-mondiale-de-petrole>. Visité le 15 mars 2017, à 17h.

² <https://www.iea.org/about/>. Visité le 15 mars à 18h.

secteur consommateur d'énergie (qui en dépend à plus de 95%)¹ Et où les substituts envisageables sont soit inexistants soit encore trop coûteux.

3.2. La place du pétrole dans le secteur de l'industrie :

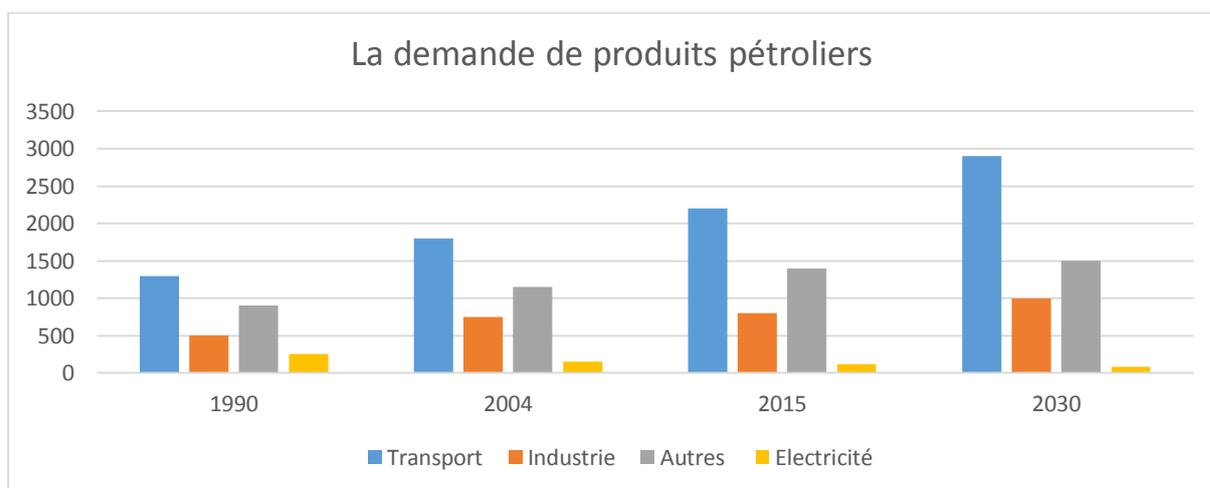
Le pétrole étant qu'énergie de base dans le fonctionnement de toutes les industries, ses produits dérivés servent à la fabrication de toutes sortes de produits, qu'ils soient hygiéniques, alimentaires, de protection, tissus, CD ou DVD, etc. La production de l'électricité et la pétrochimie représentent les principaux domaines d'industrie dont le pétrole joue un rôle de plus en plus primordial².

3.3. La place du pétrole dans le secteur de l'agriculture

Dans le secteur d'agriculture, le pétrole est utilisé soit comme carburant (Diesel essentiellement) pour les tracteurs, moissonneuses- batteuses, machines d'irrigation, et de pompage, soit comme produit chimique à l'exemple des engrais et des pesticides.

La figure ci-dessous présente la part de quelques secteurs d'activité économique (Industrie, transport, électricité et autres) dans la demande de produits pétroliers³.

Figure N°2 : La part des secteurs économiques dans la demande de produits pétroliers.



Source : BENSALID Bernard, « Le pétrole : Une énergie incontournable », Institut Français du Pétrole, 2007, Statistiques de « World Energy Outlook IEA, 2006 », p. 02.

La part du secteur des transports et du secteur de l'industrie dans la consommation totale de produits finis est en progression durant la période allant de 1990 à 2015 tandis que celle du secteur de l'électricité est en baisse continue.

¹ CARNOT Nicolas et HAGEGE Catherine, « Le marché pétrolier », Economie et prévision, N°166, France, 2004, p. 128.

² *Idem*, p. 129.

³ *Idem*, p. 130.

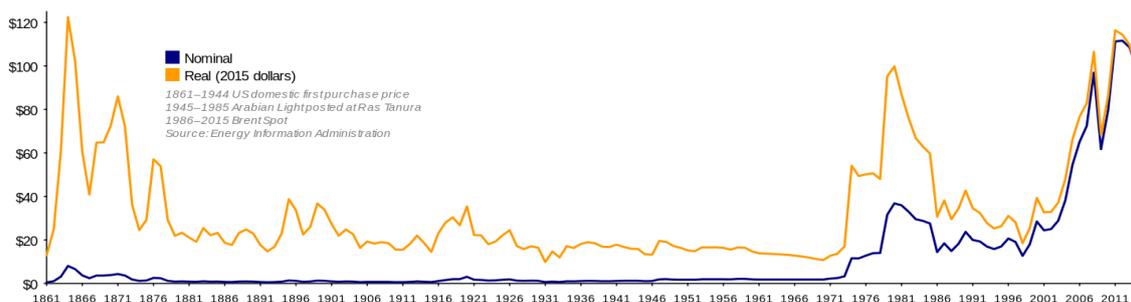
SECTION 02 : la notion des prix de pétrole

L'étude des prix de pétrole brut est certainement l'un des sujets les plus passionnants et les plus controversés de l'industrie pétrolière internationale. Au-delà des aspects et des implications techniques, économiques et politiques, le choix d'un système de prix ou d'un autre conditionne le schéma de partage des coûts et des profits entre les principales parties concernées, à savoir les producteurs, les opérateurs et les consommateurs. Ceci est dû essentiellement au haut degré d'intégration de l'industrie pétrolière, à la complexité et à la diversité des systèmes de taxation dans les affaires multinationales et au fait historique que la plus grande partie des bénéfices se trouve localisée au stade de la production¹.

1. Historique de l'évolution des prix de pétrole :

L'étude historique de l'évolution des prix du pétrole certifie bien le caractère erratique et la volatilité persistante et fulgurante des cours du pétrole, cette irrégularité des évolutions peut être témoinnée par le graphique suivant :

Figure N°3 : Evolution des prix de pétrole de 1861 à 2015 en dollars.



A partir de ce constat, on peut arranger ces évolutions en sept phases :

1.1. Première phase (1861-1972) :

Dans cette phase, l'industrie pétrolière internationale était fortement dominée par les sociétés américaines dont la principale préoccupation est de ne pas tomber sous le coup des lois anti-trusts américaines².

La création de l'OPEP en septembre 1960, a ajouté une nouvelle dimension à la question des prix, qu'on la regarde du point de vue passionnel des foules ou qu'on la considère dans l'optique technocratique des officiels responsables³.

¹Taki RIFAI, **Op.cit.** p.35.

² Aux U.S.A., loi Sherman dite « antitrust », votée en 1890, par quoi est considérée comme coupable d'un délit : toute personne qui monopolise ou tente de monopoliser une partie quelconque du trafic ou du commerce entre les divers États. Qui s'oppose à l'entrave de la libre concurrence pratiquée par des groupements de producteurs visant à bénéficier d'un monopole.

³ Taki RIFAI, **Op.cit.** p.36.

1.2. Deuxième phase (1973-1980) :

C'est la phase la plus instable dans l'histoire des marchés pétroliers, suite aux conflits israélo-palestiniens dans la guerre de Kippour, le 6 octobre 1973, les pays arabes membres de l'OPEP ont décidé de faire un embargo de provision envers les pays occidentaux qui soutiennent Israël. La réduction de la production, qui en résulte, a engendré le quadruplement des prix du pétrole qui ont passé, au bout de cinq mois, de 2.60 \$ en octobre 1973 à 11.65 \$ en mars 1974¹.

1.3. Troisième phase (1981-1986) :

Une phase caractérisée par la baisse des prix du pétrole qui se stabilisent à l'entour des 29 \$ le baril. L'explication la plus admise est la conjonction entre la réduction de la demande, par la mise en place des politiques d'économie d'énergie, et la modification des rapports de force de l'OPEP.

1.4. Quatrième phase (1987-2000) :

Au cours de cette période les prix ont évolués au tour de la moyenne des 20 \$, à l'exception de quelques perturbations (la hausse brutale des prix suite à l'invasion du Koweït par l'Irak et la chute des prix suite à la crise financière des pays d'Asie)².

1.5. Cinquième phase (2001- Juillet 2008) :

C'est la phase du pétrole cher qui s'envole d'un record à un autre. À l'exception des baisses enregistrées en 2002 suite à la contraction de l'activité économique, engendrée par les attentats du 11 septembre 2001, « la hausse des prix du Brent en dollar a atteint 15,6% en 2003, 32,2% en 2004 et 40,3% sur les neuf premiers mois de l'année 2005. Si en dollar courant les prix n'ont jamais été aussi élevés, il convient de rappeler qu'ils restent encore sensiblement inférieurs à leur pic de 1980 en dollar constants 2004 (80 dollar le baril). Un rappel démenti en janvier 2008 quand le prix du baril table, pour la première fois de son histoire à la bourse de New York, sur les 100\$. La fièvre haussière se poursuit et les prix atteignent les 130\$ en mai et en dépassant les 145\$ en juillet 2008³.

1.6. Sixième phase (Août 2008-2014) :

Avant l'année 2009, les prix du pétrole ne cessent d'augmenter réalisant un pic qui dépasse les 145 dollars en Juillet 2008. Cependant, ce scénario d'évolution continue a pris fin à partir du 6 août 2008 lorsque les prix sont retombés au-dessous de 100 dollars, une diminution

¹ Anne-Lucie Chaigne-Oudin, **Op.cit.**

² Haoua Kahina, **Op.cit.** P65.

³ Georges Quinoc et Pierre-Yves Dugua, « **Le troisième choc pétrolier** », Le Figaro, 4 janvier 2008.

qui se poursuit atteignant des valeurs inférieures à 40 dollars/baril au début de 2009, Ce dernier contre choc pétrolier n'a pas resté long avant que les prix de pétrole retournent vers le haut.

1.7. Septième phase (Fin 2014- jusqu'à présent):

L'année 2015 marque la confirmation de la décrue des prix du pétrole. En effet, entamée depuis la mi-2014, le prix du baril de Brent a connu sa première baisse en Juillet 2014, cette chute continuait le reste de l'année jusqu'à le mois de janvier 2015 où le prix de pétrole a atteint les 57 dollars/baril soit une réduction du cours de 50% comparant ce prix avec celui de Juin 2014 (avant la chute) 114 dollars/baril. Au cours de l'année 2015 le prix de pétrole connaît une légère augmentation en premier semestre, en deuxième semestre le prix du pétrole baisse encore jusqu'à janvier 2016 où il a atteint les 39 dollars/baril, son niveau le plus bas depuis longtemps¹. Ce contre choc sera analysé en détail à la fin de ce chapitre.

2. Les déterminants de prix du pétrole à court terme :

A court terme, le niveau des prix pétroliers résulte, principalement, des anticipations relatives aux fondamentaux de l'équilibre entre l'offre et la demande. Ainsi, les facteurs qui peuvent déterminer le niveau des prix du pétrole sont ceux qui peuvent influencer d'une manière ou d'une autre (à la hausse ou à la baisse) le niveau de l'offre et de la demande. En plus, les prix sont aussi influencés par les informations sur les capacités de production, les variations de stocks, le marché spot et les positions des différents acteurs sur le marché à terme. Les facteurs qui sont à l'origine de déterminer les prix du pétrole à court terme sont présentés dans les points suivant :

2.1. Les fondamentaux du marché (offre et demande) :

On appelle « fondamentaux d'un marché » les déterminants de l'offre et de la demande auxquels les analystes font appel pour expliquer les mouvements constatés et prévoir les évolutions prochaines d'un marché².

2.1.1. L'offre de pétrole et de produits pétroliers

Du côté de l'offre, les déterminants du prix du pétrole sont liés³ :

- Au niveau des réserves ;
- Au niveau de la production de pétrole ;
- Aux capacités de raffinage ;
- Aux capacités de transport.

¹ Aurélien Saussay, « **Baisse des prix du pétrole : aubaine économique, défi écologique** », terra nova, France, 2014, p.2.

² AMIC Etienne et DARMOIS Gilles et FAVENNEC Jean-Pierre, « **L'énergie : A quel prix ?** », Ed. Technip, Paris, 2006, p. 08.

³ BP Statistical Review 2016.

2.1.1.1. Les réserves de pétrole

Comme on l'a déjà vu dans le premier chapitre, les réserves sont très concentrées géographiquement dans la mesure où les pays du Moyen-Orient membres de l'OPEP en détiennent entre 40% et 60% des réserves mondiales et sur les cinq pays disposant des réserves les plus importants, quatre sont situés au Moyen-Orient : L'Arabie Saoudite, l'Iran, l'Irak et le Koweït.

L'estimation du volume des réserves du pétrole est un sujet qui ouvre souvent un débat sur la question de «la fin du pétrole ». Dans ce cadre, deux ratios ont été développés et dont l'objectif était justement de faire des estimations sur l'épuisement des ressources mondiales en pétrole¹ :

- **Le premier ratio** : Les réserves prouvées de pétrole sur la consommation annuelle qui était en 1973 de 30 ans et en 2004 de 47 ans, c'est -à-dire avec le rythme de consommation en 2004, les réserves prouvées seront suffisantes pour 47 ans de consommation ;
- **Le deuxième ratio** : Les réserves sur la production, ce ratio est compris entre 20 et 40 ans depuis la seconde moitié du XXème siècle. En 1973, lors du premier choc pétrolier, ce ratio était de 31 ans, c'est -à-dire que les réserves connues suffisaient à 31 ans de production au même rythme que 1973 et en tenant compte de la croissance économique, certains spécialistes ont affirmé que les réserves mondiales de pétrole seraient épuisées avant l'année 2000. En janvier 2009, ce ratio était de 42 ans, cette évolution est due à l'amélioration des techniques d'exploration et de production grâce aux innovations technologiques.

2.1.1.2. La production de pétrole

Du côté de la production, l'offre est majoritairement contrôlée par les pays membres de l'OPEP qui représente 35% à 40% de la production mondiale² avec des coûts de production, parmi les moins élevés du monde, compris entre 3 et 5 dollars/baril. Avec ces données, la capacité de production excédentaire des pays de l'OPEP constitue un facteur clé de régulation de l'offre et de contrôle des prix du pétrole en période d'instabilité.

D'après les statistiques de l'OCDE, la production mondiale de pétrole ne pourrait pas excéder en 2030, 100 à 120 millions de barils par jour. Le niveau de la production mondiale est plafonné par les capacités de production disponibles dont les perspectives d'extension se heurtent à des difficultés techniques et dépendantes de plusieurs autres facteurs dont les plus importants sont les suivants :

¹ Haoua Kahina, **Op.cit.** P39.

² OPEC Annual Statistical Bulletin 2015. P50.

- Les efforts d'exploration et d'investissement en l'amont de l'industrie pétrolière¹ et la mise en exploitation des nouveaux champs découverts;
- L'amortissement (épuisement) physique des champs actifs;
- La production mondiale de pétrole peut être affectée par un autre type de facteur perturbateur qui est de nature politique et qui tient au caractère de l'instabilité politique des pays de l'OPEP et aux conflits géopolitiques que peut connaître un ou plusieurs pays membres.

2.1.1.3. Les capacités de raffinage :

Les capacités de raffinage sont un facteur essentiel dans la fixation du prix des produits pétroliers. Cependant, l'activité du raffinage est de plus en plus soumise aux exigences de qualité des produits raffinés qui répondent aux normes et aux contraintes environnementales, alors que l'offre de pétrole brut ayant les qualités répondant à ces exigences (léger et doux) tend à diminuer et les bruts lourds et sulfureux représentent la part accrue de l'offre de brut. En effet, plus le brut est lourd et sulfureux, plus l'extraction des produits légers et des distillats moyens tels que l'essence et le gasoil est difficile et coûteuse, ainsi, la demande croissante d'essence et de gazole provenant essentiellement du secteur des transports a un impact direct sur les prix du pétrole comme elle crée un écart de prix entre les bruts légers et les bruts lourds (la demande des bruts légers est plus importante que celle des bruts lourds).

2.1.1.4. Les capacités de transport du pétrole et des produits pétroliers

En plus des facteurs cités précédemment, un autre facteur sur lequel pèsent de fortes incertitudes concerne le transport du pétrole et des produits pétroliers qui à son tour joue un rôle dans la détermination des prix sur le marché. La disponibilité des capacités de transport permettrait d'éviter les tensions sur les disponibilités de pétrole brut et des produits pétroliers et par conséquent d'éviter la hausse des prix et l'insuffisance des capacités de transport exerce une pression à la hausse sur les tarifs appliqués par les transporteurs et qui aura ainsi des répercussions sur le niveau des prix du pétrole².

2.2. La demande de pétrole

A côté de l'offre, les prix du pétrole dépendent également de la demande. L'évolution de la demande résulte de plusieurs phénomènes qui l'influencent avec des degrés différents à savoir : le niveau de la croissance économique mondiale, l'intensité énergétique, la part du pétrole dans la consommation mondiale totale d'énergie primaire.

¹ En amont de l'industrie pétrolière on trouve l'exploration et la production et en aval on trouve la commercialisation du pétrole et des produits pétroliers.

² Haoua Kahina, **Op.cit.** P42.

2.2.1. La conjoncture et la croissance économique mondiale

Selon une étude réalisée dans une direction de prévisions en 2001 par BUISSEE, DEPECKER et TISSOT qui ont pris comme variable le PIB de l'OCDE, une variation de 1% du taux de croissance entraîne une variation de la demande de pétrole sur le marché de 0,9% à court terme et de 1% à long terme, ainsi, cette étude a prouvé la forte sensibilité de la demande de pétrole à la croissance économique et sa faible sensibilité, par contre, au prix du pétrole. En effet, les chocs pétroliers n'ont entraîné que de faibles variations de la demande mondiale, cette faible élasticité de la demande au prix s'explique par¹ :

- La grande influence des structures économiques, industrielles et technologiques sur la consommation du pétrole ;
- Le comportement des consommateurs qui est difficile à modifier dans la mesure où le pétrole et l'énergie en général apportent un confort de vie.

La consommation des pays de l'OCDE représentait la part la plus importante de la consommation globale (plus de 50%) et depuis quelques années, cette part a tendance à baisser au profit des pays Non-OCDE caractérisés par un potentiel de croissance économique et démographique élevé notamment les pays émergents du groupe BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) qui sont en stade de développement axé sur une industrialisation rapide. Ainsi, l'évolution des prix du pétrole durant la période 2000-2008 s'explique puisque cette période était caractérisée par un développement de la production mondiale sous l'impulsion des Etats-Unis et des pays émergents, cette croissance économique a entraîné un accroissement rapide et non anticipé des besoins en pétrole. Cependant, cette même augmentation des prix peut être aussi l'origine d'une baisse des prix dans la mesure où un prix élevé poussera la demande à la baisse ce qui entraînera, à long terme, une baisse des prix du pétrole.

2.2.2. L'intensité énergétique

L'intensité énergétique mesure « la consommation mondiale totale d'énergie primaire par unité de volume de PIB mondial »², autrement dit, la contribution ou bien la part de l'énergie dans la réalisation d'une unité de volume de PIB mondial. L'intensité énergétique dépend de plusieurs facteurs qui sont :

- **Les prix de l'énergie (le pétrole dans notre cas) :** L'intensité énergétique diminue avec l'augmentation des prix et augmente avec la baisse de ceux-ci ;
- **Les progrès techniques et les énergies alternatives (Substituables):** Les progrès techniques permettent de diminuer l'intensité énergétique et le recours massif à l'utilisation du pétrole

¹ Haoua Kahina, **Op.cit.** P43.

² MAURICE Joël, « **Prix du pétrole** », Ed. La documentation française, Paris 2001, p. 17.

comme énergie à travers la diversification des sources d'énergie, dans ce cadre et suite aux deux chocs pétroliers des années 1970, les pays importateurs de pétrole ont pris certaines mesures afin de faire émerger et développer d'autres ressources énergétiques qui sont, à la différence du pétrole, considérées comme des ressources renouvelables qui peuvent couvrir 50% des besoins de chauffage¹ ;

- La structure de l'activité économique (la structure du PIB) :

Depuis les années soixante-dix et les chocs pétroliers, les pays développés ont décidé de réduire leur intensité énergétique et leur dépendance pétrolière à travers la modification de la structure du PIB au profit d'une plus grande tertiarisation (montée de tertiaire) considéré comme le secteur moins consommateur de pétrole à la différence des secteurs primaires et secondaires ce qui a permis de baisser l'intensité énergétique du PIB.

Selon les prévisions de l'Agence Internationale de l'Energie, les besoins mondiaux en énergie augmenteront de 55% entre 2005 et 2030 à un taux annuel moyen de 1,8%. Les pays en développement qui ont la croissance économique et démographique la plus rapide, participent à hauteur de 74% à l'accroissement de la consommation mondiale d'énergie dont 45% provenant essentiellement de la Chine et de l'Inde².

2.3. Les Stocks

Avant de montrer le rôle déterminant que jouent les stocks de pétrole brut et des produits pétroliers dans la fixation des prix du pétrole, il y a lieu d'abord de distinguer entre trois catégories de stocks, il s'agit bien des :

2.3.1. Stocks commerciaux

Ce type de stock de pétrole brut et de produits pétroliers (essences, gasoil, fioul, etc.) se retrouve dans toute la chaîne de distribution.

2.3.2. Stocks stratégiques

La constitution de ce type de stocks, qui viennent ainsi augmenter la demande de pétrole sur le marché, permet de répondre à deux motifs³:

- **Un motif d'assurance ou de précaution** : Afin de faire face aux ruptures de l'approvisionnement en pétrole, les pays importateurs ont créé des stocks stratégiques dont l'utilisation est réservée uniquement à des situations dites de crise ou d'aléa climatique ;
- **Un motif de régulation** : Les stocks stratégiques permettent de réguler le décalage entre l'offre et la demande et par conséquent de garder le niveau des prix du pétrole stable.

¹ DE BEAUFORT Hubert, **Op.cit.** p. 123.

² MAURICE Joël, **Op.cit.** p. 38.

³ Haoua Kahina, **Op.cit.** P47.

2.3.3. Stocks d'arbitrage et de spéculation :

Les stocks d'arbitrage sont des stocks détenus par les opérateurs du marché pétrolier pour être utilisés dans des opérations d'arbitrage en fonction du niveau des prix du pétrole autrement dit, il s'agit d'acheter du pétrole sur un marché dans le but de le vendre sur un autre marché à un prix plus élevé. Les stocks spéculatifs, par contre, sont des stocks détenus par les opérateurs en fonction des anticipations de l'évolution des prix du pétrole (des anticipations à la hausse des prix entraînent une augmentation des stocks spéculatifs) autrement dit, il s'agit d'acheter et de stocker du pétrole aujourd'hui afin de le revendre après à un prix élevé¹.

2.4. Rôle de la spéculation et du cours du dollar dans la fixation du prix du pétrole

Les variations des prix du pétrole à court terme résultent à la fois des facteurs de la sphère réelle qu'on a traité jusque-là et des facteurs de la sphère financière qu'on traitera dans le point suivant qui tient essentiellement au phénomène de la spéculation et au cours du dollar, monnaie quasi unique de négociation des prix du pétrole sur les marchés.

2.4.1. La spéculation sur les marchés à terme : Quelle incidence sur la détermination des prix sur le marché spot ?

La spéculation joue un rôle important dans la fixation des prix du pétrole, dont elle amplifie les hausses et les baisses en tirant profit. Le marché à terme du pétrole, qui est un marché financier, dispose de tous les instruments nécessaires à la réalisation d'opérations de spéculation :

- Un marché à terme du pétrole et des produits pétroliers actif ;
- Un contexte financier mondial favorable caractérisé par² :
 - . Des liquidités abondantes ;
 - . Des flux de capitaux importants provenant essentiellement des pays exportateurs de pétrole et des pays émergents et qui se dirigent vers les pays développés (Sous forme de dépôts dans de grandes banques ou d'achat de bons de trésors) et les marchés financiers (spéculation sur les marchés financiers dont les marchés à terme du pétrole fait partie) ;
 - . Un nombre non négligeable d'intervenants sur le marché à terme et qu'on peut classer, selon l'objectif d'intervention, entre :
 - Les opérateurs commerciaux qui interviennent pour se couvrir contre le risque des fluctuations des prix du pétrole ;

¹ ANGELIER Jean-Pierre, « **Réflexions sur les difficultés économiques auxquelles sont confrontés les pays exportateurs d'hydrocarbures** », Revue, Economie et Société, France, 2005.

