

UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU
Campus universitaire de TAMDA 2
Filière à Recrutement National
Département des sciences financières et comptabilité



Mémoire de fin de cycle

**En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Financières
et Comptabilité**

Option : Finance d'entreprise

Sujet

**Analyse des pratiques des financiers d'entreprise au
sein des entreprises économiques.
Cas : SONATRACH Division-Exploration de
BOUMERDES.**

Réalisé par :

- MALLEK Manel

- MESROUA Lyna

Présenté devant le jury composé de :

**M. GUENDOUI Mohamed
M. DAHAK Abdennour
M. OUARAB Ali**

**MCB à UMMTO
Professeur à UMMTO
MCA à UMMTO**

**Président/Examineur
Rapporteur
Examineur**

Promotion : 2023 /2024

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU
Campus universitaire de TAMDA 2
Filière à Recrutement National
Département des sciences financières et comptabilité



Mémoire de fin de cycle

**En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Financières
et Comptabilité**

Option : Finance d'entreprise

Sujet

**Analyse des pratiques des financiers d'entreprise au
sein des entreprises économiques.
Cas : SONATRACH Division-Exploration de
BOUMERDES.**

Réalisé par :

- MALLEK Manel

- MESROUA Lyna

Présenté devant le jury composé de :

M. GUENDOUDI Mohamed
M. DAHAK Abdennour
M. OUARAB Ali

MCB à UMMTO
Professeur à UMMTO
MCA à UMMTO

Président/Examineur
Rapporteur
Examineur

Promotion : 2023 /2024

Remerciements

En prélude à tout remerciement, louange à Allah omniscient, qui m'a ouvert les yeux et orienté vers le savoir, infime qu'il soit par rapport à l'immensité de sa science, il m'a armé de courage et de persévérance pour mener à terme ce modeste travail aux grés des contraintes et des difficultés.

Ce mémoire n'aurait jamais pu voir le jour sans le soutien actif des membres de notre famille, surtout nos parents qu'ils nous ont toujours encouragé moralement et matériellement et qui ont tient à les remercier.

On remercier vivement notre encadrant Mr DAHAK Abdennour pour son dévouement, sa disponibilité, sa patience, ses conseils et orientations qui nous ont permis de mener à bon escient mon travail.

On remercie aussi Mr AMROUNE, Mme LAKAMA, ainsi tous les acteurs publics qui ont accepté de nous accueillir et répondre à notre guide d'entretien.

On remercie vivement les membres de jury, d'avoir accepté de lire et d'évaluer ce travail.

Et enfin, on présente nos vifs remerciements à tous ceux et celles qui nous ont aidés de près ou de loin à l'élaboration de ce travail.

Dédicaces

Avec joie et plaisir, fierté et respect, je dédie ce mémoire :

A mes parents, aucune dédicace ne saurait exprimer l'amour, l'estime, le dévouement et le respect que j'ai toujours eu pour vous. Rien au monde ne vaut les efforts fournis jour et nuit pour mon éducation et mon bien être. Ce travail est le fruit des sacrifices que vous avez consentis pour mon éducation et ma formation, Puisse Dieu, le Très Haut, vous accorder santé, bonheur et longue vie, merci papa, merci maman.

Ma chère maman FATIHA, qui a œuvrée pour ma réussite, par son amour, son soutien, tous les Sacrifices consentis et ses précieux conseils, pour toute son assistance et sa présence dans ma vie, reçois à travers ce travail, l'expression de mes sentiments et de mon éternelle gratitude.

Mon chère père MAHMOUD, qui peut trouver aujourd'hui le résultat de longues années de sacrifices et de privations pour m'aider à avancer dans la vie. Puisse Dieu faire en sorte que ce travail porte son fruit ; Merci pour les valeurs nobles, l'éducation et le soutien permanent venu de toi.

A mes chères sœurs, mon soutien moral et source de joie et de bonheur
« Mélissa » « et « Yasmine » et mon frère « Amar » ;

A mes très chères tantes et spécialement mes tantes « Malika » et « Fazia », et mes chers oncles ;

A mes deux anges « Sydra » et « Nadine » ;

A tous mes cousins et cousines ;

A mon cher binôme, avec qui j'ai partagé les meilleurs moments durant toutes ces longues années ;

A toute personne que j'aime beaucoup et qui m'a soutenu tout au long de la réalisation de ce mémoire et dans tous les moments durs.

Manel. M

Dédicace

Avec l'expression de ma reconnaissance, je dédie ce modeste travail à ceux qui, quels que soient les termes embrasés, je n'arriverais jamais à leur exprimer mon amour sincère.

A la femme qui a souffert sans me laisser souffrir, qui a toujours passé mon bien avant le sien, a celle qui m'a rendue la femme que je suis devenue aujourd'hui, à celle qui n'a épargné aucun effort pour me rendre heureuse, ma mère ma vie DJEDJIGA. Sont tes prières je vais jamais arriver à le faire.

A l'homme, mon précieux cadeau de dieu, à qui je dois ma vie, ma réussite, et tout mon parcours, il m'a toujours encouragé et mis tous les moyens de la réussite à ma disposition, il a cru en moi, et ce travail est le fruit de ses sacrifices, celui qui a tout mon respect et tout mon amour : mon cher et adorable père ABDERHMANE.

Vous apportez tant de bonheur et de lumière dans ma vie. Que chaque jour soit rempli de rires de jeux et de complicité entre nous. Je vous aime plus que tout au monde Vous êtes mes petits trésors et je serai toujours là pour vous protéger et vous soutenir. Gros bisous à vous mes adorables petits frères. ZINA, YAHIA, ADEM et mon petit bébé MAROUNE

A ceux qui ne m'oublient jamais dans leurs prières, qui me porte dans leurs cœurs plus que qui que ce soit : ma grand-mère (Yemma Djadja) et mon grand-père (Vava), qu'Allah les garde et leurs donne une longue vie pour qu'ils assistent à encore plus de mes sucées

Sans oubliée celle avec qui j'ai tout partagé durant tout ce parcours universitaire, c'était mon binôme, maintenant elle est devenue ma confidente, mon amie, ma chère, ma douce et mon adorable MANEL.

A tous ceux qui ont contribués de près ou de loin à ce travail.

Lyna. M

Résumé

La finalité de la finance d'entreprise est d'assurer le financement et l'approvisionnement de l'entreprise en capitaux nécessaires à son fonctionnement, tout en minimisant les coûts afin qu'elle puisse réaliser ses objectifs et assurer sa pérennité. Dans ce contexte, le rôle essentiel du capital humain, en particulier celui des financiers est mis en lumière. Ils constituent un pivot central pour permettre à l'entreprise d'atteindre ses objectifs en utilisant des méthodes, techniques et outils efficaces pour évaluer la situation financière, la performance et les divers risques auxquels elle est confrontée. Leurs contributions sont cruciales pour une gestion financière efficace, notamment en ce qui concerne sa politique de financement, d'investissement et de distribution de dividendes. L'importance de ce sujet est d'essayer d'analyser les pratiques des financiers d'entreprise au sein de la SONATRACH Division- Exploration de BOUMERDES. À travers Cette étude on vise à évaluer la conformité des pratiques des financiers d'entreprise au sein de la Division-Exploration aux affirmations des différentes approches académiques de la finance d'entreprise.

Mots clés : Les financiers d'entreprise, la finance d'entreprise, analyse, les pratiques financières, évaluation, situation financière, performance, risque, gestion financière.

Abstract

The purpose of corporate finance is to ensure the funding and supply of the necessary capital for the company's operations while minimizing costs so that it can achieve its objectives and ensure its sustainability. In this context, the essential role of human capital, particularly that of financial professionals, is highlighted. They form a central pivot to enable the company to achieve its objectives by using effective methods, techniques, and tools to evaluate the financial situation, performance, and various risks it faces. Their contributions are crucial for effective financial management, particularly concerning financing, investment, and dividend distribution policies. The importance of this topic is to attempt to analyze the practices of corporate financial professionals within SONATRACH's Exploration Division in BOUMERDES. Through this study, the aim is to assess the compliance of corporate financial professionals' practices within the Exploration Division with the assertions of various academic approaches to corporate finance.

Key words : Corporate financiers, corporate finance, analysis, financial practices, evaluation, financial situation, performance, risk, financial management.

مستخلص البحث

يتمثل الهدف من تمويل الشركات في ضمان تمويل وتوفير رأس المال اللازم لعمل الشركة، مع تقليل التكاليف إلى أدنى حد ممكن حتى تتمكن من تحقيق أهدافها وضمان بقائها على المدى الطويل. وفي هذا السياق، يتم تسليط الضوء على الدور الأساسي لرأس المال البشري، ولا سيما دور الممولين. فهم يلعبون دوراً محورياً في تمكين الشركة من تحقيق أهدافها باستخدام أساليب وتقنيات وأدوات فعالة لتقييم وضعها المالي وأدائها والمخاطر المختلفة التي تواجهها. وتكتسب مساهماتهم أهمية بالغة في الإدارة المالية الفعالة، لا سيما فيما يتعلق بسياسات التمويل والاستثمار وتوزيع الأرباح. وتكمن أهمية هذا الموضوع في محاولة تحليل ممارسات ممالي الشركات داخل قسم الاستكشاف في سوناتراك التابع لشركة سوناتراك التابعة لبومرداس. ونهدف من خلال هذه الدراسة إلى تقييم مدى مطابقة ممارسات ممالي الشركات داخل قسم الاستكشاف في سوناتراك لمختلف المناهج الأكاديمية لتمويل الشركات.

الكلمات المفتاحية: ممالي الشركات، تمويل الشركات، التحليل، الممارسات المالية، التقييم، الوضع المالي، الأداء، المخاطر، الإدارة المالية.

Liste des Figures

1. Synthèse récapitulative du plan de recherche -----	15
2. L'entreprise et son environnement financier -----	20
3. Organisation interne de la finance selon Phillip Gillet -----	27
4. Le champ d'application de la finance d'entreprise selon Phillip Gillet -----	28
5. Les phases du processus du système de gestion de l'entreprise -----	29
6. Les responsabilités opérationnelles de la gestion financière : un schéma analytique ----	31
7. Responsabilités généralement assignées au trésorier et au contrôleur -----	32
8. Un exemple d'insertion de la gestion financière dans les moyennes ou grandes entreprises traditionnelles -----	33
9. La gestion financière dans les organigrammes modernes -----	33
10. Un exemple de rattachement de la gestion financière à des attributions de direction générale -----	34
11. Organigramme – type -----	35
12. Organigramme typique d'une grande société -----	36
13. La circulation des fonds entre les marchés financiers et l'exploitation de l'entreprise -- -----	44
14. Le champ de la finance d'entreprise -----	47
15. Principe d'analyse et de la solvabilité -----	50
16. Principes d'analyse des performances -----	51
17. Les 04 étapes du diagnostic -----	52
18. Les multiples visages de la performance en sciences de gestion -----	63
19. Problématique générale de performance selon Henri Bouquin (2004) -----	66
20. La pyramide des risques -----	69
21. Le processus de décision d'un projet d'investissement -----	81
22. Les différentes possibilités d'affectation des flux de trésorerie -----	82
23. L'interaction entre les trois politiques -----	85
24. Organigramme de la macrostructure de SONATRACH -----	88
25. L'organigramme de la Division-Exploration -----	90
26. Organisation de la Direction Planification -----	92
27. L'Activité Exploration -----	94
28. Aspects économiques -----	97
29. Aspects financiers -----	97
30. Aspects juridiques -----	98
31. Les critères de choix d'investissement -----	101
32. Les critères économiques -----	102
33. Catégorie du prospect -----	102
34. Les probabilités de succès d'un projet -----	103
35. L'arbre de décision -----	104
36. Distribution des ressources (MMTEP) en fonction des POS (%) -----	107
37. Réserve, CAPEX R&D et OPEX -----	107
38. VAN – TRI des projets de forage -----	108
39. Ranking VAN (MMUS\$) -----	111
40. Organigramme de la Division Exploration -----	115
41. Processus d'Évaluation Technico-Économique d'un Projet d'Investissement -----	123

Liste des Tableaux

1. La terminologie de la finance d'entreprise -----	24
2. Typologies de gestionnaires -----	37
3. Une différenciation schématique des démarches d'analyse -----	39
4. Les fonctions financières dans une entreprise -----	42
5. La terminologie du financier d'entreprise selon différents auteurs -----	46
6. Les indicateurs d'équilibre financier -----	54
7. Les ratios de structure (actifs / passif) -----	55
8. Les ratios d'équilibre financier -----	56
9. Les ratios de rotation -----	57
10. La capacité d'autofinancement -----	59
11. Les ratios de rentabilité -----	59
12. Analyse des risques : indicateurs de mesure et impact financier -----	70
13. Les sources de financement d'investissement -----	74
14. Les différentes typologies d'investissement -----	78
15. Les avantages et les inconvénients des indicateurs de choix d'investissement -----	80
16. Investissements & Dépenses liés à l'Activité E-P -----	100
17. Liste des prospects proposés -----	105
18. Les données liées aux projets -----	106
19. Les indicateurs économiques -----	108
20. Les aspects de collaborations avec les autres départements -----	116

Liste des abréviations

Abréviations	Significations
BFR	Besoin en Fond de Roulement
CAF	Capacité d'autofinancement
CF	Cash-Flow
CMP	Cout Moyen Pondérée
DCT	Dette à Court Terme
DR	Délai de Récupération
EBE	Excédent Brut d'exploitation
FRN	Fond de Roulement Net
IP	Indice de Profitabilité
TN	Trésorerie Nette
TRI	Taux interne de Rentabilité
VA	Valeur Ajoutée
VAN	Valeur Actuelle Nette
VD	Valeur Disponible
VNC	Valeur Nette Comptable
VR	Valeur Résiduelle



Sommaire

Sommaire

Introduction générale	11
Chapitre I : La nature du travail des financiers d'entreprise	
I-1 La nature de la finance d'entreprise	17
I-2 La place des financiers d'entreprises dans le système de gestion et la structure de l'entreprise	29
I-3 Le profil des financiers d'entreprise	38
Chapitre II : Analyse des missions principales des financiers d'entreprise	
II-1 Evaluation de la situation financière de l'entreprise	49
II-2 Evaluation de la performance et du risque	61
II-3 Gestion financière	73
Chapitre III La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES	
III-1 Présentation de la SONATRACH Division-Exploration	87
III-2 Présentation des méthodes d'évaluation des projets au sein de la SONATRACH Division-Exploration	99
III-3 Présentation et analyse des résultats de l'étude empirique	112
Conclusion générale	126



**Introduction
générale**

Introduction générale

« La finance d'entreprise vise à optimiser la structure du capital et à maximiser la rentabilité des investissements pour assurer la pérennité de l'entreprise. »

Michael C. Jensen

« Un bon financier d'entreprise doit être capable de comprendre les risques et les opportunités financières d'une entreprise pour prendre les bonnes décisions stratégiques. »

Warren Buffett

La finance d'entreprise est un domaine d'étude essentiel qui se concentre sur l'allocation des ressources financières pour garantir le bon fonctionnement et atteindre les objectifs d'une entreprise. Plusieurs chercheurs se sont penchés sur ce sujet, définissant la finance d'entreprise comme un processus vital pour assurer la prospérité organisationnelle et maximiser la valeur de l'entreprise.

La finance d'entreprise, souvent décrite comme la science de l'évaluation, se concentre sur les décisions financières des entreprises. Elle englobe la gestion de la structure financière, des opérations financières, des modes de financement et de l'équilibre financier des entreprises. En somme, elle vise à garantir une gestion financière efficace tout en maintenant la stabilité financière de l'entreprise.

Elle se concentre sur deux types de décisions principaux l'investissement et le financement. Son objectif est de rechercher et d'allouer efficacement les ressources financières en vue de créer de la valeur pour les actionnaires. La création de valeur est un élément central dans l'analyse de l'entreprise et dans les décisions d'investissement et de financement. Cette quête de valeur est étroitement liée à l'évaluation de l'entreprise, qui revêt une importance capitale dans de nombreuses situations, notamment pour les financiers d'entreprises qui l'utilisent pour formuler des recommandations en matière de financement et d'investissement.¹ La finance d'entreprise comprend deux branches essentielles : l'analyse financière et la gestion financière. Le financier joue un rôle essentiel dans chaque branche, notamment en intégrant ses outils, ses méthodes et ses démarches pour traiter l'évaluation de la situation financière, des performances, et du niveau de risque, contribuant ainsi à la gestion financière.

Le financier d'entreprise est dans son rôle premier responsable de l'approvisionnement de l'entreprise en capitaux, il a aussi un rôle de contrôleur de la rentabilité et des risques². Cela met en avant son rôle en tant que contrôleur de la rentabilité et des risques, chargé de surveiller et évaluer la performance financière de l'entreprise.

De ce fait les pratiques des financiers d'entreprise pèsent au sein de l'entreprise et ont une importance primordiale, c'est ce qui a fait l'objet de recherche pour plusieurs chercheurs, et pour mieux cerner la nature du travail des financiers au sein de l'entreprise, il s'agit d'abord de comprendre dans quelle mesure et comment les financiers sont appelés à intégrer leurs outils, méthodes et les démarches mises en œuvre afin d'évaluation de la situation financière, l'évaluation des performances et évaluation de niveau de risque et leurs contribution à la gestion financière.

¹ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise*. 6^{ème} éd. Paris : Edition EMS. 2014, p. 7.

² VERNIMMEN, P et al. *Finance d'entreprise*. 20^{ème} éd. Paris : Edition Dalloz, 2022, p.17.

Introduction générale

1- Problématique de recherche

Notre recherche est centrée sur l'analyse des pratiques des financiers d'entreprise au sein de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES. Ce qui nous amène à déterminer la question centrale suivante :

Dans quelle mesure les pratiques des financiers d'entreprise au sein de l'entreprise SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES s'alignent-elles aux affirmations des différentes approches académiques ?

Afin de pouvoir répondre à notre question centrale, nous nous sommes interrogées sur les questions secondaires suivantes :

- Quelles sont les méthodes, outils et techniques utilisées par les financiers d'entreprise pour évaluer la situation financière de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES ?
- Comment les financiers au sein de l'entreprise SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES évaluent-ils la performance et le risque de l'entreprise ?
- Quel est le rôle du financier d'entreprise dans l'élaboration de la politique financière de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES ?

2- Objectifs spécifiques de recherche

Pour répondre aux interrogations soulevées par notre sujet de recherche, nous avons arrêtés les objectifs suivants :

- **Premier objectif** : Déterminer les outils, démarches et méthodes utilisées par les financiers de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES pour évaluer la santé financière de l'entreprise ;
- **Deuxième objectif** : Comprendre comment les financiers de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES évaluent la performance et le risque de l'entreprise ;
- **Troisième objectif** : clarifie le rôle du financier d'entreprise dans l'élaboration de la politique financière de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES.

3- Motifs du choix de sujet de recherche

Avant de rentrer dans le vif de notre sujet, il est nécessaire de préciser les motifs de choix de celui-ci qui sont d'ordre objectifs et subjectifs :

Les motifs objectifs : on a fait le choix de ce sujet pour des raisons objectives telles que :

- Le manque des travaux universitaire sur le sujet ;
- C'est un sujet parfaitement lié avec notre domaine d'étude « la finance d'entreprise » ;
- Découvrir la réalité des pratiques des financiers d'entreprise dans le contexte des entreprises algériennes ;
- La faisabilité du sujet : possibilité d'appliquer le bagage intellectuel acquis durant notre formation master.

Les motifs subjectifs : et pour des raisons subjectives telles que :

- Une passion pour le domaine de la finance et plus précisément la finance d'entreprise qui est notre spécialité d'où la passion d'approfondissement de nos connaissances ;

Introduction générale

- Un désir de pratiquer le métier de financier d'entreprise dans l'avenir ;
- C'est un sujet qui représente un défi pour nous car il est rarement traité ;
- La motivation et la volonté de comprendre et d'analyser les pratiques des financiers d'entreprise.

4- Méthodologie de recherche

Nous avons choisi la méthode d'étude de cas comme approche adéquate pour notre sujet afin qu'on puisse mener notre recherche dans les meilleures conditions, développer notre étude et de répondre à notre problématique.

L'approche méthodologique adoptée dans le cadre de ce travail de recherche est basée principalement sur la méthode d'étude de cas avec des visées de recherche suivantes³ :

- **Une visée descriptive** : en menant une revue de littérature sur la nature les pratiques des financiers d'entreprise. Nous avons initié notre recherche documentaire en exploitant pleinement les documents disponibles. Nous avons consulté une variété de livres*, de revues et d'autres documents traitant des concepts fondamentaux de notre sujet d'étude. En explorant ces documents, nous avons pu comprendre et analyser les pratiques des financiers d'entreprise, ce qui nous a permis de bien cerner notre recherche.
- **Une visée classificatrice** : en tentant de regrouper et mettre en ordre pour permettre des comparaisons ou des rapprochements entre les différentes méthodes, outils et techniques utilisées par financiers d'entreprise.
- **Une visée compréhensive** : pour le cadre empirique et pour établir une vision plus claire du sujet nous avons eu recours à d'autres sources d'informations : l'étude qualitative à travers des entretiens semi-directifs menés auprès des cadres de différentes fonctions au sein de l'entreprise SONTRACH Division-Exploration : la direction planification et la direction finance ainsi que d'autre service de l'entreprise tel que le service d'évaluation économique et statistique. Le recours à la technique d'entretien nous a permis de recueillir des informations particulièrement riches grâce au degré de liberté laissé aux personnes interrogées. Ces données et informations primaires nous les avons utilisés et traités par la méthode d'analyse de contenu.

5- Obstacles et difficultés de recherche

La course contre la montre est souvent la cause qui empêche chacun d'entre nous soit dans la vie active ou bien professionnelle notamment pour nous la variable temps est un obstacle lors de la réalisation de notre recherche.

Des obstacles de recherche dus à la complexité et à l'étendue du sujet, qui peuvent être à la fois vastes et restreints.

³ DAHAK, A., KARA, R. *Le Mémoire de Master : Du choix du sujet à la soutenance*. 2^{ème} édition, Tizi-Ouzou : Edition El-Amel, 2022, p.52-53.

* Nous soulignons que notre cadre conceptuel s'est basé, principalement, sur le contenu de livre de théoricien Elie Cohen. Et ce choix méthodologique est motivé par diverses raisons telles que : son expertise dans le domaine et la stature de son livre en tant qu'ouvrage de référence ont contribué à légitimer notre approche théorique et à renforcer la crédibilité de nos analyses.

Introduction générale

6- Le plan de recherche

La formulation de notre plan de recherche est motivée par notre sujet intitulé : Analyse des pratiques des financiers au sein de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES. Ce plan est conçu de manière logique pour répondre efficacement à notre sujet d'étude.

Pour élaborer ce plan, nous avons décidés de structurer notre travail en trois chapitres. Le premier chapitre traite la nature du travail des financiers d'entreprise, le deuxième se focalise sur l'analyse des missions principales des financiers d'entreprise, et le troisième examine la nature du travail des financiers d'entreprise au sein de la SONATRACH Division-Exploration.

Le premier chapitre de ce travail de recherche met en lumière la nature du travail des financiers d'entreprise. Les développements de ce dernier tentent de montrer, l'évolution de la finance d'entreprise et son cadre conceptuel, ainsi la terminologie de la finance d'entreprise est abordée à travers des aspects tels que l'analyse financière, la gestion financière, la structure financière, la stratégie financière et la gouvernance d'entreprise. Ensuite, le chapitre se penche sur la place des financiers d'entreprise dans le système de gestion et la structure des entreprises, en examinant leur rôle dans le système de gestion et leur position au sein de la structure organisationnelle à savoir de la petite à la grande entreprise. Enfin, le profil des financiers d'entreprise est détaillé, mettant en avant leur rôle dans la création de valeur, leurs préoccupations, ainsi que les missions définies par divers auteurs du domaine.

Le deuxième chapitre de ce travail de recherche est consacré pour analyser les missions principales des financiers d'entreprise. En mettant en lumière, l'évaluation de la situation financière de l'entreprise à travers le diagnostic financier, incluant les méthodes, outils et modalités pratiques. Ensuite, l'évaluation de la performance et du risque est abordée, avec des éléments tels que leurs concepts liés, leurs dimensions, leurs mesures, ainsi que leurs évaluations. Enfin, La gestion financière est également analysée, comprenant la politique de financement, d'investissement et de dividende.

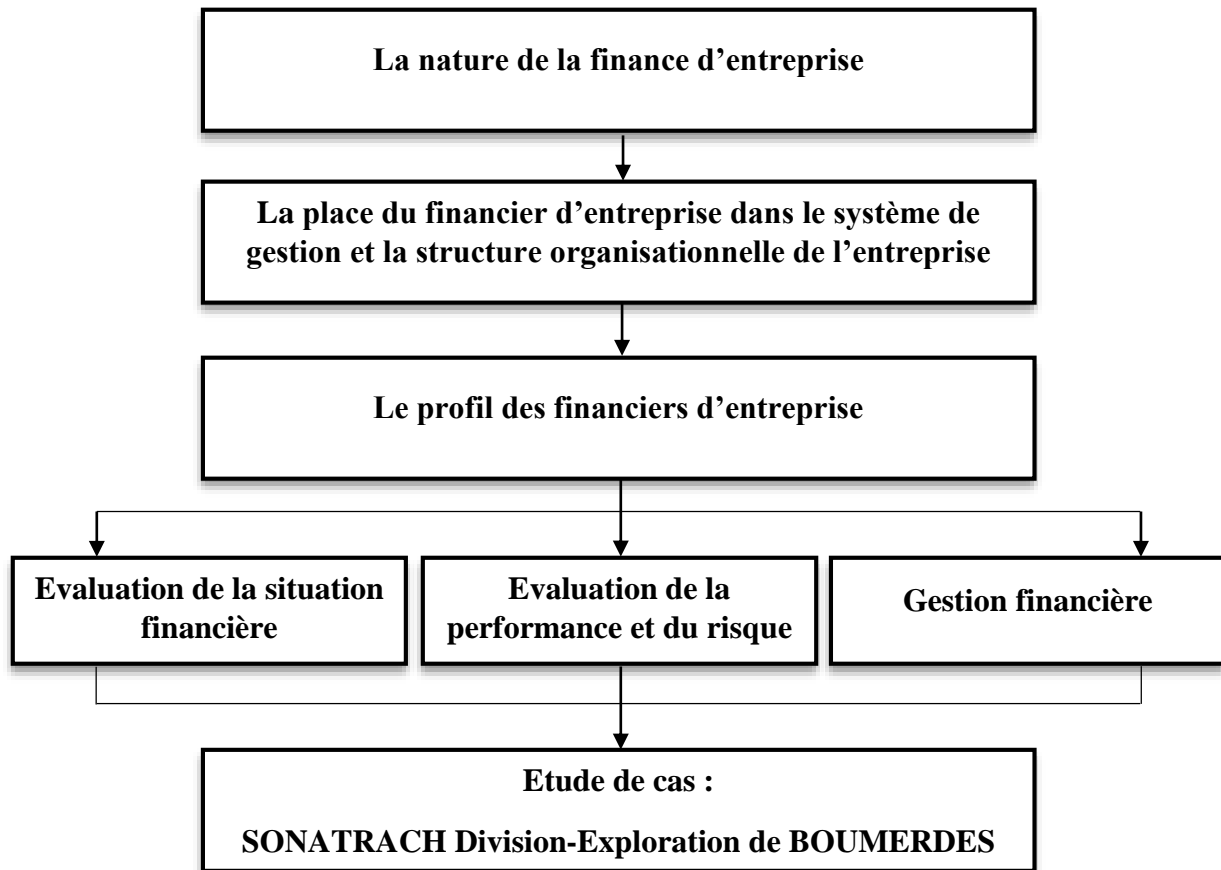
Ce chapitre est basé sur le livre d'Elie Cohen 'Gestion financière de l'entreprise et développement financier' qui met en lumière les principales préoccupations des financiers d'entreprise, à savoir l'évaluation de la situation financière, de la performance et du risque, ainsi que la gestion financière. Ce chapitre offre une vision approfondie des missions clés des financiers d'entreprise, en mettant en avant l'importance de leurs pratiques dans le contexte des activités de l'entreprise.

Le troisième chapitre de ce travail de recherche montre l'alignement des pratiques des financiers d'entreprise au sein de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES avec les affirmations des différentes approches académiques. Ce dernier chapitre vise à présenter la SONATRACH Division-Exploration en mettant en lumière son contexte opérationnel, ses missions, ses objectifs et son importance au sein de l'organisation. Ensuite, la présentation des méthodes d'évaluation des projets à partir les outils, les techniques et les approches utilisés par les financiers de la Division-Exploration pour évaluer la rentabilité, les risques et les impacts des projets. Enfin, la présentation et l'analyse des résultats de l'étude empirique à travers un guide d'entretien qui a permet de tirer des conclusions sur l'alignement des pratiques des financiers avec les affirmations académiques et leurs importances en matière d'évaluation de la situation financière, performance et risque et dans la gestion financière.

Introduction générale

Nous présentons ci-après une figure récapitulative illustrant le plan de recherche élaboré pour cette étude :

Figure N°01 : synthèse récapitulative du plan de recherche



Source : Elaborée par nous-mêmes à partir de notre plan de recherche



Chapitre 1

I.1. La nature de la finance d'entreprise

Nous allons présenter dans un premier lieu un aperçu sur l'évolution de la finance d'entreprise en générale avant de nous pencher sur les concepts de la finance d'entreprise.

I.1.1. L'évolution de la finance d'entreprise

Il est toujours délicat et injuste de distinguer les principales étapes de développement d'un champ de recherche¹. Précisons que la finance d'entreprise connaît trois périodes de développement : ²

Tout d'abord l'ère d'émergence qui prend place entre la toute fin du 19e siècle et la crise de 1929³. Le paysage financier dans cette période évolue en trois étapes Selon « *Van Home* » et qui sont les suivantes :⁴

La finance comme discipline séparée de l'économie apparaît au début du siècle, et son contenu principalement recouvrait alors les instruments, les institutions et les procédures utilisés sur les marchés financiers. La seconde étape se situe vers 1920. L'innovation technologique et l'émergence de nouvelles industries entraînent alors un accroissement des besoins de fonds des entreprises. Il en résulte un intérêt renforcé pour les sources de financement et la liquidité ; l'attention se porte sur la description des méthodes de financement externe au détriment de la gestion financière interne de l'entreprise. La Grande dépression marque le début d'une troisième étape où la finance se focalise sur les aspects financiers de la survie, notamment la préservation de la liquidité, les décisions de faillite et de redressement. La préoccupation principale était liée à la protection du prêteur et la réglementation financière en matière de publication de documents financiers date de cette époque.

La crise dessine par la suite un tout autre paysage pour la finance de Wall Street et la structure du marché industrialo-financier⁵.

Vient ensuite l'ère de prémoderne de finance d'entreprise, qui débute notamment avec les travaux dits « *fondateurs* » d'Adolph Berle et Gardiner Menas concernant la gouvernance d'entreprise. Plus généralement, cette période est également marquée par l'hégémonie keynésienne dans le raisonnement économique. Berle et Menas, comme John Maynard Keynes s'intéressent au lien entre marché financier et entreprise. On peut aisément rapprocher leurs points de vue car ils soulèvent tous trois l'enjeu des fonctions de propriété et de contrôle, et surtout les implications de leur séparation. Cette période d'après Grande Dépression du 20e siècle, voit apparaître le capitalisme managérial chez Berle et Menas, mais aussi le capitalisme d'entreprise chez Schumpeter et Keynes estime que le capitalisme menace la cohésion sociale. Ils élaborent des discours à l'encontre de l'instabilité du marché et des institutions qui y agissent. Cette période s'achève avec le théorème de Modigliani-

¹ CHARREAUX,G. *Théorie financière et stratégie financière*. In : KOENIG,G. *Théories mode d'emploi*. Revue française de gestion. Edition Lavoisier. 2006, p. 109 à 137. Disponible sur : <https://www.cairn.info/revue-francaise-de-gestion-2006-1-page-109.htm>.

² DIEUDONNE,M. *Emergence et développement de la théorie financière de l'entreprise avant 1929 : la contribution de Thorstein Veblen*. Thèse de doctorat. Science économique, Université Paris sciences et lettres, 2017. P19. Format PDF. Disponible sur : <https://theses.hal.science/tel-01823669>.

³ *Ibid.*,p19.

⁴ CHARREAUX,G. *Théorie financière et stratégie financière*. *Op.cit.*,p 114.

⁵ DIEUDONNE,M. *Op.cit.*, p.19.

Miller qui révolutionne la pensée financière. A partir de ce théorème, présenté dans l'article « *The cost of capital, corporation finance and the theory of Investment* » et publié en 1958, On considère être entré dans l'ère de la finance moderne¹.

I.1.2. Le cadre conceptuel de « *La finance d'entreprise* »

La finance est l'étude des manières d'allouer des ressources rares au fil du temps les deux points qui désignent la finance des autres disciplines sont que les décisions financières engendrent des coûts et profits répartis dans le temps et que ceux-ci ne sont généralement pas connus par avance avec certitude, que ce soit par le décideur ou toute autre personne².

I.1.2.1. Définitions de « *la finance d'entreprise* »

Poser la question de la définition de la finance d'entreprise peut surprendre. On pourrait supposer qu'il y a consensus sur ce point dans la communauté des chercheurs en finance. De fait, il n'en est rien³.

La branche de la finance qui traite des décisions financières des entreprises s'appelle : « *La Finance d'entreprise* »⁴ qui est souvent caractérisée comme la science de l'évaluation⁵.

Selon Pierre Vernimmen :

« Le financier d'entreprises, dans son rôle premier, responsable de l'approvisionnement de l'entreprise en capitaux ! » Il se situe donc à l'intersection de l'économie, l'industrie, les services... (« Le monde réel ») et du financier, c'est-à-dire des différents marchés de capitaux et institutions financières (« la sphère financière »). »⁶

Pierre Vernimmen propose une définition du financier d'entreprise, mais non de la finance : le financier est présenté comme « *un acheteur de capitaux chargé de négocier avec des investisseurs de toute nature [...] pour obtenir des fonds à moindre prix. Mais c'est également un vendeur de titres financiers.* »⁷

Selon Gérard Charreaux :

*« Le champ de la finance d'entreprise comprend deux grands types de décisions, l'investissement et le financement. Autrement dit, la fonction financière se préoccupe de la recherche et de l'allocation des ressources financières. L'objectif poursuivi est la création de valeur ou, sous une forme équivalente, l'enrichissement des actionnaires. Il y a création de valeur dans la mesure où la rentabilité des investissements est supérieure au coût des ressources qui les financent. »*⁸

¹ DIEUDONNE, M. *Op.cit.*, p.19-20.

² BODIE, Z., MERTON, R. *Finance*. 3^{ème} éd. Paris : Nouveaux Horizons, 2011, p.1.

³ CHARREAUX, G. *Variation sur le thème: "À la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise"*. Finance Contrôle Stratégie – Volume 5, N° 3, septembre 2002, p. 5 – 68. Disponible sur : <https://www.researchgate.net/publication/4874967>.

⁴ BODIE, Z., MERTON, R. *Op.cit.*, p. 8.

⁵ CHARREAUX, G. *La recherche en finance d'entreprise : quel positionnement méthodologique ?*. Finance Contrôle Stratégie – vol. 11, hors série, juin 2008, p. 237 - 290. Disponible sur : <https://www.researchgate.net/publication/23935108>.

⁶ VERNIMMEN, P. *Op.cit.*, p.1.

⁷ Gillet, PH. *Qu'est-ce que la finance ? Essai de définition d'une discipline*. Article non publié. Mai 2019. Disponible sur : <https://www.researchgate.net/publication/333311200>.

⁸ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise*. *Op.cit.*, p. 7.

On remarque que Gérard Charreaux a défini la finance d'entreprise à partir de son champ d'application : La finance d'entreprise englobe les décisions d'investissement et de financement. La fonction financière se concentre sur la recherche et l'allocation efficace des ressources financières pour soutenir les investissements nécessaires à la croissance de l'entreprise. Cela implique l'évaluation des opportunités d'investissement, la recherche de financements appropriés et la gestion des risques associés à ces décisions.

Selon Luigi Zingales : la définition de la corporate finance. Zingales, dans sa définition de la Corporate Finance (dont la traduction par le terme de finance d'entreprise n'est pas très fidèle), il s'agit du domaine relatif au seul financement des sociétés cotées¹.

Une telle définition, très étroite, ne recouvre que partiellement ce qu'on trouve tant dans les manuels de base, que dans les principales revues académiques [...]. Réduire la finance d'entreprise à la question du financement des sociétés cotées non seulement élimine du champ d'études de nombreuses formes d'entreprises mais, en outre, exclut du champ d'investigation financier, une dimension traditionnelle de la finance à savoir l'investissement².

En somme, Gérard Chareaux critique le fait de limiter la finance d'entreprise à une seule dimension, soulignant que cela ne reflète pas la diversité et la complexité réelle du domaine financier.

Selon Le Wall street journal : The Wall Street Journal defined it very effectively as the "*business of financing businesses*"³.

One could argue that the presence of the adjective corporate stems from the need to distinguish corporate finance from the other areas of research in finance. However, that would be an excessively academic centric view of the world. As the Wall Street Journal's new section demonstrates, practitioners feel the need to qualify the term finance with the adjective corporate. A more compelling explanation is that the adjective corporate helps distinguish corporate finance from other forms of financing, such as real estate finance, which concerns the financing of assets, and from personal/consumer finance, which concerns the financing of an individual or household. Thus, corporate finance means financing of a firm -- not simply an asset, not simply an individual, but that unique combination of assets and individuals that constitute a firm⁴.

Selon une encyclopédie académique : « *Corporate or Business Finance is basically the methodology of allocating financial resources, with a financial value, in an optimal manner to maximize the wealth of a business enterprise. There are three major decisions to be made in this allocation process: capital budgeting, financing, and dividend policy.* »⁵

¹ ZINGALES, L. *In Search of New Foundations*. CRSP Working Paper No. 515. May 2000, p. 1-83. Available at : http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=228472.

² CHARREAUX, G. *Variation sur le thème: "À la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise"*. *Op.cit.*, p.9.

³ ZINGALES, L. *Op.cit.*, p. 1-83.

⁴ *Ibid.*, p. 1-83.

⁵ Kaushik S. K., Lawrence Krackov M., Santicchia M. *Encyclopedia of Business and Finance*. 2^{ème} éd. USA : S.Kalisli editor. p 299. Available at :

[https://mis.kp.ac.rw/admin/admin_panel/kp_lms/files/digital/Core%20Books/Finance/Encyclopedia%20of%20Business%20and%20Finance%20\(%20PDFDrive%20\).pdf](https://mis.kp.ac.rw/admin/admin_panel/kp_lms/files/digital/Core%20Books/Finance/Encyclopedia%20of%20Business%20and%20Finance%20(%20PDFDrive%20).pdf)

I.1.2.2. L'objet de la finance d'entreprise

Les opportunités et contraintes de l'environnement financier définissent l'objet de la finance d'entreprise, d'après Elie Cohen :

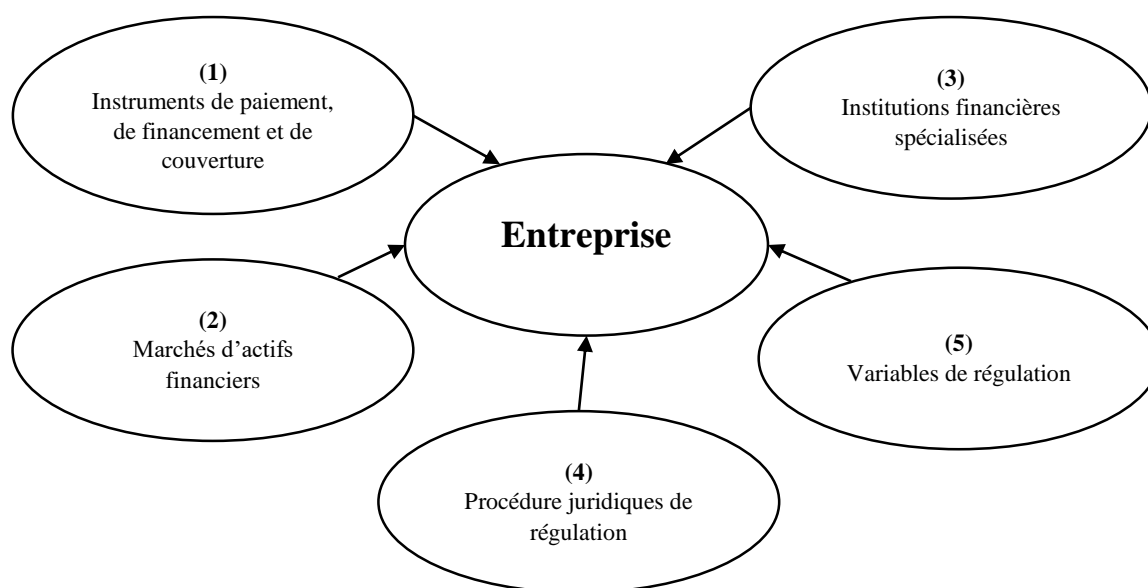
Les entreprises évoluent en effet dans un espace financier qui leur offre des instruments et des possibilités d'action spécifiques, mais qui les soumet aussi à des contraintes drastiques. C'est ce qui permet de définir d'abord l'objet de la gestion financière ou de la finance d'entreprise par référence à ces opportunités et à ces contraintes suscitées par l'environnement financier¹.

Dans ce passage en retient que les entreprises opèrent dans un environnement financier avec des opportunités et des contraintes spécifiques, définissant ainsi l'objet de la gestion financière ou de la finance d'entreprise.

L'espace financier qui environne l'entreprise constitue un ensemble de processus relatifs à la création, la conservation et la circulation de monnaie et d'autres actifs financiers. Cependant, la monnaie et les autres actifs, ne constituent qu'une des manifestations de systèmes financiers complexes qui mettent plus largement en jeu cinq ensembles de composantes nettement identifiées².

L'objet de la finance d'entreprise peut ainsi être défini par référence à ces cinq pôles ou composantes du système financier, présentés par la figure suivante :

Figure n° 02 : L'entreprise et son environnement financier



Source : COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. p.13

Cette représentation démontre de façon explicite que, pour toute organisation ou entreprise, la gestion financière doit assurer la maîtrise des instruments ou actifs financiers (1), celle des variables (5) et des procédures de régulation (4) régissant les opérations

¹ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Canada : EDICEF, 1991, p.11. Format PDF. Disponible sur : https://bibliotheque.auf.org/doc_num.php?explnum_id=81.

² *Ibid.*, p.13.

financières, et conduire les relations nouées avec les partenaires financiers (3) et les marchés (2) concernant l'activité de l'organisation¹.

I.1.2.3. La distinction entre « La finance d'entreprise » et « la finance du marché »

Il est essentiel de reconnaître la distinction entre la finance de marché et la finance d'entreprise, ainsi que les différentes contributions de la théorie financière dans ces domaines.

« Dans le premier domaine, les apports de la théorie financière sont incontestables et ne sont plus à démontrer. Les succès des nouveaux instruments financiers sont en lien direct avec les modèles directement issus de la théorie financière. La connexion théorie/pratique est immédiate ; elle trouve vraisemblablement son origine dans le caractère très concurrentiel des marchés financiers qui fonde leur quasi-efficience. La situation apparaît très différente dans le domaine de la firme, où les réponses apportées par la théorie restent incomplètes et incertaines, et où le lien avec la prise de décision demeure ténu. Cette situation trouve sans aucun doute son origine dans le caractère éminemment organisationnel de la définition et de la mise en œuvre de la stratégie financière, qui a très bien été mis en évidence par la théorie de l'agence. La clé de la compréhension de la stratégie financière passe par la théorie des organisations, la stratégie, mais également par la théorie du droit, voire de la science politique. »²

En d'autre terme, la finance de marché bénéficie de contributions incontestables de la théorie financière, directement liées au succès des nouveaux instruments financiers, grâce à la quasi-efficience des marchés financiers. En revanche, la finance d'entreprise présente des réponses incomplètes et incertaines, en raison de son caractère organisationnel, soulignant ainsi la nécessité de comprendre la stratégie financière à travers la théorie des organisations, la stratégie, le droit, voire la science politique.

I.1.3. La terminologie de « la finance d'entreprise »

Afin de mieux cerner la terminologie de « la finance d'entreprise », il est important de comprendre les concepts fondamentaux tels que l'analyse financière, la gestion financière, la structure financière, la stratégie financière et la gouvernance d'entreprise.

I.1.3.1. L'analyse financière

Selon Florent Deisting et Jean-Pierre Lahille :

« L'analyse financière peut être définie comme une démarche qui s'appuie sur l'examen critique de l'information comptable et financière fournie par une entreprise à destination des tiers (donc de tout le monde...), ayant pour but d'apprécier le plus objectivement possible sa performance financière et économique (rentabilité, pertinence des choix de gestion...), sa solvabilité (risque potentiel qu'elle présente pour les tiers, capacité à faire face à ses engagements...), et enfin son patrimoine. »³

¹ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Op.cit., p. 14.

² CHARREAUX, G. *Théorie financière et stratégie financière*. Op.cit., p. 109-137.

³ DEISTING, F. LAHILLE, J-P. *Analyse financière*. 5^{ème} éd. Paris : Edition DUNOD, 2017, p.1.

Selon Elie Cohen : « *L'analyse financière constitue un ensemble de concepts, des méthodes et d'instrument qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière de l'entreprise, aux risques qui l'affectent, aux niveaux et à la qualité de ses performances.* »¹

Selon Alain Marion : « *L'analyse financière est une méthode de compréhension de l'entreprise à travers ses états comptables, méthodes qui ont pour objet de porter un jugement global sur le niveau de performance de l'entreprise et sur sa situation financière (actuelle et future).* »²

I.1.3.2. La gestion financière

Selon Elie Cohen : « *La gestion financière constitue un ensemble de méthodes d'analyse et d'outils opératoires qui permettent aux entreprises et autres organisations de s'assurer une insertion efficace dans leur environnement financier.* »³

Selon Van Loye : « *la gestion financière fournit un cadre et des méthodes permettant d'aborder le fonctionnement de l'entreprise dans son ensemble.* »⁴

Selon Gérard Melyon : « *la gestion financière est un instrument d'aide à la décision qui a pour objet la collecte et d'analyse d'information dans le but de porter une appréciation sur la performance et la pérennité de l'entreprise.* »⁵

I.1.3.3. La structure financière

Selon Berreau et J. Dalahaye : « *l'analyse de la structure financière est de porter un jugement sur l'équilibre financier fondamental.* »⁶

Selon Elie Cohen : « *la référence au concept de « structure financière » procède essentiellement de l'idée selon laquelle le bilan d'une entreprise ne constitue pas une simple juxtaposition d'encours, la superposition contingente d'éléments disparates. Elle constitue bien des relations significatives et des ajustements favorables entre les composantes du patrimoine.* »⁷

Qui rajoute

« *La structure financière globale dans laquelle les entreprises insèrent leur action est caractérisée par un certain niveau de différenciation de ses composantes et par un mode spécifique de combinaison entre ces dernières. Or, la complexité et le stade de développement de cette structure financière globale déterminent les variables d'action de la gestion financière, les termes des problèmes qu'elle se pose, la nature des solutions qu'elle peut leur apporter.* »⁸

¹ COHEN,E. *Analyse financière*. 6ème éd. Paris : Edition ECONOMICA, 2004, p.8.

² MARION,A. *Analyse financière concepts et méthodes*. 6ème éd. Paris : Edition DUNOD, 2015, p.1.
Disponible sur : <https://www.dunod.com/sites/default/files/atoms/files/9782100737925/Feuilletage.pdf>.

³ COHEN,E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. *Op.cit.*, p.11.

⁴ VAN LOYER,G. *Finance et théorie des organisation*. Paris : Edition ECONOMICA, 1998, P7.

⁵ MELYON,G. *Gestion financière*. 4ème éd. Paris : Edition BREAL, 2007, P8.

<https://books.google.dz/books?id=Z02yvxEkXcC&lpg=PA8&hl=fr&pg=PA1#v=onepage&q&f=false>.

⁶ BERREAU,J. et DALAHAYE,J. *Gestion financière*. 12ème éd. Paris : Edition DUNOD, 2003, p144.

⁷ COHEN,E. *Analyse financière*. *Op.cit.*, p.203.

⁸ COHEN,E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. *Op.cit.*, p.32.

I.1.3.4. La stratégie financière

La stratégie financière a pour objet la gestion prévisionnelle de l'entreprise. Elle prolonge l'analyse financière en pronostiquant les états financiers futurs : bilan prévisionnel et compte de résultat prévisionnel [...]. La stratégie financière consiste également à analyser les projets d'investissement et à en calculer la rentabilité prévisionnelle¹.

De se passe nous constatons que la stratégie financière est essentielle pour assurer la pérennité et la rentabilité de l'entreprise en veillant à ce que ses ressources financières soient utilisées de manière optimale et en minimisant les risques financiers.

D'après Gérard Charreaux : « *la compréhension que l'on a aujourd'hui des constituants principaux de la stratégie financière (politique d'investissement, de financement, de dividendes, choix de la forme sociétale ou organisationnelle, avantages de la cotation, politique d'acquisition, etc.).* »²

I.1.3.5. La gouvernance de l'entreprise

Le milieu des affaires a recours massivement au crédit comme expédient de leur quête du profit. Au tournant du siècle, le crédit - à travers la valeur de l'entreprise et la répartition des résultats de sa profitabilité - est au cœur des conflits entre propriété privée et intérêt public. Le crédit amène une valorisation supérieure de la firme, qui permet en effet d'effectuer des opérations financières de plus grande ampleur. En découle des interrogations sur la gouvernance d'entreprise. En effet, cette dernière s'intéresse aux dispositifs institutionnel et comportemental qui s'appliquent aux dirigeants d'entreprise dans leur manière de structurer leur activité et leurs décisions³.

Les points essentiels qu'on peut traiter de ce passage sont les suivants :

- Le crédit est un outil largement utilisé par les entreprises pour financer leurs activités et poursuivre leur quête de profit. Il permet d'augmenter la valorisation de l'entreprise et de réaliser des opérations financières de plus grande envergure ;
- Le recours massif au crédit soulève des questions importantes en matière de gouvernance d'entreprise. Il est crucial que les mécanismes de gouvernance soient solides et efficaces pour garantir une gestion prudente et responsable de l'entreprise ;
- La répartition des résultats de la profitabilité de l'entreprise entre les actionnaires, les salariés et les autres parties prenantes est un enjeu important en matière de gouvernance d'entreprise. Il est essentiel de trouver un équilibre entre les intérêts de toutes les parties prenantes.

En somme, le recours massif au crédit dans le milieu des affaires soulève des questions importantes en matière de gouvernance d'entreprise. Il est essentiel que les entreprises adoptent des pratiques de gouvernance solides et transparentes pour assurer une gestion responsable et éthique de leurs activités. Et de là nous pouvons dire que la gouvernance d'entreprise vise à assurer une gestion saine et transparente de l'entreprise, en veillant à ce que les intérêts des actionnaires et des parties prenantes soient pris en compte de manière équitable.

Afin de synthétiser, Nous allons récapituler les différents termes dans le tableau suivant :

¹ DOV, O. *Gestion financière de l'entreprise*. 4^{ème} éd. Paris : Edition DUNOD, 2018, p. 84 -85.

² CHARREAUX, G. *Théorie financière et stratégie financière*. *Op.cit.*, p. 109-137.

³ DIEUDONNE, M. *Op.cit.*, p.29.

Tableau n° 01 : La terminologie de la finance d'entreprise

La terminologie de la finance d'entreprise	Leurs caractéristiques
L'analyse financière	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Examen critique de l'information comptable et financière d'une entreprise ; ▪ Évaluation de la performance financière et économique, de la solvabilité et du patrimoine de l'entreprise ; ▪ Ensemble de concepts, méthodes et instruments pour apprécier la situation financière de l'entreprise, les risques qui la concernent, ainsi que sur ses performances.
La gestion financière	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ensemble de méthodes d'analyse et d'outils pour assurer une insertion efficace dans l'environnement financier ; ▪ Fournit un cadre et des méthodes pour appréhender le fonctionnement de l'entreprise dans sa globalité ; ▪ Instrument d'aide à la décision visant à collecter et analyser des informations pour évaluer la performance et la pérennité de l'entreprise.
La structure financière	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Apporte un jugement sur l'équilibre financier fondamental ; ▪ Concept selon lequel le bilan d'une entreprise est plus qu'une simple juxtaposition d'encours, mais des relations significatives entre ses composantes ; ▪ Détermine les variables d'action de la gestion financière, les problèmes posés et les solutions envisageables.
La stratégie financière	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gestion prévisionnelle de l'entreprise en pronostiquant les états financiers futurs ; ▪ Analyse des projets d'investissement et calcul de la rentabilité prévisionnelle ; ▪ Compréhension des constituants principaux de la stratégie financière comme les politiques d'investissement, de financement, de dividendes, etc.
La gouvernance d'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le recours massif au crédit soulève des questions de gouvernance nécessitant des mécanismes solides ; ▪ La répartition des résultats de profitabilité entre parties prenantes est un enjeu crucial en gouvernance, demandant un équilibre des intérêts ; ▪ Vise à assurer une gestion saine et transparente, en tenant compte équitablement des intérêts des actionnaires et parties prenantes.

Source : Elaborer par nous-mêmes à la base des références précédemment citées

Nous constatons que ces cinq termes sont interdépendants et contribuent tous à la performance financière et à la pérennité d'une entreprise :

- L'analyse financière permet d'évaluer la situation financière d'une entreprise à un instant donné ;
- La gestion financière permet de piloter les décisions financières d'une entreprise dans le temps ;
- La structure financière reflète la composition des sources de financement d'une entreprise ;
- La stratégie financière définit les orientations de l'entreprise en matière de décisions financières ;
- La gouvernance d'entreprise encadre la manière dont une entreprise est dirigée et contrôlée.

I.1.4. La relation de la finance d'entreprise avec les autres disciplines

La finance d'entreprise est une discipline centrale car les pratiques qu'elle étudie peuvent se révéler déstabilisatrices pour l'économie mais aussi pour la gestion des organisations entrepreneuriales et leurs structures elles-mêmes¹.

Nous constatons que la finance d'entreprise est en effet une discipline centrale car elle étudie les pratiques financières au sein des organisations entrepreneuriales, qui peuvent avoir un impact significatif sur l'économie dans son ensemble ainsi que sur la gestion interne des entreprises.

En outre, **la finance est une discipline frontière** au sein des sciences de gestion, car elle se situe à la croisée de l'économie et des sciences de gestion. Elle est également une discipline frontière à l'intérieur même des sciences de gestion, car elle interagit avec la plupart de ses sous-disciplines afin de recentrer l'ensemble des acteurs vers un objectif central : la maximisation de la valeur de l'entreprise².

La finance est une sous-discipline centrale des sciences de gestion, car elle guide systématiquement les autres sous-disciplines vers cet objectif ultime de l'entreprise : la création de valeur.

En d'autres termes, la finance est une discipline qui se situe à la frontière entre l'économie et les sciences de gestion. Elle joue un rôle central dans le domaine de la gestion en interagissant avec différentes sous-disciplines pour orienter tous les acteurs vers un objectif commun, qui est d'augmenter la valeur de l'entreprise. Cela signifie que la finance est une discipline transversale qui influence et est influencée par de nombreux aspects de la gestion d'une entreprise.

D'après Gérard Charreaux et Michel Albouy : leur objectif est de s'adresser à un public plus large que les seuls professionnels de la finance, en incluant les économistes et les gestionnaires de différents domaines. Ils soulignent l'importance des liens entre les recherches financières et d'autres disciplines telles que la théorie des organisations, la

¹DIEUDONNE, M. *Op.cit.*, p.19.

² Gillet, PH. *Op.cit.*, p.6.

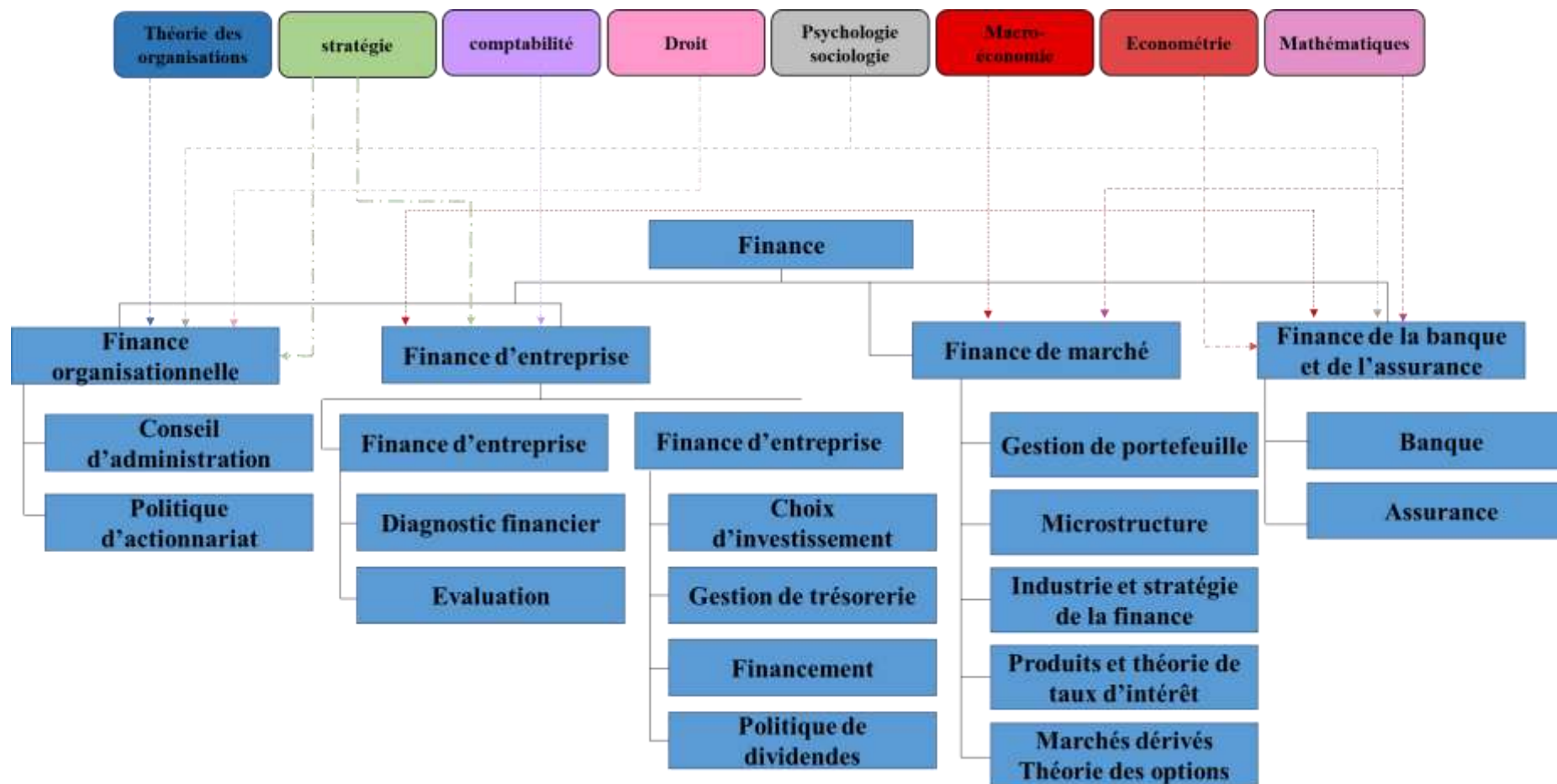
stratégie, le management, la psychologie, la gestion des ressources humaines, la sociologie, le droit, l'histoire et divers aspects de l'économie¹.

Cette ambition de s'adresser à un public plus large que le seul public financier vise à montrer que les recherches en finance sont de plus en plus interconnectées avec d'autres domaines. En examinant les liens et en mettant en évidence les interactions entre ces divers domaines, une perspective plus complète et intégrée de la finance est proposée, ce qui permet aux économistes et gestionnaires de divers horizons de mieux appréhender les défis et les enjeux contemporains de ce domaine.

La figure ci-dessous montre cette interconnexion de la finance avec les autres domaines :

¹ CHARREAUX,G. ALBOUY,M. *La construction de la théorie financière moderne : de la finance néoclassique à la finance néo institutionnelle et comportementale. Une introduction aux grands auteurs en finance.* 2ème éd. Paris : Éditions EMS Editions. 2017, p.4-54.

Figure n°03 : Organisation interne de la finance selon Phillip Gillet

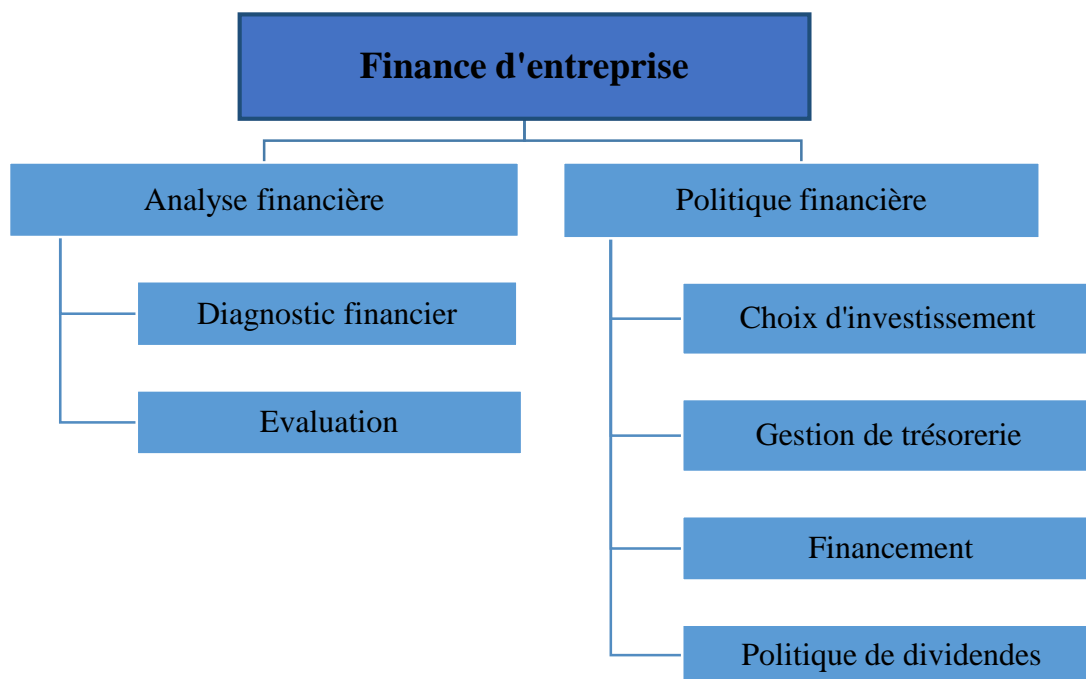


Source : Source : Gillet, PH. Qu'est-ce que la finance ? Essai de définition d'une discipline. Mai 2019.