² Haoua Kahina, **Op.cit.** P51.

- Les opérateurs non commerciaux (tels que les Hedge-Funds) qui agissent dans un but spéculatif et dans le cadre de la recherche du gain facile sur les marchés à terme.

Les marchés à terme sont considérés comme un complément et non un substitut au marché spot (un marché d'opérations à court terme « au comptant » caractérisé par une forte instabilité liée à la volatilité, assez marquée, des prix du pétrole), parmi ces marchés à terme on peut citer les principaux marchés pétroliers mondiaux suivants¹ :

. Le NYMEX (New York Mercantile Exchange) qui est un marché américain de l'énergie et des métaux ;

. L'IPE (International Petroleum Exchange) basé à Londres.

Ces deux types de marchés, considérés comme principales places permettant des entrées et sorties rapides de capitaux, connaissent une grande concurrence afin d'attirer le plus grand nombre d'intervenants et ce à travers les produits dérivés qu'ils présentent répondant ainsi à un besoin de couverture des marchés spot de pétrole suite aux différents chocs et contre-chocs pétroliers. Cependant, ce qui est remarquable, notamment durant ces dernières années, c'est le volume des transactions sur le marché à terme qui n'a pas cessé d'augmenter, dépassant largement le volume réel de la production ou de l'offre mondiale.

A ce niveau, la question à poser est la suivante : Comment participent les marchés à terme à la détermination des prix du pétrole au comptant ? Selon une analyse de données et des textes de causalité réalisés par le NYMEX sur la période 1993-2009, il existe une relation directe entre la spéculation qui est un indicateur de l'activité du marché à terme et la hausse du prix du pétrole au comptant².

Illustration

Les fortes fluctuations des prix au comptant (hausse ou baisse) amènent les opérateurs à réviser leurs anticipations dans le futur, un comportement dit de « mimétisme de position à terme » se propagera ainsi entre les intervenants sur le marché entraînant un impact direct sur le niveau de la demande et de l'offre de pétrole au comptant. En effet, les anticipations générales à la hausse des prix implique une augmentation de la demande pour motif de stockage (la demande pour motif de consommation finale ou productive demeure stable) sur le marché au comptant, ces stocks sont considérés comme stocks spéculatifs dans le cas où ils sont destinés à être revendus dans le futur pour bénéficier de la hausse des prix (prix anticipé, prix au comptant). Ainsi, le prix anticipé influence le prix au comptant à travers l'augmentation de la demande sur le marché spot et comme c'est le marché à terme qui révèle le prix anticipé, le

¹ CARNOT N. et HAGEGE C., **Op.cit.** p54.

² CARNOT N. et HAGEGE C., **Op.cit.** p54.

prix à terme devient vraiment le prix directeur sur le marché au comptant compte tenu des conditions et des coûts de stockage¹.

2.4.2. Le cours du Dollar

2.4.2.1. Le Dollar américain: Monnaie de facturation du pétrole

Le prix international du pétrole est libellé en dollar américain, ce dernier a connu, principalement, deux grandes étapes d'évolution² :

- Entre 1944 et 1971, le système monétaire international en vigueur était un système de l'Etalon Change-Or (Bretton-Woods 1944), où la convertibilité du dollar en Or suivant une parité de change dollar-Or fixe avec 1 dollar = 0,888 gr d'Or.
- A partir du 1971, le président américain prend une décision historique de suspendre la convertibilité du Dollar en Or suivie par l'instauration d'un système de change flottant, ainsi la valeur de n'importe quelle monnaie est déterminée selon la loi de l'offre et de la demande.

2.4.2.2. La relation Dollar-Prix du pétrole :

Selon Agnès Benassy-Quéré, l'évolution du prix du pétrole et le cours du dollar sont corrélés négativement, autrement dit, il existe une relation indirecte ou décroissante entre le prix du pétrole et le cours du dollar ce qui veut dire que lorsque le cours du dollar m, le prix du pétrole baisse et vice versa. En juillet 2008, le prix du pétrole dépassait 147 dollars tandis que le dollar a enregistré un record de faiblesse de 1,60 dollars pour un Euro³.

3. Les déterminants du prix du pétrole à long terme

A long terme, le prix d'un baril de pétrole est en grande partie déterminé par deux facteurs à savoir⁴ :

- **Premièrement**, les coûts intervenant tout au long de la chaîne de l'industrie pétrolière qui reflètent d'abord le coût de production, le coût de raffinage, le coût de transport et enfin le coût de distribution ;
- **Deuxièmement**, les coûts sociaux qui peuvent aussi exercer une influence non négligeable sur les prix du pétrole.

3.1. Les coûts intervenant de l'amont à l'aval de l'industrie

Plusieurs coûts interviennent tout au long de la chaîne de production pour transformer le pétrole de son état brut en produits raffinés directement utilisés par les consommateurs, ainsi, le coût d'un baril de pétrole est décomposé du :

¹ Haoua Kahina, **Op.cit.** P53.

² <https://www.monnaiesdumonde.net>. Visité le 25 mars 2017, à 21h.

³ <https://www.mataf.net/fr/forex/edu/trading-forex/explication-de-la-correlation-entre-dollar-us-et-petrole>. Visité le 25 mars à 22h.

⁴ MAURICE Joël, **Op.cit.** p. 23.

3.1.1. Coût de production :

Le coût de production est une variable déterminante dans la fixation des prix du pétrole, il varie essentiellement en fonction des qualités géologiques des gisements exploités et des qualités physiques du pétrole brut qui est contenu, sans oublier l'évolution des techniques de production pétrolière. Le coût de production comporte les éléments suivants¹:

- « **Les dépenses d'exploration** » qui représentent environ 17% du coût total de production qui sont liées notamment à la recherche des gisements de pétrole ;
- « **Les dépenses de recherche et développement** » représentent environ 33% du coût total de production et qui concernent plus particulièrement les installations de surfaces et infrastructures et l'amélioration des techniques de production à travers des progrès technologiques permettant de faciliter les tâches et les techniques de production ;
- « **Les dépenses d'exploitation** » qui représentent environ 50% du coût total de production qui couvrent essentiellement les activités d'extraction du brut.

3.1.2. Coût de raffinage

Il représente l'ensemble des dépenses réalisées pour transformer le pétrole de son état brut en produits finis commerciaux pouvant être consommés directement à l'exemple: des produits légers (GPL et essences automobiles), des produits moyens (Carburacteur, Gazole et Fuel domestique) et des produits lourds (Fuel lourd, Bitumes et Huiles lubrifiantes).

Le coût moyen de raffinage est d'environ 4 dollars par baril².

3.1.3. Coût de transport :

En réalité, ce coût est un coût d'investissement, il comporte toutes les dépenses effectuées afin de mettre en place tout ce qui est nécessaire pour transporter le pétrole des pays producteurs vers les pays consommateurs. Ils existent plusieurs voies de transport du pétrole et produits pétroliers à l'exemple :

- Des Canalisations Oléoducs ;
- Des Navires Citernes pétroliers ;
- De différents autres moyens de transports maritimes, etc.

Par ailleurs, le coût de transport joue un rôle important dans la détermination des prix du pétrole brut. Le coût de transport varie selon que le pétrole est extrait, par exemple, du Mexique pour être transporté aux Etats-Unis ou qu'il est extrait du Moyen-Orient pour être transporté aux Etats-Unis. Ainsi, le prix de vente du pétrole varie selon la distance séparant le point de départ du pétrole et son lieu de destination qui peut varier de plusieurs milliers de kilomètres.

¹ AYOUB Antoine, « **Le pétrole : Economie et politique** », Economica, Paris, 1996, p. 54.

² **Idem**, p. 55.

Cependant, le coût du transport reste toujours faible par rapport au prix du brut, il est généralement situé entre 1 et 3 dollars/baril¹.

3.1.4. Coût de distribution :

Le coût de distribution dépend des caractéristiques des réseaux de distribution des produits pétroliers à savoir :

- Des stations-services pour les petits consommateurs ;
- Des raffineries pour les gros consommateurs (exemple les aéroports) qui sont alimentés, principalement, via les oléoducs.

Le coût moyen de distribution au niveau mondial est de 7dollars par baril².

3.1.5. Les couts sociaux

Le coût social est un coût supplémentaire qui s'est intégré au prix du pétrole durant les années quatre-vingts dix qui ont marqué le phénomène du réchauffement climatique dû essentiellement aux émissions de gaz à effets de serre qu'implique l'utilisation du pétrole. Ce coût social mondial du réchauffement climatique est mieux pris en compte grâce à la coordination internationale entre les puissances publiques. Les coûts sociaux peuvent prendre la forme :

- D'une taxe carbone, en principe le coût social correspond au coût du carbone émis dans l'atmosphère suite aux utilisations du pétrole ;
- D'un achat d'un permis d'émission ;
- D'une restriction pesant sur l'usage du pétrole par les pays, en effet, ces derniers sont soumis au respect de la réglementation et des préoccupations concernant le changement climatique et les engagements pris à Kyoto pour limiter les émissions de GES.

De nombreuses autres taxes pèsent enfin sur le prix du pétrole pour le consommateur. Il est difficile d'isoler ces différentes composantes et encore plus de les quantifier, mais elles permettent de mieux comprendre l'évolution prévisible des cours.

4. Les facteurs explicatifs du dernier contre choc pétrolier :

Le prix du baril est désormais d'environ 50 dollars, un niveau qui n'avait plus été atteint depuis le printemps 2009. Et tout se conjugue pour maintenir la pression à la baisse. Tout d'abord, l'offre reste surabondante. Et certains éléments récents tendent à montrer que cela ne devrait pas changer avant un petit moment. Alors quelles sont les causes de cette dégringolade du cours du pétrole ?

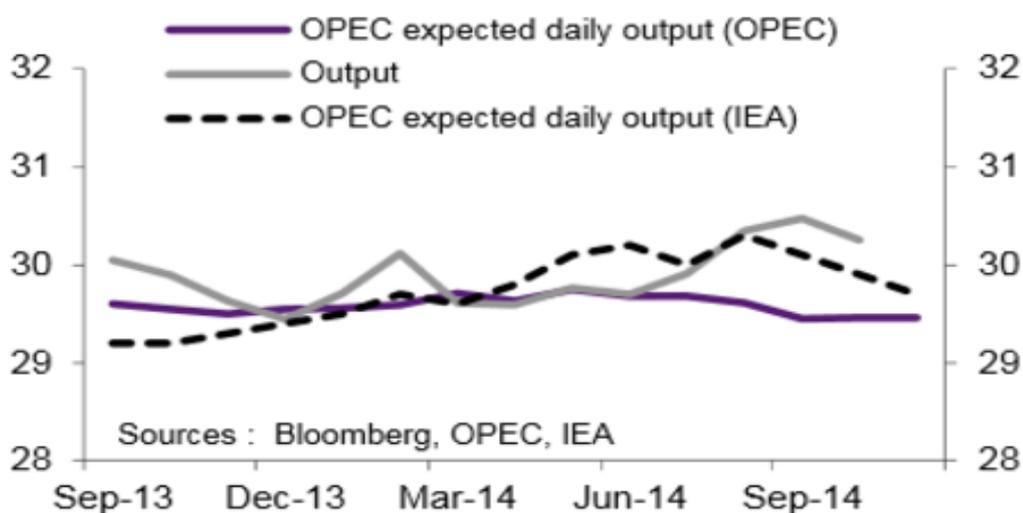
¹ AYOUB Antoine, **Op.cit.** p. 56.

² AYOUB Antoine, **Op.cit.** p. 56.

4.1. Le principal producteur du pétrole lance une guerre des prix :

L'Arabie Saoudite est engagée dans une guerre des prix contre le pétrole de schiste américain dont le boom menace les parts de marché des membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP). Contrairement à d'autres membres du cartel comme le Venezuela ou le Nigeria, qui militent pour une baisse de la production, l'Arabie Saoudite a choisi de laisser agir les mécanismes du marché : une consommation trop faible par rapport à une production forte favorise inévitablement une érosion des cours. Car le cartel ne respecte même pas ses propres quotas et produit déjà plus que ce qu'il annonce, comme le montre ce graphique :

Figure N°4 : Production en millions de barils par jour.



Et, « même si l'OPEP respectait le seuil de 30 millions de barils par jour, cette décision implique un surplus de peut-être 700 000 barils par jour en 2015 » par rapport à la consommation, selon les calculs de Tim Evans du groupe bancaire Citibank¹.

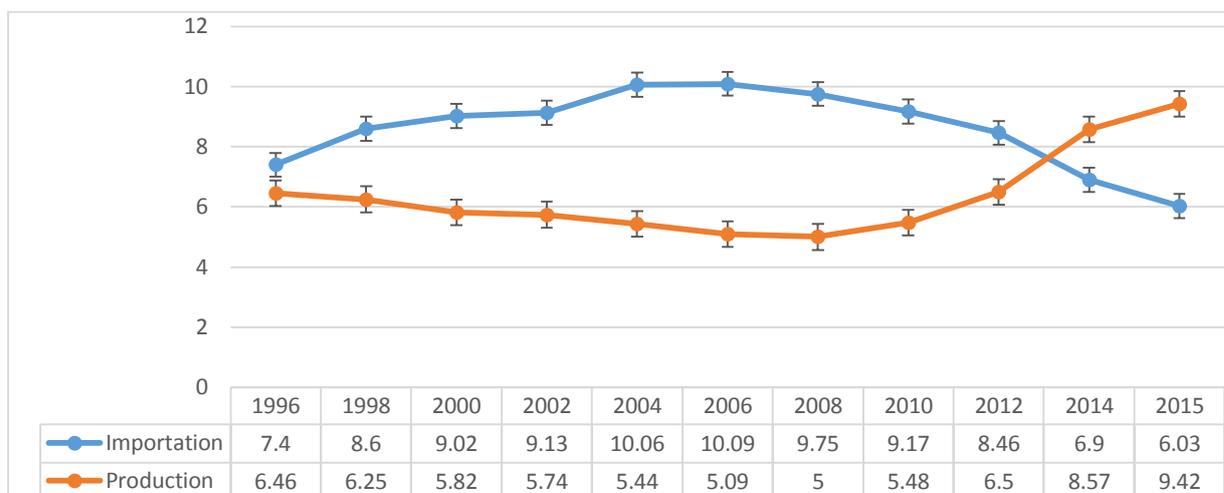
4.2. Le pétrole de schiste américain gonfle la production mondiale

L'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA) prévoit d'atteindre 9,5 millions de barils en 2015 grâce à la fracturation hydraulique. Un record depuis le « peak oil »² américain de 1970, année à partir de laquelle la production de pétrole traditionnelle a commencé à décliner aux Etats-Unis.

¹ Matthieu Auzanneau « **Contre-choc pétrolier : les Saoudiens mènent une guerre des prix contre le pétrole de schiste américain** », le monde, publié le 29 novembre 2014.

² Le peak oil (ou le pic pétrolier en français) désigne le sommet de la courbe de production d'un bassin pétrolier ou d'une zone pétrolifère. Par extension, ce terme fait référence au moment où la production mondiale plafonne en volume avant de commencer à décliner.

Figure N°5 : Les importations évoluent en sens inverse de la production aux Etats-Unis (en million de barils par jour)



Source : Nous même à partir des données de l'Agence Américaine d'Information sur l'Énergie (EIA).

L'an dernier, la production de pétrole américain a bondi de 15 %, la plus forte progression en vingt ans, par conséquent, la part de la consommation américaine de pétrole couverte par des importations diminue : elle est passée de 60 % en 2005 à 33 % en 2013 et pourrait atteindre 22 % l'année prochaine (au plus bas depuis 1970), selon les chiffres de l'EIA¹.

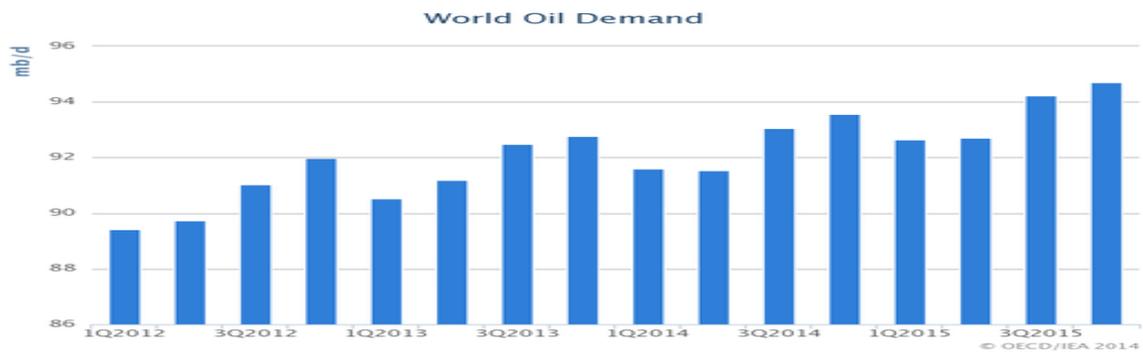
4.3. Le ralentissement de l'économie mondiale pèse sur la consommation de brut

L'Agence internationale de l'énergie (AIE), qui représente les intérêts des consommateurs par rapport à l'OPEP, n'est pas très optimiste non plus.

Dans son dernier rapport, l'AIE, basée à Paris, table sur un total de 92,4 millions de barils consommés par jour cette année, soit 0,2 million de barils par jour de moins que précédemment estimé. La hausse de la demande aura ainsi avoisiné 680 000 barils par jour, soit le rythme de progression le plus bas depuis cinq ans.

¹ Matthieu Auzanneau « **Le boom du pétrole de schiste américain devrait plafonner en 2016, selon Washington. Et ensuite ?** », Le monde, publié le 22 janvier 2015.

Figure N°6 : Demande mondiale de pétrole selon l'AIE.



Source : L'AIE.

L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a confirmé implicitement ces perspectives en publiant des prévisions pour 2014 et 2015 qui montrent qu'une franche reprise ne sera pas au rendez-vous en Europe, aux Etats-Unis et dans les grands pays émergents, comme la Chine et le Brésil¹.

¹ Jean Michelle Bezat « les raisons de la chute continue des prix », Le monde, publié le 06 janvier 2015.

Conclusion du chapitre 01 :

Au fil de ce chapitre nous avons mis en évidence les différents mécanismes du marché pétrolier qui semblait très compliqué.

Pour cela, nous avons fait une introduction au marché pétrolier où nous avons parlé de l'histoire du pétrole, les réserves, les principaux acteurs du marché pétrolier et à la fin de la première section nous avons montré la place du pétrole dans les activités économiques où le pétrole joue un rôle très important dans le secteur des transports et le secteur de l'industrie, nous avons discuté aussi la notion des prix de pétrole en montrant les facteurs déterminants des prix de pétrole à court et à long terme. En somme, le prix de pétrole n'est pas si facile à comprendre. Et la complexité de ses déterminants paraît de plus en plus accentuée dans un contexte risqué et incertain.

Notre étude est basée sur l'analyse de la situation financière d'une entreprise pétrolière, où nous allons analyser la performance financière de la SONATRACH après le dernier contre-choc pétrolier, et de savoir l'impact de cette chute des prix de pétrole sur la performance financière de l'entreprise. Après avoir présenté le marché pétrolier et bien expliqué la notion des prix de pétrole, nous allons maintenant parler de l'aspect théorique de la performance financière en présentant les différents outils et modèles d'évaluation de la performance que nous allons utiliser dans le cadre de notre étude.

CHAPITRE 02

La notion de la performance financière

Introduction du chapitre 02:

La performance financière est l'un des indicateurs utilisés pour mesurer la réussite d'une institution de microfinance en termes de rendement financier. On la considère souvent comme un barème de référence que les investisseurs utilisent pour réaliser des enquêtes préalables ou évaluer le statut d'un investissement. De nombreux économistes et chercheurs ont parlé de la performance, ceci explique, sans doute, le nombre important de modèles conceptuels proposés dans la littérature et les nombreux sens élaborés autour de ce concept. Il s'agit d'une notion contingente et multidimensionnelle mais nécessaire pour évaluer toute décision prise.

Dans ce chapitre nous allons mettre en évidence le concept de performance financière dans la première section en présentant ses différents piliers, avant de parler des outils d'analyse de la performance financière et présenter les différents modèles d'évaluation de la performance financière que nous allons utiliser.

SECTION 1 : LA PERFORMANCE FINANCIERE

Pour bien cerner la notion performance financière nous allons d'abord le définir avant de présenter de ses critères et indicateurs de mesure.

1. Définition de la performance financière :

L'origine du mot performance remonte au milieu du 19^{ème} siècle dans la langue française. A cette époque, il désignait à la fois les résultats obtenus par un cheval de course et le succès remporté dans une course. Puis, il désigna les résultats et l'exploit sportif d'un athlète. Son sens évolua au cours du 20^{ème} siècle. Il indiquait de manière chiffrée les possibilités d'une machine et désignait par extension un rendement exceptionnel. Ainsi, la performance dans sa définition française¹ est le résultat d'une action, voir le succès ou l'exploit. Contrairement à son sens français, la performance en anglais « contient à la fois l'action, son résultat et éventuellement son exceptionnel succès »².

Dans le domaine de la gestion, la performance a toujours été une notion ambiguë, rarement définie explicitement. Elle n'est utilisée en contrôle de gestion que par transposition de son sens en anglais. Elle désigne alors l'action, son résultat et son succès. Pour expliquer la performance, nous retiendrons la définition de BOURGUIGNON (2000) car elle regroupe les trois sens recensés ci-dessus et lui reconnaît explicitement son caractère polysémique. Ainsi la performance peut se définir « comme la réalisation des objectifs organisationnels, quelles que soient la nature et la variété de ces objectifs. Cette réalisation peut se comprendre au sens strict (résultat, aboutissement) ou au sens large du processus qui mène au résultat (action)...»³. La performance n'existe que si on peut la mesurer et cette mesure ne peut en aucun cas se limiter à la connaissance d'un résultat. Alors, on évalue les résultats atteints en les comparants aux résultats souhaités ou à des résultats étalons. Dans ce contexte, l'évaluation de la performance peut être assimilée au « benchmarking »⁴.

Généralement évaluée à partir des documents comptables, la performance financière peut en outre être entendue, selon SAHUT & JS LANTZ⁵ comme les revenus issues de la détention

¹ Etymologie du mot performance, selon Bourguignon (1995, p.62) : Le mot performance dans son acception française du 19^{ème} siècle dérive du mot anglais performance (fin du 15^{ème} siècle) qui désignait la réalisation, l'accomplissement, l'exécution. Mais cette définition anglaise est empruntée au moyen français « performance » qui provient de l'ancien français du 13^{ème} siècle et qui signifiait accomplir, exécuter.

² Bourguignon A., « **Peut-on définir la performance ?** », Revue Française de Comptabilité, 1995, p.62.

³ Bourguignon A., « **Performance et contrôle de gestion** », Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de gestion et Audit, Ed. Economica, 2000, p.934.

⁴ Technique de gestion et de marketing qui consiste à comparer son entreprise à une ou plusieurs autres entreprises qui font références dans un domaine spécifique.

⁵ SAHUT Jean Michel, JS Lantz ; « **La création de valeur et performance financière dans les télécoms** », La revue du financier, 2003, p.28.

des actions. Les actionnaires étant le dernier maillon de la chaîne à profiter de l'activité de l'entreprise.

La mesure de la performance financière est primordiale. En effet, certaines organisations comme les entreprises doivent produire, à la fin de chaque exercice comptable, des documents de synthèse : le bilan et le compte de résultat. Ces documents et leurs annexes contiennent les informations de base pour mesurer la performance financière. Pour bien mesurer la performance financière il nous faut connaître ses critères, ses indicateurs de mesure et ses principaux déterminants.