Dans le schéma ci-avant, on distingue la finance d'entreprise et la finance organisationnelle d'un côté, et la finance de marché et la finance bancaire de l'autre. Les branches de la finance d'entreprise et de la finance organisationnelle sont influencées par la théorie des organisations, la stratégie et la comptabilité, tandis que celles de la finance de marché et de la finance bancaire utilisent des outils de la macroéconomie et de la modélisation économétrique. Malgré leurs différences, ces aspects de la finance restent complémentaires grâce à l'interaction entre l'évaluation et la connaissance des prix de marché nécessaires à la négociation et au financement. Cette complémentarité souligne l'importance de la coopération entre ces différentes branches pour une gestion financière efficace au sein des organisations.

Dans le cadre de notre étude nous nous concentrerons spécifiquement sur la finance d'entreprise. Pour ce faire, nous allons extraire du schéma de Phillip Gillet la partie qui se focalise sur la finance d'entreprise. Cette démarche nous permettra de mettre en lumière le champ d'application de la finance d'entreprise, en illustrant clairement ses composantes. En visualisant cette partie du schéma de manière distincte, nous pourrons mieux comprendre les enjeux et les spécificités de la finance d'entreprise.

Figure n°04 : Le champ d'application de la finance d'entreprise selon Phillip Gillet



Source : Adapté à partir de l'article de Gillet, PH. *Qu'est-ce que la finance ? Essai de définition d'une discipline.* Mai 2019.

I.2 La place des financiers d'entreprises dans le système de gestion et la structure de l'entreprise

Dans cette section, nous allons explorer le rôle essentiel du financier au sein du système de gestion d'entreprise, en examinant comment sa fonction varie en fonction de la taille et de la structure de l'entreprise.

I.2.1. Système de gestion de l'entreprise

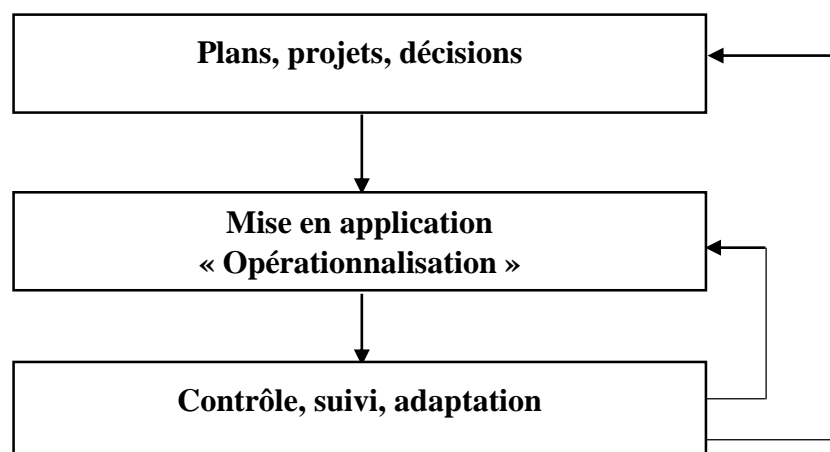
Les systèmes de gestion de l'entreprise mettent en cause des processus qui intègrent trois phases fondamentales ¹:

- Au cours d'une première phase, les responsables s'attachent à la préparation et à la formulation de décisions et de projets à caractère global ou local, à effets transitoires ou durables ;
- Au cours d'une deuxième phase, les projets définis donnent lieu à une mise en application. Cette phase opérationnelle se traduit ainsi par des réalisations concrètes qui sont supposées faire entrer, dans les faits, les orientations arrêtées par les processus décisionnels de l'entreprise.

Toutefois, l'application des projets soulève généralement des problèmes qui expriment soit de simples difficultés d'application sur des plans techniques et humains, soit des défauts de cohérence entachant les décisions arrêtées, soit encore une inadaptation de ces décisions au fonctionnement de l'entreprise ou aux caractéristiques de son environnement. C'est pourquoi les processus de gestion comportent nécessairement des dispositifs de suivi, de contrôle et d'adaptation qui visent à réduire les difficultés induites par l'application des décisions et, éventuellement, à susciter une inflexion ou une révision des projets qui révèlent de graves défauts de cohérence ou d'opportunité.

Compte tenu de l'articulation entre ces phases et des rétroactions qu'elle implique, les processus de gestion définissent ainsi des cycles ininterrompus (décision / action / contrôle) plutôt que des enchaînements linéaires et séquentiels.

Figure N° 05 : Les phases du processus du système de gestion de l'entreprise



Source : COHEN,E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Op.cit., p178.

¹ COHEN,E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Op.cit., p177.

En se basant sur la figure, on peut résumer que les systèmes de gestion d'entreprise suivent trois étapes : planifier les décisions, les mettre en œuvre, puis surveiller et ajuster pour résoudre les problèmes. Ces étapes fonctionnent en boucle plutôt que de manière linéaire.

I.2.2. Le rôle du financier d'entreprise dans le système de gestion de l'entreprise

Le financier d'entreprise a un profil complet : à la fois technicien comptable et financier, sans oublier le droit et la fiscalité, homme de marketing et de négociation, tout en restant un manager de femmes et d'hommes. Les meilleurs sont aussi stratèges et leur connaissance intime de l'entreprise et de ses acteurs (actionnaires et dirigeants) en fait des candidats sérieux à la direction générale¹.

Un directeur financier énonce « les personnes les mieux placées pour aider à donner forme à la stratégie de l'entreprise sont celles qui occupent des fonctions dans le domaine financier interface unique avec la quasi-totalité des autres aspects de l'entreprise »².

D'après les deux passages qui soulignent l'importance cruciale du rôle du financier d'entreprise dans une organisation nous synthétisons :

- Le premier passage décrit en détail le profil complet et les compétences variées nécessaires pour être un financier d'entreprise efficace, mettant en avant la diversité des domaines dans lesquels il doit exceller. Il souligne également que les meilleurs financiers sont des stratèges et qu'ils ont une connaissance approfondie de l'entreprise et de ses acteurs, ce qui les rend des candidats sérieux pour des postes de direction générale ;
- Le second passage, citant un directeur financier, affirme que les personnes les mieux placées pour contribuer à la stratégie de l'entreprise sont celles qui travaillent dans le domaine financier, car ils ont une vue d'ensemble de l'entreprise et sont en contact avec la plupart des autres aspects de celle-ci. Ainsi, la relation entre ces deux passages réside dans l'importance du rôle du financier d'entreprise en tant que pivot central pour la stratégie globale de l'entreprise, grâce à sa compréhension approfondie de l'entreprise et de ses différents domaines.

En pratique, les responsabilités de la gestion financière sont également décrites sur la base d'une énumération analytique des tâches concrètes qui lui sont confiées³.

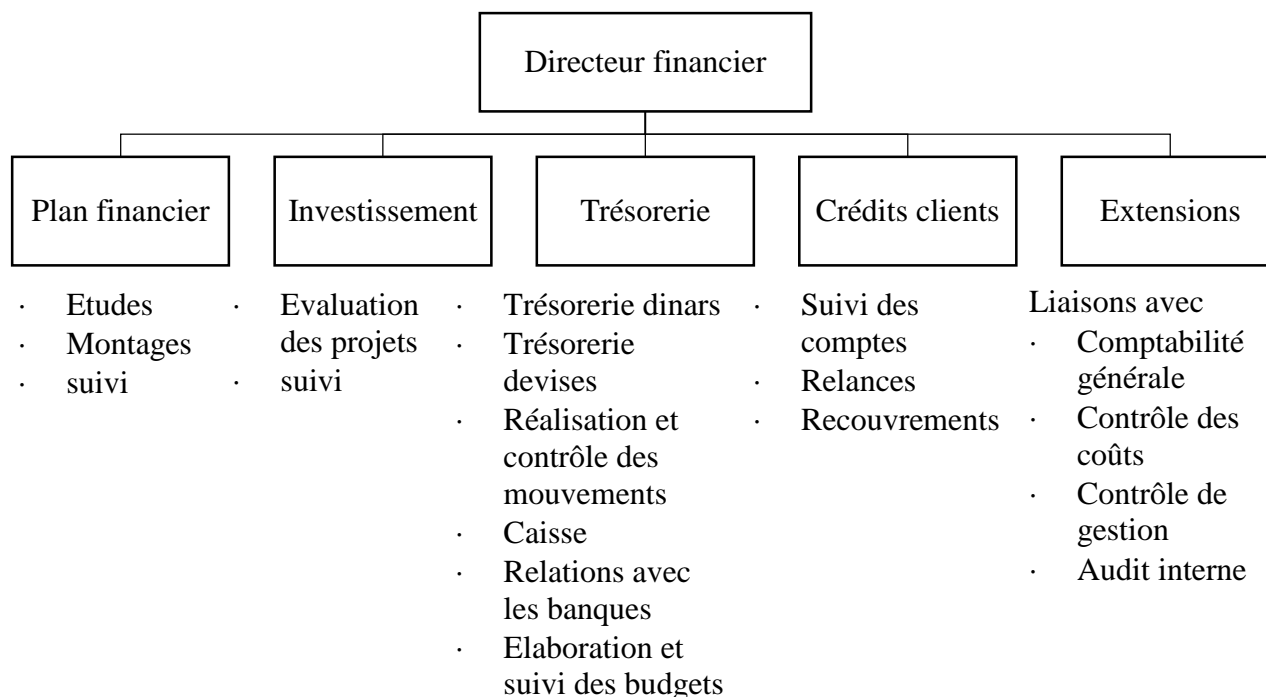
Le schéma analytique présenté ci-dessous met en avant l'ensemble des responsabilités de la gestion financière. Offrant ainsi une meilleure compréhension des pratiques financières de l'entreprise :

¹ VERNIMMEN, P. *Op.cit.*, p.1-17.

² NOELLIE, M. *Le directeur financier*. Thèse de doctorat. Droit privé et sciences criminelles. Université Montpellier, 2015, p19-20. Format PDF. Disponible sur : <https://theses.hal.science/tel-01346719>.

³ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. *Op.cit.*, p. 25.

Figure N° 06 : Les responsabilités opérationnelles de la gestion financière : un schéma analytique



Source : COHEN,E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit., P.25.*

A partir de ce schéma détaillé qui illustre la structure des responsabilités et des départements liés à la fonction cruciale de directeur financier au sein de toute organisation. On constate qu'il met en lumière les différentes branches et tâches spécifiques qui incombent à ce poste clé. Cette représentation permet de mieux appréhender la manière dont ces responsabilités s'articulent pour garantir une gestion financière efficace et efficiente au sein de l'organisation.

Il souligne l'importance de la coordination et de la collaboration entre ces divers départements pour assurer le succès financier de l'entreprise.

I.2.3. La place des financiers d'entreprise dans la structure organisationnelle

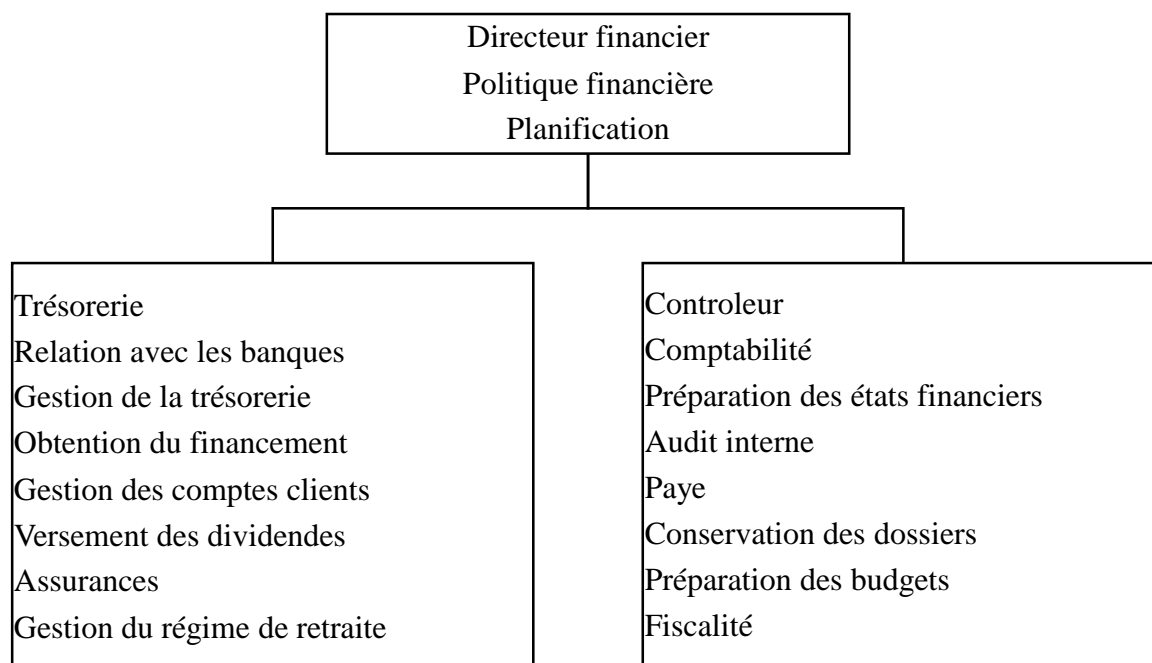
La fonction de directeur financier est attribuée à toute personne responsable de décisions importantes en matière d'investissement ou de financement, selon les principes de gestion financière de Bradley et al. Dans les plus petites entreprises, cette responsabilité peut être confiée à une seule personne, mais dans la plupart des cas, elle est partagée¹.

Il y a toutefois des gestionnaires qui se spécialisent en finance les auteurs Brealey, Myres et Allen résumant leurs rôles dans la figure suivante ²:

¹ BREALEY,R., MYRES,S et ALLEN,F. *Principes de gestion financière.* 8^e éd. Paris : Edition Pearson. 2006, p. 6.

² *Ibid.*, p. 7.

Figure N° 07 : Responsabilités généralement assignées au trésorier et au contrôleur



Source : BREALEY,R., MYRES,S et ALLEN,F. *Principes de gestion financière. Op.cit.*, p. 7.

I.2.3.1. Le cas des petites entreprises à structure peu différenciée

Selon Cohen La fonction financière dans les petites entreprises est souvent confiée à un responsable polyvalent, qui peut être le propriétaire-dirigeant, le chef comptable ou un agent administratif polyvalent. Ces responsables n'ont pas besoin d'une expertise pointue mais doivent avoir des qualités de vigilance, de rigueur et de bonnes relations pour gérer les équilibres financiers et négocier avec les partenaires internes et externes, notamment les banques. Cependant, le risque de cette structure est de confier ces tâches à un agent qui manque de compétences pour formuler un diagnostic financier, concevoir des mesures adaptées et établir des relations efficaces avec les banques¹.

Selon Brealey, Myres et Allen il n'y a souvent qu'un seul responsable financier dans les petites entreprises, le trésorier. Le trésorier est responsable du suivi de l'encaisse de l'entreprise, de la levée de nouveaux capitaux et des relations avec les banques, les actionnaires et les autres investisseurs qui détiennent des titres émis par l'entreprise².

I.2.3.2. Le cas des entreprises à structures plus spécialisées

Les entreprises de taille moyenne et grande confient généralement la fonction financière à des responsables spécialisés en raison d'une division plus poussée du travail. Ces dernières années, la finance a gagné en importance, accordant davantage d'autonomie à la gestion financière et modifiant la relation avec la comptabilité et l'administration. Les responsables financiers voient souvent leurs missions s'élargir pour inclure les aspects comptables et fiscaux, renforçant ainsi leur champ de compétences. Les organigrammes évoluent pour refléter ces changements dans la répartition des responsabilités au sein de l'entreprise³.

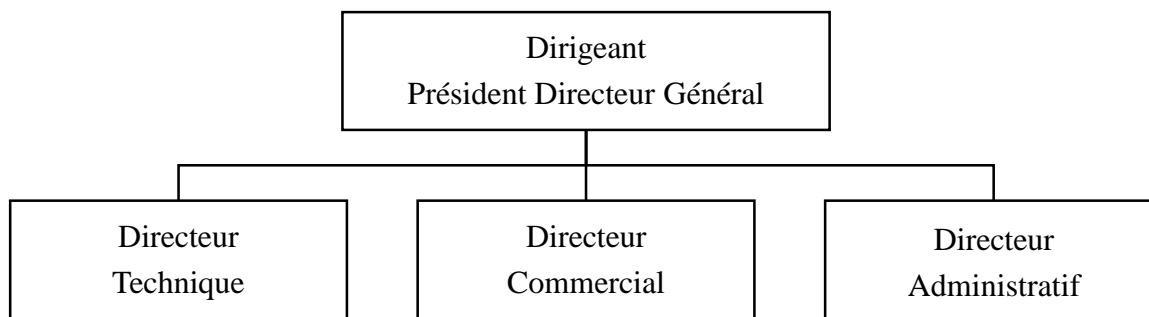
¹ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit.*, p. 26.

² BREALEY, R., MYRES, S et ALLEN, F. *Op.cit.*, p. 11.

³ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit.*, p. 26.

Les schémas suivant soulignent l'évolution du rôle de la gestion financière, tant dans les entreprises traditionnelles que dans les organisations modernes :

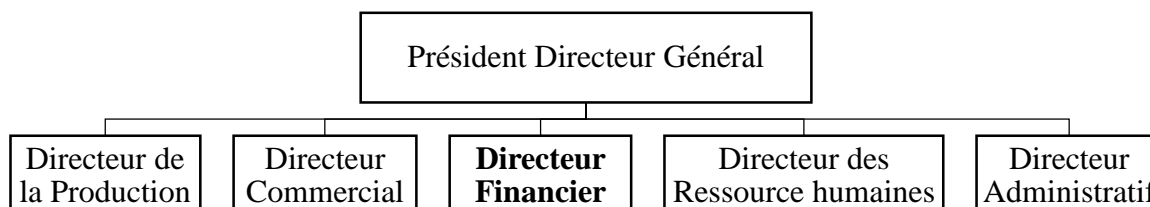
Figure N° 08 : Un exemple d'insertion de la gestion financière dans les moyennes ou grandes entreprises traditionnelles



- | | | |
|---|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> · Ordonnancement et suivi de la production · Approvisionnement · Transport · Stockage · Maintenance | <ul style="list-style-type: none"> · Suivi et adaptation des produits · Encadrement des vendeurs ("la force de ventre") · Relations avec les distributeurs · Publicité | <ul style="list-style-type: none"> · Personnel · Affaires juridiques · Fiscalité · Comptabilité · Gestion financière · Contrôle interne · Assurances · Douanes |
|---|--|--|

Source : COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit., P.27.*

Figure N° 09 : La gestion financière dans les organigrammes modernes



Source : COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit., P.27.*

Le rôle du responsable financier décrit par Elie Cohen correspond à celui du contrôleur tel que défini par Brealey, Myres et Allen : « *Les grandes entreprises emploient généralement un contrôleur qui prépare les états financiers, gère la comptabilité interne et les obligations fiscales* »¹, ce qui correspond aux tâches mentionnées pour le responsable financier.

I.2.3.3. Le cas des entreprises à structure financière forte

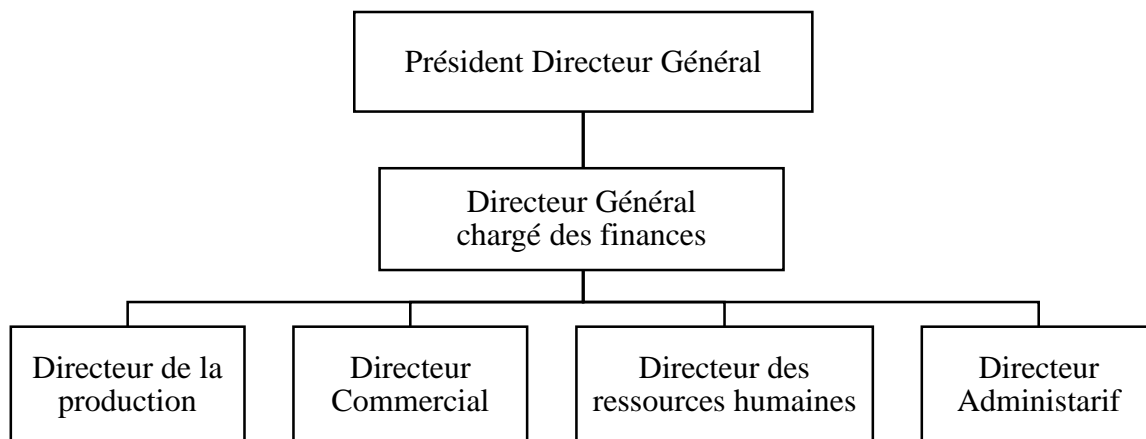
Certaines entreprises pour lesquelles les opérations financières représentent des enjeux majeurs renforcent encore la place de la gestion financière dans le système de gestion. Elles ne se contentent pas de placer le responsable financier (par exemple le directeur financier) au même rang que les directeurs des autres grandes fonctions, mais rattachent la gestion financière

¹ BREALEY, R., MYRES, S et ALLEN, F. *Op.cit., p. 7.*

aux attributions d'un cadre chargé de responsabilités de direction générale tel que le secrétaire général, le directeur général ou le directeur général adjoint¹.

Le schéma ci-dessous met en lumière le rôle crucial de la gestion financière au sein d'une entreprise à structure financière forte :

Figure N° 10 : Un exemple de rattachement de la gestion financière à des attributions de direction générale



Source : COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Op.cit., P.28.

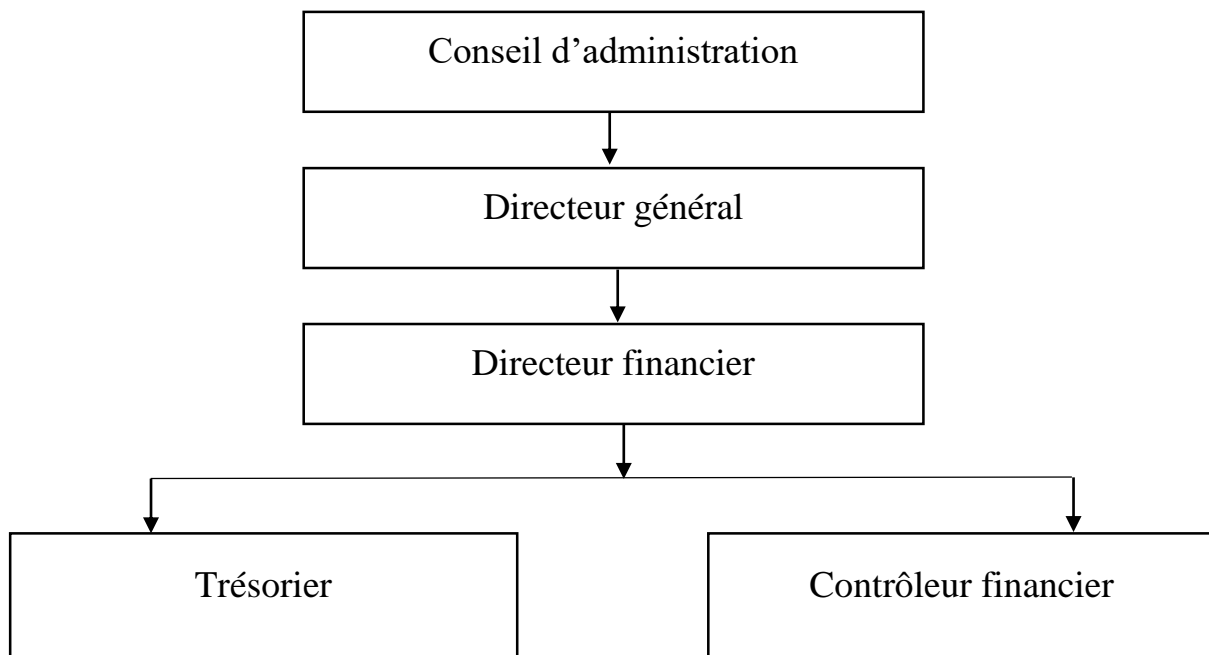
Selon Ross, Westerfield et Jaffe au sein des grandes entreprises, l'activité financière est le plus souvent sous la responsabilité d'un haut dirigeant, vice-président en charge des finances ou directeur financier, qui coordonne des cadres supérieurs de haut niveau spécialisés dans différentes fonctions².

Le schéma suivant présente l'organigramme type d'une très grande entreprise, mettant en avant le rôle clé de la gestion financière et de ses hauts dirigeants spécialisés :

¹ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Op.cit., p. 27.

² ROSS, S-A., WESTERFIELD, R-W et JAFFE, J-F. *Finance corporate*. Paris : Edition Dunod. 2005, p. 6.

Figure N° 11 : Organigramme –Type



Source : ROSS, S-A., WESTERFIELD, R-W et JAFFE, J-F. *Finance corporate. Op.cit.*, p. 7.

Les très grandes entreprises nomment généralement un directeur financier qui supervise le travail du trésorier et du contrôleur. Il participe activement à l'élaboration de la politique financière, et de la planification de l'activité. Il a souvent des responsabilités qui s'étendent au-delà des questions strictement financières et il peut être membre du conseil d'administration.

Le contrôleur ou le directeur financier est responsable du choix des investissements. Les projets d'investissement d'envergure sont si étroitement liés au développement des produits, à la production et au marketing que les responsables de chacun de ces services sont inévitablement impliqués dans la planification et l'analyse de ces projets. Si l'entreprise dispose d'un personnel spécialisé dans la planification, ce personnel participera naturellement aux décisions d'investissement¹.

Selon Bodie et Merton le directeur financier chapeaute trois départements : la planification financière, la trésorerie, le contrôle financier, chaque département étant géré par un responsable spécifique² :

- **Le responsable de la planification financière** est responsable de l'analyse des principales dépenses d'investissement ;
- **Le trésorier** est responsable des modalités de financement de la société et de la gestion à court terme des moyens financiers. Cette fonction inclut la gestion des relations avec les banquiers et créanciers financiers, la gestion du risque de change et du risque de taux d'intérêt, et les considérations fiscales ;
- **Le contrôleur** supervise les activités comptables et de contrôle de la société. Cela inclus la comparaison des budgets réalisés par rapport aux prévisionnels, la mesure des recettes et des résultats des différentes branches d'activité de la société, mais aussi la préparation

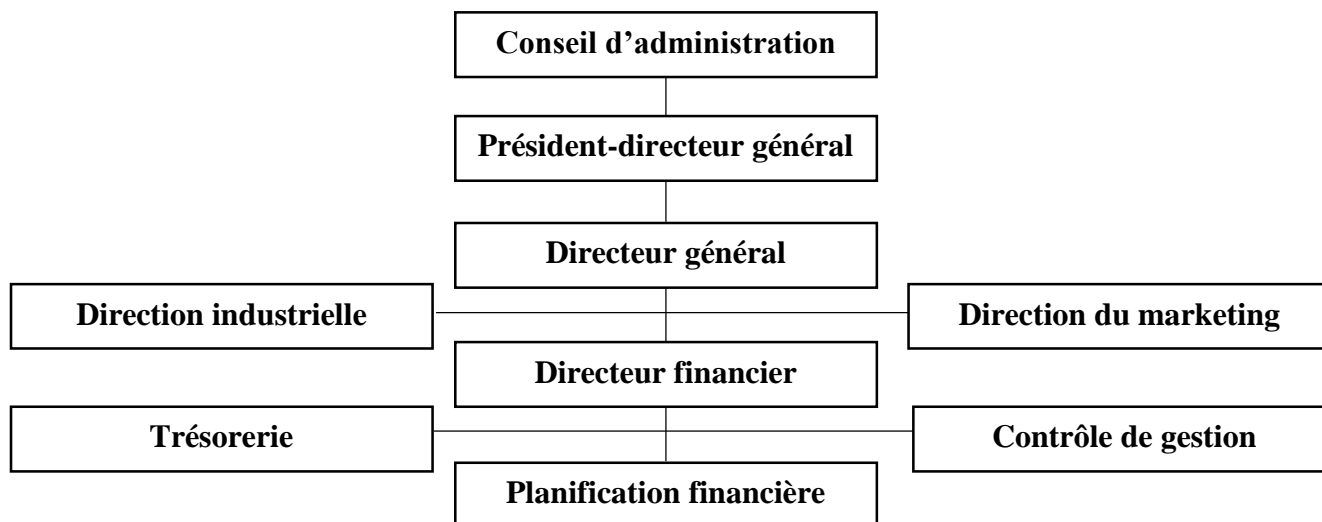
¹ BREALEY, R., MYRES, S et ALLEN, F. *Op.cit.*, p. 7

² BODIE, Z., MERTON, R. *Op.cit.*, p. 21.

des documents financiers à communiquer aux actionnaires, créanciers financiers, et autorités de tutelle.

Le schéma ci-dessous présente un organigramme type mettant en lumière la structure hiérarchique ainsi que les responsabilités essentielles des départements de la planification financière, de la trésorerie et du contrôle financier :

Figure N° 12 : Organigramme typique d'une grande société



Source : BODIE, Z et MERTON, R. *Finance. Op.cit.*, P.21.

Au total, les modes d'insertion de la gestion financière dans l'organisation de l'entreprise sont multiples et traduisent à la fois des caractères historiques et des exigences propres au métier de l'entreprise. Mais quelle que soit la solution organisationnelle retenue, la réussite de l'insertion de la gestion financière exige le respect de trois conditions fondamentales ¹:

- En premier lieu, l'organisation doit traduire la reconnaissance de l'autonomie et des compétences techniques propres à la finance d'entreprise ;
- En deuxième lieu, elle doit comporter des procédures ou mécanismes internes de coordination, de négociation et d'arbitrage entre la gestion financière et les autres fonctions « dépensières » ou génératrices de ressources pour l'entreprise ;
- Enfin, elle doit assurer que les relations avec les partenaires financiers extérieurs (banquiers, opérateurs boursiers, actionnaires...) sont prises en charge par des responsables dont les compétences, l'autonomie et le niveau hiérarchique sont adaptés à la situation de l'entreprise.

¹ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit.*, p. 28.

I.2.4. Les typologies du gestionnaire

La plupart des organisations comptent plusieurs catégories de gestionnaires, qui peuvent être classés selon leur niveau hiérarchique, leur fonction ou leur intitulé de poste¹.

Tableau N°02 : Typologies du gestionnaire

Echelon organisationnel	Poste	Titre
Haute direction (dont relèvent les cadre intermédiaire)	Dirigeants ou cadre supérieurs	Président Vice-président à la production Vice-président aux ventes Vice-président des ressources humaines Vice-président aux finances
Cadre intermédiaire (dont relèvent les cadre de terrain ou les contremaitre, aussi appelés cadres subalternes)	Directeurs ou chefs de service	Directeur de la production Directeur des ventes Directeurs des ressources humaines Directeurs des finances
Cadre de terrain (dont relève le personnel d'exécution, ou personnel non cadre)	Chefs de section, contremaitres ou superviseurs	Superviseur de la production Directeur régional des ventes Adjoint au directeur des ressources humaines Directeur de la comptabilité

Source : DESSLER, G. *La gestion des organisations, principes et tendances au 21^e siècle*. 2^e éd. Canada : Edition Du Renouveau Pédagogique INC. 2009, p.9.

Les cadres supérieurs ont tendance à consacrer davantage de temps à la planification et à la définition des objectifs. Les cadres intermédiaires transforment ces objectifs en projets précis dont la réalisation sera assurée par leur personnel. Enfin, les cadres de terrain se concentrent sur l'orientation de la supervision des employés qui travaillent à la réalisation de ces projets².