2. Les critères de la performance financière :

Il existe plusieurs critères d'appréciation de la performance, mais les plus utilisés sont : l'efficacité, l'efficience, l'économie des ressources, l'équité, la qualité...

2.1. L'efficacité :

Dans le langage courant de la gestion, on parle de l'efficacité lorsqu'on veut mettre en relation les résultats et les objectifs. Or, une banque est dite performante lorsqu'elle atteint les objectifs fixés par les managers au début de l'action. Il s'agit de la préoccupation essentielle des responsables. Elle signifie que les actions menées ont permis de répondre « aux principaux constituants stratégiques »¹. L'efficacité est le meilleur rapport possible entre le degré de réalisation des objectifs et les moyens mis en œuvre pour l'obtenir, L'efficacité est la capacité à obtenir un résultat.

2.2. L'efficience :

L'efficience, quant à elle, « maximise la quantité obtenue à partir d'une quantité donnée de ressources ou minimise la quantité de ressources consommées pour une production donnée ».

Nous entendons alors par efficience, la mesure d'absence de gaspillage dans l'emploi de ressources (humaines, techniques, financières et autres) tout en étant efficace².

Elle englobe, selon STERN et EL-ANSARY³, trois concepts :

➤ **La productivité** : optimisation des ressources physiques mises en œuvre ; c'est le rapport entre une production et un volume de facteurs consommés.

➤

Productivité = Quantité de sortants / Quantité d'entrants

¹ MICHEL BARABE ET OLIVIER MELLER, « **Manager** », DUNOS, Paris, 2006, p346

² MALO J-L.et MATHE.J.C., « **L'essentiel du contrôle de gestion**», Edition d'Organisation, 2ème édition, Paris, 2000, p.106.

³ Olivier De La VILLARMOIS, « **Le concept de la performance et sa mesure : un état de l'art** », 2001, Centre Lillois d'analyse et de la recherche sur l'évolution des entreprises UPRESA, CNRS 8020, p2.

➤ **La profitabilité** : est le rapport d'un profit aux coûts qui lui sont associés.

$$\text{Profitabilité} = \text{résultat d'exploitation} / \text{coût d'exploitation}$$

➤ **La rentabilité** : optimisation des ressources financières mises en œuvre. C'est le rapport d'un profit aux capitaux investis pour l'obtenir Bénéfice distribuable /capitaux propres.

$$\text{Rentabilité} = \text{Profit} / \text{Capital investi}$$

2.3. L'économie des ressources :

D'après BOUQUIN¹ l'économie consiste à se procurer les ressources au moindre coût. En effet le terme économie fait référence à l'acquisition des ressources.

Selon VOYER² l'économie est : « l'acquisition de ressources financières, humaines et matérielles appropriées, tant sur le plan de la qualité que celui de la quantité au moment, au lieu et au coût le moindre ».

Ainsi, une entreprise économise lorsqu'elle évite les dépenses jugées inutiles. Autrement dit lorsqu'elle utilise de manière rationnelle ses ressources. Cette utilisation contribue à l'amélioration de la performance de l'entreprise.

En effet, une meilleur économie des ressources nécessite également la réduction des coûts liés à la réalisation d'une relation avec un autrui et à l'intérieure même de l'entreprise. Autrement dit, une réduction des coûts de transaction. Il s'agit entre autres des coûts d'acquisition d'informations, des coûts relatifs aux procédures de contrôle, des coûts de renégociation.

2.4. La qualité :

La qualité est définie selon la norme (ISO 9000, 2005) comme l'aptitude d'un ensemble de caractéristiques intrinsèques à satisfaire des exigences. La qualité est également importante pour les propriétaires de l'entreprise, car elle participe à l'objectif de rentabilité sur le long terme, à bonifier les investissements humains et financiers et à reconnaître l'outil de travail, l'image de l'entreprise.

DEMING³ définit la qualité comme étant le seul facteur qui peut affecter la performance à long terme d'une entreprise. La performance financière est un attribut mesurable et observable qui permet de définir la qualité d'un produit ou d'un service.

¹ BOUQUIN Henri, « **le contrôle de gestion** », 8^e Edition, presse universitaire de France, Paris, 2008, P.75.

² VOYER Pierre, « **tableau de bord de gestion et indicateurs de performance** », 2^e édition, presse de l'université de Québec, 2002, p.113.

³ WILLIAM Deming Edwards, « **hors de la crise** », 3^e édition Economica paris, Paris, 2002, p.20.

En effet les critères d'appréciation de la performance financière varient selon les auteurs, il en est de même pour ses indicateurs et déterminants.

3. Les indicateurs d'évaluation de la performance financière :

Un indicateur est un instrument statistique qui permet d'observer et de mesurer un phénomène. C'est un outil du contrôle de gestion permettant de mesurer le niveau de performance atteint selon des critères d'appréciation définis.

Selon VOYER¹ un indicateur de performance est défini comme « une mesure liée à une valeur ajoutée, au rendement, aux réalisations et à l'atteinte des objectifs, aux résultats d'impact et aux retombées ». Nous allons d'abord présenter les différents types d'indicateurs avant de parler de caractéristiques d'un bon indicateur.

3.1. Les différents types d'indicateurs :

Selon Mendoza & all², Il existe plusieurs types d'indicateurs, nous avons les indicateurs de moyens, les indicateurs de résultats et les indicateurs de contexte.

- **les indicateurs de moyen** : Les indicateurs de moyens indiquent le niveau des ressources consommées, qu'elles soient humaines, matérielles ou financières. Grâce à ces ratios nous pourrions comprendre quelle a été la disponibilité et l'affectation des ressources de notre entreprise allouées à la réussite de notre objectif.
- **les indicateurs de résultats** : Comme leur nom l'indique, ils expriment le niveau de performance atteint grâce aux moyens et aux ressources alloués durant la période mesurée. Ils peuvent également être appelés indicateurs de réalisation.
- **les indicateurs de contexte** Les indicateurs de contexte sont des indicateurs externes à l'entreprise. Ils peuvent indiquer une cause de baisse ou de hausse des indicateurs de moyens et des indicateurs de résultats. Les indicateurs de la performance sont nombreux nous pouvons en citer : la rentabilité, la profitabilité et l'autofinancement.

3.1.1. La rentabilité :

La rentabilité est la capacité de l'entreprise à obtenir un résultat à partir des capitaux engagés. La performance d'une entreprise est un jugement de valeur sur ses résultats et sur la manière dont elle les obtient.

¹ VOYER Pierre, **Op.cit.** p.64.

² Mendoza C., Delmond M-H. Giraud F. et Loning H., « **Tableau de bord et balance scorecard guide de gestion RF** », groupe revue fiduciaire, 2002, P.65-67.

Selon HOAREAU¹, « la rentabilité est l'aptitude de l'entreprise à accroître la valeur des capitaux investis, autrement dit à dégager un certain niveau de résultat ou de revenu pour un montant donné de ressources engagées dans l'entreprise ».

La rentabilité représente l'évaluation de la performance des ressources investies par des apporteurs de capitaux. C'est donc l'outil d'évaluation privilégié par l'analyse financière. On distingue deux types de rentabilité : la rentabilité économique et la rentabilité financière.

3.1.1.1. La rentabilité économique :

C'est un indicateur de performance des capitaux investis, indépendamment des choix de financements retenus (interne ou externe). Elle traduit la capacité de l'entreprise à générer des profits à partir des capitaux engagés, elle est mesurée par :

$$RE = \frac{\text{Résultat d'exploitation après IS}}{\text{Actif économique ou capital investi}}$$

Le résultat d'exploitation permet d'apprécier la performance de l'entreprise indépendamment des facteurs de productions employés que sont le capital et le travail et du mode de financement. Elle dépend du taux de profitabilité économique et du taux de rotation des capitaux investis².

$$\frac{RE \text{ après IS}}{\text{Actif économique}} = \frac{RE \text{ après IS}}{\text{Chiffre d'affaires}} \times \frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Actif économique}}$$

Le taux de profitabilité appelé aussi taux de marge d'exploitation s'exprime par la relation entre le résultat d'exploitation et le chiffre d'affaire.

HOAREAU³ (2008) estime que la rentabilité économique exerce une influence significative sur la rentabilité des capitaux propres car un niveau élevé de taux de rentabilité économique peut être obtenu par un taux de profitabilité faible et d'une rotation élevée des capitaux investis ou l'inverse.

En effet la rentabilité économique exprime la capacité des capitaux investis à créer un certain niveau de bénéfice avant paiement des éventuels intérêts sur la dette. Elle est donc une mesure de la performance économique de l'entreprise dans l'utilisation de son actif : elle détermine quel revenu l'entreprise parvient à générer en fonction de ce qu'elle a. C'est donc un ratio utile pour comparer les entreprises d'un même secteur économique.

¹ HOAREAU Christian, « **Maitriser le diagnostic financier** », 3e édition, Revue fiduciaire, Paris, 2008, p.88.

² Aminata FALL, « **Evaluation de la performance financière d'une entreprise : Cas de la SAR** », thèse de master professionnel en comptabilité et gestion financière, centre africain d'études supérieures en gestion, 2013, p.16.

³ HOAREAU Christian, **Op.cit.** p.90.

3.1.1.2. La rentabilité financière et l'effet de levier financier :

La rentabilité financière est la capacité de l'entreprise à rémunérer les apporteurs de capitaux (actionnaires, associés,...). La rémunération peut prendre la forme de dividendes pour les détenteurs des actions ou des versements d'intérêts pour les détenteurs d'obligations. Elle se calcul en faisant le rapport du résultat obtenu lors de l'exercice sur les capitaux propres de la société. Ce ratio correspond à ce que la comptabilité anglo-saxonne appelle le « Return on equity » ou encore « ROE ».

Selon HOAREAU (2008)¹ « Le taux de rentabilité financière permet d'apprécier l'efficacité de l'entreprise dans l'utilisation des ressources apportés par les actionnaires ».

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$$

Si la rentabilité financière est supérieure à la rentabilité économique, alors on dira que l'entreprise bénéficie d'un effet de levier. L'analyse de cet effet de levier permet d'appréhender les effets des éléments qui composent la rentabilité des capitaux propres que sont : la rentabilité économique nette de l'entreprise, du coût du financement par capitaux emprunté et du taux d'endettement. Elle permet de savoir si le financement par endettement a favorisé une amélioration de la rentabilité des capitaux propres de l'entreprise².

L'effet de levier s'exprime ainsi³ :

D= Dettes

C= Capitaux propres

➤ **Si RE > i** : l'effet de levier est positif

L'excédent de rentabilité économique bénéficie aux actionnaires ; la rentabilité des capitaux propres croît avec l'endettement.

➤ **Si RE = i** : l'effet de levier est nul

L'endettement n'a pas d'effet sur la rentabilité financière. Dans ce cas il y a une neutralité de la structure financière.

➤ **Si RE < i** : l'effet de levier est négatif

La rentabilité économique est insuffisante pour absorber le coût des dettes ; le paiement d'intérêt pénalise les actionnaires qui constatent une diminution de leur rentabilité. Ainsi plus l'entreprise est endettée plus la rentabilité des capitaux propres diminue.

¹HOAREAU Christian, **Op.cit.** p.90.

² Aminata FALL, **Op.cit.** p.17.

³ **Idem**, p.17.

3.1.2. La profitabilité :

La profitabilité d'une entreprise est sa capacité à générer des profits à partir de ses ventes. Elle compare le résultat net comptable (bénéfice ou perte) au chiffre d'affaires hors taxes de l'exercice comptable. Elle est mesurée comme suit :

$$\text{Taux de profitabilité} = \frac{\text{Résultat net comptable}}{\text{chiffres d'affaires}} \times 100$$

Selon HOAREAU (2008)¹ la profitabilité peut être définie comme l'aptitude de l'entreprise à sécréter un certain niveau de résultat ou revenu pour un volume d'affaire donné.

3.1.3. L'autofinancement :

L'autofinancement est le fait pour l'entreprise de se financer elle-même sans ressources extérieures. C'est le surplus monétaire conservé par l'entreprise après distribution des dividendes. Le calcul de l'autofinancement se fera donc très simplement à partir du surplus monétaire avant distribution du bénéfice, encore appelé capacité d'autofinancement (CAF)². Bien que l'autofinancement soit mesuré périodiquement sur la base des documents comptables de synthèse, le surplus monétaire se forme de façon continue dans l'entreprise. Cette caractéristique l'oppose aux financements externes permanents qui sont mis en place de façon discontinue et qui induisent presque immédiatement une variation d'encaisse.

L'autofinancement protège l'entreprise de charges financières trop importantes qu'elle aurait eues en cas de recours à la dette. C'est donc une diminution du risque de faillite qui est souvent lié à un endettement trop lourd. Pour les actionnaires de la société, cela est rassurant mais aussi néfaste. L'autofinancement réduisant le risque, la rentabilité exigée est donc moins important. Cela n'est pas destructeur de valeur mais peut l'être si les fonds disponibles sont investis dans un projet avec un taux de rentabilité inférieur au coût des capitaux propres. Les dirigeants de l'entreprise doivent être vigilants et ne pas investir dans n'importe quel projet même si la VAN est positive³.

¹ HOAREAU Christian, **Op.cit.** p.88.

² PIERRE Conso, HEMICI Farouk, « **Gestion financière de l'entreprise** », 11^e édition Dunod, Paris, 2005, p.200-201.

³ <https://www.l-expert-comptable.com/a/529851-l-autofinancement.html>. Visité le 13 avril 2017, à 14h.

3.2. Caractéristiques d'un bon indicateur :

Les caractéristique d'un bon indicateur ou de tout autre instrument de mesure sont les mêmes, d'après VOYER (2002)¹ nous cherchons à respecter plusieurs critères regrouper en quatre volets que sont :

- **La pertinence** : C'est à-dire l'indicateur doit permettre de mesurer, il doit être spécifique au contexte étudié et avoir une signification pour l'utilisateur et pour l'objet.
- **La qualité et la précision se mesure** : L'indicateur doit être précis, claire et bien formulé. En outre il doit faire ressortir toute variation significative de l'objet de mesure dans le temps et dans l'espace.
- **La faisabilité ou disponibilité des données** : Cela signifie qu'on doit avoir les informations nécessaires pour produire l'indicateur, et il doit être facile à déterminer et au moindre coût.

4. Les déterminants de la performance financière :

Il existe plusieurs déterminants de la performance financière parmi lesquels : la politique financière, la compétitivité, et la création de valeur...

4.1. La politique financière :

La politique financière de l'entreprise consiste d'abord à mettre en œuvre des décisions permettant d'obtenir une création de valeur maximale pour les pourvoyeurs de fonds et, en particulier, pour les actionnaires². Bien que, le plus souvent, cet objectif puisse être ramené à celui, plus simple, du maintien de la valeur de l'entreprise (pérennité), il est tout à fait adapté aux différentes théories de la décision en matière de finance³.

La seule limite que l'on puisse formuler est qu'il attribue une responsabilité énorme au financier en le rendant seul créateur de valeur à l'intérieur de l'entreprise. En réalité, la politique financière ne doit être envisagée qu'à l'intérieur du cadre plus large de la politique générale de l'entreprise et de sa stratégie. La politique financière doit être au service de la politique générale⁴.

En effet la politique financière constitue un déterminant de la performance car elle permet d'apprécier l'adéquation entre les objectifs stratégiques initialement définis et les résultats effectivement atteints⁵.

¹ VOYER Pierre, **Op.cit.** p.68.

² RIVET Alain, « **Gestion financière : Analyse et politique financière de l'entreprise** », Ellipses Edition Marketing S.A., Paris, 2003, P131.

³ Idem, P131.

⁴ Idem, P131.

⁵ Aminata FALL, **Op.cit.** p.18.

4.2. La création de la valeur :

L'entreprise crée de la valeur si la rentabilité de ses fonds propres est supérieure à la rentabilité souhaitée ou espérée d'après Caby et Gérard (2001)¹.

En effet la création de valeur est la finalité de toute entreprise, les orientations stratégiques, et les systèmes de rémunération des dirigeants et des employés doivent découler de cette finalité. Selon Bogliolo (2000)² « les dirigeants et employés de l'entreprise ne peuvent pas avoir : la satisfaction des clients, les parts de marché, la qualité ou la présence internationale, mais plutôt la création de valeur »

La création de valeur doit éveiller un véritable système de gestion par la valeur gouvernant l'ensemble des procédures de toute entreprise par exemple le budget et l'allocation des ressources. Elle est alors employée au niveau de toute prise de décision pour orienter tout le personnel vers la maximisation de la performance économique³.

4.3. La compétitivité :

La notion de compétitivité s'entend comme la capacité d'une entreprise à faire face à la concurrence effective ou potentielle, et à occuper une position forte sur un marché, qu'il soit domestique ou extérieur. Selon SAUVIN (2005)⁴, « Etre compétitif, c'est être capable d'affronter la concurrence tout en se protégeant ».

En effet, c'est l'intensité de la concurrence qui amène les entreprises à construire une compétitivité globale composée de la compétitivité prix et de la compétitivité hors prix.

4.3.1. La compétitivité prix :

La compétitivité-prix est la capacité à produire des biens et des services à des prix inférieurs à ceux des concurrents pour une qualité équivalente. Elle repose sur la capacité à produire une offre à des coûts inférieurs à ceux supportés par les entreprises du même secteur. Elle peut aussi s'appuyer sur une marge unitaire plus faible si les coûts de production sont identiques⁵.

La compétitivité prix dépend :

- des niveaux relatifs des coûts de production,

¹ Caby Jérôme et Gérard Hirigoyrn, « **la création de valeur de l'entreprise** », 2^{ème} édition, Economica Paris, 2001, p15.

² BOGLIOLO Félix, « **Améliorez votre performance économique ! Tout ce que vous avez toujours voulu savoir sur la Création de Valeur sans jamais oser le demander** », Editions d'organisation, France, 2000, p.30.

³ Aminata FALL, **Op.cit.** p.20.

⁴ SAUVIN Thierry, « **la compétitivité de l'entreprise : L'obsession de la firme allégée** », édition Ellipses, Paris, 2005, p8.

⁵ <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance/Competitivite>. Visité le 15 avril 2017, à 10h.

- des marges des producteurs,
- des niveaux du taux de change pour les entreprises qui exportent...

4.3.2. La compétitivité hors prix :

La compétitivité hors prix ou structurelle est la capacité à imposer ses produits ou services indépendamment de leur prix (qualité, innovation, services après-vente, image de la marque, délais de livraisons, capacité de s'adapter à une demande diversifiée, etc.). Ce type de compétitivité demande du temps pour se construire car elle repose sur la perception de l'offre par les clients, perception qui elle-même se bâtit sur le long terme en fonction de la satisfaction procurée dans le passé. Elle exige aussi beaucoup d'investissements pour développer et maintenir la spécificité de l'offre¹.

La compétitivité hors-prix dépend :

- de la qualité,
- des innovations,
- de la réputation...

La compétitivité participe à la détermination de la performance financière de l'entreprise, car elle permet de générer des ressources financière.

¹ <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance/Competitivite>. Visité le 15 avril 2017, à 10h.

SECTION 2 : OUTILS ET METHODES DE L'EVALUATION DE LA PERFORMANCE FINANCIERE.

Pour connaître la qualité de leurs décisions, la rentabilité de leur activité et leur efficacité, les dirigeants doivent mesurer et gérer la performance financière de leur entreprise.

Dans ce second chapitre, nous parlerons des outils d'analyse de la performance financière, avant de présenter les modèles d'évaluation de la performance financière que nous allons utiliser.

1. Les outils de pilotage de la performance financière:

L'instabilité de l'environnement et la complexité des organisations ont rendu nécessaires une nouvelle approche de la performance, avec des angles d'analyse nouveaux (prise en compte de l'humain et des parties prenantes ...). Le modèle classique a montré ses limites, ce qui a conduit les chercheurs à s'interroger sur le pilotage de la performance pour répondre à la problématique essentielle : « comment piloter la performance ? ». Dans les années 90, on a cherché à mieux mesurer la performance, en étendant son champ d'analyse bien au-delà des simples limites financières et en développant son champ temporel pour éviter de simples analyses à court terme. L'approche multidimensionnelle va donner naissance à de nombreuses méthodes qui se proposent de mesurer et analyser la performance, mais dont il faut surtout chercher à comprendre les fondements. Plus que mesurer, il s'agit de savoir comment piloter la performance, dans un contexte incertain. On a donc assisté à une redéfinition de la performance et de ses caractéristiques¹.

Au total, pour entrer dans une logique de pilotage de la performance, l'entreprise doit chercher des activités créant de la valeur dans le futur et penser à être réactive en cas d'évolution des marchés et des besoins.

Dans le cadre de notre étude les outils de mesure en termes d'objectifs atteints que nous allons utiliser sont le budget, le tableau de bord et les ratios.

1.1. Le budget :

Le budget est un outil de pilotage de l'entreprise qui permet de faciliter l'estimation des risques prévisibles et de préparer les décisions opérationnelles. Il se présente sous forme d'un état prévisionnel des recettes et des dépenses de l'organisation pour une période donnée (année, semestre, trimestre etc.)

¹ Aminata FALL, **Op.cit.** p.21.

Selon SELMER (2003)¹ « Le budget constitue avant tout un objectif, qui peut être atteint, manqué ou dépassé pour toutes sortes de raisons. Celles-ci peuvent provenir du manque de contrôle du département concerné. L'importance est d'identifier les écarts et de prendre les décisions correctrices nécessaires ».

Le budget est un système d'appréciation de la performance dans la mesure où il intègre à la fois l'économie, l'efficacité, et l'efficacités. Il permet de faire un rapprochement comparatif des résultats obtenus grâce à l'activité avec les objectifs fixés au départ. L'analyse périodique des écarts entre les réalisations et les prévisions de trésorerie permet de prendre certaines décisions opérationnelles².

1.2. Les Etats financiers :

Les états financiers sont une représentation financière structurée des événements affectant une entreprise (ou une organisation), et des transactions réalisées par celle-ci. Leur objectif est de fournir des informations sur la situation financière, la performance, et les flux de trésorerie d'une entreprise, ces informations étant utiles à une gamme variée d'utilisateurs lors de leur prise de décisions économiques. Les états financiers servent ainsi à comparer dans le temps la performance d'une entreprise par rapport à ses performances passées, mais aussi par rapport à d'autres entreprises. Les états financiers comprennent désormais (IAS 1 article 10) :

1. le Bilan ;
2. le Compte de résultat ;
3. le Tableau des variations de capitaux propres ;
4. le Tableau de flux de trésorerie (IAS 7, optionnel en France) ;
5. les Annexes à ces états financiers.

Ces documents décrivent de façon régulière et sincère les événements, opérations et situations de l'entreprise pour donner une image fidèle, de la situation financière, du résultat de l'exercice et de l'évolution de cette situation financière durant l'exercice.

1.2.1 Le bilan :

Le bilan est un document qui fait partie des états financiers de synthèse. Il décrit séparément les éléments actifs et les éléments passifs.

¹ SELMER Caroline, «**construire et défendre son budget : outils comportements** », les Editions Dunod, Paris, 2003, p.137.

² Aminata FALL, **Op.cit.** p.22.

Pour Deffain (2009)¹ « le bilan est défini comme une photographie de la situation de l'entreprise à un instant donné ». Il apparaît comme le résultat de toutes les décisions et de tous les événements qui ont eu un impact financier sur l'entreprise.

Le bilan fait l'inventaire, à un moment précis, de la situation patrimoniale de l'entreprise, il oppose ainsi²:

- **Les ressources de l'entreprise (le passif) :** Ce qu'elle doit, l'origine des fonds qui lui permettent d'exister et de fonctionner.
- **Les emplois de l'entreprise (l'actif) :** Ce que l'entreprise a acquis (biens de nature financière, corporelle ou incorporelle) et ce qu'on lui doit, en d'autres termes la destination (l'utilisation) des fonds.

1.2.1. Le compte de résultat :

Il permet de faire un diagnostic de la rentabilité de l'entreprise. En présentant l'ensemble des charges et des produits, il aide à comprendre la formation de résultat et de mesurer la variation du patrimoine de l'entreprise

Selon DEFFAIN (2009)³ « le compte de résultat est un document de synthèse qui permet de faire une analyse par nature des charges et des produit de l'entreprise pendant une période donnée ».

Le compte de résultat est formé en cours de période de la somme⁴ :

- De tous les flux qui ont enrichi l'entreprise, à savoir les produits (inscrits au crédit, ventes, produits accessoires, produits financiers...);
- De tous les flux qui ont appauvri l'entreprise, à savoir les charges (inscrits au débit, achats consommés, frais de personnel, frais généraux, frais financiers...).

Il fait ressortir 8 soldes significatifs de gestion avant le solde final appelé résultat net. Ces soldes significatifs appelés "Soldes Intermédiaires de Gestion" (SIG).

1.2.1.1. Marge brute sur marchandise :

La marge commerciale est la différence entre le montant des ventes de marchandise et leur coût d'achat. Elle mesure la performance commerciale de l'entreprise. Elle s'est calculée comme suit⁵ :

$$\text{Marge commerciale} = \text{Vente de marchandise} - (\text{Achat de marchandises} - \text{Variation de stock})$$

¹ DEFFAINS-CRAPSKY Catherine, « **comptabilité générale** », 5^{ème} édition, Rome, 2006, p.32.

² Jérôme MERIC, Flora SFEZ, « **la gestion financière des entreprises** », HACHETTE LIVRE, Paris, 2011, p.9.

³ DEFFAINS-CRAPSKY Catherine, **Op.cit.** p.30.

⁴ Jérôme MERIC, Flora SFEZ, **Op.cit.** p.17.

⁵ Aminata FALL, **Op.cit.** p.23.

1.2.1.2. Marge brute sur matières :

MASSIERA (2001)¹ la marge brute sur matières correspond à la différence entre la production de la période et les achats de matières corrigés de la variation de stock de matières et fournitures liées.

1.2.1.3. Valeur ajoutée :

Le plan comptable en donne la définition suivante : « la valeur ajoutée produite brute exprime une création de valeur ou l'accroissement de valeur que l'entreprise apporte aux biens et services en provenance de tiers dans l'exercice de ses activités professionnelles courantes »². Elle est mesurée comme suit :

$$\text{VA} = (\text{la marge commerciale} + \text{production de l'exercice}) - \text{consommation intermédiaires}$$

Tableau N°3 : Eléments de calcul de la valeur ajoutée

Production	Consommations intermédiaires
Chiffre d'affaire	Achats de biens et services
± Variation de stocks de biens	-Variation des stocks de biens
+ production immobilisée	+ Transports
+produit accessoires	+ Services extérieurs
+ Subventions d'exploitation	+ Impôt et taxes
+Autres produit	+ Autres charges

Source : MASSIERA (2001 : 47-48).

La valeur ajoutée peut être considérée comme un meilleur indicateur de l'activité de l'entreprise que le chiffre d'affaires.

1.2.1.4. L'Excédent Brut d'Exploitation :

L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) constitue la pièce maitresse des soldes intermédiaires de gestion. Il représente la richesse que l'entreprise a pu créer grâce à son exploitation. Il est déterminé avant la prise en compte de l'influence de la politique financière (charges et produits financiers), des choix opérés en matière d'amortissement.

L'EBE s'obtient comme suit³ :

¹ MASSIERA Alain, « finance d'entreprise et finance de marché en zone francs », les Editions Harmattan, Paris, 2001, p.41.

² PIERRE Conso, HEMICI Farouk, **Op.cit.** p.104.

³ PIERRE Conso, HEMICI Farouk, **Op.cit.** p.105.

$$\text{EBE} = (\text{VA} + \text{SUBVENTIONS D'EXPLOITATION}) - (\text{IMPOTS ET TAXES LIES A L'EXPLOITATION} + \text{LES CHARGES DE PERSONNEL}).$$

1.2.1.5. Résultat d'exploitation :

Il exprime le résultat de l'activité courante habituelle de l'entreprise. Il n'est pas influencé par la politique financière de l'entreprise¹. Il constitue de ce fait un indicateur fondamental de sa performance commerciale et industrielle.

Selon MASSIERA (2001)² le résultat d'exploitation est égal à l'EBE amputé des dotations aux amortissements et aux provisions d'exploitation, et augmenté des reprises correspondantes, ainsi que des transferts de charges d'exploitation :

$$\begin{aligned} \text{RE} &= \text{EBE} - \text{dotations aux amortissements et aux provisions d'exploitation} \\ &+ \text{Reprises correspondantes} \\ &+ \text{Transferts de charges d'exploitation.} \end{aligned}$$

1.2.1.6. Résultat financier :

Il est composé de l'ensemble des opérations financières de l'entreprise. Le RF est la différence entre les produits financiers et les charges financières. Il permet de mesurer l'efficacité de l'activité financière de l'entreprise³.

$$\text{RF} = \text{Produit financier} - \text{Charges financières.}$$

1.2.1.7. Résultat hors exploitation :

Il mesure les opérations inhabituelles, qui ne sont pas censées se reproduire d'un exercice à l'autre. Il se définit par la différence entre les produits hors activité ordinaire et les charges hors activité ordinaire.

Il s'est calculé comme suit :

$$\text{RHE} = \text{PRODUITS HAO} - \text{CHARGES HAO}$$

1.2.1.8. Résultat net :

Il traduit l'enrichissement ou l'appauvrissement de l'entreprise au cours de l'exercice considéré. Selon VIZZINOVA (1996)⁴ « le calcul du résultat net met en évidence la répartition qui est faite du profit entre les principaux intéressés, à savoir : l'Etat, le personnel et les actionnaires.

¹ PIERRE Conso, HEMICI Farouk, **Op.cit.** p.106.

² MASSIERA Alain, **Op.cit.** p.66.

³ Aminata FALL, **Op.cit.** p.25.

⁴ VIZZAVONA Patrice, « **Gestion financière et marchés financiers** », 10^{ème} édition ATOL EDITION, Neuilly Sur-Seine, 1996, p.43.

Il s'est calculé comme suit :

$$\text{RN} = \text{RE} + \text{RHE} - \text{PARTICIPATION DES SALARIES} - \text{IMPOTS SUR LES BENEFCES.}$$

1.3. Les ratios de mesure de la performance :

Les indicateurs de mesure de la performance financière sont des ratios issus de deux grandeurs généralement calculées entre deux masses fonctionnelles du bilan ou du compte de résultat. Les ratios servent à mesurer la rentabilité, la structure des coûts, la productivité, la solvabilité, la liquidité, l'équilibre financier, etc....

Ils permettent d'évaluer la situation financière d'une entreprise, d'en apprécier l'évolution d'une année sur l'autre, ou de la comparer à des entreprises du même secteur. Selon VIZZINOVA (1996 : 51)¹ les ratios donneront une information utile à l'analyste financier sur un des nombreux aspects de l'entreprise qu'il souhaite mettre en valeur : rentabilité, indépendance financière, etc....

L'analyse financière par les ratios permet au responsable financier de suivre l'amélioration de son entreprise et de situer l'image qu'elle offre aux personnes intéressées telles que les banques, les clients et les fournisseurs.

Les ratios ne doivent pas être isolés, ils doivent être utilisés pour comparer la situation actuelle de l'entreprise étudiée² :

- soit avec les situations passées de la même entreprise ;
- Soit avec la situation actuelle d'autres entreprises.

Etant donné que l'Etat préconise une rentabilité sociale, les décideurs d'entreprises quant à eux préconisent la croissance de l'entreprise dans son ensemble. La croissance ici est perçue en termes de rentabilité, solvabilité et liquidité de l'entreprise.

Pour apprécier quantitativement les déterminants de la performance, la technique des ratios semble appropriée. Ainsi nous distinguons : les ratios de rentabilité, de solvabilité, de liquidité.

1.3.1. Les ratios de rentabilité :

La rentabilité est un rapport d'efficience, elle mesure la capacité de l'entreprise à tirer profit de ses ressources. La rentabilité d'une entreprise dans la réalité se subdivise en rentabilité économique, rentabilité financière, rentabilité commerciale et en ratio de marge définissant ainsi les ratios de rentabilité. Les deux premiers ont été présentés dans la première section.

¹ VIZZAVONA Patrice, **Op.cit.** p.51.

² Aminata FALL, **Op.cit.** p.27.

- La rentabilité commerciale est mesurée comme suit ¹:

$$\text{Rentabilité commerciale} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{chiffre d'affaires}}$$

Ce ratio permet à l'entreprise d'apprécier l'efficacité et le dynamisme de l'activité commerciale.

- Le ratio de taux de marge brut est mesuré comme suit² :

$$\text{Taux de marge Brut} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{chiffre d'affaires}}$$

Ce ratio indique la capacité de l'entreprise à générer de la rentabilité à partir du chiffre d'affaires.

1.3.2. Les ratios de solvabilité :

La solvabilité est définie comme l'aptitude de l'entreprise à rembourser ses dettes à l'échéance, peut être évaluée au moyen de ratios qui se répartissent en deux catégories en fonction de leur objet³ :

$$\text{Ratio d'autonomie financière} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total passif}}$$

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à s'endetter.

$$\text{Ratio de solvabilité générale} = \frac{\text{Total actif}}{\text{dettes à moyen et long terme}}$$

Il indique la capacité de l'entreprise à payer la totalité de ses dettes en utilisant l'ensemble de son actif. Il devrait naturellement être supérieur à 1.

1.3.3. Les ratios de liquidité :

Les ratios de liquidité permettent de juger la capacité de l'entreprise à faire face à ses échéances à court terme. Ils permettent d'appréhender le risque de faillite. Nous les présentons ici du moins exigeant au plus restrictif.

- **Le ratio de liquidité générale :** Ce ratio permet de mesurer la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme en utilisant son actif à court terme. Il est évalué par⁴ :

¹ Jérôme MERIC, Flora SFEZ, **Op.cit.** p.101.

² **Idem**, p101.

³ RIVET Alain, **Op.cit.** P39.

⁴ Jérôme MERIC, Flora SFEZ, **Op.cit.** p68.

$$\text{Ratio de Liquidité Général} = \frac{\text{Actif circulant}}{\text{Dette à court terme} + \text{trésorerie passif}}$$

Si le fond de roulement est positif, le ratio de liquidité est supérieur à 1. On comprend ainsi que ce ratio est relativement peu exigeant.

- **Le ratio de liquidité relative** : ce ratio exclut les stocks des actifs susceptibles de couvrir les échéances à court terme par leur liquidation. La valeur liquidative de ces derniers est en effet souvent à inférieure à la valeur comptable. Il est mesuré comme suit¹ :

$$\text{Ratio de Liquidité Relative} = \frac{\text{Créances} + \text{Disponibilités}}{\text{Dettes à court terme} + \text{Trésorerie passif}}$$

Dans les activités où les stocks sont importants, ce ratio est inférieur à 1.

- **Le ratio de liquidité absolue** : ce ratio exprime la capacité de l'entreprise à couvrir ses échéances à court terme par ses seules disponibilités. Il est calculé comme suit² :

$$\text{Ratio de liquidité absolue} = \frac{\text{Disponibilités}}{\text{Dettes à court terme} + \text{Trésorerie passif}}$$

Tous ces ratios évoqués permettent d'apprécier la croissance de l'entreprise. Il est cependant important de rappeler qu'avant la comparaison des ratios ; l'analyse des données comptables utilisées pour élaborer ces ratios, doit être pondérée par les différentes observées.

2. Les étapes d'une mission d'évaluation :

L'évaluation d'une entreprise répond à un processus rigoureux qui repose sur un certain formalisme plus ou moins complexe en fonction de la taille de l'entreprise, du secteur d'activité ou du mode de consolidation des filiales au sein d'un groupe. La valeur finale d'une entreprise n'est que la conclusion de ce processus. Malgré tout, les principes et la méthodologie générale restent assez similaires. On peut identifier sept étapes-clés nécessaires au bon déroulement d'une mission d'évaluation³.

2.1. Etape 01 : collecter les informations

La première étape consiste à réunir l'ensemble de l'information disponible sur la société, ses produits, ses marchés et ses concurrents, à partir de données publiques (comptes publiés, rapport de gestion, articles de presse) ou privées (études sectorielles, notes d'analystes

¹ Jérôme MERIC, Flora SFEZ, **Op.cit** p68.

² **Idem**, p68.

³ Jean-Etienne Palard et Franck Imbert, « **Guide Pratique d'évaluation d'entreprise** », Eyrolles, Paris, 2013, p.77.

financiers). Cette phase de prise de connaissance générale de l'entreprise est généralement complétée par des entrevues avec la direction générale et le management opérationnel, ainsi que par des visites de sites sur le terrain¹.

2.2. Etape 02 : effectuer un diagnostic économique

Le diagnostic économique sert avant tout à comprendre le business model d'une entreprise ou d'un groupe d'un point de vue stratégique et financier. L'analyse stratégique permet de porter un regard sur la situation concurrentielle de l'entreprise, les opportunités offertes sur son marché et de caractériser ses forces et ses faiblesses. 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 financière².

2.3. Etape 03 : choisir la bonne méthode d'évaluation

Ce double diagnostic, préalable à toute évaluation, est d'autant plus important qu'il conditionne le choix de la méthode d'évaluation. Dans le cadre de ce chapitre, on développera les quatre méthodes les plus couramment utilisées³:

- **l'approche patrimoniale** : fondée sur la réévaluation des actifs et le calcul de la rente de goodwill ;
- **la méthode analogique** : fondée sur les multiples de sociétés ou de transactions comparables ;
- **la méthode actuarielle** : fondée sur l'actualisation des dividendes au coût des capitaux propres ou l'actualisation des flux de trésorerie disponibles ou cash-flows au coût du capital ;
- **l'approche par les options réelles** : fondée sur l'hypothèse que les actionnaires détiennent une option de vente (put) dont le sous-jacent est fondé sur les actifs de l'entreprise.

Le choix de telle ou telle méthode dépend de plusieurs facteurs : les caractéristiques de l'entreprise, l'objectif des repreneurs et l'horizon d'investissement. Mais ce choix dépend également de la disponibilité des données ou des conditions de marché au moment de l'évaluation.

¹ Jean-Etienne Palard et Franck Imbert, **Op.cit.** p.77.

² **Idem**, p.77.

³ **Idem**, p.78.

2.4. Etape 04 : Elaborer un business plan

Sur le plan théorique, les méthodes actuarielles sont généralement les plus appropriées car elles supposent que la valeur d'une entreprise est égale à la valeur actualisée des flux de trésorerie générés par son activité. Or, ce type de méthode nécessite d'élaborer un business plan et d'évaluer le montant des synergies potentielles en cas de rapprochement avec un autre groupe. Le business plan s'appuie sur un certain nombre d'hypothèses liées à l'évolution des cash-flows, à la croissance du BFR ou aux dépenses d'investissement¹.

2.5. Etape 05 : Déterminer les hypothèses et les paramètres de l'évaluation

À l'instar d'autres modèles qui cherchent à anticiper l'évolution des marchés ou le comportement des agents économiques, les modèles d'évaluation reposent sur de nombreuses hypothèses, à la fois réductrices et simplificatrices, qui concernent la construction du business plan ou le calcul du taux d'actualisation. L'évaluation obtenue n'a de sens que par rapport aux hypothèses retenues. D'où l'importance de tester la robustesse des hypothèses en modifiant certains paramètres (analyses de scénarios) ou en effectuant des simulations (méthodes Monte-Carlo)².

2.6. Etape 06 : construire une fourchette de valorisation et conclure sur la valeur

L'objectif de toute évaluation d'entreprise n'est pas de donner une valeur unique à une entreprise, car celle-ci n'existe pas. L'évaluateur ou l'analyste doit au contraire chercher à construire une fourchette de valeurs en identifiant les valeurs minimales et maximales. Les méthodes d'évaluation ne doivent être considérées que comme des outils d'aide à la décision à destination des dirigeants et des investisseurs. À ce stade, des audits d'acquisition peuvent être diligentés par les deux parties (acheteurs et vendeurs) afin de vérifier la valeur de certains éléments de l'actif et du passif³.

2.7. Etape 07 : négocier et fixer un prix de cession

À l'issue des audits d'acquisitions réalisés, la phase de négociation peut alors débuter. Les deux parties vont s'appuyer sur les travaux d'évaluation et les conclusions des audits. Cette phase fait généralement intervenir les conseils (banquiers, avocats) qui vont aider vendeurs et acheteurs à fixer un prix de cession et à négocier les modalités et les clauses du contrat de cession⁴.

¹ Jean-Etienne Palard et Franck Imbert, **Op.cit.** p.78.

² **Idem**, p.78.

³ **Idem**, p.79.

⁴ **Idem**, p.79.

3. Les modèles d'évaluation de la performance financière :

De nombreux auteurs et travaux de recherche ont cherché à modéliser l'évaluation de la performance financière selon des critères et des variables données. Il existe plusieurs méthodes pour mesurer la performance financière, mais dans le cadre de notre étude nous avons choisi d'utiliser que deux modèles : modèle d'Altman et modèle d'EVA, de J.M. Stern et G.B. Stewart.

3.1. Modèle d'Altman :

Le modèle d'Altman ou le z score d'Altman est un instrument de synthèse permettant la prévision de la défaillance d'une entreprise à partir d'un certain nombre de ratios. Cet instrument permet de répondre facilement à la question: « Est-ce que l'entreprise est susceptible de faire faillite ? ». Son avantage est la simplicité, ses résultats permettent une réponse par oui ou non. Cette méthode est très intéressante dans la mesure où elle considère des mesures financières jumelées et non séparées¹.

La fonction du model d'Altman est la suivante² :

$$Y = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + X_5$$

X1= fond de roulement/ actif total

X2= réserves/ actif total

X3= EBE /actif total

X4= capitaux propre/dettes total

X5= chiffre d'affaire/ actif total

Le score ou résultat obtenu est apprécié comme suit :

$Y \geq 2,99$ l'entreprise est saine

$1,81 < Y < 2,99$ zone neutre

$Y < 1,81$ zone dangereuse ou l'entreprise est potentiellement en défaillance (insolvabilité, difficultés financière grave, faillite).

¹ Athmane BOUAZABIA, « **Assistance, conseil et diagnostic de la PEM Fonda technique. Mise en place du plan d'affaires et élaboration des outils décisionnels**», thèse de Master Méthodes Quantitatives pour l'Expertise et la Décision Economique, Université Lyon 2, 2008, p.38.

² *Idem*, p.38-39.

Pour juger la situation financière d'une entreprise la régression prend en compte plusieurs aspects à savoir la liquidité, la solvabilité, la rentabilité, l'activité et la croissance.

Altman voulait que son modèle ne néglige aucun de ces aspects de la situation financière d'une entreprise. Appliqué sur un échantillon de 66 sociétés américaines ce modèle a réussi à classer 95% des sociétés en faillite un an avant leur faillite¹.

3.2. Modèle d'EVA :

EVA est un estimateur du profit économique généré par une entreprise. Il permet de savoir si l'entreprise crée la valeur sur une période donnée ou pas, et de déterminer les postes créateurs de richesse. C'est un concept nouveau qui avait été introduit par JOEL STERN et BENETT STEWART au début des années 80 pour mesurer le résultat économique dégagé par l'entreprise sur ses activités d'exploitation².

La mesure EVA est exprimée par la formule suivante³:

$$\text{EVA} = (\text{RAO} - \text{Cout des capitaux investis})$$

Avec :

$$\text{Cout des capitaux investis} = \text{CMPC} \times \text{K}$$

CMPC : Cout Moyen Pondéré du Capital.

Qui est égale à :

$$\text{CMPC} = \frac{1}{\text{E}+\text{D}} \times r + \frac{1}{\text{E}+\text{D}} \times (1 - \tau) \times i$$

Où :

E : Fonds propres r : la rentabilité exigée par l'actionnaire sur les fonds propres.

D : Dettes t : taux d'imposition des bénéfices

i : coût des dettes financières à court et à long terme) avant impôt.

Et :

K : Total de capitaux investis

La mesure EVA est mise en œuvre dans les entreprises principalement pour deux raisons⁴:

¹ Aminata FALL, **Op.cit.** p.35.

² **Idem**, p.36.

³ Tamar Gamsakhurdia, Ketevan Maisuradze, « **the choice of financial performance measures as one of the most critical challenges facing corporation** », European Scientific Journal November, Tbilisi, 2014, p.108-109.

⁴ **Idem**, p.109.

- 1- son objectif est de Étendre les connaissances organisationnelles d'une entreprise et la compréhension de son processus financier Implications, ce qui devrait améliorer le processus décisionnel et donc Augmente finalement la valeur d'une entreprise;
- 2- Il est facile à comprendre.

En définitive la valeur ajouté économique, également appelée valeur pour l'actionnaire, est égale à la différence entre le revenu généré par les capitaux investis (R_n) et le cout moyen supporté sur le financement long mis à la disposition de l'entreprise par ses propriétaires et créanciers financiers. C'est ce surplus qui revient à l'actionnaire. Elle représente donc le degré de création de richesse additionnelle atteint par l'entreprise : c'est un outil de mesure et d'évaluation de la performance. En effet les conséquences pour l'investisseur et pour l'analyste financier sont¹ :

- Une EVA positive correspond à un enrichissement des actionnaires, une création de richesse additionnelle ;
- Une EVA négative ou nulle montre que l'entreprise a détruit de la richesse pendant la période considérée. Donc amoindrissement de la valeur de l'entreprise.

Selon Caby et Gérard (2001)² l'objectif à atteindre est la maximisation de l'EVA, cette valeur économique ajoutée étant une mesure de la performance de l'entreprise. Elle permet ainsi de fixer des objectifs, d'évaluer et d'intéresser les dirigeants. Plus ces derniers réalisent des EVA positives et croissantes, plus ils sont performants et méritent que leurs projets d'investissements soient soutenus.

¹ Aminata FALL, **Op.cit.** p.37.

² Caby Jérôme et Gérard Hirigoyrn, **Op.cit.** p23.

Conclusion du chapitre 02 :

Ce chapitre nous a permis de comprendre l'ensemble des aspects de la performance financière par le biais de ses critères et de ses déterminants. Il nous a permis aussi d'appréhender les indicateurs de performance financière. Il s'agit d'une appréciation de la performance financière à partir des ratios et de voir quelles sont les variables qui contribuent à la performance financière et comment les améliorer. Les outils d'évaluations de la performance que sont le budget, la fonction score et le modèle de création de valeur sont tous adaptés à la notion de performance financière. Cette nouvelle approche permettra de déterminer la rente souhaitée par les actionnaires.

CHAPITRE 03

Analyse de la performance

financière de la SONATRACH

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

Introduction du chapitre 03 :

Après avoir initié théoriquement dans le domaine du marché pétrolier et la performance financière de l'entreprise, nous allons présenter notre travail pratique qui s'est déroulé au sein de l'entreprise SONATRACH.

Dans ce chapitre nous allons mettre en pratique les aspects théoriques développés dans la première partie. Elle consistera d'abord à présenter l'organisme d'accueil, sa mission et ses activités dans la première section. Ensuite nous présenterons sa situation financière et évaluerons sa performance financière et enfin nous analyserons les résultats et proposerons des solutions afin d'améliorer la performance financière à travers des recommandations.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

SECTION 01 : Présentation de l'organisme d'accueil

Dans cette section on va présenter la société SONATRACH et son organigramme ainsi que le département où notre stage s'est déroulé.

1. Présentation :

L'entreprise SONATRACH est une compagnie étatique algérienne et un acteur international majeur dans l'industrie des hydrocarbures. Le groupe pétrolier et gazier est classé le 1^{er} en Afrique et 12^{ème} dans le monde en 2013, toutes activités confondues, avec un chiffre d'affaires à l'exportation de plus de 63 milliards de dollars.

Créée le 31 décembre 1963, la compagnie intervient dans l'exportation, la production, le transport par canalisation la transformation et la commercialisation des hydrocarbures et de leurs dérivés. Elle est 4^{ème} exportateur mondial de GNL, 3^{ème} exportateur mondial de GPL et 5^{ème} exportateur de Gaz Naturel.