¹ DESSLER, G. *La gestion des organisations, principes et tendances au 21^e siècle*. 2^e éd. Canada : Edition Du Renouveau Pédagogique INC. 2009, p.8-9.

² *Ibid.*, p.10.

I.3. Le profil des financiers d'entreprise

Dans cette section, nous aborderons le profil du financier d'entreprise en mettant en lumière son rôle au sein de l'entreprise selon différents auteurs et en expliquant le choix de la terminologie utilisée.

I.3.1. Le rôle du financier d'entreprise dans la création de la valeur

Le champ de la finance d'entreprise comprend deux grands types de décisions, l'investissement et le financement. Autrement dit, la fonction financière se préoccupe de la recherche et de l'allocation des ressources financières. L'objectif poursuivi est la création de valeur ou, sous une forme équivalente, l'enrichissement des actionnaires¹. La création de valeur est au centre tant du diagnostic de l'entreprise que des décisions d'investissement et de financement. Cette question de la création de valeur est indissociable de celle de l'évaluation de l'entreprise. En pratique, cette dernière se pose dans de nombreux contextes. Elle intéresse, en particulier, les analystes financiers pour leur permettre de faire des recommandations de financement et d'investissement².

Les chercheurs en finance d'entreprise se préoccupent de questions du type « *Quels sont les effets des politiques d'investissement, de financement et de dividendes sur la valeur de la firme ?* »³. Selon Réjean Belzile et al. : « *Trois catégories de décisions importantes, entre autres, caractérisent l'action du gestionnaire d'une société : 1) la décision d'investir ; 2) la décision de financer l'entreprise ; et 3) la décision de distribuer des dividendes aux actionnaires. L'analyse de ces décisions permet de mieux faire ressortir la fonction de la finance.* »⁴

D'après ces passages, nous pouvons dire que les décisions concernant le financement, l'investissement et la distribution des dividendes sont essentielles à la création de valeur pour l'entreprise. Cette quête de création de valeur est étroitement liée à l'évaluation de l'entreprise, les financiers d'entreprise accordent une attention particulière à cette question, car elle les aide à formuler des recommandations sur le financement, l'investissement et la distribution des dividendes au sein de l'entreprise.

I.3.2. Les préoccupations du financier d'entreprise

Selon Cohen Elie « *C'est seulement par rapport à ces préoccupations essentielles qu'il est possible de justifier les outils, les méthodes et les démarches mises en œuvre par les analystes financiers pour formuler un jugement sur la situation, les performances de l'entreprise et sur le niveau de risque qu'elle assume* »⁵.

Donc pour mieux cerner la nature du travail des analystes financiers au sein de l'entreprise. Il s'agit d'abord de comprendre dans quelle mesure et comment les analystes financiers sont appelés à intégrer leurs outils, méthodes et les démarches mises en œuvre afin de traiter les trois principales problématiques suivantes :

¹ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise. Op.cit.*, p.7.

² *Ibid.*, p.173.

³ CHARREAUX, G. La recherche en finance d'entreprise : quel positionnement méthodologique ? in *Finance Contrôle Stratégie. Op.cit.*, p. 237 - 290.

⁴ REJEAN, Belzile et al. *Analyse et gestion financières*. Québec : Presses de l'Université du Québec. 1989, p.10. Disponible

sur : <https://books.google.dz/books?hl=fr&lr=&id=a196JzUaJeEC&oi=fnd&pg=PR3&dq=REJEAN,+B>.

⁵ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit.*, p.69.

- Evaluation de la situation financière.
- Evaluation des performances.
- Evaluation de niveau de risque.

Nous constatons que les analystes financiers jouent un rôle crucial en utilisation des outils, des méthodes et des démarches pour évaluer la situation financière, les performances et le niveau de risque d'une entreprise.

Le tableau ci-dessous présente les différentes orientations de l'analyse financière, ainsi que les méthodes et outils utilisés par l'analyste pour mener à bien son étude ¹:

Tableau N° 03 : Une différenciation schématique des démarches d'analyse

Orientation de l'analyse	Méthodes et outils utilisés par l'analyste
Etude de l'équilibre financier et du risque de faillite.	Analyse du bilan et des tableaux de flux financiers : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Relation de trésorerie ▪ Ratios
Etude des performances financières.	Analyse du compte de résultat : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Mesure des soldes de gestion ▪ Analyse des ratios ▪ Évolution de l'effet du volume d'activité sur les résultats.

Source : COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit., p.75.*

Dans ses développements traditionnels, l'analyse financière s'attache à étudier les entreprises afin d'apprécier leur solvabilité et leurs performances². Elle est définie par Élie Cohen comme « *un ensemble de concepts, de méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière d'une entreprise, aux risques qui l'affectent, au niveau et à la qualité de ses performances* »³. Cette définition de l'analyse financière met en lumière son objectif principal qui est d'évaluer ces trois aspects essentiels que l'analyste financier doit traiter.

Ainsi, en utilisant le terme d'analyste financier, Élie Cohen sous-entend que ce professionnel est avant tout un praticien expérimenté de l'analyse financière, chargé d'évaluer et de comprendre la situation financière, les risques et les performances d'une entreprise. Donc il utilise le terme "analystes financiers" pour désigner ceux qui pratiquent l'analyse financière en entreprise.

I.3.3. Typologies et fonctions des analystes financiers

Nous allons présenter dans cette élément les différents typologies d'analystes financiers ainsi que leurs fonctions.

¹ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit., p. 75.*

² COHEN, E. *Analyse financière. Op.cit., P8.*

³ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit., p. 69*

I.3.3.1. Typologie d'analystes financiers

Les analyses financières sont menées de différentes manières, selon le secteur de l'entreprise dont elles font l'objet mais également en fonction du commanditaire de l'étude (si c'est une étude menée en interne ou externe). Ainsi, il existe de nombreux analystes financiers, chacun spécialisé dans un domaine différent¹.

Les méthodes d'analyses varient en fonction de l'information recherchée, du commanditaire de l'analyse et des objectifs. Ainsi, on retrouve les différentes appellations suivantes²:

- **Les analystes *sell side*** (ils conseillent et informent les investisseurs en bourse, mais ils sont du côté du vendeur) ; qui travaillent dans des entreprises d'investissement (sociétés de Bourse) et interprètent les informations économiques, stratégiques et financières des sociétés cotées. Ils rédigent des études destinées à prévoir l'évolution des bénéfices des sociétés ou des secteurs dans lesquels ils sont spécialisés. Ils émettent des recommandations d'achat et de vente d'actions des sociétés cotées³.
- **Les analystes *buy side*** (ils conseillent et informent les investisseurs en bourse du côté de l'acheteur) ; qui travaillent pour des sociétés de gestion ou pour des investisseurs institutionnels. Ils centralisent et organisent la diffusion des informations issues des *sell-side*. Ils jouent un rôle de conseil auprès du gestionnaire de portefeuille sur l'opportunité d'effectuer tel ou tel placement⁴.
- **Les analystes *crédit*** (spécialisés dans l'évaluation de la capacité de remboursement des crédits) ; qui doivent apprécier la qualité de crédit des émetteurs d'emprunts sur le marché financier, à partir d'une analyse financière, en se fondant sur les notes fixées par des agences de notations qui reflètent la capacité de remboursement des émetteurs⁵.
- **Les analystes *corporate finance*** (ils travaillent dans le domaine de la fusion acquisition, pour conseiller les sociétés dans le choix de financement et de croissance externe) ; qui travaillent pour des banques de financement et d'investissement (BFI) en assurant une veille sectorielle sur les marchés financiers pour détecter les opérations de fusions-acquisitions ou les opérations d'origination (introduction en Bourse, augmentation de capital, émission d'obligations)⁶.
- **Les analystes financiers en entreprise** (aussi appelés les contrôleurs de gestion).
- **Les analystes des organismes de certification** (qui mesurent la conformité des systèmes pour accorder les certifications financières).
- **Les analystes *quants*** (qui sont eux en charge de développer des modèles d'analyses, des outils statistiques et différents instruments pour les analyses).
- **Les analystes financiers indépendants.**
- **Les analystes d'agence de notation.**

¹ Julien, Dupé. *Quels sont les différents types d'analystes financiers ?* Infonet Web Group SL. Accessible via : <https://infonet.fr/analyse-financiere/quels-sont-les-differents-types-danalystes-financiers/>.

² *Ibidem.*,

³ OGIEN, D. *Gestion financière de l'entreprise*. 4^e éd. Paris : Edition DUNOD. 2018, p.3. Format PDF. Disponible sur : <https://www.dunod.com/sites/default/files/atoms/files/9782100773435/Feuilletage.pdf>.

⁴ *Ibidem.*,

⁵ *Ibidem.*,

⁶ *Ibidem.*,

I.3.3.2. Les fonctions des analystes financiers

Selon Bayle Eric et Schwartz Marc, la théorie assigne trois fonctions principales aux analystes financiers ¹:

- **Les analystes doivent concourir au bon fonctionnement des marchés de capitaux.** En décelant les écarts existant entre le prix d'un titre et sa valeur intrinsèque, ils contribuent à la convergence des cours vers leur valeur d'équilibre et à une plus grande efficacité des marchés ;
- **Les analystes doivent aider les investisseurs à choisir des actifs ou des catégories d'actifs qui leur conviennent.** Leurs études doivent permettre aux investisseurs de mieux connaître la nature des risques pris en acquérant un titre ou un portefeuille, et les aider à choisir un couple rendement/risque conforme à leurs préférences ;
- **Les analystes doivent contribuer à la bonne gouvernance des entreprises.** Ils participent du dispositif de contrôle des équipes dirigeantes et fournissent des informations sur la qualité du management et les perspectives de développement de l'entreprise.

Nous résumons, que les analystes financiers jouent un rôle essentiel en contribuant à l'efficacité des marchés, en aidant les investisseurs dans leurs choix d'actifs et en participant à la bonne gouvernance des entreprises.

I.3.4. Justification de la terminologie « financier d'entreprise »

En se basant sur les trois préoccupations principales des analystes financiers, et en s'appuyant principalement sur l'ouvrage d'Elie Cohen « La gestion financière de l'entreprise et développement financier ». Nous utilisons également des sources complémentaires telles que le livre de Pierre Vernimmen « Finance d'entreprise » et le livre de Réjean Belzile « Analyse et gestion financières ». Ces ouvrages ont été choisis pour leur expertise, leur couverture détaillée et leur équilibre entre aspects conceptuels et techniques. La terminologie « analystes financiers » est préférée par Elie Cohen, tandis que Pierre Vernimmen utilise « financiers d'entreprise ».

Nous allons adopter pour les besoins de notre études la terminologie « financier d'entreprise » de Pierre Vernimmen, car « Le financier d'entreprise a un profil complet : à la fois technicien comptable et financier, sans oublier le droit et la fiscalité, homme de marketing et de négociation, tout en restant un manager de femmes et d'hommes. Les meilleurs sont aussi stratèges et leur connaissance intime de l'entreprise et de ses acteurs (actionnaires et dirigeants) en fait des candidats sérieux à la direction générale ». ²

La finance d'entreprise regroupe deux branches principales: l'analyse financière et la gestion financière, telles qu'elles sont présentées dans le schéma de l'organisation interne de la finance selon Phillip Gillet. ³

Ainsi, le terme de "financier d'entreprise" englobe à la fois les compétences d'analyste financier, chargé de l'analyse des aspects financiers de l'entreprise, et de gestionnaire financier, responsable de la mise en œuvre de la politique financière de l'entreprise.

¹ BAYLE,E et SCHWARTZ,M. *A quoi servent les analystes financiers ?* In: *Revue d'économie financière*, n°81, 2005. Fonctionnement des systèmes bancaires et financiers. p. 211-235. Disponible sur : http://www.persee.fr/doc/ecofi_0987-3368_2005_num_81_4_4020.

² VERNIMMEN, P. *Op.cit.*, p. 1.17.

³ GILLET, PH. *Op.cit.*,

I.3.5. Le rôle du financier dans une entreprise

A peu près toutes les décisions prises dans une société ont une composante financière, car elles demandent de raisonner sur des dépenses et des revenus répartis dans le temps. Aussi, dans les grandes sociétés, pratiquement tous les cadres vont demander l'avis de financier, depuis le PDG au siège jusqu'au responsable d'une petite entité de production, d'un département marketing, d'un laboratoire de recherche, ou d'autres départements¹.

Le *financial executive institute*, qui est une association de cadre financier, propose une définition large de terme « cadre financier ». Il s'agit de toute personne ayant autorité sur l'une des tâches détaillées dans le tableau suivant ²:

Tableau N°04 : Les fonctions financières dans une entreprise

<p>1. Planification Création, coordination et gestion d'un plan de financement. Ce plan devrait fournir les informations suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Planification à long et à court terme des opérations financière. b. Prévision des dépenses d'investissement. c. Prévision des ventes. d. Evaluation des performances de la société. e. Politique de prix. f. Analyse économique de secteur. g. Analyse des acquisitions et désinvestissements. <p>2. Constitution des réserves : Planification, constitution et gestion des réserves financières nécessaires aux besoins de la société.</p> <p>3. Gestion de trésorerie :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Gestion des disponibilités. b. Suivie des relations avec les banques. c. Gestion des disponibilités placées. d. Gestion des paiements clients et fournisseurs. e. Gestion des fonds de pension. f. Gestion des investissements financiers. g. Responsabilités de garde. <p>4. Comptabilité et contrôle :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Etablissement de la politique comptable. b. Collecte de l'information comptable. c. Définition des normes de couts. d. Audit interne. e. Systèmes et procédures comptables. f. Gestion de l'information aux collectivités locales. g. Information aux dirigeants. h. Suivie des performances par apport aux budgets. 	<p>5. Protection des actifs :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Gestion des contrats d'assurance sur les actifs. b. Protection des actifs et prévention des pertes par la pratique d'un audit interne. c. Gestion des terrains et bâtiments. <p>6. Gestion fiscale :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Etablissement et gestion de la politique fiscale. b. Relation avec les services fiscaux. c. Etablissement des documents fiscaux. d. Planification des impôts à payer. <p>7. Informations aux actionnaires :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Suivie des relations avec les créanciers financiers. b. Suivie des relations avec les actionnaires. c. Relations avec les analystes – communication financière. <p>8. Evaluation et conseil : Conseil auprès d'autres cadres de la société sur la stratégie, les opérations d'exploitation, les objectifs à atteindre et la mesure des performances.</p> <p>9. Gestion des systèmes d'information :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Mise en place et suivi de systèmes informatiques. b. Mise en place et suivi de systèmes d'informations intégrés. c. Mise en place de procédures information interne.
--	---

Source : BODIE, Z., MERTON, R. *Finance*. 2011, p.20., tiré de Le financial executive institute.

¹ BODIE, Z., MERTON, R. *Op.cit.*, p.19-20.

² *Ibid.*, p.20.

Nous pouvons dire que le rôle du financier dans une entreprise est essentiel car la plupart des décisions prises au sein de l'organisation ont une dimension financière. Les cadres, qu'ils soient au plus haut niveau de direction ou dans différents départements, consultent fréquemment les professionnels de la finance pour obtenir des conseils et des recommandations. Ces fonctions soulignent l'importance du rôle du financier d'entreprise dans la prise de décisions financières au sein de l'entreprise.

I.3.6. Les missions du financier d'entreprise

Dans cette partie, nous allons exposer les missions du financier d'entreprise telles que décrites par différents auteurs.

I.3.6.1. Selon Pierre Vernimmen et ses collaborateurs

Ils donnent les trois rôles principaux du financier d'entreprise ¹: si le financier d'entreprise est, dans son rôle premier, responsable de l'approvisionnement de l'entreprise en capitaux, il a aussi un rôle de contrôleur de la rentabilité et des risques.

A. Le financier d'entreprise assure l'approvisionnement de l'entreprise en liquidité

- a. Le financier d'entreprise est sans doute un acheteur de capitaux...
- b. ... mais c'est aussi un vendeur de titres financiers...
- c. ... il est aussi et surtout un négociateur...

Qui dit négociation, dit sans doute négoce, mais également :

- Diagnostic global de la situation ;
- Compréhension des intérêts des différentes parties ;
- Et, analyse des rapports de force en présence.

B. Le financier d'entreprise s'assure de la durabilité de l'entreprise ce qui nécessite de contrôler la rentabilité et les risques

- a. ... de la rentabilité comme gage de durabilité

Le financier d'entreprise devra donc analyser les projets d'investissement, expliquer à ses collègues que certains ne peuvent probablement pas être réalisés compte tenu de leur trop faible rentabilité espérée par rapport à l'exigence de rentabilité des pourvoyeurs de fonds.

- b. ... des risques pris par l'entreprise...

De manière générale, le financier d'entreprise est responsable de l'identification, de la mesure et de la gestion des risques de l'entreprise.

C. Le financier d'entreprise est aussi un stratège

Le financier d'entreprise est aussi un stratège qui, parce qu'il apprécie en permanence le risque et la rentabilité des activités de l'entreprise, et donc comme nous le verrons leur valeur, est à même de suggérer d'en revoir le périmètre.

D'après le profil complet décrit par Pierre Vernimmen ; Le financier d'entreprise dispose en effet de compétences nécessaires au directeur ²:

¹ VERNIMMEN, P. *Op.cit.*, p. 1-17.

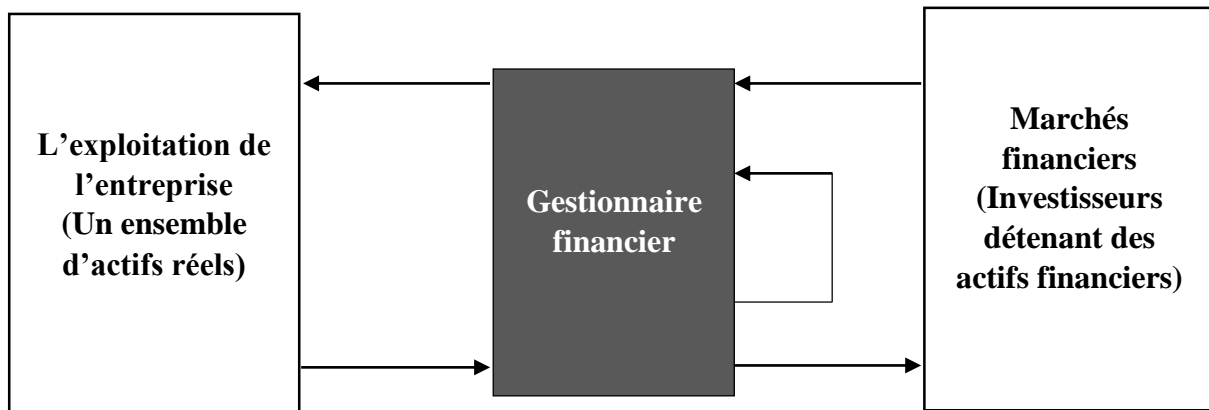
² CAUSSE, G et al. *Management financier*. France : Edition SIREY. 1979 p.1.

- La « compréhension intime » de son organisation par les approches en terme de : Stocks (bilan et hors bilan) ;
 - Flux opérationnels (comptes d'exploitation générale et de pertes et profits) ;
 - Flux financiers (plans de trésorerie et de financement) ;
 - Clignotants et indicateurs de gestion (tableau de bord, plan adaptatif).
- L'analyse permanente de l'environnement financier et monétaire institutionnel et conjoncturel
- La connaissance personnelle du milieu des professionnels de la finance (banquiers, investisseurs, boursiers, administrations financières de l'entreprise ...).

I.3.6.2. Selon Brealey et ses collaborateurs

Le gestionnaire financier est à la croisée de l'exploitation de l'entreprise et des marchés financiers sur lesquels des investisseurs achètent les actifs financiers¹. Cela est représenté dans la figure ci-dessous :

Figure N°13 : La circulation des fonds entre les marchés financiers et l'exploitation de l'entreprise



Source : BREALEY, R et al. *Principes de gestion financière. Op.cit., p.5.*

Les étapes sont ²:

- (1) Les capitaux obtenus par la vente d'actifs financiers ;
- (2) L'investissement de ces capitaux dans l'exploitation de l'entreprise par l'achat d'actifs réels ;
- (3) Les rentrées de fonds dégagées par l'exploitation de l'entreprise ;
- (4) Les sommes réinvesties ;
- (4b) Les sommes retournées aux investisseurs.

Nous constatons que le gestionnaire financier joue un rôle crucial en assurant la gestion efficace des flux de capitaux entre l'entreprise et les marchés financiers, ce qui contribue à la croissance et à la pérennité de l'entreprise.

¹ BREALEY, R., et al. *Op.cit.*, p. 5.

² *Ibid.*, p.5.

I.3.6.3. Selon Rejean et ses collaborateurs

Les trois types de décisions (Investissements, financements, distribution de dividendes) qui caractérisent l'action du gestionnaire d'une société mettent en évidence la responsabilité du directeur financier d'une entreprise sur plusieurs plans ¹:

- Quant à la planification et à la prévision financières ;
- Quant à l'analyse des états financiers ;
- Quant au suivi de l'évaluation de la provenance (combinaison optimale des sources de financement) et de l'utilisation des fonds (équilibre entre actifs à court terme et actifs à long terme, ainsi que le maintien d'une capacité productive concurrentielle de l'entreprise).

La gestion du fonds de roulement et des actifs fixes ainsi que l'analyse de la politique de distribution de dividendes à adopter constituent aussi des préoccupations essentielles du gestionnaire.

Le gestionnaire financier doit voir à ce que l'entreprise dispose en tout temps des fonds nécessaires à ses activités tout en s'assurant qu'elle ne conserve pas inutilement des liquidités qui ne lui fournissent aucun rendement.

I.3.6.4. Selon Dessler et ses collaborateurs

Le gestionnaire (qu'on appelle également dirigeant ou carde) doit veiller à ce que son organisation atteigne ses objectifs. C'est donc sur lui que repose la responsabilité de la réalisation des objectifs assignés à l'unité qu'il supervise ; c'est lui qui pour y parvenir, planifie, organise, dirige et contrôle les efforts d'autres personnes².

Cette définition met en évidence trois aspects de la gestion ³:

- Premièrement, le gestionnaire est toujours responsable de la contribution de son unité, autrement dit il est responsable de la réalisation des objectifs assignés à son unité. Il ne doit pas se contenter de recourir au raisonnement intellectuel ou théorique, mais son intervention doit déboucher sur l'action ;
- Deuxièmement, le gestionnaire veille à ce que le travail de l'organisation soit exécuté par les autres ;
- Le troisième, aspect de la gestion a trait aux tâches que le gestionnaire doit accomplir : planifier, organiser, diriger et contrôler. On désigne généralement ces quatre fonctions par le terme processus de gestion.

Afin de synthétiser nous allons présenter le tableau ci-dessous sur la terminologie du financier d'entreprise selon différents auteurs :

¹ REJEAN, B et al. *Op.cit.*, p.10.

² DESSLER, G. *Op.cit.*, p.5.

³ *Ibidem.*,

Tableau N°05 : La terminologie du financier d'entreprise selon différents auteurs

Auteurs	Titres d'ouvrages	Champ d'application	Nomination
COHEN Elie	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gestion financière de l'entreprise et développement financier ▪ Analyse financière 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Evaluation de la situation financière ▪ Evaluation de la performance et le risque de faillite 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'analyste financier
VERNIMMEN Pierre	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Finance d'entreprise 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Assure l'approvisionnement de l'entreprise en liquidité ▪ S'assure de la durabilité de l'entreprise ce qui nécessite de contrôler la rentabilité et les risques ▪ La stratégie 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le financier d'entreprise
RÉJEAN BELZILE et All	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Analyse et gestion financière 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La politique financière (financement, investissement, dividende) ▪ La responsabilité du directeur financier 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le gestionnaire financier ▪ Le directeur financier
BREALEY Richard et All	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Principes de la gestion financière 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La gestion à court terme ▪ La Comptabilité, le contrôle et la fiscalité ▪ La politique financière et la planification 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Trésorier ▪ Contrôleur ▪ Directeur financier
A.ROSS Stephen et All	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Finance corporate 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le choix des investissements ▪ La politique financière et la planification 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Contrôleur où Directeur financier
CHARREAUX Gérard	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Finance d'entreprise 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Vérificateur et teneur de livre ▪ Aide à la décision 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Contrôleur
BODIE,Z et MERTON,R.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Finance 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'analyse des dépenses d'investissements. ▪ Les modalités de financement et la gestion à court terme ▪ Activité comptable et contrôle 	Directeur financier : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Responsable de la planification ▪ Trésorier ▪ Contrôleur

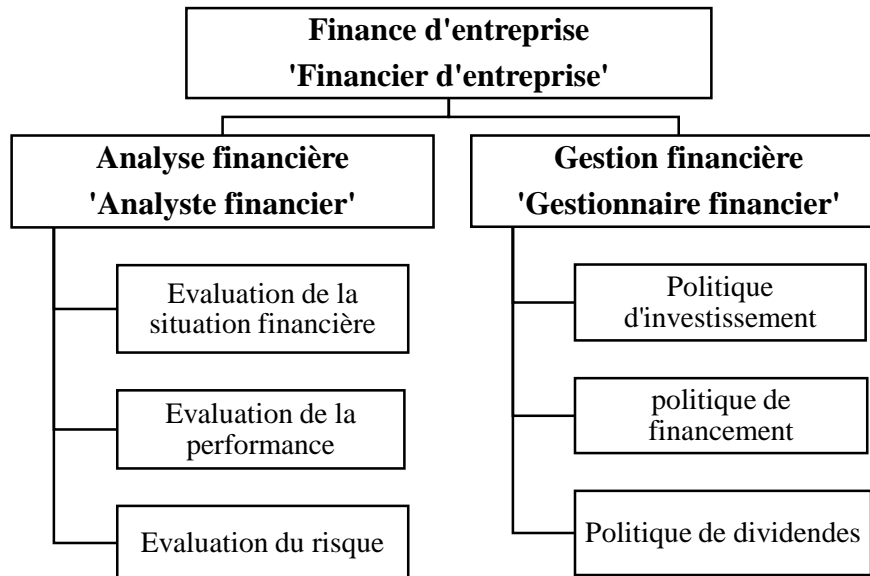
Source : Conçu par nous-mêmes à la base des références précédemment citées

Afin de conclure, nous allons présenter un schéma sur les différentes branches de la finance d'entreprise, ainsi que leurs liens entre elles.

Les deux branches principales sont :

- **Analyse financière** : Étudier la situation financière de l'entreprise à partir de ses données comptables et financières.
- **Gestion financière** : Prendre des décisions pour optimiser l'utilisation des ressources financières de l'entreprise.

Figure N° 14 : Le champ de la finance d'entreprise



Source : Adapté de : GILLET, Philippe. Qu'est-ce que la finance ? Essai de définition d'une discipline. Disponible sur : <https://www.researchgate.net/publication/333311200>.

Le schéma montre que la finance d'entreprise est un domaine complexe qui touche à de nombreux aspects de la vie d'une entreprise et que les différentes branches de la finance d'entreprise sont étroitement liées entre elles.

L'évaluation de la situation financière, la performance et le risque, ainsi que la prise de décisions au sein d'une entreprise sont étroitement liées à l'analyse financière et à la gestion financière, qui représentent les deux branches essentielles du champ d'application de la finance d'entreprise. Ces domaines clés permettent aux financiers d'entreprise d'apporter des recommandations éclairées et de guider les décisions stratégiques visant à assurer la santé financière et la croissance durable de l'organisation.



Chapitre 2

II.1. Evaluation de la situation financière de l'entreprise

Dans cette section sur l'évolution de la situation financière de l'entreprise, nous allons définir les concepts clés, expliquer les objectifs, détailler la démarche et présenter les méthodes d'analyse financière utilisées.

II.1.1. Définitions du diagnostic financier

Avant de présenter les définitions de diagnostic financier il est utile d'abord de clarifier d'une manière générale la notion de diagnostic.

D'après THIBAUT Jean-Pierre (1993), le terme « diagnostic », d'origine grecque, signifie la capacité de discerner. Initialement utilisé en médecine pour identifier une maladie à partir de signes ou symptômes, ce terme est également employé dans de nombreux domaines, y compris la gestion des entreprises. THIBAUT explique la signification du diagnostic en ces termes : « il est utilisé [...] dans le domaine de la gestion des entreprises, on peut établir un parallèle, en particulier lorsque l'entreprise connaît des difficultés. »¹

Selon THIBAUT Jean-Pierre : « c'est un outil de direction susceptible de l'aider à comprendre le passé, le présent et à agir au présent, dans le futur. »²

Selon OGIEN Dov décrit le rapport du diagnostic financier comme suit : « Le diagnostic financier est communiqué aux intéressés sous forme d'une note de synthèse qui met en évidence les points faibles et les points forts de l'entreprise [...]. »³

Nous pouvons dire que le diagnostic financier d'une entreprise vise à identifier les points forts et les opportunités, proposant des recommandations pour les renforcer, tout en repérant les problèmes financiers (points faibles et menaces) qui peuvent nuire à la gestion efficace de l'entreprise. Il s'agit ensuite de formuler des recommandations appropriées pour résoudre ces problèmes.

II.1.2. L'objectif du diagnostic financier

Dans le cas de la gestion financière, la démarche de diagnostic revêt également une importance déterminante dans la phase de préparation de projets nouveaux comme dans la phase de contrôle et d'évaluation de projets passés ou en cours de réalisation. L'objet du diagnostic financier se définit d'abord par les thèmes d'analyse qui lui sont dictés à cause de certaines contraintes pesant sur l'entreprise. En effet, le diagnostic financier vise essentiellement à apprécier la façon dont l'entreprise intègre les contraintes majeures de performance, de solvabilité, d'autonomie, de flexibilité financière : ⁴

¹ THIBAUT, J. *Le diagnostic d'entreprise*. Paris : Edition SEIFOR. 1993, p.14.

² *Ibid.*, p.15.

³ DOV, O. *Op.cit.*, p.5.

⁴ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. *Op.cit.*, p.11.

II.1.2.1. L'appréciation de la solvabilité ou d'équilibre financier

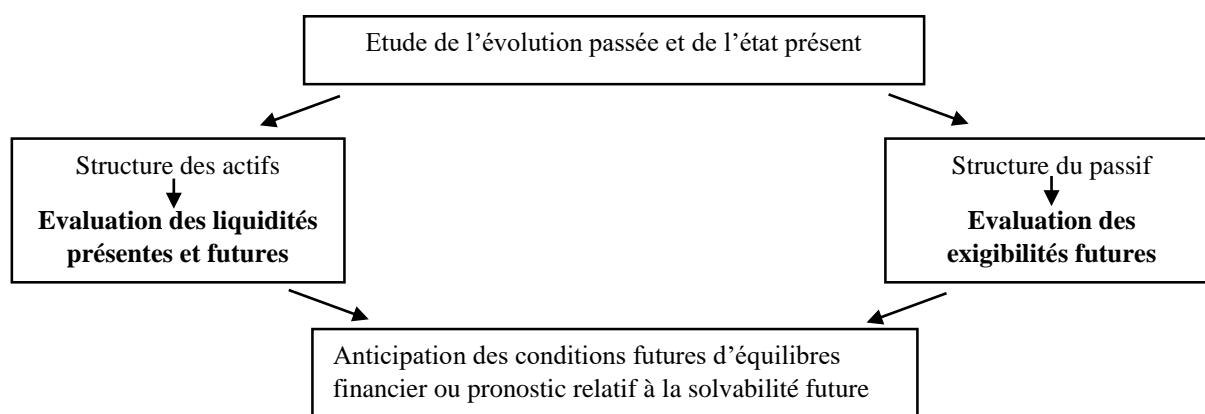
Selon Elie COHEN : « l'appréciation de la solvabilité ou du risque de faillite constitue un thème fondamental de tout diagnostic financier. »¹. En effet, la solvabilité ou l'équilibre financier de l'entreprise traduisent l'aptitude éventuelle de cette dernière à « faire face à ses engagements » c'est-à-dire à régler ses dettes, au fur et à mesure qu'elles viennent à échéance.

L'évaluation de la solvabilité implique de prévoir si l'entreprise sera capable de répondre à ses obligations à venir. Le diagnostic financier doit donc anticiper ou prédire l'évolution future de l'entreprise, de sa santé financière et de son équilibre financier. Cela peut être réalisé grâce à une orientation méthodologique qui sert à :

- D'une part, l'étude du bilan permet de comparer un état actuel des engagements (passif) et des liquidités prévisibles (actif) et donc de justifier un pronostic relatif à l'ajustement futur des règlements obligatoires et des recettes à prévoir ;
- D'autre part, l'étude de l'évolution passée des résultats et de la situation financière permet de déceler des tendances lourdes susceptibles de se prolonger dans l'avenir.

Le principe d'analyse de la solvabilité peut être expliqué à l'aide de la figure suivante :

Figure N° 15 : Principe d'analyse et de la solvabilité



Source : COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Op.cit., p.70.

II.1.2.2. L'appréciation des performances financières

La première tâche des analystes financiers consiste dans la mesure précise des résultats obtenus dans le passé ou le présent et dans l'anticipation des tendances d'évolution susceptibles de les affecter dans le futur. De cette mesure découle une appréciation qui porte donc sur les niveaux, l'évolution et l'instabilité (ou la volatilité) éventuelle de ces résultats.

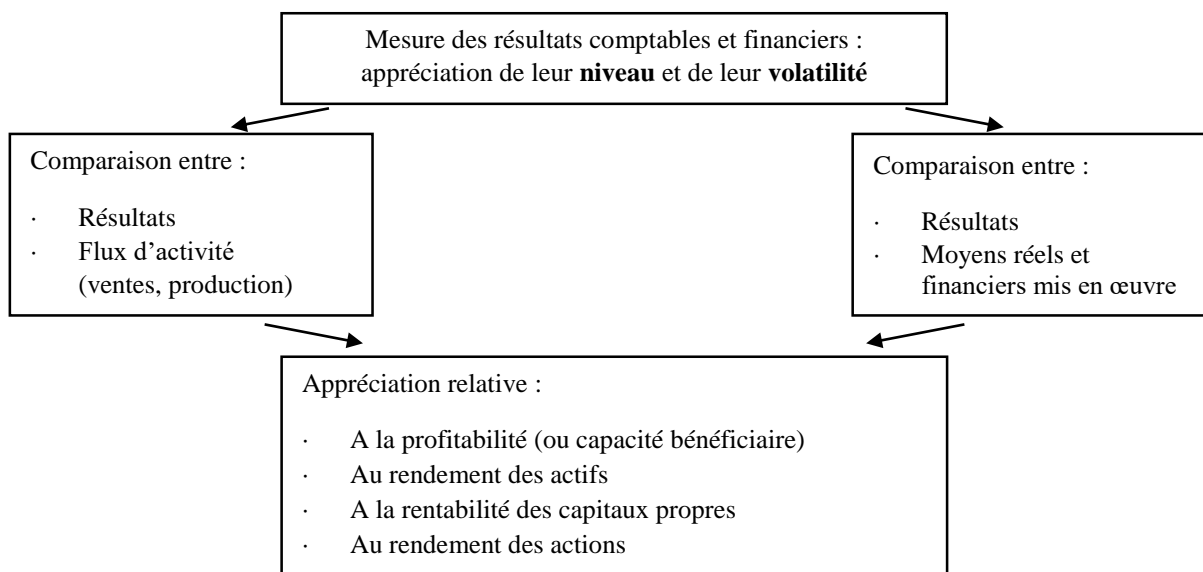
L'efficacité d'une entreprise peut être mesurée en comparant ses résultats à des références telles que le niveau des opérations ou les ressources utilisées. Il est important d'évaluer si l'entreprise est capable de générer suffisamment de revenus pour couvrir ses coûts et de valoriser les ressources qui lui sont confiées. L'analyste doit également prendre en compte des facteurs tels que la structure des coûts, les conditions de production, le financement, et les contraintes stratégiques, commerciales et sociales.

¹ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Op.cit., p. 70.

Chapitre 02 : Analyse des missions principales des financiers d'entreprise

Le principe d'analyse de la performance peut être expliqué à l'aide du schéma suivant :

Figure N° 16 : Principes d'analyse des performances



Source : COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Op.cit., p.70.

II.1.2.3. L'appréciation des autres caractéristiques financières majeures

Le diagnostic financier se penche non seulement sur l'analyse des performances et des équilibres, mais aussi sur la mise en valeur d'autres caractéristiques financières essentielles telles que l'autonomie financière et la flexibilité, qui requièrent une attention particulière de la part de l'analyste.

A. L'autonomie financière

L'autonomie financière constitue un objectif important pour de nombreux dirigeants qu'ils soient des propriétaires ou de simples salariés, la recherche de l'autonomie traduit le souhait de maîtriser les enjeux stratégiques et opérationnels majeurs qui déterminent l'évolution de l'entreprise.

Selon Elie COHEN : « *En termes financiers, l'autonomie s'apprécie d'abord par l'étude du capital, de sa structure et des liaisons de contrôle [...] Mais l'autonomie ou la dépendance peuvent également se décider par d'autres mécanismes que ceux des liaisons financières [...] Par ailleurs l'autonomie financière peut être appréciée grâce à l'analyse de la structure du financement* ».

B. La flexibilité financière

Selon Elie COHEN : « *la flexibilité de l'entreprise traduit sa capacité d'adaptation face à des transformations inopinées de son environnement et de son cadre d'activités. Les aptitudes qu'elle requiert relèvent de toutes les dimensions de l'activité* ».

C. La prise en compte des atouts et handicaps stratégiques de l'entreprise

L'appréciation de la flexibilité et de l'autonomie constitue une préoccupation commune à l'analyse stratégique et à l'analyse financière. Mais cette dernière est en fin de compte sensible à toutes les indications relatives aux atouts et handicaps qui peuvent affecter la compétitivité future de l'entreprise et, par voie de conséquence, ses performances et son équilibre financier à terme.

II.1.3. La méthodologie de diagnostic financier

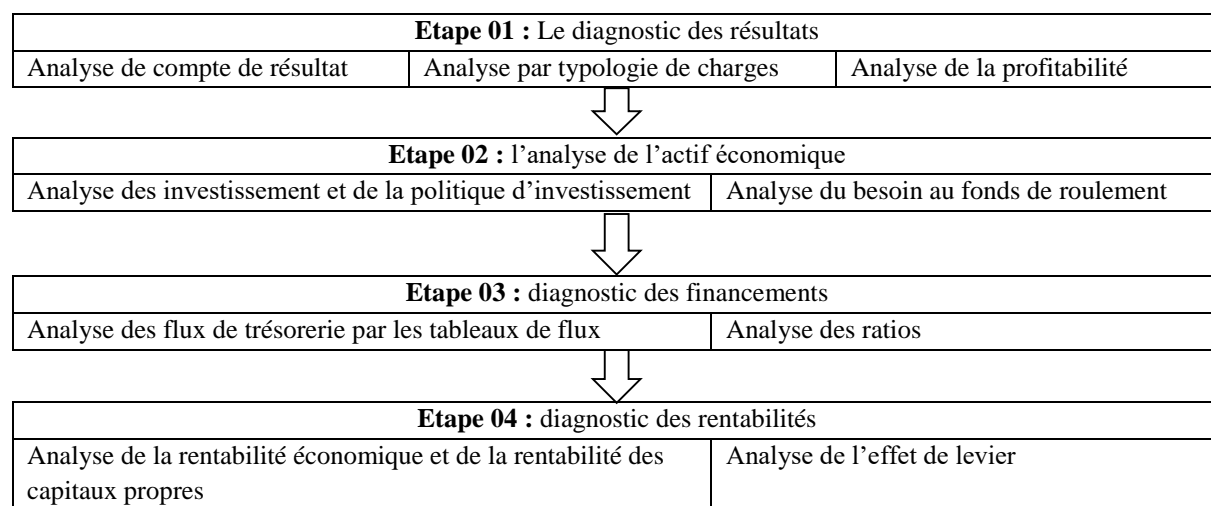
La démarche du diagnostic est toujours identique. Elle s'attache à conclure sur la solvabilité et la pérennité de l'entreprise et sur la capacité de la société à créer de la valeur¹.

Selon Pierre VERNIMMEN : « *l'analyse financière a pour objectif d'expliquer comment un groupe peut créer de la valeur sur le moyen terme (point de vue de l'actionnaire) ou s'il est solvable (point de vue du créancier). Mais quel que soit le point de vue la méthode d'analyse est la même.* »²

L'analyse financière contient quatre étapes, ces étapes sont précédées d'une mise en contexte et sont suivies d'une conclusion et de préconisations : ³

L'analyste rappelle le contexte stratégique dans lequel évolue l'entreprise ses forces, ses faiblesses, ses atouts et les menaces ainsi que les récentes actualités qui ont un impact sur la société qui sont rappelées avec un plan d'analyse présenté par la figure suivante :

Figure N°17 : Les 04 étapes du diagnostic



Source : RISTORI, S. *La démarche du diagnostic financier*. p. 74-77.

¹ RISTORI, S. *La démarche du diagnostic financier*. In : *Les clés de la finance d'entreprise*. Paris : Édition Ellipses, 2022, p.74-77. Disponible sur : <https://www.cairn.info/les-cles-de-la-finance-dentreprise--9782340061132-page-74.htm>.

² VERNIMMEN, P. *Op.cit.*, p.200.

³ RISTORI, S. *Op.cit.*, p. 75-76.

La création de valeur pour les actionnaires, les propositions de perspectives : Une fois l'analyse financière réalisée, la comparaison entre le taux de rentabilité exigé de l'actionnaire et le taux de rentabilité économique accompagne les préconisations de gestion et développement pour la société.

Pierre VERNIMMEN résume ces étapes comme suit :¹

- La sécrétion de richesse (évolution de l'activité, étude de la formation des marges) ...
- ... nécessite des investissements (immobilisation, BFR) ...
- ... qui doivent être financier (par autofinancement, capitaux propres ou endettement bancaire et financier) ...
- ... et être suffisamment rentables (rentabilité économique et rentabilité de capitaux propres, effet de levier).

II.1.4. Les méthodes du diagnostic financier

Le diagnostic financier peut être mené selon différentes méthodes :²

II.1.4.1. L'analyse en tendance

L'analyse financière s'effectue nécessairement en tendance sur plusieurs exercices puisqu'elle a pour objectif d'étudier le passé, pour diagnostiquer le présent et prévoir l'avenir. Elle peut également être appliquée sur des états prévisionnels élaborés par l'entreprise seule une étude sur plusieurs exercices (trois le plus souvent lorsque l'information est disponible) permet de dégager des tendances et des évolutions.

L'analyste devra mettre en évidence les dégradations éventuelles pour permettre de fixer des « *clignotants* » révélant les difficultés importantes auxquelles l'entreprise fait face.

II.1.4.2. L'analyse comparative

L'analyse comparative consiste à évaluer les principaux soldes et ratios d'une entreprise afin de comparer ceux-ci aux soldes et ratios caractéristiques des entreprises de même secteur d'activité.

La méthode comparative est notamment employée par les analystes financiers pour comparer les performances financières des entreprises de même secteur [...] et apprécier la structure financière.

II.1.4.3. L'analyse normative

L'analyse normative est un prolongement de l'analyse comparative. Elle repose en effet sur la comparaison de certains ratios ou soldes de l'entreprise étudiée, par rapport à des règles ou à des normes déterminées à partir d'un vaste échantillon d'entreprise. En résumé, le diagnostic financier, par sa démarche rigoureuse et ses méthodes analytiques, permet d'évaluer la santé financière d'une entreprise, en analysant sa situation financière pour identifier ses forces et faiblesses. En proposant des actions d'amélioration, l'objectif ultime est de maximiser la valeur de l'entreprise et d'assurer sa pérennité.

¹ VERNIMMEN, P. *Op.cit.*, p.200.

² *Ibid.*, p. 194-195.

II.1.5. Les outils du diagnostic financier

Les outils du diagnostic financier se divisent en deux orientations selon la méthode d'Elie Cohen:

- Étude de l'équilibre financier et du risque de faillite.
- Étude de la performance financière.

En adoptant la méthode d'Elie Cohen, on analyse ces deux aspects pour évaluer la santé financière d'une entreprise.

II.1.5.1. Étude de l'équilibre Financier et du risque de faillite

Une analyse orientée vers l'étude des risques de faillite ou de la solvabilité s'applique le plus souvent à l'étude du bilan (analyse statique) et du tableau de financement (analyse de flux), et s'intéresse à l'ajustement entre les engagements contractés par l'entreprise et les liquidités qu'elle peut espérer dégager¹.

II.1.5.1.1. La méthode des indicateurs d'équilibre financier

L'analyse statique s'appuie sur un « bilan financier », c'est-à-dire sur un bilan corrigé, tenant compte des retraitements qui ont pu s'avérer nécessaires pour dégager une présentation significative du point de vue du diagnostic financier. Dès lors, la mise en évidence du fonds de roulement, du besoin de fonds de roulement et de la trésorerie est permise grâce à la ventilation des éléments d'actif et de passif².

Dans le tableau ci-dessous nous allons présenter les principaux indicateurs d'équilibre financier permettant d'évaluer la santé financière de notre entreprise :

Tableau N° 06 : Les indicateurs d'équilibre financier

Eléments	Formules	Interprétations
Fond de roulement net	Par le haut du bilan : $FRN = \text{Capitaux Permanents} - \text{Immobilisé nettes}$.	<ul style="list-style-type: none">▪ CP = IN : FRN=0 Correspond à une certaine fragilité de l'entreprise en termes de solvabilité.▪ CP < IN : FRN<0 Correspond à une difficulté pour l'entreprise en matière de solvabilité.▪ CP > IN : FRN>0 Correspond à un signe favorable en termes de solvabilité.
Besoin en fond de roulement	$BFR = \text{Besoins circulants d'exploitation et hors exploitation} - \text{Ressources circulants d'exploitation et hors exploitation}$.	<ul style="list-style-type: none">▪ EC < RC : BFR<0 Les ressources de financement sont supérieures aux besoins de financement, il en résulte alors un BFR négatif ou un excédent en fonds de roulement.▪ EC > RC : BFR>0 Les besoins de financement de l'actif sont excédentaires par rapport aux ressources de financement du passif, on parle d'un besoin net de financement ou du BFR.

¹ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Op.cit., p. 75.

² COHEN, E. *L'analyse financière*. Op.cit., p. 245.

Chapitre 02 : Analyse des missions principales des financiers d'entreprise

Trésorerie nette	<p>TN = Emplois de trésorerie - Ressources de trésorerie.</p> <p>Où :</p> <p>TN = Fonds de roulement net – Besoin en fond roulement.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ FRN > BFR : T>0 Les capitaux permanant sont d'un montant suffisant pour assurer le financement stable. ▪ FRN < BFR : T<0 Le BFR ne peut être entièrement financé par des ressources à long et moyen terme. ▪ FRN = BFR : T=0 Les ressources financières de l'entreprise suffisent juste à satisfaire ses besoins.
-------------------------	--	--

Source : conçu par nous-mêmes à la base du livre de COHEN, E. Analyse financière. Et d'autres références.

II.1.5.1.2. La méthode des ratios

La méthode des ratios permet d'opérer une analyse fondée sur un découpage plus fin du bilan dont elle permet de dégager des caractères technico-économique ou financiers significatifs :¹

A. Les ratios de structure

Les ratios de structure sont établis grâce à la comparaison entre un élément (un poste ou un groupe de postes) de l'actif ou du passif et le montant du bilan. Ces ratios seront présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau N°07 : Les ratios de structure (actifs / passif)

Les ratios	Eléments	Formules	Interprétation
Les ratios relatifs à l'actifs	Poids des immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles / Actifs total	Ce ratio reflète le poids des immobilisations en capital fixe dans le patrimoine. Il est donc dépendant des caractéristiques techniques du « métier » exercé par l'entreprise.
	Poids des immobilisations financières	Immobilisation financières / Actifs total	Ce ratio traduit le poids des immobilisations financières dans le patrimoine. Il est lié à l'importance des liaisons financières que l'entreprise entretient, notamment avec les entreprises dans lesquelles elle détient les participations.
	Stock en cours	Stock en cours / Actifs total	Ce ratio exprime le poids du stock à l'actif. Il est lié à la nature de l'activité : l'importance des opérations de distribution et la longueur de la période de production sont les deux traits majeurs qui influencent ce ratio.
	Clients	Clients et comptes rattachés / Actifs total	Ce ratio reflète les pratiques de l'entreprise en matière de délais de paiement accordés à la clientèle. Il est influencé par des habitudes Sectorielles ou locales. Il est également déterminé par la nature de la clientèle.

¹ COHEN, E. *L'analyse financière. Op.cit.*, p. 277-289.

Chapitre 02 : Analyse des missions principales des financiers d'entreprise

	Disponibilités	Disponibilités / Actifs total	Ce ratio peut être considéré, dans une certaine mesure, comme l'expression de « l'aisance de trésorerie » de l'entreprise. Ainsi, dans une comparaison entre deux bilans de fin d'exercice, la mise en évidence d'une remontée sensible ou d'une baisse notable de ce ratio peut être un symptôme significatif de l'évolution de la situation financière.
Les ratios relatif au passif	La stabilité de financement	Capitaux permanents / Passif total	Ce ratio traduit le poids des capitaux à plus d'un an (capitaux propres, dettes à long et moyen terme, provisions stables) dans l'ensemble des ressources. C'est un indicateur global relatif à la stabilité du financement.
	L'autonomie financière	Capitaux propres / Total dettes	Il mesure la capacité de l'entreprise à s'endetter.
	L'autonomie globale	Capitaux propres / Passif total	Ce ratio traduit le poids des capitaux propres dans l'ensemble des ressources. C'est un indicateur global relatif à l'autonomie financière de l'entreprise, appréciée sur l'ensemble de son financement.
	L'autonomie à terme	Capitaux propres / Capitaux permanents	Ce ratio traduit l'autonomie à terme de l'entreprise, c'est-à-dire la part des fonds propres dans l'ensemble des ressources à plus d'un an.

Source : conçu par nous-mêmes à la base du livre de COHEN, E. Analyse financière. Et d'autres références.

B. Les ratios d'équilibre financier

Les ratios d'équilibre financier, également calculés à partir des éléments du bilan, comparent certaines composantes de l'actif à des composantes du passif. On procède généralement à une comparaison entre éléments à plus d'un an puis à une comparaison entre éléments à moins d'un an. Ces ratios seront présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau N°08 : Les ratios d'équilibre financier

Ratios	Eléments	Formules	Interprétations
Ratios d'équilibre financier concernant les encours à plus d'un an	Financement des immobilisations (ratios d'équilibre financier)	Capitaux permanents / Actifs immobilisés net Où Ressources stables / emplois stables	Ce ratio traduit les conditions de financement des immobilisations. Lorsqu'il est supérieur ou égal à 1, il signifie que l'ensemble des immobilisations sont financées sur ressources stables.
	Financement propres des immobilisations	Capitaux propres / Actifs immobilisés	Ce ratio concerne le financement propre des immobilisations. Il traduit ainsi l'autonomie dont l'entreprise fait preuve dans le financement de ses investissements cumulés.

Chapitre 02 : Analyse des missions principales des financiers d'entreprise

Ratios d'équilibre financier concernant les encours à moins d'un an (ratios de liquidités)	Liquidité globale	Actif courant / DCT	Ce ratio de liquidité globale traduit la capacité de remboursement globale à court terme de l'entreprise.
	Liquidité restreinte	VR + VD / DCT	Ce ratio de liquidité restreinte traduit également la capacité de remboursement à court terme de l'entreprise en comparant les éléments les plus liquides de l'actif circulant aux dettes à court terme
	Liquidité immédiate	VD / DCT	Ce ratio de liquidité immédiate traduit une capacité de remboursement instantanée, compte tenu de l'encaisse de l'entreprise. Ce ratio fournit des indications peu fiables compte tenu de l'instabilité de l'encaisse

Source : conçu par nous-mêmes à la base du livre de COHEN, E. Analyse financière. Et d'autres références.

C. Les ratios de rotation

Les ratios de rotation constituent la série qui fournit les indications qualitatives les plus riches pour l'analyse du bilan. Ces ratios traduisent en effet le rythme auquel certains éléments du bilan sont renouvelés, dans le cadre de l'activité courante de l'entreprise. On les formule à propos des encours cycliques soumis à rotation du fait des opérations d'exploitation. Ces ratios seront présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau N°09 : Les ratios de rotation

Eléments	Formules	Interprétations
délai moyen de rotation du stock	Stock moyen / Approvisionnement (achat HT) * 360	Permet de déterminer le délai moyen nécessaire pour une rotation. Plus la rotation des stocks est courte plus que les coûts de Stockage seront réduits, la trésorerie aurait pu être mieux utilisée.
délai de rotation des créances	Montant moyen des créances (créance clients et comptes rattachés) / Ventes TTC * 360	La durée nécessaire pour un renouvellement du portefeuille. Plus la durée du crédit clients est importante, plus la société est obligée de trouver des fonds pour financer
délai de règlement des dettes fournisseurs	Montant moyen des dettes fournisseurs / Approvisionnements(achats TTC) * 360	Il indique le délai moyen de crédit accordé par les Fournisseurs. La trésorerie de l'entreprise se portera mieux que réussir à négocier des délais de règlement longs.

Source : conçu par nous-mêmes à la base du livre de MADOUCHE, A. *Comptabilité générale et analyse financière*. Algérie. 2023.

II.1.5.2. Étude de la performance financière

Une analyse orientée vers l'étude des performances s'applique principalement à l'étude du compte de résultat, pour rendre compte de la formation des soldes de gestion et les comparer aux flux d'activité ou aux moyens engagés par l'entreprise¹.

L'analyste financier utilise le compte de résultat pour évaluer l'activité et la performance d'une entreprise, calculant la capacité d'autofinancement et établissant des ratios à partir des soldes intermédiaires de gestion pour un diagnostic approfondi.

II.1.5.2.1. Les soldes intermédiaires de gestion

Le tableau des soldes intermédiaires* de gestion repose sur une cascade de marges qui fournit une description de la formation des résultats de l'entreprise².

- **Marge commerciale et production** :³ Le premier indicateur fourni par le tableau des soldes intermédiaires de gestion constitue plutôt une mesure du flux global d'activité qu'un réel indicateur de résultat.

Pour les entreprises exerçant une activité commerciale :

Marge commerciale = Ventes de marchandises – Cout d'achat des marchandises vendues.

Pour les entreprises exerçant une activité de transformation :

Production de l'exercice = Production vendue + Production stockée + Production immobilisée.

- **Valeur ajoutée (VA)** :⁴ La valeur ajoutée (VA) correspond à la création de richesse de l'entreprise due à son activité. Elle est la différence entre la valeur de son chiffre d'affaires net (ou de sa production totale) et de ses consommations intermédiaires.

Valeur ajoutée = Production – Consommations intermédiaires.

La consommation intermédiaire c'est-à-dire les consommations en provenance de tiers.

- **L'excédent brut d'exploitation (EBE)** :⁵ L'excédent brut d'exploitation correspond à la rentabilité de l'entreprise du seul fait de son activité courante.

Excédent brut d'exploitation = Valeur ajoutée + Subventions d'exploitation – Charges de personnel (salaires et charges sociales) – Impôts.

- **La capacité d'autofinancement (CAF)** :⁶ La Capacité d'Autofinancement définit le potentiel d'une entreprise à dégager des ressources grâce à son activité. Il s'agit d'une ressource interne que l'entreprise peut utiliser pour financer de nouveaux investissements

¹ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Op.cit., p. 75.

* Voir annexe 01.

² MARION, A. *Analyse financière*. 4^e éd. Paris : Edition Dunod. 2007, p. 50.

³ COHEN, E. *Analyse financière*. Op.cit., p. 407.

⁴ GUEUTIN, C-A. *L'essentiel de l'analyse financière*. 3^e éd. Paris : Edition Ellipses. 2022, p.69-72. Format PDF, Disponible sur : <https://www.cairn.info/l-essentiel-de-l-analyse-financiere--9782340064225.htm>.

⁵ *Ibid.*, p. 73-76.

⁶ *Ibid.*, p. 72-81.

Chapitre 02 : Analyse des missions principales des financiers d'entreprise

ou pour distribuer des dividendes à ses actionnaires. Elle représente l'épargne de l'entreprise. La capacité d'autofinancement est calculée à partir de l'excédent brut d'exploitation et du résultat de l'exercice comme le montre le tableau ci-dessous :

Tableau N°10 : La capacité d'autofinancement

La méthode soustractive	La méthode additive
CAF = EBE	CAF = Résultat net.
+ Transfert de charges d'exploitation	- Plus-values sur cessions d'immobilisations
+ Autres produits d'exploitation	+ Moins-values sur cessions d'immobilisations
- Autres charges d'exploitation	- Quote-part des subventions d'investissements virée au résultat de l'exercice
+ Produits financiers	+ Dotations aux amortissements et provisions
- Charges financières	- Reprises sur provisions
+ Produits exceptionnels	
- Charges exceptionnelles	
- Participation des salariés	
- Impôt sur les sociétés	

Source : COHEN, E. *L'analyse financière. Op.cit.*, p. 411-412.

A. Les ratios de rentabilité

Les ratios de rentabilité sont calculés à partir du compte de résultat et compare le montant des résultats dégager à des grandeurs caractéristiques du flux d'activité ou des encours de ressources et emplois mise en œuvre par l'entreprise pour obtenir ces résultats¹. Ces ratios seront présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau N°11 : les ratios de rentabilité

Eléments	Formules		Interprétations
Rentabilité économique	Résultat net / Total actifs		Il mesure la capacité de l'entreprise à rentabiliser les fonds apportés par les associés et les prêteurs.
Rentabilité financière	Des capitaux propres	Bénéfice net / capitaux propres	Il mesure l'aptitude de l'entreprise à rentabiliser les fonds apportés par les associés.
	Des capitaux permanents	Bénéfice brut + intérêts sur dettes à moyen et long terme / capitaux permanents	
	De l'ensemble des ressources financières	Bénéfice brut + intérêts sur dettes à moyen et long terme / Total ressources financières	

Source : conçu par nous-mêmes à la base du livre de MADOUCHE, A. *Comptabilité générale et analyse financière*. Algérie, 2023.

¹ COHEN, E. *Analyse financière. Op.cit.*, p. 278.

II.1.6. Les modalités pratiques de l'analyse financière

L'analyse financière utilise principalement quatre modalités pratiques non exclusives : les seuils – A – les comparaisons dans le temps – B – les comparaisons dans l'espace – C – et l'approche statique – D – :¹

A. Les seuils

Les indicateurs de l'analyse financière sont souvent interprétés par rapport à des seuils.

- Le fonds de roulement ne doit pas être négatifs ;
- L'endettement doit être inférieur à telle limite pour que les demandes de crédit ne soient pas rejetées par les banques ;
- Les actifs circulants doivent être > aux passifs circulants pour que la solvabilité à court terme de l'entreprise ne soit pas compromise.

La diversité des situations pratiques fait qu'il est toujours possible de rencontrer des entreprises en bonne santé, bien que, une ou quelques une de ces limites ne soient pas respectées.

B. L'analyse traditionnelle : la comparaison dans le temps

Si la pratique contredit parfois les seuils de l'analyse financière, il n'en est pas de même pour l'analyse pour l'analyse tendancielle qui se base sur l'évolution de ces indicateurs dans le temps.

Si une entreprise a ponctuellement un fonds de roulement négatif, trésorerie négative, un endettement qui dépasse le seuil normatif, ou une situation nette qui se rapproche du capital social, cela peut ne pas être un symptôme de graves difficultés. En revanche, un FR ou une trésorerie nette qui se dégrade d'année en année, un endettement ou une situation nette qui s'aggravent au fil du temps, ... sont incontestablement des clignotants rouges qui doivent être perçus comme tels.

C. L'analyse normative : la comparaison dans l'espace

L'entreprise doit toujours être en veille par rapport à la concurrence et comparer ses performances à celles des entreprises à celles des entreprises du même secteur d'activité.

Les normes sectorielles sont généralement des moyennes, des médianes ...

D. L'approche statique

Le but de cette méthode est d'identifier les indicateurs qui distinguent le mieux les entreprises performantes des entreprises défaillantes.

Elle consiste, à partir d'un certain nombre de ratios, de voir quels sont ceux qui caractérisent le mieux le groupe des entreprises qui sont en bonne santé financière et ceux qui sont caractéristiques des entreprises en difficulté.

¹ MADOUCHE, A. *Comptabilité générale et analyse financière*. Algérie. 2023, p. 476-478.

II.2. Evaluation de la performance et du risque

Dans cette section consacrée à l'évaluation de la performance et du risque, nous allons présenter les concepts liés à chaque évaluation.

Les questions d'évaluation de l'entreprise et de création de valeur jouent un rôle central dans la résolution de la plupart des problèmes associés à la finance d'entreprise¹.

L'évaluation des entreprises est un inépuisable sujet de réflexion et constitue un problème fondamental de l'analyse financière². Selon la définition donnée par Elie Cohen, elle met en lumière le fait que l'analyse financière vise à évaluer la situation financière d'une entreprise, ce qui rejoint directement le concept d'évaluation des entreprises. Ainsi on peut dire que l'évaluation des entreprises est une composante clé de l'analyse financière, car elle permet d'évaluer la performance, la situation financière et la valeur d'une entreprise, tout en identifiant les risques auxquels elle est exposée³.

Au-delà de l'évaluation des chiffres financiers, il est crucial d'analyser la capacité de l'entreprise à générer des revenus, à atteindre ses objectifs et à faire face aux risques auxquels elle est confrontée. Ainsi, l'évaluation de la performance et du risque représentent une étape essentielle de l'analyse financière, complétant l'évaluation de la situation financière et offrant une vision plus approfondie de la santé et de la fiabilité de l'entreprise.

II.2.1. L'évaluation de la performance

La performance est une notion polysémique donc il y a lieu de la définir et de présenter les concepts qui la déterminent ainsi son évolution et sa mesure.

II.2.1.1. Le concept de la performance

Pour comprendre le concept de la performance, il est essentiel de présenter sa définition, le langage qui lui est propre et ses caractéristiques spécifiques.

A. Définitions de la performance

L'origine du mot performance remonte au milieu du 19ème 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 20ème siècle. Il indiquait de manière chiffrée les possibilités d'une machine et désignait par extension un rendement exceptionnel. Ainsi, la performance dans sa définition française est le résultat d'une action, voir le succès ou l'exploit⁴.

Selon Bourguignon contrairement à son sens français, la performance en anglais : « *contient à la fois l'action, son résultat et éventuellement son exceptionnel succès.* »⁵

¹ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise. Op.cit.*, p. 273.

² HIRIGOYEN, G. *La problématique de l'évaluation des entreprises.* In : BURLAUD, A., MARCHESNAY, M., HELFER, J. *Identités de la gestion: Mélanges en l'honneur du Professeur Pierre Lassègue.* Paris : Edition Vuibert, 1991, p. 83-97.

³ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit.*, p.11.

⁴ RENAUD, A., BERLAND, N. *Mesure de la performance globale des entreprises.* « Comptabilité et environnement », May 2007, Poitiers, France 1-22. Disponible sur : <https://shs.hal.science/halshs-00544875/fr/>.