Adoptant une stratégie de diversification, SONATRACH se développe aussi bien dans les activités de génération électrique, d'énergies nouvelles et renouvelables, de dessalement d'eau de mer, de recherche et d'exploitation minière.

Poursuivant sa stratégie d'internationalisation, SONATRACH opère en Algérie et dans plusieurs régions dans le monde : Afrique (Mali, Niger, Libye, Egypte), Europe (Espagne, Italie, Portugal, Grande Bretagne), Amérique Latin (Pérou) et USA.

2. Les objectifs stratégiques du groupe SONATRACH :

L'entreprise SONATRACH bénéficie d'une longue expérience de l'exercice de tous les métiers de l'industrie du pétrole et du gaz. D'une forte capacité d'intégrer les nouvelles technologies, d'une présence prouvée et fiable dans les marchés internationaux des hydrocarbures liquides et gazeux ainsi qu'une riche expérience du partenariat avec les compagnies internationales de tailles et d'origines géographiques différentes ainsi, SONATRACH a pour objectif :

- Poursuivre ses efforts pour consolider sa position de 1^{ère} compagnie énergétique en Afrique ;
- Asseoir une position de leader gazier dans la zone euro-méditerranéenne ;

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

- Renforce sa présence dans les marchés internationaux et ce, afin d'augmenter sa part du chiffre d'affaires à l'international et à un niveau de 30% du chiffre d'affaires global d'ici 2020 ;
- SONATRACH s'est fixé, en 2004, pour objectif d'atteindre à l'horizon 2015 un niveau de réserves de 600 millions BEP (tous produits confondus) pour une production journalière de 120.000 b/j dans les zones Afrique ouest, Moyen Orient, Lybie et Asie, destinés aux marchés américain et asiatique.
- Dans cette optique et en dépit d'un environnement fortement perturbé par la crise internationale, l'année 2009 a été caractérisée par la poursuite de l'investissement à l'international, ainsi que la réalisation d'une première découverte d'hydrocarbures en Lybie et la mise en production du gisement CASHIRIARI au Pérou.

3. Missions de la SONATRACH :

La SONATRACH se présente actuellement sous l'aspect d'une entreprise intégrée intervenant directement dans l'ensemble des activités du secteur des hydrocarbures. Après sa restriction en 1981 a recentré son action vers les missions suivante :

- Le développement et l'exploitation des gisements et des installations de surface pour la valorisation des ressources hydrocarbures liquides et gazeux ;
- La réalisation d'études d'engineering de détails relatives aux installations de surface, le suivi technique ainsi que la supervision de la réalisation des travaux de développement des gisements et la construction d'ouvrage d'exploitation ;
- L'élaboration des programmes et plannings de forage d'exploitation connues tant en Algérie qu'à l'étranger ;
- La reconstitution et l'accroissement des revues d'hydrocarbures ;
- L'approvisionnement énergétique à moyen et long terme ;
- Rénovation des techniques dans la gestion de ses ressources.

4. Les activités de la SONATRACH :

- L'exécution des opérations relatives à la recherche et à l'exploitation des gisements.
- L'exploitation industrielle et commerciale de tous ces moyens de transports des hydrocarbures.
- Le traitement et transformation des hydrocarbures liquides et gazeux.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

- La commercialisation des hydrocarbures ainsi que leurs substances connexes tant en ALGERIE qu'à l'étranger.
- La constitution et l'accroissement des réserves d'hydrocarbures.

4.1. Les activités de base :

L'exploration, la production, le transport par canalisation, les premières transformations, la commercialisation et la maintenance lourde, représente les activités de base. Ces activités sont considérées prioritaires, donc bénéficient d'une affectation prioritaire des ressources de l'entreprise.

4.2. Les activités de développement et de diversification :

Industries annexes, à savoir la chimie fine, les énergies nouvelles, les activités minières et l'agro-alimentaire, ces activités industrielles ou des services assurent à SONATRACH : La maîtrise de toute la chaîne des valeurs, renforce le groupe par des activités proches en termes de savoir-faire.

Monsieur le Président Directeur Général MAZOUZI Amine a procédé le 12 octobre 2015, à la signature de la décision A-001 (R27), portant nouveau schéma d'organisation de la macrostructure de la SONATRACH adopté par son Conseil d'Administration. Ce schéma d'organisation reconduit pour l'essentiel l'ancien schéma (A001/25) et le restructure en procédant à la création de deux nouvelles entités, à savoir :

- Une Direction Coordination Groupe Pétrochimie ;
- Une Direction Centrale Informatique et Système d'Information.
- La macrostructure de SONATRACH a pour but de répondre aux exigences suivantes, à savoir:
 - Donner plus de valeur ajoutée à nos ressources naturelles à travers la mise en œuvre d'un plan de développement pétrochimique actuellement en phase de maturation ;
 - Développer la capacité managériale de réalisation des grands projets de développement, fédérer et coordonner l'ensemble des moyens de l'Entreprise et constituer un pôle d'excellence, œuvrant à la maîtrise des technologies, à l'évolution de l'expertise et de la recherche & développement.
 - Assurer la coordination, le suivi et le contrôle du portefeuille de filiales et participations, en Algérie et à l'étranger et inscrire les objectifs de ce portefeuille dans le cadre de la stratégie de SONATRACH. Pour une meilleure gestion de ce portefeuille, la Direction

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

Générale de SONATRACH a décidé la création de Groupes industriels par domaine d'activité.

- Renforcer le dispositif de passation des marchés de SONATRACH en vue de veiller au plus strict respect des dispositions légales réglementaires.
- Porter une attention particulière au suivi des activités en association, dans l'Amont compte tenu des enjeux opérationnels, stratégiques et financiers pour SONATRACH.

Le schéma de la macrostructure s'articule en conséquence, autour : la direction générale, les activités opérationnelles et les directoires fonctionnels.

4.2.1. Direction Générale : elle est dotée des comités spécialisés suivants :

- Le Comité d'Examen des Projets (CEP) chargé d'examiner la recevabilité des projets industriels et structurants à réaliser par la Société et de décider de leur lancement.
- La Comité de Coordination des Projets Internationaux (CPI) ; chargé de suivre et de coordonner les projets Internationaux.
- Le Comité d'Ethique chargé de veiller au respect des dispositions du Code d'Éthique et au renforcement des pratiques éthiques au sein de la Société.

Des décisions spécifiques définiront l'organisation interne de l'ensemble de ses structures. Avec le parachèvement de la macrostructure du Groupe, SONATRACH dispose désormais d'une organisation simplifiée, cohérente et rationalisée des centres de décisions opérationnels et stratégiques pour un fonctionnement simple, assurant la circulation de l'information, à reporter dynamique et une bonne réactivité.

Elle va permettre à SONATRACH d'utiliser de manière plus efficace les formidables ressources humaines et financières qu'elle possède et de poursuivre de manière plus assurée le processus d'adaptation aux grands changements qui s'amorcent dans ses environnements nationaux et internationaux.

4.3. Les Activités Opérationnelles :

- Activité Exploration – Production (E&P).
- Activité Liquéfaction, Raffinage et Pétrochimie (LRP).
- Activité Transport par Canalisations (TRC).
- Activité Commercialisation (COM).

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

4.4. Les directions Fonctionnelles :

4.4.1. Direction Corporate :

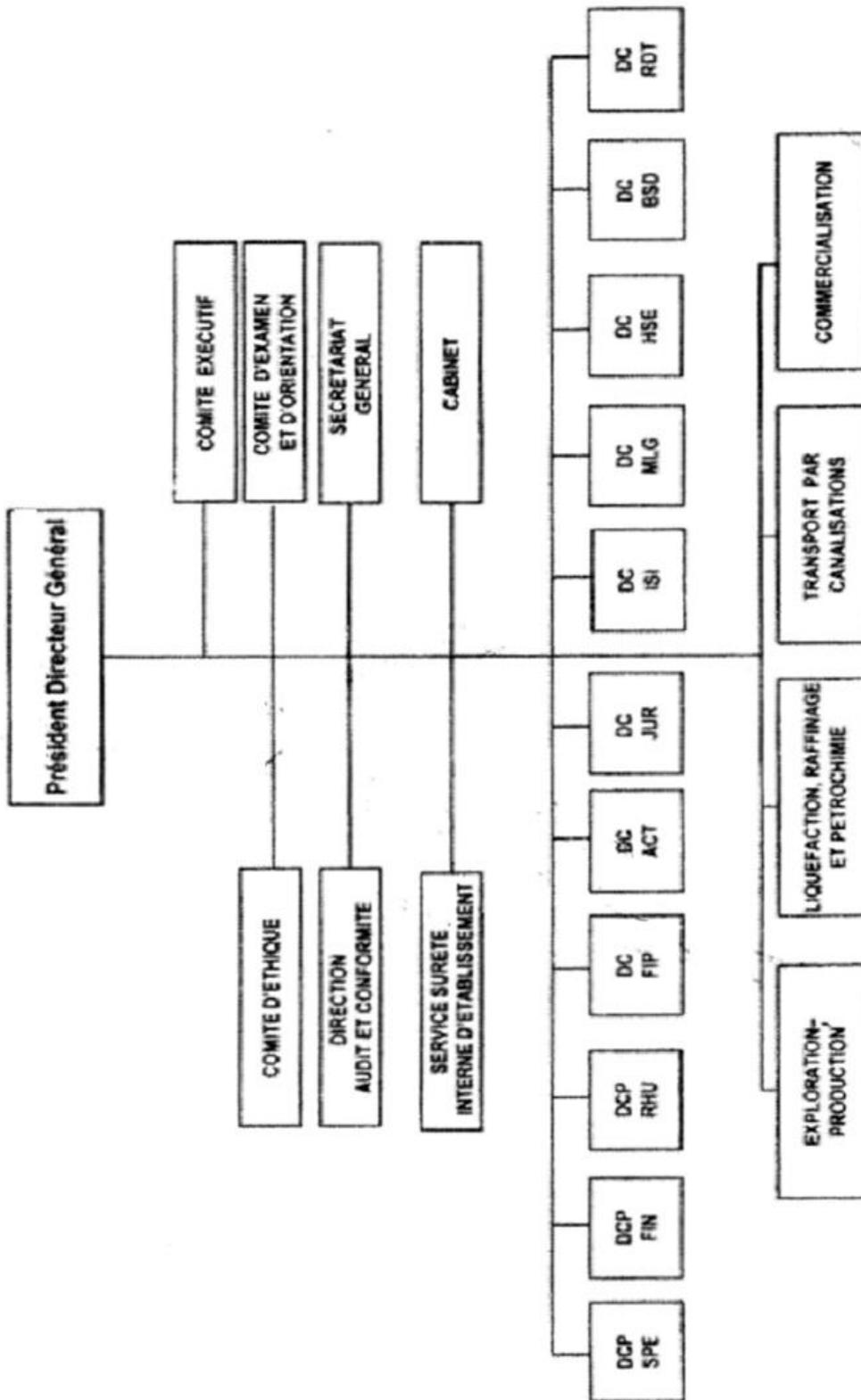
- Stratégie, Planification & Économie (SPE) ;
- Finances (FIN) ;
- Ressources Humaines (RHU) ;

4.2.2. Direction Centrale :

- Filiales & participations (FIP) ;
- Activités Centrales (ACT) ;
- Juridique (JUR) ;
- Informatique & Système d'Information (ISI) ;
- Marchés et Logistique (MLG) ;
- Santé, sécurité & environnement (HSE) ;
- Business Développement (BSD) : nouvelle direction chargée de détecter des opportunités de croissance, d'évaluer et de lancer des nouveaux projets dans les activités de base de l'entreprise ;
- Recherche & Développement (RDT) : nouvelle direction chargée de promouvoir et de mettre en œuvre la recherche appliquée et de développer des technologies dans les métiers de base de l'entreprise.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

5. Organigramme de la SONATRACH :

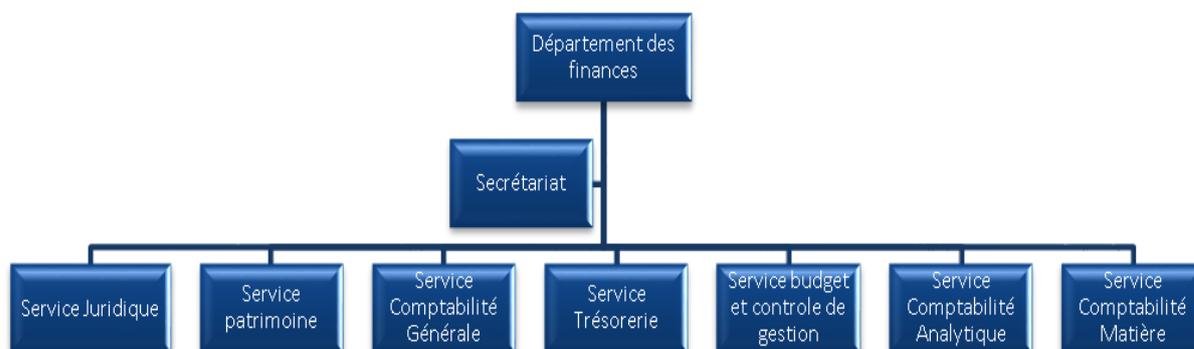


Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

6. Présentation du département des finances :

Le département des finances et de comptabilité dépend, du point de vue organisation, directement du directeur considéré comme étant une fonction de « contrôle », comme c'est aussi le cas pour le département de sécurité et le département technique.

6.1. Organigramme du département des finances :



6.2. Organisation du département des finances :

Comme nous l'avons exposé dans le schéma organigramme ci-dessus, le département finances comprend sept services à savoir :

1. Budget et contrôle de gestion ;
2. Comptabilité générale ;
3. Trésorerie ;
4. Comptabilité matière ;
5. Comptabilité analytique ;

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

6. Juridique ;

7. Patrimoine et assurance.

Nous allons tout d'abord définir les tâches et missions dévolues à chacun des services énumérés ci-dessus.

6.2.1. Service budget et contrôle de gestion:

Deux sections composent ce service:

- Section prévisions
- Section Analyse et contrôle Budgétaire

6.2.2. Service comptabilité générale :

Ce service se compose de 2 sections à savoir :

- Section fournisseurs
- Section centralisation

6.2.3. Service trésorerie :

Deux sections forment le service trésorerie, il s'agit de :

- Caisse
- Banque

6.2.4. Service Comptabilité matière

- Section Investissement.
- Section Stocks

6.2.5. Service Comptabilité Analytique

6.2.6. Service juridique :

Le service juridique et contentieux a pour mission principale la gestion de toutes les affaires juridiques et contentieuses ainsi que la gestion et le suivi des dossiers d'assurances mais surtout le suivi et la gestion des différents dossiers de transactions à passer au niveau des différentes commissions de marchés de l'unité et de la société, en l'occurrence les appels d'offre à paraître sur le bulletin des appels d'offre du secteur de l'énergie et des mines.

6.2.7. Service patrimoine et assurances.

6.3. Missions et taches principales du Département des Finances :

Le département finances a pour missions principales de :

- S'assurer de la véracité et de la conformité de toutes les transactions réalisées par le complexe. Celles-ci doivent être en adéquation avec les règles et les procédures en vigueur au sein de la

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

société. Elles doivent aussi être conformes à la législation et à la réglementation algérienne en vigueur.

- Veiller à la retranscription sincère, en écritures comptables, de toutes les opérations réalisées par le complexe en les traduisant fidèlement dans les comptes comptables appropriés ;

Veiller à la tenue des livres comptables obligatoires.

- Comptabiliser fidèlement toutes les opérations réalisées par le complexe en conformité avec les normes comptables et les règles et usages professionnels généralement admises en la matière.

- Suivre rigoureusement le patrimoine de la société conformément aux règles et usances en vigueur, de manière à ce que les états comptables et financiers produits puissent refléter le plus fidèlement possible la situation réelle du patrimoine ;

- Etablir tous les rapports, bilans, et tout autre document reflétant fidèlement les données comptables réelles et la situation financière de la raffinerie ainsi que les budgets et plans pluriannuels (tous volets confondus) destinés à inscrire les prévisions d'exploitation et d'investissement à réaliser sur l'année suivante ou bien à moyen terme. De ces budgets et plans à moyen terme découlera le budget de trésorerie et le plan de financement.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

SECTION 02 : Présentation du rapport d'évaluation de la performance financière de la SONATRACH.

La mesure de la performance requiert des données qui s'inscrivent sur une dynamique de gestion. Elle peut se faire suivant une série chronologique. Elle permettra d'obtenir une synthèse des états financiers et une série d'indicateur dit de performance financière nécessaire pour une évaluation de la performance financière de la société.

1. Présentation des résultats de l'évaluation :

Les sources d'information sur lesquelles nous nous sommes basés pour calculer les indicateurs d'évaluation de la performance financière sont les états financiers des années 2013, 2014 et 2015, et les rapports d'évaluation qui ont été fait durant cette période.

Les montants figurants dans le bilan nous ont permis de déterminer les indicateurs financiers suivants : le Fond de Roulement, le Besoin en Fond de Roulement et la Trésorerie Nette qui permettent d'apprécier la situation financière.

Tableau N°4 : Les indicateurs d'équilibre financiers (Unité : Milliards DA).

		Exercices		
Eléments	Formules	2013	2014	2015
FR	Passifs non courants – actifs non courants	884	1279	-36
BFR	Actifs courants – passifs courants	324	456	-576
TN	FR – BFR	560	823	540

Source : nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

➤ **Fond de roulement :**

C'est l'indicateur essentiel, de la règle de l'équilibre financier qui signifie que : les emplois à long terme soient financés par des ressources à long terme. Nous avons constaté que le FR de la SONATRACH est positif pour les années 2013 et 2014, ce qui signifie que l'ensemble de l'actif immobilisé net de la SONATRACH est financé par les ressources durables et le reste (1279 milliards de dinars) peut être utilisé pour financer les actifs courants. Ce FR s'est augmenté de 395 milliards de dinars entre 2013 et 2014. Par contre en 2015 le FR de la SONATRACH est négatif ce qui signifie que l'ensemble de l'actif immobilisé net est financé

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

par le FR et une part des dettes à court terme. Soit une diminution de plus 1300 milliards de dinars entre 2014 et 2015.

➤ Le Besoin en Fond de Roulement :

Une entreprise qui gère son cycle d'exploitation, elle gère ces décalages. Ce cycle d'exploitation engendre deux agrégats que sont les besoins et les ressources. Pour la SONATRACH, le besoin en fond de roulement est positif dans les années 2013, 2014, il indique que l'entreprise est en pleine activité (une bonne rotation des stocks et même dans le recouvrement des créances). Par contre en 2015 le BFR de la SONATRACH est négatif soit - 576 milliards de dinars. Ceci explique que l'entreprise est en difficulté concernant la rotation des stocks et le recouvrement des créances.

➤ La Trésorerie Nette :

La trésorerie de la SONATRACH est positive pour les années 2013, 2014 et 2015. Cela signifie que l'excédent de financements stables permet de financer la totalité du besoin nécessité par l'activité et qu'il y'a une part inemployée qu'on va retrouver sous forme de disponibilité ou de liquidité. En d'autres termes le FR de la SONATRACH est supérieur au BFR.

Les bilans de la SONATRACH ainsi présentés nous permettront de déterminer quelques ratios d'évaluation de la performance financière. Cependant la détermination des ratios nécessite d'autres informations issues du compte de résultat.

1.1. Les ratios de rentabilité :

Ces ratios sont non seulement utilisés pour évaluer la viabilité financière de l'entreprise, mais ils sont également importants pour évaluer l'entreprise sur une période donnée.

Dans le tableau ci-dessous nous allons exposer les différents ratios de rentabilité.

Tableau N°5 : Variations des indicateurs de rentabilité (en %)

Eléments	Formules	2013	2014	2015
Rentabilité économique	$\frac{\text{Résultat d'exploitation Après I}}{\text{Actif économique ou capital investi}}$	20,1	17,0	10,0
Rentabilité financière	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$	7,00	5,00	1,5
Rentabilité commerciale	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Chiffre d'affaires}}$	5,90	4,90	0,16

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

Taux de marge brut	$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Chiffre d'affaires}}$	16,95	15,85	9,73
---------------------------	--	-------	-------	------

Source : Nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

➤ La rentabilité économique :

La rentabilité économique exprime la capacité des capitaux investis à créer un certain niveau de bénéfice. Elle mesure la performance économique de l'entreprise dans l'utilisation de son actif. Sa valeur est de 20,1 % en 2013, 17 % en 2014 et 10 % en 2015. , soit une baisse de 18,23 % entre 2013 et 2014, et une baisse de 70% entre 2014 et 2015.

➤ La rentabilité financière :

La rentabilité financière mesure la capacité de la société à rémunérer ses actionnaires. Nous constatons que la rentabilité financière de la SONATRACH est positive dans les années 2013, 2014 et 2015 soit 7 % et 5 % et 1,5 % respectivement. On constate une détérioration dans ce ratio dans les deux dernières années, ce qui pourrait s'expliquer par la baisse des prix de pétrole.

➤ La rentabilité commerciale :

Comme les résultats précédents la SONATRACH a connu une rentabilité commerciale positive et en détérioration dans les années 2013, 2014 et 2015 soit 5,9 % et 4,9 % et 0,6 % respectivement. On peut expliquer ça toujours par la baisse des prix de pétrole qui a influencé sur le résultat net de la SONATRACH.

➤ Taux de marge brute :

Le taux de marge brut est positif dans les années 2013, 2014 et 2015 soit 16,95 %, 15,85 % et 9,73 % respectivement. On constate une forte diminution en 2015 l'année où le pétrole a connu ses niveaux les plus bas depuis longtemps.

1.2. Les ratios de solvabilité :

La solvabilité de la SONATRACH peut être mesurée par le ratio de solvabilité générale et le ratio d'autonomie financière présentés dans le tableau suivant :

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

Tableau N°06 : Variations des indicateurs de la solvabilité.

Eléments	Formules	2013	2014	2015
RSG	$\frac{\sum \text{Actif}}{\text{Dettes à moyen et à long terme}}$	2,85	2,84	2,61
RAF	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\sum \text{Dettes}}$	1,85	1,84	1,61

Source : Nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

➤ La solvabilité générale :

Elle est positive pendant les trois années 2013, 2014 et 2015. Soit 2,85, 2,84 et 2,61 respectivement. On constate qu'il y a toujours une détérioration cette fois c'est au niveau du ratio de la solvabilité générale

➤ L'autonomie financière :

On constate que ce ratio est positif durant les années 2013, 2014 et 2015, soit 1,85, 1,84 et 1,61 respectivement.

1.3. Les ratios de liquidité :

Le tableau suivant montre la variation des indicateurs de liquidité entre les exercices 2013 et 2015.

Tableau N°7: Variation des indicateurs de la liquidité

Eléments	Formules	2013	2014	2015
RLG	$\frac{\text{Actifs courants}}{\text{Dettes à court terme}}$	1,31	1,43	0,99
RLR	$\frac{\text{Créances et disponibilité}}{\text{Dettes à court terme}}$	1,15	1,27	0,88

Source : Nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

➤ Ratio de liquidité générale :

Il est de 1,31 en 2013 et 1,43 % en 2014, ceci signifie que les actifs courants de la SONATRACH couvrent entièrement les dettes à court terme. Par contre la SONATRACH a enregistré un ratio de liquidité générale inférieur à 1 ce qui signifie que l'ensemble des actifs courants ne couvrent pas les dettes à court terme de l'entreprise.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

➤ Ratio de liquidité réduite :

Ce ratio traduit la capacité des créances et les disponibilités à couvrir les dettes à court terme. Comme le ratio la liquidité générale, le ratio de liquidité réduite est supérieur à 1 dans les années 2013, 2014 ce qui signifie que l'ensemble des créances et disponibilités couvrent entièrement les dettes à court terme de l'entreprise. Par contre en 2015 ce ratio est inférieur à 1 ce qui signifie que l'ensemble des créances et disponibilités ne couvrent pas les dettes à court terme de l'entreprise.

1.4. Evolution de la valeur ajoutée :

$$\text{Pourcentage de croissance du VA} = (\text{VA2} - \text{VA1}) / \text{VA1}$$

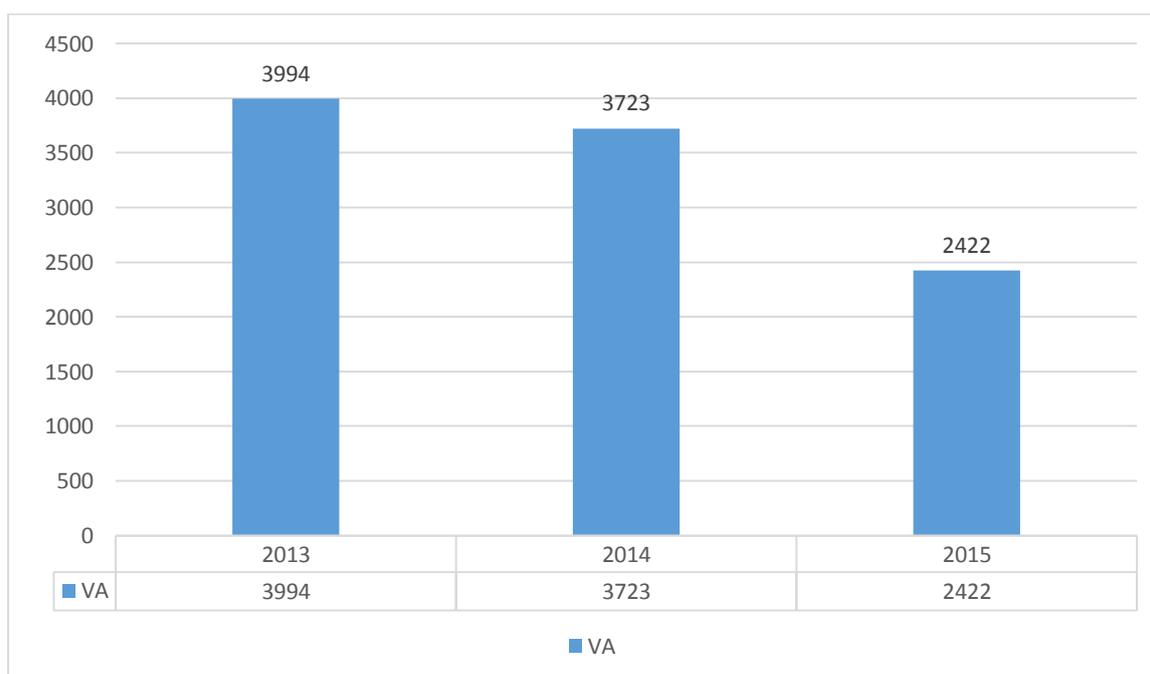
Dans le tableau ci-dessous on va mettre en évidence l'évolution de la valeur ajoutée de la SONATRACH dans les trois années 2013, 2014 et 2015.

Tableau N°8 : Evolution de la valeur ajoutée 2013-2015 (unité : Milliards DA)

Exercice	2013	2014	2015
VA	3994	3723	2422
Variation en %	-7,28	-53,72

Source : Nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

Figure N°7 : Evolution de la valeur ajoutée 2013-2015 (unité : Milliards DA)



Source : Nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

La valeur ajoutée, représente la différence entre la production et les consommations de l'exercice, elle a enregistré une diminution dans les deux années 2014 et 2015, soit 7,28 % et 53,72 respectivement. Cette baisse est justifiée par la baisse des quantités exportées et la chute continue depuis la fin de l'année 2014 des prix du pétrole.

2. Analyse de l'activité et de la structure financière :

2.1. Analyse de l'activité :

L'analyse de l'activité et de la structure financière nous permet de comprendre le niveau de performance économique et financière. Pour cela nous avons déterminé à partir des états financiers les ratios permettant d'effectuer cette analyse.

La rentabilité de l'activité de la SONATRACH peut être analysée par ces ratios présentés dans le tableau suivant :

Tableau N°09 : Les ratios de la rentabilité de l'activité.

Eléments	Formules	2013	2014	2015
Ratio de mécanisation	$\frac{\text{Dotations aux amortissements d'exploitation}}{\text{Valeur Ajoutée}}$	0,106	0,176	0,264
Ratio d'inadaptation de la structure	$\frac{\text{Charges de personnel}}{\text{Valeur ajoutée}}$	0,04	0,04	0,06
Ratio de progrès technologique	$\frac{\text{EBE}}{\text{Valeur ajoutée}}$	42,61	44,00	37,28

Source : Nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

➤ **Ratio de mécanisation :**

Le suivi de l'activité de la SONATRACH montre que la mécanisation a connu une augmentation pendant les trois années. Ceux-ci sont dus à une diminution de la valeur ajoutée en 2014 et en 2015.

➤ **Ratio d'inadaptation :**

Le ratio d'inadaptation de 2013 et de 2014 montre que le personnel a consommé 4 % de la valeur ajoutée, en 2015 les charges de personnel ont consommé 6 % de la valeur ajoutée.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

➤ Ratio de progrès technologique :

Ce ratio montre que des progrès ont été faits sur le plan de la technologie durant les années 2013, 2014 et 2015.

2.2. Analyse de la structure financière :

Les résultats de la structure financière de la SONATRACH sont présentés en détails dans le tableau ci-dessous.

Tableau N°10 : Résultats financier de 2013, 2014 et 2015 (unité : Milliards DA)

Eléments	2013	2014	2015
Charges financières	667	750	594
Produits financiers	71	75	129
Résultat financier	- 596	- 672	- 465

Source : Nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

Ce tableau montre que le résultat financier est déficitaire en 2013, 2014 et 2015 soit - 596, - 672 et - 465. L'analyse du compte de résultat nous permet de constater que les revenus financiers de la SONATRACH de ces trois années sont insuffisants et ne permet pas de couvrir les charges financière.

Pour mieux juger la performance financière de la SONATRACH, nous allons appliquer d'autres méthodes d'évaluation à savoir les modèles d'évaluation d'Altman et le modèle de la création de valeur.

3. Evaluation de la performance à partir des modèles :

L'évaluation de la performance financière de la SONATRACH se fera à partir des modèles présentés dans la première partie, c'est-à-dire, le modèle d'Altman pour apprécier ses possibilités de tomber en faillite et le modèle d'EVA qui permet de savoir si l'entreprise a créé de la valeur.

3.1. Application du modèle d'Altman :

Dans le cadre de notre étude nous nous sommes limités à l'application du modèle d'Altman par ce dernier est plus aisément applicable à cause de la disponibilité d'information nécessaire à son application.

La fonction du model d'Altman est la suivante :

$X_1 = \text{fond de roulement} / \text{actif total}$

$X_2 = \text{réserves} / \text{actif total}$

$X_3 = \text{EBE} / \text{actif total}$

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

X_4 = capitaux propre/dettes total

X_5 = chiffre d'affaire/ actif total

Le score ou résultat obtenu est apprécié comme suit :

$Y \geq 2,99$ l'entreprise est saine

$1,81 < Y < 2,99$ zone neutre

$Y < 1,81$ zone dangereuse où l'entreprise est potentiellement en défaillance (insolvabilité, difficultés financière grave, faillite).

L'évaluation de la performance financière de la SONATRACH en 2013 à 2015 à partir du modèle d'Altman nous a permis d'obtenir les résultats suivants :

Tableau N°11 : les éléments de calculs de la fonction score d'Altman.

Eléments	Formules	2013	2014	2015
X_1	FR/AT	0,103	0,14	-0,004
X_2	R/AT	0,484	0,502	0,510
X_3	EBE/AT	0,200	0,180	0,096
X_4	CP/DT	1,850	1,840	1,610
X_5	CA/AT	0,750	0,815	0,57

Source : Nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

Tableau N°12 : Evaluation de la performance financière de la SONATRACH à partir du modèle d'Altman.

Fonction score	Eléments	2013	2014	2015
	$1,2 \times X_1$	0,124	0,168	-0,005
	$1,4 \times X_2$	0,677	0,703	0,714
	$3,3 \times X_3$	0,66	0,594	-0,317
	$0,6 \times X_4$	1,11	1,104	0,966
	X_5	0,750	0,815	0,57
	$Y = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + X_5$	3,321	3,384	1,928

Source : Nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

Les fonctions score obtenues en 2013, 2014 et 2015 sont respectivement $Y_s = 3,321$, $Y_s = 3,384$, et $Y_s = 1,928$. On remarque que les deux premières fonctions score sont supérieures à 2,99 ce qui signifie que la SONATRACH était saine pendant ces deux années 2013 et 2014. Par contre la fonction score de l'année 2015 est comprise entre $1,81 < 1,928 < 2,99$, cela signifie que la SONATRACH est dans la zone neutre mais elle est très proche de la zone dangereuse. On

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

constate que la baisse des prix de pétrole a influencé gravement la situation financière de la SONATRACH.

Cependant il est difficile de se prononcer dans cette situation et de tirer une conclusion sur la performance financière, d'où l'application du modèle d'EVA pour une analyse plus pertinente de la performance financière.

3.2. Application du modèle d'EVA :

Cette méthode nous permettra de déterminer la capacité de la SONATRACH à créer de la valeur économique (EVA) sur une période donnée. C'est un outil d'évaluation de la performance. En effet les conséquences pour l'investisseur et pour l'analyste financier sont :

- Une EVA positive correspond à un enrichissement des actionnaires, une création de richesse additionnelle ;
- Une EVA négative ou nulle montre que l'entreprise a détruit de la richesse pendant la période considérée.

$$EVA = (\text{Taux de rendement des capitaux investis} - \text{CMPC}) \times K$$

Avec :

CMPC : Cout Moyen Pondéré du Capital.

K : Capitaux investis = Capitaux propres + dettes.

L'EVA de la SONATRACH est calculée dans le tableau suivant :

(Comme on n'a pas un CMPC, on va supposer qu'il est égal à 6 %)

Tableau N°13 : Evaluation de la performance financière de la SONATRACH à partir du modèle d'EVA (unité : Milliards DA)

Eléments	Formules	2013	2014	2015
Capitaux propres		5.554	5.894	5.830
Dettes		3.001	3.195	3.618
Capitaux investis	Capitaux propres + Dettes	8.412	8.839	9.247

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

Cout des capitaux investis	CMPC × K	505	530	555
RAO net		411	334	9
EVA	RAO net – cout de capitaux investis	- 94	- 196	- 546

Source : Nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

Nous avons constaté que la valeur économique ajoutée de la SONATRACH est négative pour les trois années 2013, 2014 et 2015. Ce qui signifie qu'elle n'a pas créé de la valeur durant ces trois années, donc il y'a amoindrissement de la valeur dans l'entreprise.

Le but et l'utilité de l'évaluation de la performance financière est de fournir des informations pertinentes aux propriétaires d'entreprises, pour faire des choix stratégiques nécessaires dans le développement et la croissance de leur entreprise. Dans le cadre de notre étude les résultats que nous avons trouvés ne montrent pas une rentabilité économique et financière satisfaisantes. Ces résultats seront analysés dans la section qui suit.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

SECTION 03 : Analyse des résultats et recommandations

La présentation des résultats issus des exercices 2013, 2014 et 2015 de la SONATRACH permet de se pencher sur une analyse plus profonde de ces derniers afin de proposer des recommandations.

1. Analyse des résultats :

L'analyse des résultats peut se faire suivant plusieurs indicateurs : soient par rapport aux critères de rentabilité, solvabilité et de liquidité ou par rapport aux ratios d'analyse de la performance financière.

1.1. Analyse des résultats en termes de rentabilité, de solvabilité et de liquidité

Pour analyser la situation financière de la SONATRACH nous avons choisi d'étudier trois indicateurs de rentabilité.

1.1.1. La rentabilité :

1.1.1.1. La rentabilité économique :

La rentabilité économique est positive pendant les trois années 2013, 2014 et 2015. Mais on constate que le niveau de la rentabilité est en détérioration en 2014 et surtout en 2015, ceux-ci sont évidemment expliqués par la baisse des prix de pétrole qui a commencé depuis l'été 2014. La SONATRACH a enregistré une baisse de 18,23 % entre 2013 et 2014 au niveau de la rentabilité économique, on peut dire que cette baisse est légère par rapport à la chute de l'année 2015 qui était de 70% par rapport à l'année 2014. En 2014 la SONATRACH a connu un bon semestre avant la baisse des cours de pétrole ce qui l'a aidé d'enregistrer un niveau satisfaisant de rentabilité économique, par contre en 2015 les cours de pétrole ont connu une chute continue où ils ont connu ses niveaux les bas depuis longtemps.

Il est à rappeler que le ratio de rentabilité économique est un indicateur permettant de mesurer le niveau d'efficacité des capitaux investis avant paiement du service de la dette. A partir de ce moment il est facile de voir que cet indicateur cache un aspect fondamental dans la gestion de la rentabilité de la SONATRACH à savoir l'intérêt de la dette. Dès lors, le ratio de rentabilité économique ne traduit pas réellement la performance financière des sociétés industrielles. Mais, il est tout aussi nécessaire pour identifier les leviers à s'appuyer pour améliorer le niveau de performance.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

1.1.1.2. Rentabilité financière :

Comme la rentabilité économique la rentabilité financière de la SONATRACH était positive pendant les trois années en 2013, 2014 et 2015. On peut toujours constater une détérioration au niveau de la rentabilité financière le même cas de la rentabilité économique, ceci pourrait s'expliquer par la baisse continue au niveau de la valeur ajoutée de la SONATRACH pendant les années 2014 et 2015, ce qui est influencé toujours par la baisse des prix de pétrole.

D'après les résultats présentés dans la deuxième section, on constate que la rentabilité économique est supérieure à la rentabilité financière pendant les trois années 2013, 2014 et 2015. Ce qui signifie que la SONATRACH possède un effet de levier positif c.-à-d. la rentabilité des capitaux propres croît avec l'endettement.

1.1.1.3. Rentabilité commerciale et taux de marge brut :

Ils traduisent la capacité de l'entreprise à générer de la rentabilité à partir du chiffre d'affaire mais aussi permettent d'apprécier le dynamisme de l'activité commerciale.

Par rapport au ratio de rentabilité commerciale, ce ratio a enregistré aussi une diminution au niveau de la performance dans les années 2014 et 2015. Le ratio taux de marge brut est estimé en 2013, 2014 et 2015 respectivement à 19,9 %, à 19,8 % et à 9,73 %.

L'analyse de ces résultats montre d'une part que la contribution du chiffre d'affaire dans la formation du résultat net et du résultat d'exploitation est très faible en 2015, Cela traduit l'importance de ses dépenses compte tenu des gains attendus, ces derniers étant presque négligeables en valeur relative. Et elle est estimée à 20 % en 2013 et 2014.

1.1.2. La solvabilité :

Le niveau de solvabilité d'une organisation peut être mesuré à travers deux indicateurs : le ratio de solvabilité générale et le ratio d'autonomie financière.

Ce ratio traduit la capacité de l'ensemble des actifs de l'entreprise à couvrir les dettes à moyen et à court terme de l'entreprise. On peut constater qu'il est supérieur à 1 pendant les trois années 2013, 2014 et 2015. Ce qui signifie que l'ensemble des actifs de l'entreprise couvrent entièrement les dettes de l'entreprise.

Le ratio de l'autonomie financière est évalué en 2013, 2014 et en 2015 respectivement à 8,25, 7,77 et 35,69. Ce ratio traduit la capacité des capitaux propres à couvrir la des dettes de l'entreprise, pour cela on peut dire que la SONATRACH est financièrement autonome.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

1.1.3. La liquidité :

Divers indicateurs sont utilisés pour analyser la liquidité de la SONATRACH: le ratio de liquidité générale, le ratio de liquidité relative.

Le ratio de liquidité générale présente un solde supérieur à 1 pendant les années 2013 et 2014. En d'autres termes l'actif circulant est supérieur au total des dettes à court terme c'est-à-dire que la SONATRACH était en mesure d'honorer ses engagements à court terme à travers les ressources attendus des clients mais aussi du stock. Par contre la SONATRACH a enregistré un ratio de liquidité générale inférieur à 1 en 2015 (0,99), ce qui est inquiétant un peu pour que la SONATRACH puisse jouer son rôle de principal fournisseur des produits pétroliers en Algérie.

Le ratio de liquidité relative est aussi supérieur à 1 pendant les années 2013 et 2014. C'est-à-dire que les disponibilités de la SONATRACH sont supérieurs au total des dettes à court terme. Par contre ce ratio a connu une détérioration en 2015 où il est inférieur à 1, c'est-à-dire que les disponibilités de la SONATRACH sont inférieurs au total des dettes à court terme. Ce ratio traduit la façon dont les disponibilités peuvent couvrir les dettes à court terme.

On constate que le niveau des deux ratios a détérioré en 2015 ce qui pourrait s'expliquer par la chute des prix de pétrole.

1.2. Les autres ratios d'analyse de la performance financière :

D'autres indicateurs impactent sur le niveau de rentabilité de la SONATRACH. Parmi ceux-ci on peut citer : le cout moyen des emprunts, le taux de profitabilité, le rendement de l'actif, la croissance du chiffre d'affaire. Ces ratios sont calculés dans le tableau suivant :

Tableau N°14 : Ratios d'analyse de la performance financière (en %)

Eléments	Formules	2013	2014	2015
Le cout moyen des emprunts	$\frac{\text{Charges financières}}{\text{Dettes}}$	22,2 %	23,5 %	16,4 %
Taux de profitabilité	$\frac{\text{RAO}}{\text{Chiffre d'affaires}}$	5,9 %	4,90 %	0,2 %
Rendement de l'actif	$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Actif total}}$	13,8 %	11,9 %	5,5 %

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

Croissance du chiffre d'affaires	$\frac{CAn - CAn_{-1}}{CAn}$	- 18,43 %	- 2,20 %	- 27,16%
---	------------------------------	-----------	----------	----------

Source : Nous même à partir des états financiers de la SONATRACH.

➤ **Le coût moyen des emprunts** : mesuré par les charges financières rapportées du total des dettes, il est estimé à 22,5 % en 2013, à 23,5 % en 2014 et à 16,4 % en 2015. Même s'ils sont faibles en valeur relative, les charges financières ne peuvent pas être négligées dans une société à l'image de la SONATRACH qui fait recours à l'endettement privé pour pouvoir honorer ses engagements. Le coût de l'emprunt peut constituer un véritable frein pour assurer l'efficacité et l'efficience de la société.

➤ **Taux de profitabilité, le rendement de l'actif** : Ces deux indicateurs donnent des conclusions presque identiques.

Que ce soit le résultat de l'activité ordinaire ou du résultat net rapporté au chiffre d'affaire, leur valeur rapportée au chiffre d'affaire reste très faible et tournant à moins de 6 % en 2015. Ce qui pourrait s'expliquer par la chute des prix de pétrole. Cette situation traduit la faible marge de rentabilité si l'on prend en compte l'effort de financement des inputs effectués par la SONATRACH.

➤ **Taux de croissance du chiffre d'affaires** :

On constate que le taux de croissance du chiffre d'affaire est négatif pendant les trois années 2013, 2014 et 2015. Ce qui signifie que la SONATRACH n'a pas vraiment enregistré aucun accroissement au niveau de son chiffre d'affaires pendant ces trois années.

1.3. Analyse des résultats des modèles :

Deux modèles sont utilisés pour aller plus loin dans l'analyse de la performance. Il s'agit du modèle d'analyse d'Altman et du modèle d'EVA.

1.3.1. Le modèle d'Altman :

L'analyse des résultats du modèle d'Altman montre que la SONATRACH est dans une situation saine pour les deux années 2013 et 2014. Par contre le modèle d'Altman montre que la SONATRACH est dans une situation neutre et presque dans une situation dangereuse (1,928 presque égale à 1,81). Il est important cependant d'analyser plus loin les indicateurs à l'origine de cette situation. Ces indicateurs sont le fond de roulement, les réserves, l'excédent brut d'exploitation, le chiffre d'affaire tous rapportés au total de l'actif et les capitaux propres rapportés au total de la dette. Il faut aussi rappeler que ces différents indicateurs selon le critère d'Altman n'ont pas le même poids dans l'évaluation.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

L'Excédent Brut reste l'indicateur présentant le plus d'impact avec un coefficient de 3,3. C'est-à-dire que toute augmentation de la part de l'Excédent Brut d'Exploitation de 1% se traduit par une augmentation de l'indicateur de 3,3%, toute chose étant égale par ailleurs.

La même analyse peut se faire sur les indicateurs. Suivant la taille de leur coefficient, l'excédent brut d'exploitation est suivi du poids des réserves, du fonds de roulement, du chiffre d'affaire et enfin des capitaux propres.

Dans les années 2013, 2014, malgré que l'entreprise est dans une situation saine, les trois premiers indicateurs : le fond de roulement, l'EBE et le chiffre d'affaires sont inférieurs à 1. Les capitaux propres et les réserves affecté à leur poids restent les deux indicateurs qui ont le plus contribué aux performances de la société. Dès lors, une amélioration de cet indicateur passerait par celle du fonds de roulement, chiffre d'affaire d'une part mais surtout par l'amélioration de l'EBE.

En 2015, le critère s'est dégradé et s'établit à 1,928. Il traduit que la SONATRACH est pleinement dans une neutre et elle est très proche de la zone dangereuse. On note que cette dégradation est évidemment due à la baisse des prix de pétrole qui a diminué le niveau de l'EBE et du chiffre d'affaires.

1.3.2. Le modèle d'EVA :

Selon le modèle EVA, la SONATRACH a une valeur ajoutée économique négative pendant les trois années 2013, 2014 et 2015. Si on va plus loin, on remarque deux principaux indicateurs sont à l'origine : le résultat des activités ordinaires nets et la part des capitaux investis. En faisant la comparaison, on constate que les capitaux investi sont largement supérieur aux résultats des activités ordinaires nets. Elle traduit une performance très faible et l'investissement consenti provient d'autres ressources que de l'activité ordinaire. Elle pourrait être le niveau d'endettement privé, qui dissiperait toute performance de la SONATRACH.

2. Recommandations :

L'analyse de la performance financière de la SONATRACH nous a permis de mieux comprendre le fonctionnement de l'entreprise. A cet effet, nous avons noté quelques faiblesses au niveau de sa situation financière qui entraînent des contres performances. C'est pourquoi nous formulons quelques recommandations aux responsables de la SONATRACH qui pourront être profitable à l'entreprise.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

2.1. Recommandations d'ordre général :

Les différents résultats obtenus à travers les différents modèles d'analyse montrent que le niveau de performance financière de la SONATRACH est en détérioration après le dernier contre choc pétrolier.

C'est pourquoi, nous formulons des recommandations d'ordre général qui tourneraient autour du niveau de production de l'entreprise et de la gestion de l'activité, pour une gestion optimale de l'entreprise.

La gérance des comptes de tiers est au cœur de la gestion de la performance de la SONATRACH. Il faut se rappeler que ce compte regroupe à la fois la clientèle et les fournisseurs, deux éléments fondamentaux qui impactent très fortement sur le niveau de performance. Pour s'en convaincre, il suffit d'améliorer ces indicateurs de performance en :

- Augmentant le délai de règlement des factures fournisseur après négociation avec ces derniers ;
- Réduisant le délai des clients en mettant en place un système de suivi des dossiers.

2.2.Recommandations relatives à l'amélioration de la performance financière de la SONATRACH :

Ce sont des recommandations spécifiques aux résultats déficitaires constatés après l'évaluation. En effet la situation financière de la SONATRACH est en détérioration après la baisse des prix de pétrole, ainsi pour remédier à cela nous allons proposer quelques solutions.