⁵ *Ibid.*, p. 4.

Chapitre 02 : Analyse des missions principales des financiers d'entreprise

Selon Albanes (1978) : « la performance est la raison des postes de gestion, elle implique l'efficacité et l'efficacités. »¹

Selon Lorino (1997) : « est performant dans l'entreprise tout ce qui, et seulement ce qui, contribue à améliorer le couple valeur- coût (à contrario, n'est pas forcément performance ce qui contribue à diminuer le coût ou à augmenter la valeur isolément). »²

Selon Bourguignon : « en matière de gestion, la performance est la réalisation des objectifs organisationnels. »³

B. Le langage de la performance :

Les principaux termes utilisés pour décrire la performance, sont définis par Henri Bouquin⁴ :

- **L'économie** : consiste à se procurer les ressources nécessaires au moindre coût.
- **L'efficacité** : est la capacité à obtenir ce résultat.
- **L'efficience** : est la capacité de minimiser les moyens employés pour un résultat donné.

C. Les caractéristiques fondamentales de la performance :

Les caractéristiques de la performance sont les suivantes : ⁵

- **Elle se traduit par une réalisation (ou un résultat)** : la performance est donc le résultat d'actions coordonnées, cohérentes entre elles, qui ont mobilisé des moyens (personnel, investissements), ce qui suppose que l'organisation dispose d'un potentiel de réalisation (compétences du personnel, technologie, organisation, fournisseurs, etc) ;
- **Elle s'apprécie par une comparaison** : la réalisation est comparée aux objectifs, grâce à un ensemble d'indicateurs, chiffrés ou non. La comparaison suppose une forme de compétition : faire mieux que lors de la période précédente, rejoindre ou dépasser les concurrents. Elle donne lieu à interprétation, jugement de valeur qui peut différer en fonction des acteurs concernés (actionnaires, dirigeants, syndicalistes).
- **La comparaison traduit le succès de l'action** : la notion de performance étant positive.

La notion de performance est « un concept qui ne fait pas l'unanimité autour d'une définition et d'une mesure précise car cette dernière dépend de l'objectif visé, de la perspective d'analyse choisie ainsi que du champ d'intérêt de son utilisateur »⁶.

¹ LAHLOU,CH. Actionnariat et performances. *Revue Economie et Management*, Avril,2008, p. 245-275. Disponible sur : [file:///C:/Users/Master/Downloads/actionnariat-et-performances%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/Master/Downloads/actionnariat-et-performances%20(3).pdf).

² LAHLOU,CH. *Op.cit.*, p. 245-275.

³ DORIATH,B., GOUJET,CH. *Gestion prévisionnelle et mesure de la performance*. 3^e éd. Paris : Edition Dunod. 2007, p. 172.

⁴ *Ibid.*, p. 172-173.

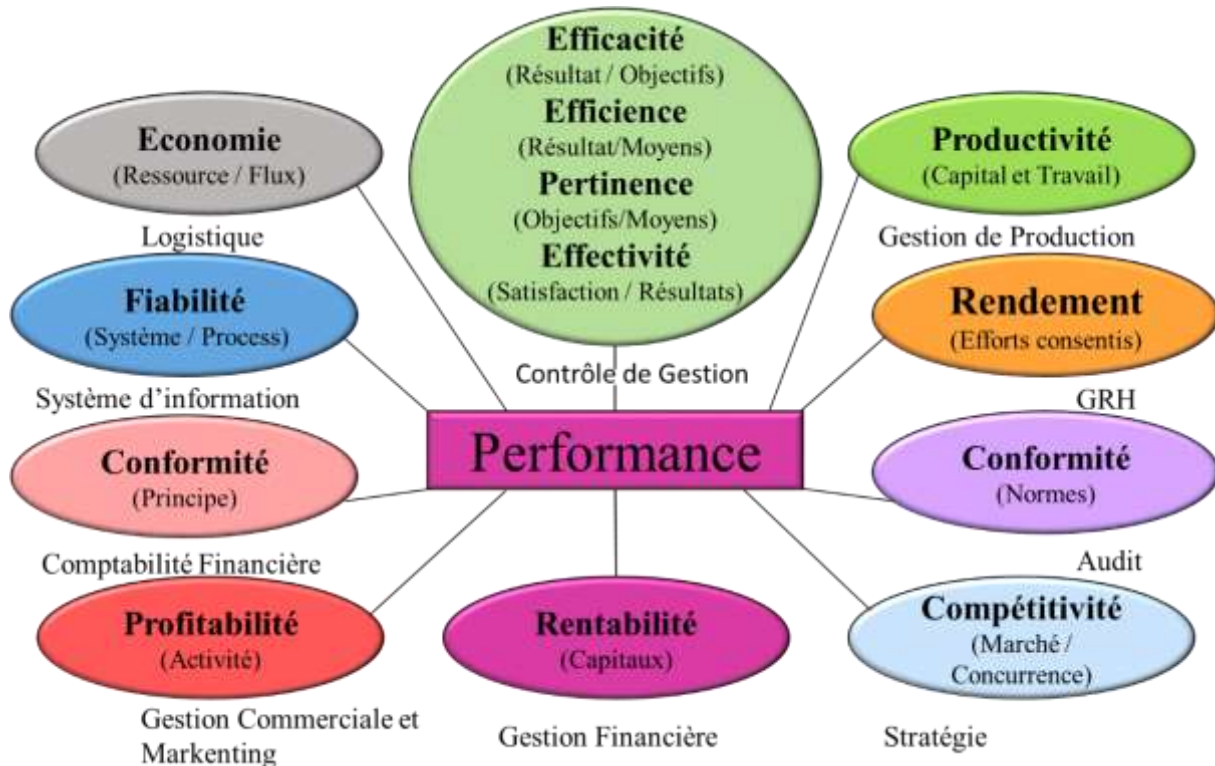
⁵ *Ibidem*

⁶ EL AMRAOUI H. et HINTI S. La performance d'entreprise : Histoire d'un concept (1950 – 2020), *Revue Française d'Economie et de Gestion*, 2022, vol.03, n° 05, p.341 -354. Disponible sur : <https://www.revuefreg.fr/index.php/home/article/view/667/494>.

II.2.1.2. Usage du mot performance en sciences de gestion

Nombreuses sont les notions qui ont été mobilisées pour décrire les multiples visages du concept de performance en sciences de gestion : ¹

Figure N°18 : Les multiples visages de la performance en sciences de gestion



Source : AMAZOUL,H. Synthèse des principales approches définitoires du concept de performance en sciences de gestion, Revue de Consolidation Comptable et de Management de la Performance, Décembre 2018, n° 2. Disponible sur : <https://www.researchgate.net/publication/334657375>.

La présentation met en avant différents aspects clés qui contribuent à la performance globale d'une organisation, tels que l'efficacité, la productivité, la conformité, la compétitivité et la rentabilité. Ces éléments sont interconnectés et influencent mutuellement la performance de l'entreprise.

Elle souligne l'importance de prendre en compte plusieurs dimensions pour atteindre une performance optimale. En effet, la performance ne dépend pas uniquement de la productivité ou de la rentabilité, mais aussi de la conformité aux normes, de la compétitivité sur le marché et de l'efficacité dans la gestion des ressources.

Nous constatons que pour maximiser la performance d'une entreprise, il est essentiel de bien gérer tous ces aspects simultanément et de trouver un équilibre entre eux. Elle met en lumière la complexité de la performance et la nécessité d'une approche holistique pour assurer le succès à long terme d'une entreprise.

¹ AMAZOUL,H. Synthèse des principales approches définitoires du concept de performance en sciences de gestion, Revue de Consolidation Comptable et de Management de la Performance, Décembre 2018, n° 2. Disponible sur : <https://www.researchgate.net/publication/334657375>.

II.2.1.3. L'évolution du concept de la performance

Quatre périodes sont à distinguer, d'abord une période qui définit la performance selon la capacité d'entreprise à créer de la valeur pour les actionnaires (performance économique et financière), puis sa capacité à créer de la valeur pour les clients (performance commerciale), pour les employés (performance organisationnelle) et enfin pour l'ensemble des parties prenantes (Performance globale) ¹:

II.2.1.3.1. De la performance à la performance financière

Le concept de performance se prête à une variété presque infinie de définitions. Anthony (1965) a donné une définition générale et bien conçue de la performance, partageant le concept en deux composantes principales : l'efficacité et l'efficacités, montrant les résultats financiers comme principale mesure de performance :

a- La performance : synonyme de productivité et d'efficacité

Selon Dubois (1979) : la performance se base sur cinq dimensions économique et financière :

- **Augmentation** de la valeur ajoutée
- **Rentabilité** : excédent brut d'exploitation / chiffre d'affaire
- **Productivité** : valeur ajoutée / valeur brute des immobilisations
- **Endettement** : dettes / CAF
- **Solvabilité** : dettes / VNC des immobilisations

b- Synonyme de réalisation des objectifs

Selon Brown et Laverick (1994) : la performance est le reflet des prises de décision par rapport aux objectifs stratégiques.

L'évaluation des performances est un moyen pour les entreprises d'évaluer l'efficacité de leur processus décisionnelle.

II.2.1.3.2. De la performance financière à la performance commerciale

La création de valeur pour l'actionnaire à travers l'efficacité et la productivité est certes cruciale, mais il est important de noter que la maîtrise des coûts ne constitue pas à elle seule la garantie de la performance de l'entreprise. En effet la performance doit donc viser à créer de la valeur pour d'autres parties prenantes, telles que les clients, les employés, les fournisseurs et les collectivités, comme l'a souligné.

Pour atteindre la performance commerciale, les entreprises doivent augmenter le niveau de satisfaction de leurs clients, augmenter la qualité des services clients avant et après ventes, innover en permanence et s'orienter totalement vers le client et maîtriser l'environnement.

II.2.1.3.3. De la performance commerciale à la performance organisationnelle

Selon Kaplan et Norton (2001) « la performance est obtenue par l'équilibre et l'interrelation d'au moins quatre forces : l'efficacité des processus de production ; la satisfaction des exigences des actionnaires ; la satisfaction des clients et la capacité de développement personnelle ».

¹ EL AMRAOUI H. et HINTI S. *Op.cit.*, p.341 -354.

Plusieurs chercheurs ont proposé diverses définitions de la performance organisationnelle, la décrivant comme un ensemble d'indicateurs financiers et non financiers liés à l'efficacité de la structure organisationnelle. Ces définitions prennent en compte non seulement les actionnaires ou les clients, mais aussi les employés.

II.2.1.3.4. De la performance organisationnelle a la performance globale

Selon Reynaud (2003) « *la performance globale est la réunion de la performance financière, la performance sociale et la performance sociétale* ».

Dans les années 2000, le concept de la performance globale émerge avec l'obligation des entreprises à rendre compte de leurs responsabilités sociétales aux diverses parties prenantes

La notion de performance globale s'impose car l'entreprise ne peut être dissociée de son environnement social et environnemental, qui représentent tous les deux, des leviers susceptibles de créer de la valeur.

II.2.1.4. Les dimensions de la performance

Le modèle de Morin et *al.* part du constat que le construit « performance » repose sur le système axiologique des « évaluateurs – chercheurs ». Ils décèlent quatre dimensions ou approches principales de l'efficacité organisationnelle¹ :

- **La dimension sociale** (qui met en avant l'importance des relations entre les individus et les groupes).
- **La dimension économique** (qui se réfère à l'échange des ressources entre l'organisation et son environnement, et où il s'agit d'évaluer l'efficacité économique en termes de qualité et de quantité des ressources acquises et épargnées, nécessaires au bon fonctionnement).
- **La dimension politique** (qui concerne les relations que l'organisation entretient avec les parties prenantes externes et qui concerne la légitimité de l'organisation lui permettant de mettre en œuvre sa stratégie).
- **La dimension systémique** (qui met en avant la question de la pérennité de l'organisation).

II.2.1.5. La mesure de la performance

La première tâche des analystes financiers consiste dans la mesure précise des résultats obtenus dans le passé ou le présent et dans l'anticipation des tendances d'évolution susceptibles de les affecter dans le futur. De cette mesure découle une appréciation qui porte donc sur les niveaux, l'évolution et l'instabilité (ou la volatilité) éventuelle de ces résultats².

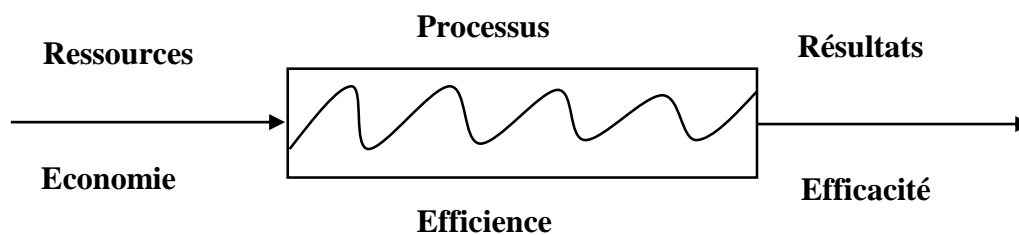
La performance étant définie, il convient à présent de s'intéresser à sa mesure. Comment mesurer la performance d'une entreprise, d'une activité, d'un produit, d'une personne ? La logique financière offre une solution mais qui est depuis longtemps problématique. Bouquin (2004) représente la problématique générale de la performance de la manière suivante³:

¹ PRESQUEUX, Y. *De la performance*. May 2021. Disponible sur : <https://shs.hal.science/halshs-02612883v3>.

² COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. *Op.cit.*, p. 71.

³ RENAUD, A., BERLAND, N. *Op.cit.*, p. 4-5.

Figure N°19 : Problématique générale de performance selon Henri Bouquin (2004)



Source : RENAUD, A., BERLAND, N. *Mesure de la performance globale des entreprises*. « Comptabilité et environnement », *Op.cit.*, p. 5.

Selon cet auteur, l'économie consiste à se procurer les ressources au moindre coût ; l'efficience est le fait de maximiser la quantité obtenue de produits ou de services à partir d'une quantité donnée de ressources : la rentabilité (rapport d'un bénéfice à des capitaux investis) et la productivité (rapport d'un volume obtenu à un volume consommé) sont deux exemples d'efficience. Enfin, l'efficacité est le fait de réaliser les objectifs et finalités poursuivis. Mesurer la performance revient à mesurer les trois dimensions qui la composent.

▪ Trois concepts clés liés à la performance ¹

L'économie : Il s'agit de se procurer les ressources nécessaires au fonctionnement d'une activité ou d'une organisation au moindre coût possible. Cela implique de gérer efficacement les ressources pour optimiser les coûts et maximiser la rentabilité.

L'efficience : On mesure l'efficience du système de production et des activités en comparant les outputs produits aux ressources utilisées ou aux efforts fournis.

L'efficience = Les résultats atteints ou les outputs produits / les ressources utilisées ou efforts fournis.

L'efficacité : Il s'agit de la capacité à atteindre les objectifs et finalités fixés. Cela signifie que l'activité ou l'organisation réalise ce qu'elle s'est fixée comme but, en termes de résultats attendus. Selon l'atteinte des objectifs de productions fixés se mesure à l'aide d'un ratio général d'efficacité :

L'efficacité = Les outputs réalisés (objectifs atteints) / les outputs visés (objectifs établis).

En mesurant la performance, nous évaluerons ces trois dimensions (économie, efficience et efficacité) pour avoir une vision globale de la performance d'une entreprise, d'une activité, d'un produit ou d'une personne. Cela permet de comprendre comment les ressources sont utilisées, quelle quantité de produits ou de services est produite par rapport aux ressources engagées, et si les objectifs fixés sont atteints.

¹ VOYER, P. *Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance*. 2^e éd. Canada : Edition Presses de l'université de Québec, 2009, p. 110-113. Disponible sur : <https://books.google.dz/books?hl=fr&lr=&id=pP1P67DPJMC&oi=fnd&pg=PR7&dq=les+indicateurs+de+la+performance>.

II.2.2. L'évolution du risque

Dans cette partie sur l'évolution du risque nous allons présenter les concepts fondamentaux liés au risque, ainsi que les différentes catégories et les mesures utilisées pour évaluer le risque.

La maîtrise des risques financiers constitue le troisième impératif majeur assigné à la gestion financière. Selon une formulation générale, le risque lié à un actif, à un ensemble d'actifs diversifiés et donc à une entreprise, peut être défini par référence à la variabilité anticipée des résultats qu'ils sont susceptibles d'assurer. Cette notion générale du risque est fondée sur la prise en compte de l'instabilité ou de la volatilité attendues des performances financières futures¹.

II.2.2.1. Les concepts du risque

Afin de comprendre pleinement le concept du risque, il est essentiel de présenter son origine, sa définition ainsi que ses caractéristiques distinctives.

II.2.2.1.1. Définitions du risque

L'origine du mot risque selon Magne suggère pourrait avoir son origine dans le mot arabe "rizq". Il souligne que la racine étymologique du mot est peut-être arabe et antérieure au XIIe siècle. Il découvre que "rizq" est un mot repris par l'islam et que son sens est clair dans le Coran².

La distinction entre « *incertitude* » et « *risque* » : L'incertitude est la situation où quelqu'un ne sait pas précisément ce qui va arriver à l'avenir. Le risque correspond à une incertitude « *qui nous concerne* » car elle est susceptible d'affecter notre richesse. Ainsi, l'incertitude est une condition nécessaire, mais pas suffisante, pour qu'il y ait un risque : on peut avoir de l'incertitude sans avoir de risque, alors que toute situation risquée comporte automatiquement de l'incertitude³.

Selon Merton et Bodie : « *le risque est définie comme l'incertitude qui a un impact sur notre richesse.* »⁴

Selon Pierre Vernimmen⁵ : « *c'est-à-dire l'incertitude sur les valeurs futures et sur les taux de rentabilité futurs.* »

Qui rajoute « *le risque correspond assez naturellement à l'incertitude d'aujourd'hui sur le montant des flux futurs et donc sur la valeur de demain d'un titre* ».

Selon Besson et Possin, (2006) : « *le risque désigne un danger bien identifié, associé à l'occurrence d'un événement ou d'une série d'événements, parfaitement descriptibles, dont on ne sait pas s'ils se produiront mais dont on sait qu'ils sont susceptibles de se produire* »⁶.

¹ COHEN, E. *Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Op.cit.*, p. 18.

² DAHAK, A., KARA, R. *La gestion des risques au sein des guichets de finance islamique en Algérie : un état des lieux.* Marketing and Business Research Review. Décembre 2021, p. 61-75. Disponible sur : <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/175033>.

³ BODIE, Z., MERTON, R. *Op.cit.*, p. 291.

⁴ *Ibid.*, p. 289.

⁵ VERNIMMEN, P. *Op.cit.*, p. 381.

⁶ RAIS, H-M. *Gestion des risques : Mesures et stratégies.* Thèse de doctorat, ED SG : STRATEGIE, Toulouse : Université Toulouse 1 capitole, Novembre 2012, p. 6.

Chapitre 02 : Analyse des missions principales des financiers d'entreprise

Selon Bressy (2004) : « *les risques d'entreprise sont tous les évènements pouvant survenir et qui sont de nature à réduire sa rentabilité, voire à remettre en question son existence. Il peut s'agir de menaces qui se réalisent, d'erreurs de gestion ou de prévisions ou encore de la survenance d'aléas défavorables* »¹.

II.2.2.1.2. Définition du risque en finance

Selon Vaughan (1997), un risque financier implique une relation entre un individu (ou une organisation) et un actif (ou un objectif de revenu) qui peut être perdu ou endommagé. Pour qu'un risque soit qualifié de financier, il doit comporter trois éléments ²:

- Un individu ou une organisation qui est exposé(e) à une perte ;
- Un actif ou un revenu dont la destruction ou la perte causera une perte financière ;
- Un danger qui peut causer la perte.

II.2.2.1.3. Caractéristiques d'un risque

Un risque se caractérise par ³:

- Une intensité qui rapport la perte possible au montant de l'exposition ;
- Une fréquence qui correspond à la probabilité d'occurrence de cette perte.

Le risque se caractérise par sa fréquence et son intensité. On peut définir cinq grands types de risques :

- **Le risque de marché** : c'est-à-dire l'exposition de l'entreprise à une évolution défavorable des taux, ou des prix. Il concerne les taux d'intérêt, les taux de change, les cours des matières premières ou des actions ;
- **Les risques opérationnels** : Ce sont les risques de pertes qui proviennent des erreurs du personnel au sens large, des systèmes ou processus, ou d'événements externes ;
- **Les risques politiques, réglementaires et légaux** : Ce sont les risques qui impactent l'environnement immédiat avec l'entreprise et qui peuvent modifier substantiellement l'environnement concurrentiel et le business model lui-même ;
- **Le risque de liquidité** : c'est-à-dire l'impossibilité à un moment donné de faire face à des échéances ;
- **Le risque de contrepartie** : c'est-à-dire la perte sur une créance en raison d'un tiers en défaut.

II.2.2.2. Typologies des risques

Toutes études financière sérieuses commencent par une analyse fine des différents risques.

Pierre Vernimmen les classes selon deux catégories : ⁴

- **Les risques économiques** (risques liées à l'activité de l'entreprise, risques politiques, naturels, d'inflation et d'escroquerie...) : ce sont les risques qui menacent les flux liés au titre financier et qui relèvent du monde économique ou monde réel.
- **Les risques financiers** (risques de liquidité, de change, de taux ...) qui ne portent pas directement sur les flux et qui sont propres à la sphère financière.

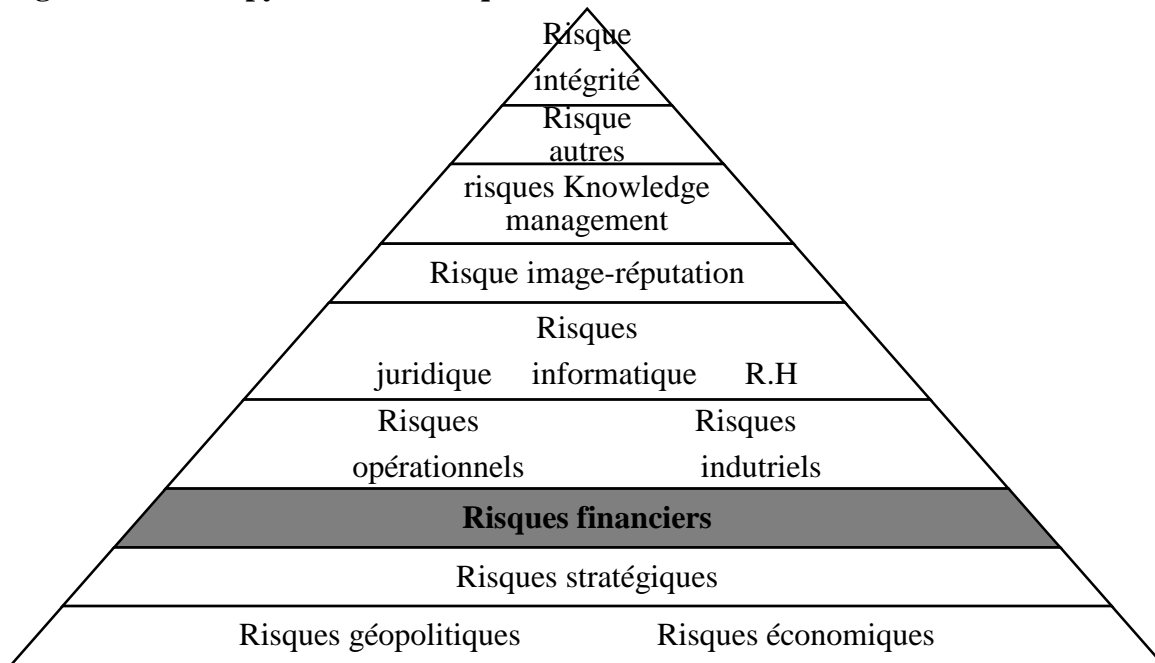
¹ RAIS, H-M. *Op.cit.*, p 6-7.

² BERNARD, J-G., et al. Le risque : un modèle conceptuel d'intégration. Octobre 2002, p.1-72. Disponible sur : https://www.researchgate.net/publication/4816441_Le_risque_un_modele_conceptuel_d'integration.

³ VERNIMMEN, P. *Op.cit.*, p. 383.

⁴ VERNIMMEN, P. *Op.cit.*, p. 384.

Figure N°20 : La pyramide des risques



Source : DARSA, J-D. *La gestion des risques en entreprise*. p. 126.

Les risques financiers¹ : se positionnent tout de suite après les risques stratégiques, ils figurent symboliquement au centre de la pyramide des risques de l'entreprise et ce, de manière non fortuite.

En effet, chaque risque va potentiellement avoir une incidence, plus au moins significative, plus au moins durable, sur la performance de l'entreprise. Donc, chaque risque quel qu'il soit va contribuer à engendrer un risque financier additionnel. Le fait de positionner les risques financiers au cœur de la pyramide traduit cet état de fait, chacune des différentes classes de risque alimentant potentiellement la classe des risques financiers.

Avec certitude, nous pouvons affirmer qu'il existe des dizaines, pour ne pas dire des centaines de risques financiers spécifiques différents pouvant affecter, fragiliser ou remettre en cause la pérennité des entreprises.

Nous allons nous concentrer sur les risques financiers majeurs, qui sont les suivants² :

- **Risque de liquidité (risque de trésorerie)** : il s'agit du risque de rupture de trésorerie, engendrent potentiellement la cessation des paiements.
- **Risque de crédit** : il s'agit du risque de perte ou de coûts financiers dus à la défaillance d'un client et de son en cours.
- **Risque de taux d'intérêt** : il s'agit du risque financier lié à l'évolution de taux d'intérêt et des modes de constitution de l'endettement de l'entreprise.
- **Risque de taux de change** : il s'agit du risque financier lié à une évolution défavorable de devises, entraînant des pertes de changes.

¹ DARSA, J-D. *La gestion des risques en entreprise*. 3^{ème} éd. Paris : Edition GERESO. 2013, p. 126-127.

² *Ibid.*, p. 127.

II.2.2.3. Les indicateurs de mesure des risques financiers

Face à une multitude de risque désormais identifiés, et afin de pouvoir mettre en œuvre par la suite une véritable stratégie de gestion des risques de l'entreprise puis une véritable politique risque, il apparait inévitable de cratérisé chacun des risques identifiés et définir les risques prioritaires à traiter par l'entreprise. ¹

Cette cratérisation de la priorisation des risques à traiter s'appuie sur trois indicateurs fondamentaux qui s'agissent de l'indicateur « DSO » :

- **Déteçtabilité** : capacité de l'entreprise (de son système organisationnel) à déteçter le risque entrant.
- **Sévérité** : gravité de l'impact en cas de survenance du risque (impact financier du risque).
- **Occurrence** : probabilité d'arrivée du risque (probabilité d'occurrence de l'événement).

Risque = Déteçtabilité * Sévérité * Occurrence.

R = D*S*O.

Tableau N° 12 : Analyse des risques : indicateurs de mesure et impact financier

Type de risque financier	Indicateur « DSO »	Indicateur d'identification - suivi
Risque de liquidité	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Déteçtabilité : aisée et immédiate. ▪ Sévérité : majeure si la crise n'est pas immédiatement résorbée. ▪ Occurrence : manque de structuration haut de bilan et/ou de maîtrise du cycle d'exploitation (BFR) aggravent structurellement le risque de liquidité. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Suivi quotidien des positions de trésorerie nette consolidées et contrôle de cohérence avec les prévisions. ▪ Mise en place de plans prévisionnels de trésorerie. ▪ Restructuration du haut de bilan et mise en place de solutions de financement CT et LT.
Risque de crédit	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Déteçtabilité : aisée et immédiate. ▪ Sévérité : très variable. Dilution client, sinistralité, divers secteurs. ▪ Occurrence : variable suivant le type clients, marchés, ...ect. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Concentration et dilution de la base clients/prospects. ▪ Taux de retard règlement. ▪ Taux d'impayés et de litigieux, en nombre et en montants. ▪ Taux de contentieux et taux de résolution des dossiers contentieux.
Risque de taux de change	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Déteçtabilité : aisée et immédiate. ▪ Sévérité : très variable. Exposition aux marchés. Dilution CA/HA libelé en devise, type devises utilisées. ▪ Occurrence : très variable. Evolution erratique des taux de change. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Suivi des taux de change. ▪ Projections des conditions de débouclage. ▪ Suivi macroéconomique. ▪ Suivi des activités libellées en devises : achat, ventes, dettes, placement.

¹ DARSA, J-D. *Op.cit.*, p.226.

Risque de taux d'intérêt	<ul style="list-style-type: none">▪ Délectabilité : aisée et immédiate.▪ Sévérité : très variable. Niveau de type de dettes, placement.▪ Occurrence : relativement fréquente compte tenu de l'instabilité des marchés de taux et des marchés financiers.	<ul style="list-style-type: none">▪ Suivi de la situation des marchés.▪ Simulation des opérations de débouclage des dettes et des placements.▪ Implication permanents des relations bancaires.
---------------------------------	---	--

Source : élaborer par nous-même à partir du livre : DARSA, J-D. *La gestion des risques en entreprise*. Op.cit., p. 130-135.

II.2.2.4. La gestion des risques

Il s'agit de l'ensemble des politiques, des stratégies, des dispositifs de maîtrise, de contrôle et de suivi et des moyens humains, financiers et matériels mis en œuvre par une entité organisationnelle visant à identifier, détecter, limiter et maîtriser les risques liés, directement ou indirectement, à ses activités :¹

II.2.2.4.1. Les concepts associés à la notion de gestion des risques dans l'entreprise

- **Maitrise des risques** : il s'agit de l'approche des risques par les organes de gouvernance de l'entreprise ; son objectif vise notamment à définir le cadre stratégique de la démarche de gestion des risques de l'entreprise (objectif, principes, grandes lignes directrices, vision) et les grands axes d'intervention à privilégier (quelle(s) priorité(s) stratégique(s)). La terminologie de maîtrise des risques sera donc « globale ».
- **Management des risques** : il s'agit de l'analyse et d'une approche synthétique des principaux risques de l'entreprise, en cohérence avec les grands axes définis par les organes de gouvernance ; en clair, l'animation des dispositifs de contrôle et de pilotage des risques au sein de l'entreprise. Cette notion renvoie donc à une vision plus analytique des dispositifs à déployer dans l'organisation.
- **Gestion des risques** : il s'agit de la mise en œuvre opérationnelle et effective des dispositifs de traitement et de couverture des risques au niveau des activités, des processus et sous-processus de l'entreprise, des entités organisationnelles, ...ect. La gestion des risques constitue bien notre propos, c'est-à-dire la mise en œuvre opérationnelle de solutions efficaces d'identification, de compréhension, et de maîtrise des risques auxquels l'entreprise est exposée.

II.2.2.4.2. Les objectifs de la gestion des risques

L'objectif ultime de la mise en œuvre d'une démarche de gestion des risques :

- S'assurer et/ou renforcer la pérennité de l'entreprise, car chaque risque non ou mal maîtriser remet en cause la pérennité de l'entreprise.

L'objectif inconscient de la gestion des risques de l'entreprise consiste également à être en mesure de pouvoir à tout moment prendre la bonne décision au bon moment avec les bons moyens sur le bon sujet à traiter. L'entreprise doit gérer ses risques afin de savoir faire face à l'imprévu de la manière la plus efficace et la plus performante possible.

¹ DARSA, J-D. *Op.cit.*, p. 38-39.