Selon le domaine d'activité plus ou moins exposé aux turbulences économiques (le cas de la SONATRACH), les réactions de la direction financière de la SONATRACH sont diverses mais peuvent globalement être classées en deux types :

- La première attitude consiste à rester sur ses positions en partant du principe que contre choc pétrolier se terminera et que le business model choisi perdurera. Les critères de performance, dans ce cas de figure, ne sont pas remis en cause et leur constance permet à l'entreprise de garder une certaine stabilité voire un semblant de pérennité. La recherche de la meilleure position au moment de la reprise est le leitmotiv de la SONATRACH ;
- La seconde, à l'opposé, se rencontre au sein de secteurs davantage exposés tels que l'activité industrielle ou proprement financière. Les critères de performance sont remis en cause pour les nouveaux investissements potentiels (les produits financiers de la SONATRACH sont très faibles par rapport à ses charges financières), quand ceux-ci sont envisagés, pour le management du crédit ou pour le niveau des dépenses budgétaires. La

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

mise en place de nouveaux ratios et de nouveaux modes de fonctionnement permettent alors à l'entreprise de s'adapter à la crise et de perdurer au mieux.

Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH

Conclusion :

Ce chapitre nous a permis de mettre en application les notions théoriques abordées dans le deuxième chapitre à savoir, l'évaluation proprement dite à partir des ratios de performance financière et à partir des modèles d'évaluation.

Au terme de cette étude il ressort que la SONATRACH n'est pas financièrement performante.

CONCLUSION GENERALE

Conclusion générale

L'évaluation de la performance financière de la SONATRACH nous a permis de comprendre le concept de performance en étudiant les termes qui le caractérisent avant de parler des éléments qui déterminent la performance financière qui est l'objet de notre étude.

Nous avons pris connaissance de ce groupe géant qui joue un rôle très important dans l'économie algérienne, ce qui nous a permis d'effectuer une présentation générale de la SONATRACH et de sa structure organisationnelle. En effet les informations obtenues à l'issue de cette étude comme les rapports de fin d'exercice, nous ont permis d'évaluer la performance financière de la SONATRACH. Il faut noter que nous n'avons pas pu obtenir certaines informations telles que les différents budgets des exercices 2013, 2014 et 2015. Ce qui a limité notre étude aux états financiers des exercices 2013, 2014 et 2015, qui ont servi de base de calcul des indicateurs de performance financière par l'application des modèles d'évaluation d'Altman et d'EVA présentés dans le deuxième chapitre.

Ce travail a cherché à répondre aux plusieurs préoccupations citées au début de ce mémoire. Ces préoccupations nous ont poussés à émettre des hypothèses selon lesquelles la SONATRACH n'est pas une entreprise performante, une rentabilité détériorée et une valeur ajoutée réduite par rapport aux années précédentes.

Partant de nos résultats, notre première hypothèse est confirmée, par rapport à notre première préoccupation, la SONATRACH n'est pas performante après le contre choc pétrolier à ce qui concerne sa structure financière dans la mesure où :

- Elle a disposé d'un fonds de roulement négatif en 2015, C'est-à-dire le principe de l'équilibre financier et de la sécurité financière n'ont pas été respecté par la SONATRACH.
- La SONATRACH a enregistré une baisse importante en termes de la rentabilité économique, financière et commerciale.
- Les ratios de liquidité de la SONATRACH sont inférieurs à 1 en 2015, ce qui signifie que la SONATRACH court le risque de liquidité.
- D'après le modèle d'Altman, la SONATRACH est dans une zone neutre et elle est très proche de la zone dangereuse.

Quant à la rentabilité de l'entreprise, elle est détériorée par rapport aux années précédentes, la SONATRACH a enregistré une baisse importante au niveau des ratios de rentabilité en 2015.

Conclusion générale

Pour la capacité de l'entreprise à créer de la valeur ajoutée, la SONATRACH a enregistré une baisse très importante au niveau de la valeur ajoutée soit – 53,72 % par rapport à l'année 2014.

Cependant, malgré la faible rentabilité des indicateurs et leur baisse durant les années 2014 et 2015, nous remarquons que la SONATRACH a fait des efforts entre 2014 et 2015 car son résultat net est toujours positif. Le ratio de solvabilité est toujours supérieure à 1 (2,61 en 2015) ce qui signifie que la SONATRACH peut toujours honorer ses dettes à moyen et à long terme. La même chose pour le ratio de l'autonomie financière qui s'élève à 1,61 en 2015 qui signifie que l'entreprise est financièrement indépendante.

ANNEXES

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

Annexes

Annexe N°01 :

SONATRACH Spa CENTRALISATION		BILAN				Exercice 2013			
		ACTIF				PASSIF			
REF	RUBRIQUE	N Brut	N Amort-Prov	N Net	N-1 Net	REF	RUBRIQUE	N Net	N-1 Net
	ACTIF NON COURANT						CAPITAUX PROPRES		
20	Immobilisations incorporelles	116 089 018 832,50	108 682 909 830,13	7 406 109 002,37	2 338 144 530,98				
21	Immobilisations corporelles	826 816 396 436,28	448 105 405 034,75	378 710 991 401,53	247 260 800 209,99	10	Capital, réserves et assimilés	5 143 089 785 397,12	4 646 396 883 407,41
22	Immobilisations en concession	10 297 141,40		10 297 141,40					
24	Equip.Fixes & Complexes/Production	5 267 487 245 669,52	3 180 649 663 169,11	2 086 837 582 500,41	1 261 846 059 588,18	11	Report à nouveau		-86 286 223 812,49
23	Immobilisations en-cours	1 938 482 288 927,57	68 284 048 931,82	1 870 198 239 995,75	2 647 347 580 209,01	12	Résultat de l'exercice	410 952 092 253,90	577 748 973 150,66
26	Participations et créances rattachées à des participations	448 129 896 734,88	6 804 090 370,06	441 325 806 364,82	436 411 262 475,03				
27	Autres immobilisations financières	21 761 355 390,92	127 712 006,54	21 633 643 384,38	75 739 792 490,72	18	Comptes de liaison		-2 122 808 062 372,06
	Total immobilisations	8 618 776 499 133,07	3 812 653 829 342,41	4 806 122 669 790,66	4 670 953 936 645,31		TOTAL CAPITAUX PROPRES	5 554 041 877 651,02	3 015 051 570 373,52
133	Impôts différés actifs	6 690 060 234,59		6 690 060 234,59	6 766 077 264,88		PASSIF NON COURANT		
	TOTAL ACTIF NON COURANT	8 625 466 559 367,66	3 812 653 829 342,41	4 812 812 730 025,25	4 677 720 013 910,19				
	ACTIF COURANT								
	Stock et en-cours	483 946 603 909,12	28 363 367 141,89	455 583 236 767,23	512 399 275 269,69				
30	Stocks de marchandises	52 511 486,66		52 511 486,66	428 745,88				
31	Matières premières et fournitures	6 985 134 584,16		6 985 134 584,16	4 439 257 949,07				
32	Autres approvisionnements	275 939 585 906,10	27 236 433 125,83	248 703 152 780,27	277 532 655 908,61				
33	En cours de production de biens								
34	En cours de production de services	318 046 098,99		318 046 098,99					
35	Stocks de produits	198 396 528 473,37	1 121 319 527,06	197 275 208 946,31	218 710 377 146,85				
36	Stocks provenant d'immobilisations	106,00		106,00	106,00				
37	Stocks à l'extérieur	2 254 797 253,84	5 614 489,00	2 249 182 764,84	11 716 555 413,28				
38	Achats stockés								
	Créances et emplois assimilés	2 760 239 126 218,69	34 197 656 152,18	2 726 031 470 066,51	2 230 588 374 529,91		Dettes et emplois assimilés	2 856 790 034 147,58	2 800 810 568 448,14
409	Fournisseurs et comptes rattachés	18 422 026 108,74		18 422 026 108,74	19 011 633 919,47	40	Fournisseurs et comptes rattachés	275 511 916 549,93	248 184 353 076,40
41	Clients et comptes rattachés	562 303 565 892,03	29 608 730 651,76	532 694 835 240,27	536 137 769 960,70	419	Clients créditeurs, avances, RRR...	12 603 919 599,11	4 241 439 410,20
42	Personnel et comptes rattachés	221 756 961,97		221 756 961,97	108 426 782,12	42	Personnel et comptes rattachés	18 626 469 569,89	19 473 254 094,75
43	Organismes sociaux/comptes rattachés	919 247 986,39		919 247 986,39	1 032 103 853,34	43	Organismes sociaux et comptes rattachés	6 679 014 309,21	6 994 616 111,80
44	Etats collectivités publiques Organismes internationaux et comptes rattachés	882 183 917 093,01		882 183 917 093,01	557 993 268 716,43	44	Etat collectivités publiques Organismes internationaux et comptes rattachés	303 695 634 874,18	394 848 341 564,45
45	Groupe et associés	1 221 041 235 060,10	2 798 288 680,20	1 218 242 946 379,90	1 094 422 175 514,94	45	Groupe et Associés	2 189 482 475 536,89	2 124 879 599 462,16
46	Debiteurs divers	69 286 949 808,84	1 790 636 820,22	67 496 312 988,62	16 975 313 252,45	46	Créditeurs divers	45 137 452 472,50	2 177 228 711,28
47	Comptes Transitoires/Attente					47	Comptes Transitoires/Attente		
48	Charges ou produits constatés d'avance et provisions	5 850 427 307,61		5 850 427 307,61	4 907 682 530,46	48	Charges ou produits constatés d'avances et provisions	5 053 151 235,87	11 736 017,10
	Disponibilités et assimilés	560 570 072 946,36	95 002 718,50	560 475 070 227,86	642 800 001 483,85		Disponibilités et assimilés	1 075 253 451,84	13 477 020,33
50	Valeurs mobilières de placement				25 218 847 115,66	50	Valeurs mobilières de placement		
51	Banques, Etab. financiers & assimilés	556 883 330 587,13	95 002 718,50	556 788 327 868,63	617 135 784 358,53	51	Banques, Etab. Financiers. & assimilés	1 075 253 451,84	13 477 020,33
52	Instruments financiers dérivés					52	Instruments financiers dérivés		
53	Caisnes	1 569 707,07		1 569 707,07	2 734 324,65	53	Caisnes		
54	Regie d'avances et accreditifs	3 685 172 652,16		3 685 172 652,16	442 635 685,01	54	Regie d'avances et accreditifs		
58	Virements internes					58	Virements internes		
	TOTAL ACTIF COURANT	3 804 745 803 074,17	62 656 026 012,57	3 742 089 777 061,60	3 385 787 651 283,45		TOTAL PASSIF COURANT	2 857 865 287 599,42	2 800 824 045 468,47
	TOTAL ACTIF	12 430 212 362 441,83	3 875 309 855 354,98	8 554 902 507 086,85	8 063 507 665 193,64		TOTAL PASSIF	8 554 902 507 086,85	5 940 699 602 821,58
				0,00	2 122 808 062 372,06				

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

Annexe N°2 :

SONATRACH		TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS						EN DINARS
CENTRALISATION		AU 31 DECEMBRE 2013						
CPTL	DESIGNATION	N			N-1			
		EXTERNES	INTERNES	TOTAL	EXTERNES	INTERNES	TOTAL	
70	Ventes et produits annexes	5 324 445 716 518,83	1 644 438 868 025,74	6 968 884 584 544,57	1 079 773 973 905,70	214 698 632 284,20	1 294 472 606 189,90	
72	Production stockée ou destockée	- 17 549 895 624,56	- 959 902 742 234,80	- 977 452 637 859,36	- 818 535 064 259,48	- 990 921 838,38	- 819 525 986 097,86	
73	Production immobilisée	255 221 458 330,01		255 221 458 330,01	81 525 233 601,46		81 525 233 601,46	
74	Subventions d'exploitation	373 374 604 557,21		373 374 604 557,21	345 658 988 294,36		345 658 988 294,36	
	I. PRODUCTION DE L'EXERCICE	5 935 491 883 781,49	684 536 125 790,94	6 620 028 009 572,43	688 423 131 542,04	213 707 710 445,82	902 130 841 987,86	
60	Achats consommés	532 417 746 160,49	53 316 199 496,60	585 733 945 657,09	449 409 086 636,90	242 928 728,91	449 652 015 365,81	
61	Services extérieurs	1 299 954 567 534,55	204 100 087 653,65	1 504 054 655 188,20	118 175 681 495,81	70 498 892 029,12	188 674 573 524,93	
62	Autres services extérieurs	109 119 523 944,02	427 119 838 640,69	536 239 362 584,71	69 567 378 488,95	46 028 958 306,81	115 596 336 795,76	
	II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE	1 941 491 837 639,06	684 536 125 790,94	2 626 027 963 430,00	637 152 146 621,66	116 770 779 064,84	753 922 925 686,50	
	III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	3 994 000 046 142,43		3 994 000 046 142,43	51 270 984 920,38	96 936 931 380,98	148 207 916 301,36	
63	Charges de personnel	151 335 190 632,13		151 335 190 632,13	35 464 592 624,55		35 464 592 624,55	
64	Impôts,taxes et versements assimilés	2 141 011 785 708,31		2 141 011 785 708,31	7 350 653 509,01		7 350 653 509,01	
	IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 701 653 069 801,99		1 701 653 069 801,99	8 455 738 786,82	96 936 931 380,98	105 392 670 167,80	
75	Autres produits opérationnels	126 055 028 114,79	6 401 329 293,32	132 456 357 408,11	26 257 102 400,79	9 044 858 667,77	35 301 961 068,56	
65	Autres charges opérationnels	235 272 278 939,87	6 401 329 293,32	241 673 608 233,19	36 054 255 903,96	7 815 268 310,47	43 869 524 214,43	
68	Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur	425 996 332 821,61		425 996 332 821,61	54 837 417 844,60		54 837 417 844,60	
78	Reprises sur pertes de valeur et provisions	14 263 315 155,05		14 263 315 155,05	2 683 737 781,31		2 683 737 781,31	
	V. RESULTAT OPERATIONNEL	1 180 702 801 310,35		1 180 702 801 310,35	- 53 495 094 779,64	98 166 521 738,29	44 671 426 958,64	
76	Produits financiers	71 162 759 269,66		71 162 759 269,66	72 559 504 969,34		72 559 504 969,34	
66	Charges financières	666 967 560 287,76		666 967 560 287,76	45 059 406 733,11		45 059 406 733,11	
	VI. RESULTAT FINANCIER	- 595 804 801 018,10		- 595 804 801 018,10	27 500 098 236,23		27 500 098 236,23	
	VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI)	584 898 000 292,25		584 898 000 292,25	- 25 994 996 543,41	98 166 521 738,29	72 171 525 194,87	
695/8	Impôts exigibles sur résultats ordinaires	173 869 891 008,00		173 869 891 008,00	4 127 407 253,21		4 127 407 253,21	
692/3	Impôts différés(variations) sur résultat ordinaires	76 017 030,29		76 017 030,29	- 200 220 480,89		- 200 220 480,89	
	- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRE (c)	6 146 972 986 320,93	690 937 455 084,26	6 837 910 441 405,19	789 923 476 693,48	222 752 569 113,59	1 012 676 045 807,07	
	- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRE (d)	5 736 020 894 067,03	690 937 455 084,26	6 426 958 349 151,29	819 945 660 009,21	124 586 047 375,31	944 431 707 384,52	
	VIII. RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRE (c-d)	410 952 092 253,90		410 952 092 253,90	- 29 922 183 315,73	98 166 521 738,29	68 244 338 422,55	
77	Eléments extraordinaire (produits)							
67	Eléments extraordinaire (charges)							
	IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE							
	X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE	410 952 092 253,90		410 952 092 253,90	- 29 922 183 315,73	98 166 521 738,29	68 244 338 422,55	

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

Annexe N°3 :

SONATRACH		TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS					EN DINARS
CENTRALISATION		AU 31 DECEMBRE 2014					
C/PTE	DESIGNATION	N			N-1		
		EXTERNES	INTERNES	TOTAL	EXTERNES	INTERNES	TOTAL
70	Ventes et produits annexes	4 990 583 847 354,43	1 830 755 743 799,33	6 821 339 591 153,76	5 324 445 716 518,83	1 644 438 868 025,74	6 968 884 584 544,57
72	Production stockée ou destockée	34 881 934 423,87	- 1 047 729 643 504,90	- 1 012 847 709 081,03	- 17 549 895 624,56	- 959 902 742 234,80	- 977 452 637 859,36
73	Production immobilisée	261 992 943 092,43		261 992 943 092,43	255 221 458 330,01		255 221 458 330,01
74	Subventions d'exploitation	171 102 644 289,55		171 102 644 289,55	373 374 604 557,21		373 374 604 557,21
	I. PRODUCTION DE L'EXERCICE	5 458 561 369 160,28	783 026 100 294,43	6 241 587 469 454,71	5 935 491 883 781,49	684 536 125 790,94	6 620 028 009 572,43
60	Achats consommés	311 042 120 272,99	51 150 639 860,74	362 192 760 133,73	532 417 746 140,49	53 316 199 496,60	585 733 945 637,09
61	Services extérieurs	1 309 136 138 051,84	257 115 622 723,22	1 566 251 760 775,06	1 299 954 567 534,55	204 100 087 653,65	1 504 054 655 188,21
62	Autres services extérieurs	115 797 350 024,86	474 759 837 710,47	590 557 187 735,33	109 119 523 944,02	427 119 838 640,60	536 239 362 584,71
	II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE	1 735 975 608 349,69	783 026 100 294,43	2 519 001 708 644,12	1 941 491 837 639,06	684 536 125 790,94	2 626 027 963 439,00
	III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	3 722 585 760 810,59		3 722 585 760 810,59	3 994 000 046 142,43		3 994 000 046 142,43
63	Charges de personnel	152 171 616 823,50		152 171 616 823,50	151 335 190 632,13		151 335 190 632,13
64	Impôts, taxes et versements assimilés	1 932 108 872 028,10		1 932 108 872 028,10	2 141 011 785 708,31		2 141 011 785 708,31
	IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 638 305 271 958,99		1 638 305 271 958,99	1 701 653 069 801,99		1 701 653 069 801,99
75	Autres produits opérationnels	132 255 246 265,08	7 129 189 040,77	139 384 435 305,85	126 055 028 114,79	6 401 329 293,32	132 456 357 408,11
65	Autres charges opérationnels	53 757 015 786,40	7 129 189 040,77	60 886 204 827,17	235 272 278 939,87	6 401 329 293,32	241 673 608 233,19
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	656 851 543 081,81		656 851 543 081,81	425 996 332 821,61		425 996 332 821,61
78	Reprises sur pertes de valeur et provisions	20 823 503 309,90		20 823 503 309,90	14 263 315 155,05		14 263 315 155,05
	V. RESULTAT OPERATIONNEL	1 080 775 462 665,76		1 080 775 462 665,76	1 180 702 801 310,35		1 180 702 801 310,35
76	Produits financiers	78 474 632 716,95		78 474 632 716,95	71 162 759 269,60		71 162 759 269,60
66	Charges financières	750 695 482 814,83		750 695 482 814,83	666 967 560 287,76		666 967 560 287,76
	VI. RESULTAT FINANCIER	- 672 220 850 097,88		- 672 220 850 097,88	- 595 804 881 018,16		- 595 804 881 018,16
	VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI)	408 554 612 567,88		408 554 612 567,88	584 898 000 292,19		584 898 000 292,19
69/8	Impôts exigibles sur résultats ordinaires	74 015 322 130,19		74 015 322 130,19	173 869 891 008,08		173 869 891 008,08
69/2/3	Impôts différés (variations) sur résultat ordinaires	255 426 726,39		255 426 726,39	76 017 030,29		76 017 030,29
	- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRE (c)	5 690 114 751 452,21	790 155 289 335,20	6 480 270 040 787,41	6 146 972 986 320,93	690 937 455 084,20	6 837 910 441 405,19
	- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRE (d)	5 355 830 887 740,91	790 155 289 335,20	6 145 986 177 076,11	5 736 020 894 067,03	690 937 455 084,20	6 426 958 349 151,23
	VIII. RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRE (c-d)	334 283 863 711,30		334 283 863 711,30	410 952 092 253,90		410 952 092 253,90
77	Eléments extraordinaire (produits)						
67	Eléments extraordinaire (charges)						
	IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE						
	X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE	334 283 863 711,30		334 283 863 711,30	410 952 092 253,90		410 952 092 253,90

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

Annexe N°4:

SONATRACH Spa CENTRALISATION		BILAN Exercice 2015				Edité le : 29/09/2016 15:14 Par : Direction Comptabilité & Fiscalité			
ACTIF					PASSIF				
REF	RUBRIQUE	N Brut	N Amort-Prov	N Net	N-1 Net	REF	RUBRIQUE	N Net	N-1 Net
ACTIF NON COURANT					CAPITAUX PROPRES				
20	Immobilisations incorporelles	131 379 737 900,21	128 838 220 571,77	2 541 517 328,44	1 956 984 171,34	10	Capital, réserves et assimilés	5 822 799 021 758,24	5 560 960 383 428,41
21	Immobilisations corporelles	920 263 383 268,38	556 807 989 726,59	363 455 393 541,79	369 907 427 108,72	11	Report à nouveau	-1 816 336 121,65	-953 689 472,61
22	Immobilisations en concession	10 297 141,40		10 297 141,40	10 297 141,40	12	Résultat de l'exercice	8 719 364 699,90	334 283 863 711,30
24	Equip.Fixes & Complexes/Production	6 531 089 653 629,97	3 970 485 794 267,90	2 560 603 859 362,07	2 543 442 808 547,17	18	Comptes de liaison		
25	Immobilisations en-cours	1 914 132 401 497,65	182 129 024 554,96	1 732 003 376 942,69	1 483 979 693 979,89		TOTAL CAPITAUX PROPRES	5 829 702 050 336,49	5 894 290 557 667,10
26	Participations et créances rattachées à des participations	481 865 988 464,50	13 924 021 741,78	467 941 966 722,72	439 695 595 931,00		PASSIF NON COURANT		
27	Autres immobilisations financières	931 325 910 404,27	158 550 295,60	931 167 360 108,67	19 570 750 676,01	13	IDP,SUB, Recues,Prod & Charges DIFF		
	Total Immobilisations	10 910 067 372 306,38	4 852 343 601 158,60	6 057 723 771 147,78	4 858 563 557 555,53	14	Provisions réglementées		
13	Impôts différés actifs	5 814 141 021,48		5 814 141 021,48	6 434 633 508,20	15	Provisions pour charges	192 991 804 317,09	244 208 287 975,53
	TOTAL ACTIF NON COURANT	10 915 881 513 327,86	4 852 343 601 158,60	6 063 537 912 169,26	4 864 998 191 063,73	16	Emprunts et dettes assimilés	1 978 929 446,83	2 108 354 792,38
	ACTIF COURANT					17	Dettes rattachées à des participations		
	Stock et en-cours	392 909 392 179,69	37 984 069 668,62	354 925 322 511,07	477 744 323 291,50	229	Droits du concédant		
30	Stocks de marchandises	428 745,88		428 745,88	428 745,88	269	Versement restant à effectuer S/Titres	2 955 000 000,00	2 955 000 000,00
31	Matières premières et fournitures	8 285 505 326,16	2 742 658,23	8 282 762 667,93	9 130 452 430,50	279	Versement restant à effectuer sur titre immobilisé		
32	Autres approvisionnements	255 126 866 819,90	36 271 110 177,22	218 855 756 642,68	238 001 561 280,46		TOTAL PASSIF NON COURANT	197 925 733 763,92	249 271 642 767,91
33	En cours de production de biens	88 793 066,38		88 793 066,38	313 898 783,90		Dettes et emplois assimilés	3 416 866 148 479,24	2 944 988 536 522,07
34	En cours de production de services	210 529 038,32		210 529 038,32	228 057 288 226,24	40	Fournisseurs et comptes rattachés	273 397 861 938,55	263 394 498 483,63
35	Stocks de produits	128 260 659 425,04	1 700 602 344,17	126 560 057 080,87	228 057 288 226,24	419	Clients créanciers, avances, RRR...	23 559 206 950,34	4 422 088 700,52
36	Stocks provenant d'immobilisations	106,00		106,00	106,00	42	Personnel et comptes rattachés	21 035 623 812,52	20 595 513 112,44
37	Stocks à l'extérieur	936 609 652,01	9 614 489,00	926 995 163,01	2 240 693 718,52	43	Organismes sociaux et comptes rattachés	6 660 197 815,68	6 834 617 211,55
38	Achats stockés					44	Eat collectivités publiques	179 232 036 879,05	220 989 485 492,11
	Créances et emplois assimilés	2 522 172 707 993,17	36 384 963 013,65	2 485 787 744 979,52	2 922 877 653 907,37	45	Organismes internationaux et comptes rattachés		
409	Fournisseurs et comptes rattachés	73 112 191 944,21		73 112 191 944,21	54 625 096 197,42	45	Groupe et Associés	2 908 683 495 153,35	2 425 344 478 542,17
41	Clients et comptes rattachés	377 903 173 920,93	32 247 982 837,71	345 655 191 083,22	327 127 081 187,68	46	Créditeurs divers	4 297 659 263,08	3 407 169 980,25
42	Personnel et comptes rattachés	260 743 901,32		260 743 901,32	125 486 817,01	47	Comptes Transitoires/Attente		
43	Organismes sociaux et comptes rattachés	899 468 752,51		899 468 752,51	906 341 551,43	48	Charges ou produits constatés d'avances et provisions	66 666,67	685 000,00
44	Eat collectivités publiques	421 646 370 040,08		421 646 370 040,08	1 095 951 075 548,79		Disponibilités et assimilés	3 397 624 520,80	834 263,76
45	Groupe et associés	1 522 498 700 162,97	1 052 396 386,38	1 521 446 303 776,59	1 382 213 132 225,47	50	Valeurs mobilières de placement		
46	Debiteurs divers	120 182 444 905,42	3 084 583 789,56	117 097 861 115,86	55 191 646 765,30	51	Banques, Etab. Financiers. & assimilés	3 397 624 520,80	834 263,76
47	Comptes Transitoires/ Attente					52	Instruments financiers dérivés		
48	Charges ou produits constatés d'avance et provisions	5 669 614 365,73		5 669 614 365,73	6 737 793 614,27	53	Caisse		
	Disponibilités et assimilés	543 730 582 877,60	90 005 437,00	543 640 577 440,60	822 931 402 958,84	54	Regie d'avances et accreditifs		
50	Valeurs mobilières de placement					58	Virements internes		
51	Banques, Etab. financiers & assimilés	541 622 400 378,05	90 005 437,00	541 532 394 941,05	822 521 139 372,54		TOTAL PASSIF COURANT	3 420 263 773 000,04	2 944 989 370 786,43
52	Instruments financiers dérivés						TOTAL PASSIF	9 447 891 557 100,45	9 088 551 571 221,44
53	Caisse	1 318 539,71		1 318 539,71	1 261 837,56				
54	Regie d'avances et accreditifs	2 106 863 959,84		2 106 863 959,84	409 001 748,72				
58	Virements internes								
	TOTAL ACTIF COURANT	3 458 812 683 050,46	74 459 038 119,27	3 384 353 644 931,19	4 223 553 380 157,71				
	TOTAL ACTIF	14 374 694 196 378,32	4 926 802 639 277,87	9 447 891 557 100,45	9 088 551 571 221,44				
				0,00	0,00				

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

Annexe N°05 :

SONATRACH		TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS						EN DINARS
CENTRALISATION		AU 31 DECEMBRE 2015						
CPTL	DESIGNATION	N			N-1			
		EXTERNES	INTERNES	TOTAL	EXTERNES	INTERNES	TOTAL	
70	Ventes et produits annexes	3 648 313 882 337,47	1 715 984 916 312,80	5 364 298 798 650,27	4 990 583 847 354,43	1 830 755 743 799,33	6 821 339 591 153,76	
72	Production stockée ou destockée	- 97 595 859 483,52	- 774 388 650 554,53	- 871 984 510 038,05	34 881 934 423,87	- 1 047 729 643 504,90	- 1 012 847 709 081,03	
73	Production immobilisée	337 028 044 073,94		337 028 044 073,94	261 992 943 092,43		261 992 943 092,43	
74	Subventions d'exploitation	205 907 672 844,89		205 907 672 844,89	171 102 644 289,55		171 102 644 289,55	
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE		4 093 713 739 772,78	941 596 265 758,27	5 035 310 005 531,05	5 458 561 369 160,28	783 026 100 294,43	6 241 587 469 454,71	
60	Achats consommés	369 388 134 687,47	56 870 835 125,06	426 258 969 812,53	311 042 120 272,96	51 150 639 860,74	362 192 760 133,73	
61	Services extérieurs	1 158 902 459 574,53	304 047 421 128,30	1 463 039 880 702,84	1 309 136 138 051,84	257 115 622 723,22	1 566 251 760 775,06	
62	Autres services extérieurs	142 800 126 389,58	580 678 009 504,90	723 568 135 894,48	115 797 350 024,86	474 759 837 710,47	590 557 187 735,33	
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE		1 671 270 720 651,58	941 596 265 758,27	2 612 866 986 409,85	1 735 975 688 349,68	783 026 100 294,43	2 519 001 788 644,13	
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		2 422 443 019 121,20		2 422 443 019 121,20	3 722 585 760 810,59		3 722 585 760 810,59	
63	Charges de personnel	154 238 489 753,85		154 238 489 753,85	152 171 616 823,50		152 171 616 823,50	
64	Impôts,taxes et versements assimilés	1 364 958 477 181,28		1 364 958 477 181,28	1 932 108 872 028,10		1 932 108 872 028,10	
IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		903 246 052 186,07		903 246 052 186,07	1 638 305 271 958,99		1 638 305 271 958,99	
75	Autres produits opérationnels	200 507 269 966,56	157 168 841 098,60	357 736 111 065,17	132 255 246 265,08	7 129 189 040,77	139 384 435 305,85	
65	Autres charges opérationnels	59 008 299 415,57	157 168 841 098,60	216 207 140 514,18	53 757 015 786,46	7 129 189 040,77	60 886 204 827,17	
68	Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur	640 074 184 295,46		640 074 184 295,46	656 851 543 081,81		656 851 543 081,81	
78	Reprises sur pertes de valeur et provisions	117 550 846 637,43		117 550 846 637,43	20 823 503 309,90		20 823 503 309,90	
V. RESULTAT OPERATIONNEL		522 191 685 079,03		522 191 685 079,03	1 080 775 462 665,74		1 080 775 462 665,74	
76	Produits financiers	128 599 033 312,75		128 599 033 312,75	78 474 632 716,95		78 474 632 716,95	
66	Charges financières	594 081 950 083,57		594 081 950 083,57	750 695 482 814,83		750 695 482 814,83	
VI. RESULTAT FINANCIER		- 465 482 916 770,82		- 465 482 916 770,82	- 672 220 850 097,88		- 672 220 850 097,88	
VII. RESULTAT ORDINAIRES AVANT IMPOT (V+VI)		56 708 768 308,21		56 708 768 308,21	408 554 612 567,86		408 554 612 567,86	
69/8	Impôts exigibles sur résultats ordinaires	47 420 228 780,00		47 420 228 780,00	74 015 322 130,19		74 015 322 130,19	
69/2/3	Impôts différés(variations) sur résultat ordinaires	509 174 828,31		509 174 828,31	255 426 726,39		255 426 726,39	
- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES (c)		4 540 430 889 689,52	1 098 765 106 856,88	5 639 195 996 546,40	5 690 114 751 452,21	790 155 289 335,20	6 480 270 040 787,41	
- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES (d)		4 531 711 524 989,62	1 098 765 106 856,88	5 630 476 631 846,50	5 355 830 887 740,91	790 155 289 335,20	6 145 986 177 076,11	
VIII. RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES (c-d)		8 719 364 699,90		8 719 364 699,90	334 283 863 711,30		334 283 863 711,30	
77	Eléments extraordinaire (produits)							
67	Eléments extraordinaire (charges)							
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE								
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE		8 719 364 699,90		8 719 364 699,90	334 283 863 711,30		334 283 863 711,30	

BIBLIOGRAPHIE

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

OUVRAGE :

- 1) CHALABI Fadhil., « La géopolitique du pétrole : Un nouveau marché, des nouveaux risques, des nouveaux mondes », Ed. Technip, Paris, 2005.
- 2) CHAUTARD Sophie., « Géopolitique et pétrole », Ed. Studyrama, 2007.
- 3) JACQUET Pierre et NICOLAS Françoise, « Pétrole : Crises, marchés, politiques », Ed. DUNOD, 1991.
- 4) DE BEAUFORT Hubert, « Le grand défi du siècle : La fin du pétrole, Quand et pourquoi ? », Ed. François-Xavier De Guibert, Paris, 2008.
- 5) Taki RIFAI, « Les prix du pétrole : Economie de marché ou stratégie de puissance », Ed. TECHNIP, 1974.
- 6) CARNOT Nicolas et HAGEGE Caterine, « Le marché pétrolier », Economie et prévision, N°166, 2004/2005.
- 7) AMIC Etienne et DARMOIS Gilles et FAVENNEC Jean-Pierre, « L'énergie : A quel prix ? », Ed. Technip, Paris, 2006.
- 8) AYOUB Antoine, « Le pétrole : Economie et politique », Economica, 1996.
- 9) Bourguignon A., « Performance et contrôle de gestion », Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de gestion et Audit, Ed. Economica, 2000.
- 10) MICHEL BARABE ET OLIVIER MELLER, « Manager », DUNOS, Paris, 2006.
- 11) MALO J-L. et MATHE J.C., « L'essentiel du contrôle de gestion », Edition d'Organisation, 2ème édition, Paris, 2000.
- 12) BOUQUIN Henri, « le contrôle de gestion », 8e Edition, presse universitaire de France, Paris, 2008.
- 13) VOYER Pierre, « tableau de bord de gestion et indicateurs de performance », 2°édition, presse de l'université de Québec, 2002.
- 14) WILLIAM Deming Edwards, (2002), « hors de la crise », 3° édition Economica paris, 2002.
- 15) PIERRE Conso, HEMICI Farouk, « Gestion financière de l'entreprise », 11e édition Dunod, Paris, 2005.
- 16) RIVET Alain, « Gestion financière : Analyse et politique financière de l'entreprise », Ellipses Edition Marketing S.A., Paris, 2003.
- 17) Caby Jérôme et Gérard Hirigoyrn, « la création de valeur de l'entreprise », 2ème édition, Economica Paris, 2001.

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

- 18)** BOGLIOLO Félix, (2000), « Améliorez votre performance économique ! Tout ce que vous avez toujours voulu savoir sur la Création de Valeur sans jamais oser le demander », Editions d'organisation, 2000.
- 19)** SAUVIN Thierry, « la compétitivité de l'entreprise : L'obsession de la firme allégée », édition Ellipses, Paris, 2005.
- 20)** SELMER Caroline, «construire et défendre son budget : outils comportements », les Editions Dunod, Paris, 2003.
- 21)** DEFFAINS-CRAPSKY Catherine, « comptabilité générale », 5ème édition, Rome, 2006.
- 22)** Jérôme MERIC, Flora SFEZ, « la gestion financière des entreprises », HACHETTE LIVRE, Paris, 2011.
- 23)** MASSIERA Alain, « finance d'entreprise et finance de marché en zone francs », les Editions Harmattan, Paris, 2001.
- 24)** VIZZAVONA Patrice, « Gestion financière et marchés financiers », 10ème édition ATOL EDITION, Neuilly Sur-Seine, 1996.
- 25)** Jean-Etienne Palard et Franck Imbert, « Guide Pratique d'évaluation d'entreprise », Eyrolles, 2013.

ARTICLES :

- 1)** Anne-Lucie Chaigne-Oudin, « Guerre du Kippour (6 octobre-16 octobre 1973) », sur www.lesclesdumoyenorient.com, 2010.
- 2)** Georges Quinoc et Pierre-Yves Dugua, « Le troisième choc pétrolier », Le Figaro, 4 janvier 2008.
- 3)** Matthieu Auzanneau « Contre-choc pétrolier : les Saoudiens mènent une guerre des prix contre le pétrole de schiste américain », le monde, publié le 29 novembre 2014.
- 4)** Matthieu Auzanneau « Le boom du pétrole de schiste américain devrait plafonner en 2016, selon Washington. Et ensuite ? », Le monde, publié le 22 janvier 2015.
- 5)** Jean Michelle Bezat « les raisons de la chute continue des prix », Le monde, publié le 06 janvier 2015.

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

THESES ET MEMOIRES :

- 1) Haoua Kahina, « l'impact des fluctuations des prix de pétrole sur les indicateurs économique en Algérie », thèse de Magister en sciences économiques, 2012.
- 2) Aminata FALL, « Evaluation de la performance financière d'une entreprise : Cas de la SAR », thèse de master professionnel en comptabilité et gestion financière, centre africain d'études supérieures en gestion, 2013.
- 3) Athmane BOUAZABIA, « Assistance, conseil et diagnostic de la PEM Fonda technique. Mise en place du plan d'affaires et élaboration des outils décisionnels », thèse de Master Méthodes Quantitatives pour l'Expertise et la Décision Economique, Université Lyon 2, 2008.

RAPPORTS :

- 1) La SPE (Society of Petroleum Engineers) ET le WPC (World Petroleum Congress), 1997.
- 2) BP Statistical Review 2016.
- 3) Classement Forbes 2014.
- 4) OPEC Annual Statistical Bulletin 2015.
- 5) MAURICE Joël, « Prix du pétrole », Ed. La documentation Française, Paris 2001.
- 6) Olivier De La VILLARMOIS, « Le concept de la performance et sa mesure : un état de l'art », Centre Lillois d'analyse et de la recherche sur l'évolution des entreprises UPRESA, 2001.

REVUES :

- 1) Aurélien Saussay, « Baisse des prix du pétrole : aubaine économique, défi écologique », terra nova, 2015.
- 2) ANGELIER Jean-Pierre, « Réflexions sur les difficultés économiques auxquelles sont confrontés les pays exportateurs d'hydrocarbures », Revue, Economie et Société, 2004.
- 3) Bourguignon A., « Peut-on définir la performance ? », Revue Française de Comptabilité.
- 4) SAHUT Jean Michel, JS Lantz ; « La création de valeur et performance financière dans les télécoms », La revue du financier, 2003, p.28.

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

- 5) Mendoza C., Delmond M-H. Giraud F. et Loning H., « Tableau de bord et balance scorecard guide de gestion RF », groupe revue fiduciaire, 2002.
- 6) HOAREAU Christian, « Maitriser le diagnostic financier », 3e édition, Revue fiduciaire, 2008.
- 7) Tamar Gamsakhurdia, Ketevan Maisuradze, « the choice of financial performance measures as one of the most critical challenges facing corporation », European Scientific Journal November, Tbilisi, 2014.

WEBOGRAPHIE :

- 1) <http://www.lesoirdalgerie.com>.
- 2) <http://prixdubaril.com>.
- 3) www.herodote.net.
- 4) <http://www.planete-energies.com>.
- 5) <https://www.iea.org>.
- 6) <https://www.monnaiesdumonde.net>.
- 7) <https://www.mataf.net>.
- 8) <https://www.l-expert-comptable.com>.
- 9) <http://www.lafinancepourtous.com>.

**Evaluation de la performance financière d'une entreprise
pétrolière après la baisse des prix du pétrole**

TABLE DES MATIERES

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

TABLE DES MATIERES

Dédicaces	i
Remerciements.....	ii
Liste des abréviations.....	iii
Liste des figures et des tableaux.....	iv
Introduction Générale	1
Chapitre 01 : Le marché pétrolier.....	5
Section 01 : Introduction au marché pétrolier.....	6
1. Généralité sur le pétrole.....	6
1.1.Définition.....	6
1.2.Histoire brève du pétrole.....	6
1.3.Classification des réserves et leur localisation.....	7
1.3.1.La classification des réserves du pétrole.....	7
1.3.1.1.Les réserves prouvées.....	7
1.3.1.2.Les réserves potentielles.....	8
1.3.2. La localisation des réserves de pétrole.....	9
2. Les principaux acteurs du marché pétrolier.....	10
2.1.Les compagnies nationales.....	10
2.2.Les compagnies internationales.....	11
2.3.Les pays consommateurs.....	13
2.4.L'Agence Internationale de l'Énergie.....	14
3. Place du pétrole dans les activités économiques.....	15
3.1.La place du pétrole dans le secteur des transports.....	15
3.2.La place du pétrole dans le secteur de l'industrie.....	15
3.3.La place du pétrole dans le secteur de l'agriculture.....	15
Section 02 : La notion des prix de pétrole.....	17
1. Historique de l'évolution des prix de pétrole.....	17
1.1.Première phase (1861-1972).....	17
1.2.Deuxième phase (1973-1980).....	18
1.3.Troisième phase (1981-1986).....	18

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

1.4. Quatrième phase (1987-2000).....	18
1.5. Cinquième phase (2001-2008).....	18
1.6. Sixième phase (2009-2014).....	18
1.7. Septième phase (2014- jusqu'à présent).....	19
2. Les déterminants de prix du pétrole à court terme.....	19
2.1. Les fondamentaux du marché (offre et demande).....	19
2.1.1. L'offre de pétrole et de produits pétroliers.....	19
2.1.1.1. Les réserves de pétrole.....	20
2.1.1.2. La production de pétrole.....	20
2.1.1.3. Les capacités de raffinage.....	21
2.1.1.4. Les capacités de transport du pétrole et des produits pétroliers.....	21
2.2. La demande de pétrole.....	21
2.2.1. La conjoncture et la croissance économique mondiale.....	22
2.2.2. L'intensité énergétique.....	22
2.3. Les Stocks.....	23
2.3.1. Stocks commerciaux.....	23
2.3.2. Stocks stratégiques.....	23
2.3.3. Stocks d'arbitrage et de spéculation.....	24
2.4. Rôle de la spéculation et du cours du dollar dans la fixation du prix du pétrole.....	24
2.4.1. La spéculation sur les marchés à terme.....	24
2.4.2. Le cours du Dollar.....	26
2.4.2.1. Le Dollar américain: Monnaie de facturation du pétrole.....	26
2.4.2.2. La relation Dollar-Prix du pétrole.....	26
3. Les déterminants du prix du pétrole à long terme.....	26
3.1. Les couts intervenant de l'amont à l'aval de l'industrie.....	27
3.1.1. Cout de production.....	27
3.1.2. Coût de raffinage.....	27
3.1.3. Coût de transport.....	27
3.1.4. Coût de distribution.....	28
3.1.5. Les couts sociaux.....	28
4. Les facteurs explicatifs du dernier contre choc pétrolier.....	29
4.1. Le principal producteur du pétrole lance une guerre des prix.....	29
4.2. Le pétrole de schiste américain gonfle la production mondiale.....	30

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

4.3.Le ralentissement de l'économie mondiale pèse sur la consommation de brut.....	30
Chapitre 02 : La notion de la performance financière.....	31
Section 01 : la performance financière.....	31
1. Définition de la performance financière.....	31
2. Les critères de la performance financière.....	32
2.1.L'efficacité.....	33
2.2.L'efficience.....	33
2.3.L'économie des ressources.....	34
2.4.La qualité.....	34
3. Les indicateurs d'évaluation de la performance financière.....	35
3.1.Les différents types d'indicateurs.....	35
3.1.1. La rentabilité.....	35
3.1.1.1. La rentabilité économique.....	36
3.1.1.2. La rentabilité financière.....	37
3.1.2. La profitabilité.....	38
3.1.3. L'autofinancement.....	38
3.2.Caractéristiques d'un bon indicateur.....	39
4. Les déterminants de la performance financière.....	39
4.1.La politique financière.....	39
4.2.La création de la valeur.....	40
4.3.La compétitivité.....	41
4.3.1. La compétitivité prix.....	41
4.3.2. La compétitivité hors prix.....	42
Section 02 : Outils et méthodes de l'évaluation de la performance financière.....	44
1. Les outils de pilotage de la performance financière.....	44
1.1.Le budget.....	44
1.2.Les Etats financiers.....	45
1.2.1. Le bilan.....	45
1.2.2. Le compte de résultat.....	46
1.2.2.1. Marge brute sur marchandise.....	46
1.2.2.2. Marge brute sur matières.....	47
1.2.2.3. Valeur ajoutée.....	47
1.2.2.4. L'Excédent Brut d'Exploitation.....	47

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

1.2.2.5. Résultat d'exploitation.....	48
1.2.2.6. Résultat financier.....	48
1.2.2.7. Résultat hors exploitation.....	48
1.2.2.8. Résultat net.....	48
1.3.Les ratios de mesure de la performance.....	49
1.3.1.Les ratios de rentabilité.....	49
1.3.2.Les ratios de solvabilité.....	50
1.3.3.Les ratios de liquidité.....	50
2. Les étapes d'une mission d'évaluation.....	51
2.1.Etape 01 : collecter les informations.....	52
2.2.Etape 02 : effectuer un diagnostic économique.....	52
2.3.Etape 03 : choisir la bonne méthode d'évaluation.....	52
2.4.Etape 04 : Elaborer un business plan.....	53
2.5.Etape 05 : Déterminer les hypothèses et les paramètres de l'évaluation.....	53
2.6.Etape 06 : construire une fourchette de valorisation et conclure sur la valeur.....	53
2.7.Etape 07 : négocier et fixer un prix de cession.....	53
3. Les modèles d'évaluation de la performance financière.....	54
3.1. Modèle d'Altman.....	54
3.2.Modèle d'EVA.....	55
Chapitre 03 : Analyse de la performance financière de la SONATRACH.....	58
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil.....	59
1. Présentation.....	59
2. Les objectifs stratégiques du groupe SONATRACH.....	59
3. Missions de la SONATRACH.....	60
4. Les activités de la SONATRACH.....	60
4.1.Les activités de base.....	61
4.2.Les activités de développement et de diversification.....	61
4.2.1. Direction Générale.....	62
4.3.Les Activités Opérationnelles.....	63
4.4.Les directions Fonctionnelles.....	63
4.4.1. Direction Corporate.....	63
4.4.2. Direction Centrale.....	63
5. Organigramme de la SONATRACH.....	65

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

6. Présentation du département des finances.....	66
6.1. Organigramme du département des finances.....	66
6.2. Organisation du département des finances.....	66
6.2.1. Service budget et contrôle de gestion.....	67
6.2.2. Service comptabilité générale.....	67
6.2.3. Service trésorerie.....	67
6.2.4. Service Comptabilité matière.....	67
6.2.5. Service Comptabilité Analytique.....	67
6.2.6. Service juridique.....	67
6.2.7. Service patrimoine et assurances.....	67
6.3. Missions et tâches principales du Département Finances.....	67
Section 02 : Présentation du rapport d'évaluation de la performance financière de la SONATRACH.....	
1. Présentation des résultats de l'évaluation.....	69
1.1. Les ratios de rentabilité.....	71
1.2. Les ratios de solvabilité.....	72
1.3. Les ratios de liquidité.....	73
1.4. Evolution de la valeur ajoutée.....	74
2. Analyse de l'activité et de la structure financière.....	75
2.1. Analyse de l'activité.....	75
2.2. Analyse de la structure financière.....	76
3. Evaluation de la performance à partir des modèles.....	76
3.1. Application du modèle d'Altman.....	76
3.2. Application du modèle d'EVA.....	78
Section 03 : Analyse des résultats et recommandations.....	
1. Analyse des résultats.....	80
1.1. Analyse des résultats en termes de rentabilité, de solvabilité et de liquidité.....	80
1.1.1. La rentabilité.....	80
1.1.1.1. La rentabilité économique.....	80
1.1.1.2. Rentabilité financière.....	80
1.1.1.3. Rentabilité commerciale et taux de marge brut.....	81
1.1.2. La solvabilité.....	81
1.1.3. La liquidité.....	81

Evaluation de la performance financière d'une entreprise pétrolière après la baisse des prix du pétrole

1.2. Les autres ratios d'analyse de la performance financière.....	81
1.3. Analyse des résultats des modèles.....	81
1.3.1. Le modèle d'Altman.....	82
1.3.2. Le modèle d'EVA.....	82
2. Recommandations.....	82
2.1. Recommandations d'ordre général.....	83
2.2. Recommandations relatives à l'amélioration de la performance financière de la SONATRACH.....	83
Conclusion générale.....	87
Les Annexes.....	89
Bibliographie.....	95