II.1.2.4.3. Le processus de gestion de risque

L'évaluation du risque est une étape clé du processus de gestion des risques. Qui correspond à un système de d'analyse et de traitement du risque. Ce processus peut être décomposé en cinq étapes ¹:

- **Identification du risque :** Consiste à identifier les principales expositions au risque pour un élément donné. Certains ménages ou entreprises ne sont pas toujours conscients des risques auxquels ils sont exposés, par opposition, il peut exister des risques contre lesquels une personne s'assure alors qu'elle n'est pas exposée. Pour identifier le risque faut considérer l'actif à analyser dans sa totalité, et recenser la totalité des incertitudes qui affectent cet actif. Pour bien recenser toutes expositions au risque, c'est une bonne idée d'avoir une liste qui énumère tous les risques potentiels et comment ces risques sont reliés entre eux. (Soit par la collecte d'informations détaillées sur l'économie du secteur, la technologie et les sources des matières première).
- **Evaluation du risque :** Consiste à quantifier les couts associés aux risques qui ont été identifiés dans la première étape. Une des missions des compagnies d'assurances est de fournir des informations, ces compagnies emploient des actuaires (Les actuaires sont des professionnels spécialisés dans l'évaluation des risques et des incertitudes financières, notamment dans le domaine de l'assurance et de la finance), qui sont des professionnels dont le rôle est de collecter des données, de faire des analyses et de déduire les probabilités de maladies, d'accident et d'autre risques...Les ménages et les entreprises ont souvent besoin de l'avis d'experts pour évaluer leur exposition aux risques, et mesurer les couts et les bénéfices d'investissement.
- **Sélection des techniques de gestion du risque :** il y a quatre techniques pour réduire le risque :
 - Eviter le risque : en décidant volontairement de ne pas prendre un certain risque.
 - Prévenir le risque : on peut agir avant que les risques n'arrivent. Au moment où ils arrivent ou même après.
 - Absorber le risque : cela consiste à assumer le risque et à payer les pertes sur ses propres ressources. (Cela arrive soit quand on n'est pas au courant du risque, quand on choisit d'ignorer le risque ou quand on choisit de l'assumer).
 - Transférer le risque : consiste à se débarrasser du risque. On peut vendre un actif risqué à quelqu'un ou souscrire à un contrat d'assurance. Il existe trois méthode de transfère de risque : se couvrir, s'assurer, et se diversifier.
- **Mise en œuvre :** Il faut minimiser les coûts de mise en œuvre de la solution. Si on décide de mettre en œuvre une mutuelle, il faut chercher une mutuelle qui offre les tarifs les plus économiques.
- **Contrôle :** La gestion des risques nécessite un suivi régulier pour garantir que les décisions passées sont optimales. Au fil du temps, de nouvelles expositions au risque apparaissent, les informations peuvent devenir plus accessibles et plus faciles, et les techniques de gestion peuvent s'améliorer.

¹ BODIE,Z., MERTON,R. *Op.cit.*, p. 297-300.

II.3. Gestion financière

Dans cette section consacrée à la gestion financière, nous allons explorer les trois politiques financières essentielles : le financement, l'investissement et les dividendes. Nous aborderons leurs définitions, leurs concepts, leurs formes, etc.

La gestion financière est une suite logique de l'analyse financière, qui permet d'évaluer l'équilibre financier (établi à partir de l'étude de bilan) et la rentabilité de l'entreprise (établie à partir de l'étude de compte de résultat) en utilisant les données de la comptabilité générale et analytique. En combinant ces jugements, il est possible d'effectuer une analyse financière approfondie et de proposer un diagnostic sur la santé financière de l'entreprise. Après avoir réalisé le diagnostic financier, il est essentiel de mettre en place une politique financière pour redresser ou consolider la situation de l'entreprise. Cette politique se compose de trois volets : la politique de financement, la politique d'investissement et la politique de distribution des dividendes. Ces volets visent à optimiser les ressources financières de l'entreprise pour assurer sa pérennité et sa croissance¹.

II.3.1. La politique de financement

Afin de mieux comprendre la politique de financement, nous allons définir les concepts associés et examiner les différentes formes de financement.

II.3.1.1. Définition de la politique de financement

- **La politique de financement** : constitue la première décision financière que doit prendre l'entreprise².
- **La décision de financer** : consiste à assurer une structure optimale de capital ou de financement, c'est-à-dire une proportion des fonds propres et des capitaux empruntés en vue de minimiser le coût du capital. Un coût de financement moins onéreux maximise la valeur de l'entreprise ou le prix de son action sur le marché. Une telle décision nécessite préalablement la détermination des conséquences des modifications de la structure de capital sur le coût du financement et sur l'évaluation de la firme³.

II.3.1.2. Le financement des investissements

Pour financer ses investissements la firme doit recourir à des capitaux permanents ; c'est-à-dire à des emprunts qu'elle ne remboursera qu'au-delà d'un an (emprunt à moyen ou long terme) ou qu'elle ne remboursera que le jour de la liquidation de l'entreprise (autofinancement par mise en réserve du bénéfice ou émission d'actions)⁴.

Selon Gérard Charreaux il existe deux sources de financement stables : les fonds propres et les dettes à long et à moyen terme⁵.

A. Le financement par fonds propre

Les fonds propres représentent les capitaux dont la fonction est d'assumer le risque résiduel. Ils jouent un rôle central dans le fonctionnement des entreprises en économie libérale. Outre leur contribution spécifique au financement, ils constituent la condition indispensable pour que les créanciers financiers s'engagent (...) les fonds propres sont, soit d'origine externe,

¹ PLANCHON, A. *Gestion financière*. Paris : Edition Fouche, 1999, p. 1.

² *Ibid.*, p. 2.

³ REJEAN, Belzile et al. *Op.cit.*, p.11.

⁴ PLANCHON, A. *Op.cit.*, p. 14.

⁵ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise*. *Op.cit.*, p. ?

Chapitre 02 : Analyse des missions principales des financiers d'entreprise

soit d'origine interne (autofinancement). En matière de diagnostic financier, on assimile fréquemment les quasi-fonds propres aux fonds propres ; de fait, ils ont un caractère de dettes financières¹.

B. Le financement par endettement

Les financements par fonds étrangers. Il s'agit d'emprunts indivis, d'emprunts obligataires et du crédit-bail. Le recours à la dette est le plus souvent dicté par la déductibilité des intérêts².

Tableau N°13 : Les sources de financement d'investissement

Le financement par fonds propre		Le financement par endettement	
Les fonds propres internes	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'autofinancement : C'est le surplus dégagé par l'activité pendant l'exercice et mis à disposition de l'entreprise afin de financer sa croissance. L'autofinancement est un choix purement stratégique qui permet de financer un projet en annulant tout risque financier. <p>Autofinancement = CAF – Dividendes</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ La cession : L'entreprise cède des éléments de son actif immobilisé, pour trois raisons principales : elle est contrainte par la conjoncture à céder des immobilisations qui ne sont pas vitales, elle est en train de recentrer son activité, ou elle doit renouveler ses immobilisations. 	Les emprunts auprès des établissements de crédit	Incluent les emprunts indivis, les prêts bancaires, les facilités de caisse et les crédits de trésorerie. Les garanties sont généralement demandées pour les emprunts indivis et les prêts bancaires, tandis que les crédits et les facilités de caisse peuvent être utilisés selon les besoins de l'entreprise grâce à une ligne de crédit.
Les fonds propres externes	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Augmentation de capital : L'augmentation du capital vise à injecter des capitaux nouveaux dans l'entreprise, attirer des investisseurs étrangers pour accroître sa notoriété et sa crédibilité, généralement effectuée en numéraire mais aussi possible via des apports en nature, conversion de dette ou incorporation des réserves. 	Les emprunts obligataires	Implique un seul emprunteur en relation avec un groupe d'investisseurs. Ces investisseurs reçoivent des obligations cotées et négociables sur le marché financier. En plus des obligations ordinaires, des formes spéciales d'obligations ont été créées pour protéger les investisseurs contre les risques ou leur offrir la possibilité de devenir actionnaires à l'avenir.

¹ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise. Op.cit.*, p. 213.

² OCTAVE, JN. *Mathématiques et gestion financière*. Éditeur : De Boeck Supérieur, 2004, p 425. Disponible sur : https://www-cairn-info.snd11.arn.dz/feuilleter.php?ID_ARTICLE=DBU_JOKUN_2004_01_0419.

<p>Les quasi-fonds propres</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les prêts participatifs : émis par les PME via des banques et garantis par un organisme étatique sont des créances de derniers rangs, offrant une rémunération double avec une partie fixe et une partie variable en fonction des performances de l'entreprise. ▪ Les titres participatifs : émis par les entreprises publiques et les coopératives sont négociables en bourse et garantissent une rémunération fixe ainsi qu'une rémunération variable liée aux performances de l'entreprise. ▪ Les titres subordonnés : peuvent être soit à durée indéterminée (TSDI) sans remboursement prévu, similaires à des rentes, soit remboursables (TSR) et assimilables à des obligations. 	<p>Le crédit-bail</p>	<p>C'est une forme de location avec option d'achat où une entreprise loue un bien acheté par une société spécialisée. L'entreprise peut décider d'acquérir le bien à la fin du contrat. Il existe également la possibilité de céder des biens à une société de crédit-bail pour ensuite les louer. Cela permet un apport financier important, appelé lease-back ou cession bail.</p>
---------------------------------------	---	------------------------------	--

Source : Conçu par nous-mêmes à la base du livre de CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise. Op.cit.*, p. 213-259.

II.3.1.3. Le financement d'exploitation

L'entreprise doit également financer son cycle d'exploitation. Le besoin du financement du cycle apparaît lorsque les dettes d'exploitation sont insuffisantes pour financer les actifs d'exploitation. Ce besoin est financé par l'excès éventuel des dettes hors exploitation et par le fonds de roulement. Si un besoin de financement subsiste encore, l'entreprise devra avoir recours aux techniques de mobilisation des créances (escompte), au découvert bancaire ou aux crédits de trésorerie¹.

Les sources de financement d'exploitation peuvent être présentées dans les points suivants²:

- a) **Mobilisation des créances (escompte) :** l'escompte est une opération qui permet à une entreprise de mobiliser le montant d'une créance à terme en transférant la propriété de cette créance à une banque, en échange d'un crédit. Cette opération se fait sous réserve de l'encaissement de la créance à l'échéance et en contrepartie d'une rémunération. Généralement, l'escompte concerne des effets de commerce tels que des lettres de change ou des billets à ordre. L'entreprise endosse les effets à la banque qui accepte ou non l'escompte en fonction de la qualité des signataires ;
- b) **Découvert bancaire :** c'est une forme souple de crédit de trésorerie où le financement s'adapte strictement au besoin à financer. La durée du découvert peut être brève, constituant une facilité de caisse, ou s'étendre sur plusieurs mois, se substituant aux autres formes de crédits de trésorerie. L'entreprise négocie un plafond de découvert et peut obtenir une confirmation de la part du banquier moyennant le versement d'une commission. Cependant, la plupart du temps, les découverts résultent d'accords verbaux non confirmés, ce qui les rend fondamentalement risqués ;

¹ PLANCHON, A. *Op.cit.*, p. 35.

² CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise. Op.cit.*, p. 259-282.

- c) **Crédits de trésorerie** : Le financement du BFR d'exploitation peut également être assuré par des crédits de trésorerie. Ils ont parfois pour objet de financer des besoins spécialisés : crédit de campagne (besoin lié à la saisonnalité de l'activité), crédit de stockage, crédits de préfinancement des marchés publics ou à l'exportation... Cependant, le plus souvent, ils financent un besoin non spécifié. Ils sont alors accordés en fonction des besoins et de la situation financière globale de l'entreprise et revêtent, soit la forme de billets mobilisables, soit la forme d'avances en compte, c'est-à-dire de découverts. On qualifie également ces derniers de crédits par caisse.

II.3.1.4. Le coût du capital

Le coût moyen pondéré du capital CMP est souvent dénommé, plus brièvement, « *coût du capital* ». Cette dénomination conduit souvent à des confusions avec le coût des capitaux propres, il est donc préférable de ne pas l'utiliser. En anglais, le CMP est dénommé le WACC (Weighted Average Cost of Capital)¹.

Le recours au critère de la VAN garantit que la sélection des investissements se fait conformément au principe de maximisation de la valeur de l'entreprise. Pour être utilisable, ce critère nécessite la détermination d'un taux d'actualisation, le taux de rentabilité minimum attendu de l'investissement projeté, autrement dit, le CMP qui correspond au coût du financement. Il suffit a priori pour déterminer le CMP, d'évaluer successivement les coûts des capitaux propres et des dettes financières, puis de les pondérer en fonction de la structure de financement du projet :²

▪ Le coût des fonds propres

Le coût des capitaux propres est égal au taux de rentabilité requis par les actionnaires de l'entreprise. Trois principaux modèles sont utilisés pour l'évaluer. Le premier modèle est le plus traditionnel ; il repose sur l'actualisation des dividendes et ne prend pas en compte le risque de façon explicite. Le second modèle, en proposant une évaluation du risque, permet de l'intégrer. Le troisième modèle permet de disposer d'une évaluation du risque à caractère multidimensionnel.

▪ Le coût des dettes

C'est le taux de rendement actuariel de l'emprunt après impôt (les intérêts sont déductibles). Le taux de rendement actuariel correspond au taux qui rend équivalent les dépenses et les recettes relatives à l'emprunt pour un créancier.³

Le coût du capital est égal au coût moyen des ressources :

$$CMP = k \frac{CP}{CP+D} + r_F (1-T) \frac{D}{CP+D}$$

¹ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise. Op.cit.*, 111-117.

² *Ibidem.*,

³ OCTAVE, J-N. *Op.cit.*, p. 428.

II.3.2. Politique d'investissement

Afin de mieux comprendre la politique d'investissement, nous allons définir les concepts qui y sont liés, ainsi que d'identifier les différentes catégories et critères permettant de guider les choix d'investissement.

II.3.2.1. Définition de la politique d'investissement

L'investissement : issu du verbe « *investir* », l'investissement recouvre au Moyen Âge le sens de « *mettre en possession d'une charge, d'un droit ou d'un pouvoir* ». Ce n'est qu'au début du 20^{ème} siècle qu'il prend le sens économique qu'on lui attribue aujourd'hui : « *employer des capitaux dans une entreprise* »¹.

La comptabilité définit l'investissement comme « tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise »².

La décision d'investissement : pour le financier, un investissement est d'abord une décision d'immobiliser un certain capital en vue d'en obtenir une bonne rentabilité. Son rôle est donc de trouver les financements nécessaires à ces investissements et d'évaluer la rentabilité financière des projets afin de s'assurer qu'ils correspondent aux objectifs de l'entreprise³.

La décision d'investissement est une décision de politique générale de l'entreprise. Par ailleurs, elle nécessite dans les grandes entreprises la mise en place d'un système d'organisation qui permette une bonne circulation de l'information et assure la cohérence des décisions⁴.

La politique d'investissement : va déterminer le développement de l'entreprise et, à terme, son succès⁵. Donc investir demande un effort financier à une entreprise. Avant tout investissement, l'entreprise doit déterminer le mode de financement de cet investissement et le retour sur investissement qu'elle espère. L'entreprise investit uniquement si elle anticipe que le retour sur investissement est supérieur au coût de cet investissement⁶.

II.3.2.2. Les déterminants d'une politique d'investissement

Les entreprises ont besoin d'investir pour différentes raisons⁷ :

- **Pour augmenter la capacité de production** : quand une entreprise anticipe une augmentation de la demande de ses produits, elle doit augmenter sa capacité de production. Pour cela, elle investit dans de nouvelles machines, de nouveaux locaux... ;
- **Pour s'adapter à la demande** : une entreprise doit toujours suivre l'évolution de sa demande. Elle s'intéresse au volume de la demande, mais aussi à la nature de la demande. Si la demande se modifie au cours du temps, elle doit adapter son processus de fabrication à cette demande et investir en fonction ;

¹ DONADIA, A., et all. *Finance*. Paris : Edition Vuibert, 2017, p. 243-272. Disponible sur : <https://www.cairn.info/dscg-2-finance--9782311404326-page-243.htm>.

² GUEUTIN, C-A. *Op.cit.*, p. 119-124.

³ SOLNIK, B. *Gestion financière*. 3e éd. France : Edition Nathan, 1988, p. 84.

⁴ *Ibidem.*,

⁵ *Ibid.*, p. 81.

⁶ GUEUTIN, C-A. *Op.cit.*, p119-124.

⁷ *Ibidem.*,

- **Pour augmenter le profit** : une entreprise prend la décision d'investir pour augmenter son profit. Elle anticipe que l'investissement aura des effets positifs sur son chiffre d'affaires et ensuite sur son bénéfice. L'entreprise doit aussi prendre en compte le décalage temporel. Un investissement peut mettre plusieurs années avant de devenir rentable, c'est-à-dire que le retour sur investissement est supérieur à son coût de financement.

Deux autres facteurs influencent une entreprise dans sa décision d'investir :

- Les subventions versées par les administrations publiques. Ces subventions permettent de réduire le coût de financement de l'investissement ;
- Les taux d'intérêt faibles. Si une entreprise a besoin d'emprunter pour financer un investissement, elle sera d'autant plus encouragée à investir que les taux d'intérêt seront faibles. Le montant global du coût de financement est alors réduit.

II.3.2.3. Les différentes typologies de l'investissement

Investir peut prendre différentes formes selon les ressources utilisées, l'impact sur l'entreprise, les objectifs visés et la nature de l'investissement. Ces différentes catégories d'investissement influencent la façon dont les décisions sont prises et évaluées pour faire les meilleurs choix en matière d'investissement¹.

Tableau N° 14 : Les différentes typologies d'investissement

Les investissements en fonction de leur impact sur l'avenir de l'entreprise	Les investissements par rapport à leur objectif	Les investissements par rapport à leur nature
<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'investissement tactique (moyen terme) : Il consiste à renouveler ou remplacer des investissements existants, basé sur l'évaluation des ressources et des flux de trésorerie passés. Ces décisions sont rapides et formalisées, et peuvent inclure le remplacement d'équipements obsolètes ou de salariés. ▪ L'investissement stratégique : Il engage des ressources à long terme avec des flux incertains, impactant l'équilibre financier de l'entreprise. Il doit être autonome et s'insérer dans la stratégie globale de l'entreprise. Le processus de décision est complexe et suit un circuit long. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'investissement de remplacement : Il est destiné à remplacer les équipements obsolètes ou usés. ▪ L'investissement de capacité : Il a pour but d'augmenter la capacité de production d'une entreprise. ▪ L'investissement de productivité : Il est destiné à obtenir des gains de productivité, c'est-à-dire qui permet de produire le même volume mais à moindre coût ou produire un volume plus important au même coût. Dans la réalité, un investissement remplit souvent plusieurs de ces fonctions en même temps. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'investissement matériel : Il concerne les dépenses pour acquérir des biens de production afin de maintenir ou augmenter le potentiel de production de l'entreprise, en fonction de sa croissance et de la durée de vie des biens, liée à la technologie utilisée. ▪ L'investissement immatériel : Il englobe des dépenses plus larges telles que la recherche et développement, l'acquisition de brevets, les frais de formation du personnel et les dépenses commerciales pour maintenir ou augmenter les parts de marché. Ces investissements améliorent la productivité, la qualité des produits ou offrent de meilleurs débouchés, agissant souvent de manière indirecte en soutien au processus d'exploitation.

¹ DONADIA, A., et all. *Op.cit.*, p.243-272.

		<ul style="list-style-type: none">▪ L'investissement financier : Il recouvre en partie le concept comptable d'immobilisation financière et, plus particulièrement, les titres de participation et les titres immobilisés de l'activité en portefeuille, reflétant respectivement la volonté de détenir un pouvoir de décision dans une autre entité et une décision de placement durable et volontaire.
--	--	--

Source : conçu par nous-même à la base du livre de GUETUTIN, C-A. l'essentiel de l'analyse financière. *Op.cit.*, p.93-110.

II.3.2.4. Les critères de choix d'investissement

La finance d'entreprise propose plusieurs indicateurs pour valider la décision d'investir ou de ne pas investir dans un projet¹. Parmi ces indicateurs financiers, le choix s'effectue à partir de quatre outils classiques : La valeur actuelle nette, le taux interne de rentabilité, l'indice de profitabilité et le délai de récupération².

II.3.2.4.1. Les indicateurs de choix d'investissement

A. La valeur actuelle nette « VAN »

La VAN est un indicateur qui mesure la richesse créée (ou détruite si la VAN est négative) par l'investissement. Elle se calcule par la différence entre la somme des flux futurs attendus (cash-flows ou surplus monétaires pouvant être positifs ou négatifs) actualisés de l'investissement et son coût initial³.

Soit un investissement d'un montant CF_0 , secrétant des flux de trésorerie CF_t sur n périodes ; le taux d'actualisation (désigné par CMP) correspond au CMP. En supposant que ce dernier reste stable sur l'horizon considéré, la VAN de cet investissement s'évalue par ⁴:

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+CMPT)^t} - CF_0$$

L'investissement apparaît rentable si la VAN est positive.

B. Le taux interne de rentabilité « TIR »

Le taux de rentabilité interne est le taux qui annule la VAN. Il représente la rentabilité dégagée par le projet, sous l'hypothèse d'un réinvestissement au taux du TIR⁵.

Le taux interne de rentabilité TIR se détermine en résolvant l'équation suivante, où l'inconnue est le TIR qui permet, en actualisant les flux, d'obtenir une VAN nulle ⁶:

¹ RISTORI, S. *La décision d'investissement*. Dans : Les clés de la finance d'entreprise. Paris : Édition Ellipses, 2022, p.218-224. Disponible sur : <https://www.cairn.info/les-cles-de-la-finance-dentreprise--9782340061132-page-74.htm>.

² KAOUTHER J-S., RIGOBERT M-J. *TD finance d'entreprise*. 3^e éd. Edition Dunod, 2016, p. 163-176. Format PDF. Disponible sur : <https://www.cairn.info/td-finance-d-entreprise--9782100745388-page-163.htm>.

³ DONADIA, A., et all. *Op.cit.*, p.248.

⁴ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise*. *Op.cit.*, p. 96.

⁵ KAOUTHER J-S., RIGOBERT M-J. *Op.cit.*, p. 165.

⁶ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise*. *Op.cit.*, p. 97.

Chapitre 02 : Analyse des missions principales des financiers d'entreprise

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+CMR)^t} - CF_0 = 0$$

L'investissement est acceptable si le TIR est supérieur au coût du financement, le CMP. Cette règle est normalement équivalente à la règle de la VAN en matière d'acceptation de l'investissement.

C. Le délai de récupération « DR »

Le délai de récupération (DR) ou payback period représente le temps nécessaire pour que le cumul des recettes d'exploitation soit égal au montant investi¹.

Le délai de récupération (d) est égal à l'investissement initial (C) divisé par le flux monétaire annuel prévu (FM). Donc s'évalue par :

$$D = \frac{C}{FM}$$

D. L'indice de profitabilité « IP »

L'indice de profitabilité se calcule en rapportant la valeur actualisée des flux de trésorerie secrétés par le projet, au montant investi, qui s'évalue par ²:

$$IP = \frac{VA}{CF_0}$$

Les projets sont acceptables si l'indice est supérieur à 1, ce qui équivaut à une VAN positive.

II.3.2.4.2. Les avantages et les inconvénients de chaque indicateur

Le tableau ci-dessous met en lumière les avantages et les inconvénients des indicateurs de choix d'investissement :

Tableau N°15 : Les avantages et les inconvénients des indicateurs de choix d'investissement

Indicateurs	Avantages	Inconvénients
VAN	<ul style="list-style-type: none">La VAN intègre la valeur temporelle de l'argent.La VAN est un bon indicateur de performance.	<ul style="list-style-type: none">La VAN pose le problème du choix du taux d'actualisation.La VAN ne permet pas de comparer des projets de taille différente ou dont la durée de vie est différente.
TRI	<ul style="list-style-type: none">Le TRI représente un taux de rentabilité absolu.Le TRI intègre la valeur temporelle de l'argent.	<ul style="list-style-type: none">Le TRI ignore la différence de taille entre projets.Le TRI suppose que l'entreprise à la capacité de réinvestissement des flux au taux du TRI.
DR	<ul style="list-style-type: none">Méthode simple.Le DR intègre une notion de risque liée au facteur temps : plus le délai est long, plus l'investissement est « risqué ».	<ul style="list-style-type: none">Le DR est « myope », car il se désintéresse de ce qui se passe après de le délai de récupération.Il ne permet pas de maximiser la valeur de l'entreprise.
IP	<ul style="list-style-type: none">Il est adapté aux entreprises qui ont peu de ressources financières pour financer de lourds projets par capitaux propres.	<ul style="list-style-type: none">Cet indicateur est peu intuitif pour les non-financiers : Le concept de création de valeur financière échappe à ceux ont une vision purement comptable.

Source : Conçu par nous-même à partir de l'ouvrage GUEDJ, N. *Finance d'entreprise. Op.cit.*, p.290-296.

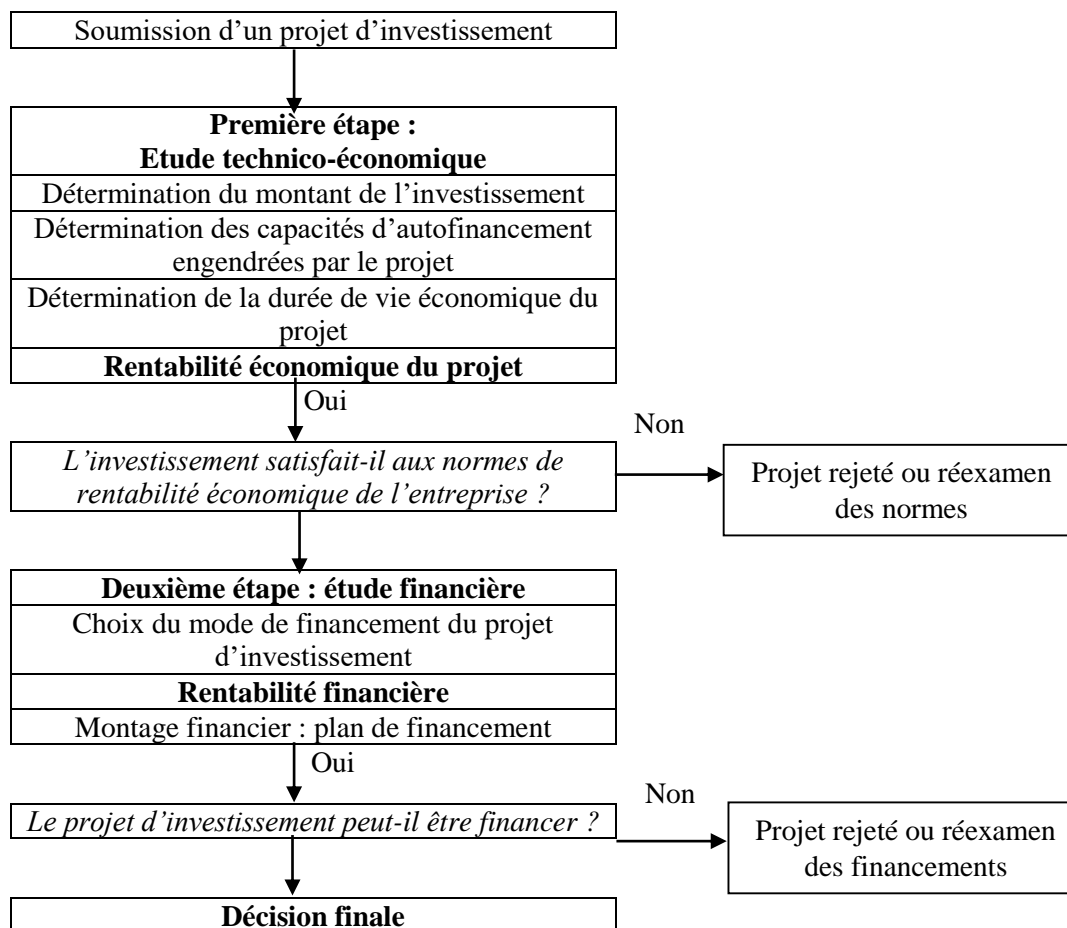
¹ DONADIA, A., et all. *Op.cit.*, p.252.

² CHARREAUX, G. *Op.cit.*, p. 106.

II.3.2.5. Le processus de décision d'un projet d'investissement

La décision d'investissement est l'une des trois décisions financières de l'entreprise formant le triptyque investissement/financement/distribution¹, comme illustré dans la figure suivante :

Figure N° 21 : Le processus de décision d'un projet d'investissement



Source : GUEDJ, N. *Finance d'entreprise. Op.cit.*, p.277.

¹ OCTAVE, J-N. *Op.cit.*, p. 367.

II.3.3. La politique de dividende

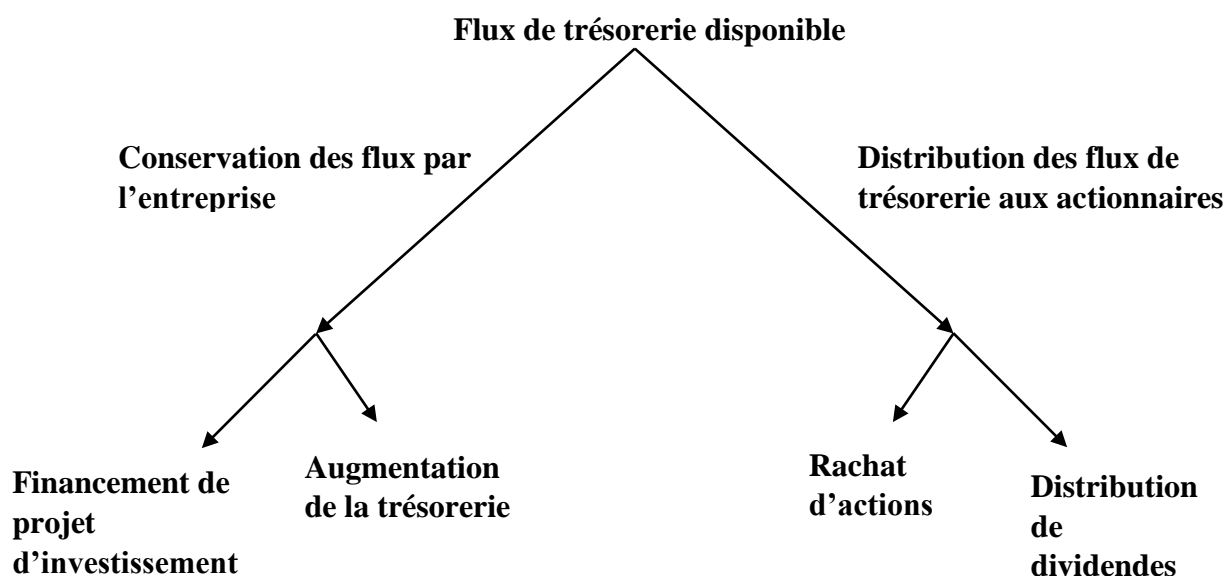
Afin de mieux comprendre la politique de dividende, nous allons présenter les divers aspects de cette politique financière ainsi que les concepts qui y sont associés.

II.3.3.1. Politique de distribution

La décision de distribution des dividendes constitue enfin la troisième décision financière que doit prendre l'entreprise¹.

La politique de distribution : Lorsqu'une entreprise dispose de flux de trésorerie disponibles élevés, celle-ci doit décider de leur affectation. Il n'y a que deux possibilités. Si l'entreprise dispose d'opportunité d'investissement rentable, les flux peuvent être utilisés pour financer de nouveaux projets et accroître la valeur de l'entreprise. S'il n'y a pas d'investissement à financer, ou que les flux de trésorerie disponible dépassent le montant des trésoreries, ces flux peuvent être utilisés pour augmenter la trésorerie de l'entreprise ou être distribués aux actionnaires. Cette décision constitue la politique de distribution de l'entreprise². Comme illustré dans la figure suivante :

Figure N°22 : Les différentes possibilités d'affectation des flux de trésorerie disponible



Source : BREK, J., DEMARZO, P. *Finance d'entreprise*. p.562.

II.3.3.2. Définition de la politique de dividende

Le terme dividende se réfère en général à une distribution en espèce des bénéfices. Si un paiement aux actionnaires est effectué à partir d'autres sources ou de bénéfices retenus accumulés, le terme distribution est utilisé à la place de dividende³.

Le dividende est décidé par l'assemblée générale des actionnaires selon les dispositions statutaires. Des conditions telles que le dividende minimal, le superdividende et le dividende

¹ PLANCHOU, A. *Op.cit.*, p. 3.

² BREK, J., DEMARZO, P. *Finance d'entreprise*. Paris : Edition Pearson, 2008, p.561.

³ ROSS, S-A., et all. *Op.cit.*, p. 626.

majoré peuvent s'appliquer. Les dividendes doivent être distribués dans un délai de neuf mois après la clôture de l'exercice, avec la possibilité de verser des acomptes¹.

La politique de dividende signifie la politique qu'une société va adopter en matière de versement d'argent à ses actionnaires, indépendamment de ses choix d'investissement et de financement².

II.3.3.3. Typologies de politique de dividende

On peut distinguer grossièrement trois grands types de politiques de dividendes³ :

- La politique résiduelle : le dividende est déterminé de façon résiduelle. L'entreprise évalue ses possibilités de financement, en y intégrant l'endettement, puis retranche les projets d'investissement rentables. Le niveau du dividende dépend du solde disponible ;
- La politique fondée sur un taux de distribution (dividende / résultat) constant ;
- La politique de stabilité : la société cherche à maintenir un montant de dividendes relativement stable, ce qui permet, notamment, de rassurer les investisseurs en cas de fluctuation brusque du résultat.

II.3.3.4. Les différentes formes de versement aux actionnaires

A. Le versement de dividende

La décision de versement de dividende se fait librement tout en respectant trois conditions portant sur le capital, les bénéfices et la solvabilité :⁴

- **La restriction sur la capitale** entreprise ne peuvent verser de dividende qu'à partir du moment où le versement dudit dividende n'affecte en aucune sorte le capital social.
- **La restriction sur les bénéfices** Les entreprises ne peuvent pas verser de dividendes en numéraire si le niveau des réserves est inférieur au seuil fixé par la législation du pays où elles sont affiliées.
- **La restriction sur la solvabilité** Les entreprises possédant des dettes supérieures à leurs capitaux propres ne peuvent verser de dividende. Il est question ici de protéger les créanciers.

Il existe différentes formes de versement des dividendes⁵ :

- **L'acompte sur dividende** est une pratique qui consiste à verser en avance une partie du dividende à venir (en général, le quart ou la moitié). La décision est prise directement par le CA ou CS de l'entreprise et n'a pas besoin d'être validée au moment de l'AGO des actionnaires. L'acompte sur dividende, bien qu'il permette aux entreprises de « lisser » leur sortie de fonds, est peu utilisé dans la pratique.
- Le versement de **dividendes en espèces** est la forme la plus répandue de distribution des dividendes.
- Un versement de **dividendes sous forme d'actions** peut aussi être proposé aux actionnaires, mais ces derniers peuvent refuser un tel mode de financement des dividendes. Lorsque les liquidités se font plus rares, mais que l'entreprise veut éviter le signal négatif envoyé par une diminution des dividendes, le paiement des dividendes en actions peut être une bonne stratégie.

¹ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise. Op.cit.*, p. 227.

² BODIE, Z., MERTON, R. *Op.cit.*, p. 277.

³ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise. Op.cit.*, p. 227.

⁴ OCTAVE, J-N. *Op.cit.*, p. 475.

⁵ DUNADIA, A., et all. *Op.cit.*, p. 359-378.

- **Le dividende majoré** : il s'agit de récompenser les actionnaires fidèles, c'est-à-dire ceux qui détiennent leurs actions depuis plus de deux ans. Le taux de majoration ne peut pas être supérieur à 10 % du montant du dividende ordinaire.
- **Le dividende exceptionnel** : dividende dont le montant est exceptionnellement élevé par rapport au dividende habituellement versé et qui n'est pas amené à se répéter dans le temps.

B. Le rachat d'actions

Les rachats d'actions, moins fréquents que les versements de dividendes, représentent également un moyen de réduire l'autofinancement dans la mesure où ils obligent à reverser les capitaux disponibles aux actionnaires. En principe, le rachat d'actions signale une absence d'opportunités de croissance rentables. Il est alors préférable que les actionnaires réduisent les fonds à disposition du dirigeant de façon à éviter leur gaspillage. Toutefois, ces rachats, comme les dividendes, en réduisant l'actif, entrent en conflit avec l'intérêt des créanciers financiers, ce qui peut faire croître le coût de la dette¹.

C. Le choix entre dividendes et rachats d'actions

Il y a cinq critères principaux permettant de choisir l'instrument le mieux adapté à l'objectif recherché² :

1. La flexibilité

Il est difficile de modifier brutalement et de façon importante le niveau d'un dividende. Cela appelle des questions sur l'évolution du modèle de l'entreprise et crée des attentes de la part des investisseurs quant au maintien à l'avenir de ce nouveau niveau du dividende. Dès lors, les modifications du dividende sont le plus souvent lentes à se mettre en place et ne produisent des effets sur la structure financière de l'entreprise qu'au bout de plusieurs années.

Le rachat d'actions est flexible, il est particulièrement bien adapté pour rendre aux actionnaires des cash-flows temporairement excédentaires en attendant que la hausse de taux de distribution, de moindres résultats ou une forte hausse des investissements le rendent inutile.

2. Le signal

Les décisions financières des entreprises envoient des signaux aux investisseurs, qui influencent la perception du marché. Le dividende exceptionnel est neutre car ponctuel et bénéfique à tous les actionnaires. En revanche, les modifications de dividendes ou les rachats d'actions sont perçus comme des signaux plus forts, impactant la vision des investisseurs sur les profits futurs et la valorisation des actions. Les rachats d'actions sont moins visibles que les dividendes, et selon Jaggannathan, Stephens et Weisbach, ils fournissent moins d'indications sur les résultats futurs que les dividendes.

3. L'impact sur l'actionnariat

Le dividende n'a pas d'impact sur l'actionnariat, car il ne modifie pas le nombre d'actions de l'entreprise. En revanche, les rachats d'actions affectent naturellement la composition de l'actionnariat puisque certains actionnaires peuvent décider de ne pas céder de titres sur le marché pendant que l'entreprise procède à des rachats d'actions.

¹ CHARREAUX, G. *Finance d'entreprise. Op.cit.*, p. 228.

² VERNIMMEN, P. *Op.cit.*, p. 851.

4. La fiscalité

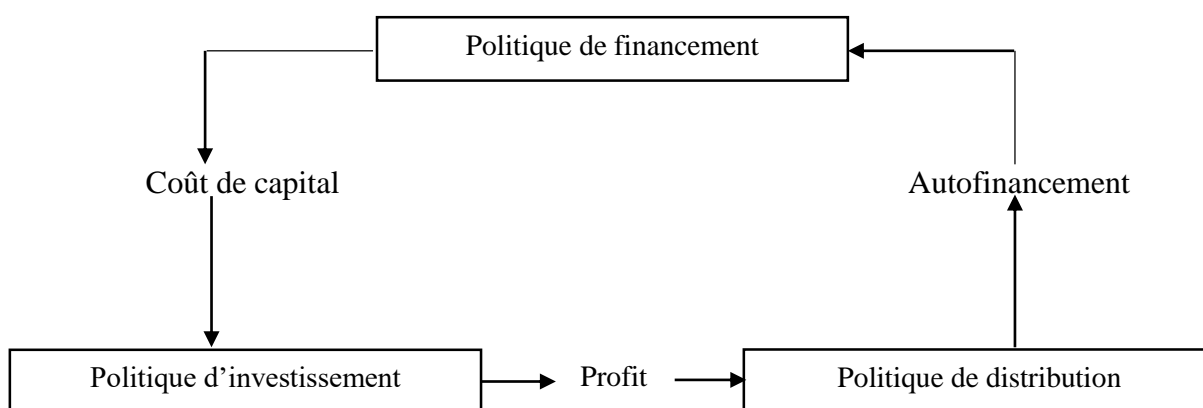
Elle est naturellement un élément à prendre en compte puisqu'elle peut être différente selon la technique retenue pour rendre des fonds aux actionnaires

5. L'impact sur les stock-options des dirigeants

Le versement d'un dividende fait mécaniquement baisser le cours de l'action du montant du dividende et donc à baisse d'autant l'espérance de gain sur les stock-options dont le prix d'exercice reste fixe. Le rachat d'actions n'a pas cet effet négatif sur la valeur des stock-options et laisse même croire aux naïfs qu'il fera monter le cours de l'action (puisque l'on en rachète). On oublie, alors que l'actionnaire peut avoir besoin de liquidités et que, privé de dividende, il devra vendre des actions pour en obtenir.

Afin de conclure la section, nous allons présenter le schéma ci-dessous qui va illustrer l'interaction entre ces trois politiques ¹:

Figure N° 23 : L'interaction entre les trois politiques



Source : PLANCHON, A. *Gestion financière*. Op.cit., p. 3.

Le schéma qui représente l'interaction entre les trois politiques financières - la politique d'investissement, la politique de financement et la politique de distribution - met en lumière l'interdépendance et la complexité des décisions financières au sein d'une entreprise.

Il souligne de manière claire et concise comment ces trois politiques sont étroitement liées et comment les décisions prises dans l'une ont un impact direct sur les autres. Par exemple, la politique d'investissement influence les besoins de financement de l'entreprise, qui à son tour affecte la politique de distribution des profits. De même, la politique de distribution peut influencer le montant de l'autofinancement disponible pour de futurs investissements.

En fin, ce schéma met en avant la nécessité pour les gestionnaires financiers de comprendre et de gérer de manière intégrée ces trois politiques financières afin d'assurer la pérennité et la croissance de l'entreprise.

¹ PLANCHON, A. *Op.cit.*, p. 3.



Chapitre 3

III.1 Présentation de la SONATRACH Division-Exploration

Dans cette section, nous allons présenter l'entreprise Division-Exploration de SONATRACH de BOUMERDES, en détaillant ses missions son activité et son organigramme.

III.1.1 Aperçu générale sur la SONATRACH

SONATRACH « *Société Nationale pour la Recherche, la Production, le Transport, la Transformation et la Commercialisation des Hydrocarbures SPA* » est la principale entreprise pétrolière et gazière nationale de l'Algérie. Elle a été créé le 31 décembre 1963 en tant que société nationale de pétrole. Aujourd'hui, elle représente un pilier essentiel de l'économie algérienne.

La SONATRACH est la compagnie nationale algérienne d'envergure internationale dans le domaine de l'industrie pétrolière et gazière. Elle est considérée comme la plus grande entreprise d'Afrique avec 154 filiales. Elle est souvent considérée comme la première entreprise pétrolière "majeure" africaine. La SONATRACH est la clé de voûte de l'économie algérienne et génère environ 30 % du PNB du pays. Elle est active dans plusieurs régions du monde, notamment en Afrique, en Europe et en Asie. La société est intégrée de l'amont à l'aval pétrolier et gazier et produit du pétrole, du gaz naturel, du GNL et du GPL. Elle emploie environ 180 000 personnes et son chiffre d'affaires s'élevait à 60 milliards de dollars en 2022.

Elle est entièrement détenue par l'État algérien et est active dans tous les aspects de l'industrie pétrolière et gazière, de l'exploration et la production à la transformation et la commercialisation.

La SONATRACH, en tant que plus grande entreprise d'Algérie, est organisée en plusieurs divisions, chacune ayant des missions spécifiques. La société couvre l'ensemble de la chaîne de valeur des hydrocarbures, y compris l'exploration et la production, le transport par canalisations, la liquéfaction et la séparation. De plus, les principales missions de la SONATRACH, incluent la prospection, la recherche et l'exploitation d'hydrocarbures, la transformation, le raffinage et la commercialisation des hydrocarbures, ainsi que le développement de toutes les formes d'activités conjointes en Algérie et à l'étranger avec des sociétés nationales ou étrangères. Ces missions soulignent le rôle crucial de la SONATRACH dans le développement et la gestion des ressources énergétiques de l'Algérie.

III.1.1.1 Les objectifs de l'activité exploration-production « E-P » de la SONATRACH

Trois objectifs majeurs sont assignés à l'Activité Exploration- Production : ¹

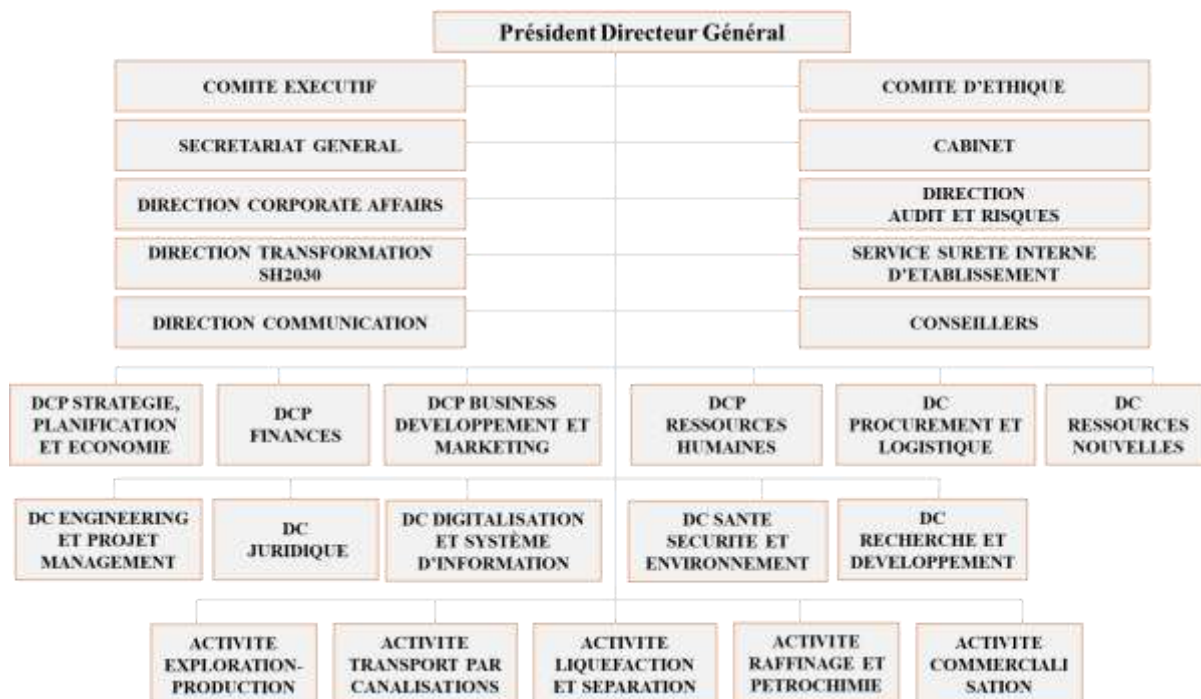
- Le renouvellement constant et l'augmentation du portefeuille des réserves.
- Le développement et l'exploitation des gisements pour une valorisation optimale des ressources.
- La recherche et le développement de nouveaux projets sur le territoire national et à l'international.

¹ <https://sonatrach.com/exploration-production>

III.1.1.2 Organigramme de la Macrostructure de SONATRACH

Voici l'organigramme de la Macrostructure de SONATRACH :

Figure N°24 : Organigramme de la macrostructure de SONATRACH



Source : Documents interne à l'entreprise.

III.1.2. Activités de la SONATRACH

La diversité des activités de la SONATRACH se déploie à travers sa présence en amont (exploration et production), en aval (raffinage et pétrochimie), dans le transport des hydrocarbures et en tant qu'acteur majeur sur les marchés nationaux et internationaux de la commercialisation.

A. Amont (Exploration et Production)

- **Exploration** : Recherche de nouveaux gisements d'hydrocarbures à travers des études géologiques, géophysiques, et la réalisation de forages d'exploration.
- **Forage** : Forage de puits pour atteindre les réservoirs souterrains et extraire le pétrole brut et le gaz naturel.
- **Production** : Exploitation des champs pétroliers et gaziers pour extraire les hydrocarbures.

B. Aval (Raffinage et Pétrochimie)

- **Raffinage** : Transformation du pétrole brut en produits pétroliers raffinés tels que l'essence, le diesel, le fioul, et le bitume.
- **Pétrochimie** : Production de produits chimiques à partir de matières premières pétrolières, contribuant à la diversification des activités de la SONATRACH.

C. Transport (TRC - Transport)

Est chargée de l'élaboration et de l'application des politiques et stratégies en matière de transport des hydrocarbures par canalisations, dans le cadre des objectifs stratégiques de la Société.

D. L'Activité Commercialisation (COM)

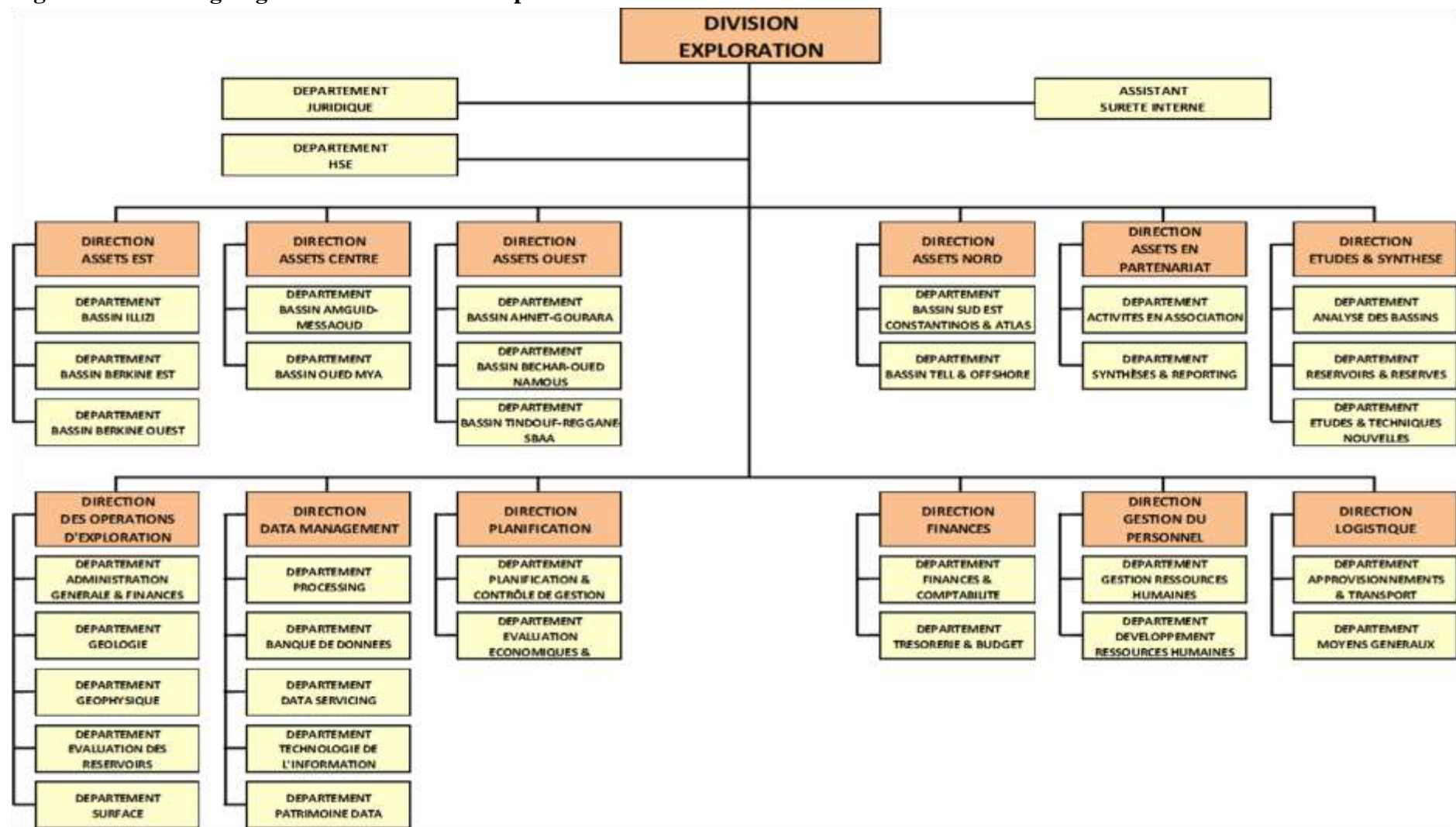
Commercialiser les hydrocarbures sur les marchés nationaux et internationaux. Négocier des contrats d'exportation et de vente pour maximiser la valeur des ressources.

III.1.3. Division Exploration

La division Exploration fait partie de l'activité amont, Elle a été créée en 1972. Et elle avait le titre de la direction d'exploration. L'activité exploration-production. Couvre Les activités de recherche, D'exploration, de développement et de production d'hydrocarbures. Elles sont assurées par SONATRACH seul ou en association avec d'autres compagnies pétrolières.

La figure ci-dessous présent l'organigramme de la division-Exploration :

Figure N°25 : L'organigramme de la Divion-Exploration



Source : Documents interne à l'entreprise

III.1.3.1. Les missions de la division Exploration

- Le conduit et le développement des activités de prospection et de recherche des hydrocarbures. En vue de permettre le développement et la reconstitution de réserves nationales.
- La préparation. L'établissement et la recommandation des programmes techniques d'exploration à long, moyen terme. Et court terme, l'élaboration des plans annuels. Ainsi que le suivi et le contrôle de leur exécution.
- La participation à l'évaluation des offres de partenariats sur des projets d'exploration en Algérie et à l'étranger.
- La mise en œuvre de la stratégie de la société en matière d'exploration.
- La préparation, l'établissement et la recommandation des programmes techniques d'exploration et leur suivi.
- Le développement et la conduite des travaux d'analyse en matière de géologie et de géophysique.
- La gestion et le suivi des contrats en efforts propres et en association.
- Le développement d'expertise dans le domaine de l'exploration.

III.1.3.2. La direction planification

Nous allons nous pencher sur la direction planification qui est la direction d'actuel, qui a pour missions :

- La mise en œuvre des orientations stratégiques et directives arrêtées par le management en matière d'élaboration des plans et budgets.
- L'élaboration des projets de plans à court et moyen termes en collaboration avec les structures concernées et leur diffusion au sein de la Division Exploration.
- L'analyse et l'évaluation des programmes d'activités et des budgets proposés.
- Le suivi de la réalisation des plans et budgets arrêtés.
- L'établissement des bilans d'exécution des plans.
- La réalisation de toute évaluation technico-économique des projets d'exploration et Assets, en effort propre de SONATRACH.
- La consolidation et le reporting requis par le management et par les autorités compétentes conformément au nouveau cadre législatif.

III.1.3.2.1. Organigramme de la Direction Planification

La direction planification est organisée comme suit :

Figure N°26 : Organisation de la Direction Planification



Source : Documents interne à l'entreprise

III.1.3.3.2. Département Planification & contrôle de Gestion

A. **Service planification** : a pour missions essentielles :

- L'élaboration des projets de plans de courts et moyens termes de la Division, en adéquation avec les orientations stratégiques et directives du Management arrêtées en matière d'élaboration des budgets ;
- La coordination, la rédaction et la diffusion de la directive cadre des projets de plans annuel et à moyen terme des activités de la Division ;
- L'élaboration des projets de plans annuel et moyen terme des activités de la Division en matière d'investissement et d'exploitation ;
- L'élaboration des opérations de révisions budgétaires de la Division ;
- L'établissement des visas budgets ;
- La coordination et le suivi de l'exécution du plan de la Division (par Direction Assets, par Département, par Périmètre et par Projets) ;
- La détermination et l'analyse des écarts entre les réalisations approuvées, et les prévisions budgétaires.
- Consolidation des prévisions des charges d'exploitation annuelles et pluriannuelles de la division exploration.
- Consolidation et analyse des réalisations annuelles des charges d'exploitation de la division exploration.
- Suivi des réalisations des charges d'exploitation mensuelles de la division exploration.
- Analyse des écarts dans les volets charges et produits et apport des correctifs appropriés.
- Elaboration du bilan annuel d'exploitation de la division exploration ;
- Elaboration des plans de financement d'exploitation et d'investissement de la division exploration et en assurer le suivi périodique en étroite collaboration avec la direction finance et juridique ;
- Elaboration, dans le cadre du bilan d'exécution du plan annuel, le rapprochement des réalisations annuelles avec celles du bilan annuel comptable et analyse des écarts par rapport aux prévisions annuelles ;
- L'établissement et le suivi des réalisations des programmes d'investissements dans le cadre du processus de Reporting par le biais de correspondant de la DCP/SPE ;

- L'élaboration du rapport d'évaluation et d'appréciation des résultats de performance entrant dans le cadre du Système de Management de Performance (SMP) en collaboration avec la Direction Gestion du Personnel ;
- Le reporting périodique sur l'activité au management.

B. Service reporting et contrôle de gestion : a pour missions essentielles :

- La détermination et l'analyse des écarts entre les réalisations et les prévisions budgétaires approuvées ;
- L'établissement et le suivi des réalisations des programmes d'investissements dans le cadre du processus de Reporting par le biais de correspondant de la DCP/SPE ;
- L'élaboration du rapport d'évaluation et d'appréciation des résultats de performance entrant dans le cadre du Système de Management de Performance (SMP) en collaboration avec la Direction Gestion du Personnel et moyens ;
- L'établissement et la diffusion périodique des rapports, études, notes de conjoncture et tableaux de bord au management.

III.1.3.3.3. Organisation de Département Evaluation Economique et Statistiques

A. Service études économiques

- La mise en place des modèles économiques et leur actualisation continue.
- La réalisation de toute évaluation technico- économique des projets d'exploration et Asset en effort propre SONATRACH et en Partenariat.
- La participation et l'assistance aux structures techniques de la Division à la réalisation des études d'opportunités d'investissement en exploration.
- L'évaluation économique des projets d'implantations de forage d'exploration et de délimitation en effort propre de SONATRACH (nouveaux prospects).
- L'établissement d'un classement des périmètres de recherche en fonction de la rentabilité économique et des réserves d'hydrocarbures et d'en assurer son actualisation.

B. Service Statistique

- Le suivi et la mise à jour de la base de données statistiques de l'activité exploration ainsi que les indicateurs de performance pertinents ;
- La constitution de banques de données technico-économiques,
- Le suivi des contrats de recherche et de prospection en effort propre notamment en matière d'engagement des programmes de travaux minimum et leurs échéances ;
- Manager le portfolio des activités et projets d'exploration en effort propre ;
- Le reporting périodique sur l'activité au management.

C. Service gestion portefeuille

- Assurer le suivi et la mise à jour des superficies des périmètres contractuels de recherche et de prospection en effort propre et en association ;
- Assurer le suivi des programmes de travaux minimums des contrats et leurs échéances des différentes phases de recherche ;
- Préparer, consolider et soumissionner la signature des dossiers de notification de passage aux phases de recherche suivantes ainsi que les propositions des rendus de surface ;
- Elaborer les états des réalisations des activités forage et sismique des phases de recherche en cours et préparation des projets de demande de travaux par anticipation ;
- Préparer, consolider et soumissionner la signature de SONATRACH et ALNAFT, des dossiers des projets d'avenants aux contrats de recherche, en étroite collaboration avec les structures techniques ;

Chapitre 03 : La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division- Exploration de BOUMERDES.

- Assurer la contribution et préparation des dossiers de demande de nouveaux projets d'investissement, dans le cadre de la conclusion des nouveaux contrats de recherche et d'Exploitation des Hydrocarbures ;
- Préparer les prévisions et bilans de travaux de recherche et de prospection, sur le plan physique et financier ;
- Préparer, présenter et valider les dossiers à ALNAFT, relatifs aux programmes de travaux et budget des contrats de recherche en vigueur selon la disposition contractuelle ;
- Consolider les situations des contrats de recherche et de prospection, en effort propre et en association ;
- Faire le reporting périodique sur la situation du portefeuille Exploration au management.

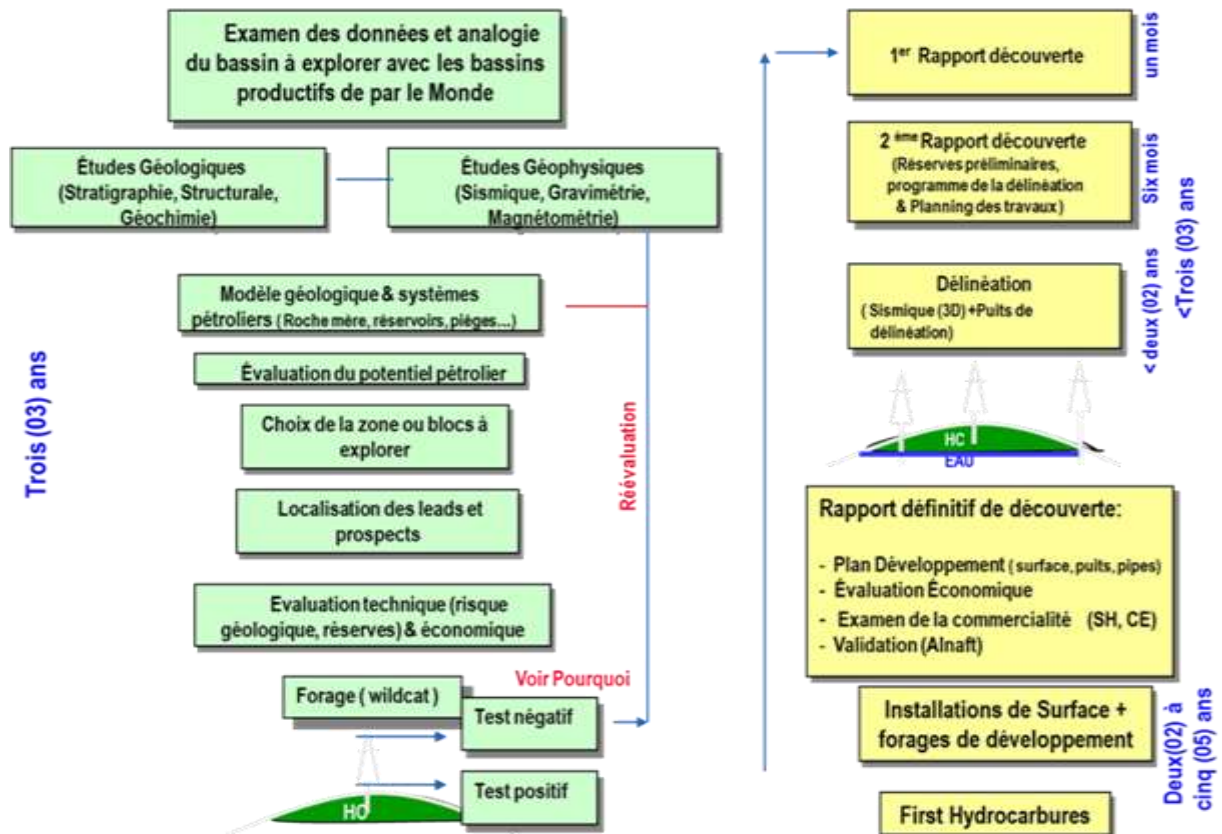
III.1.4. Les activités de l'industrie pétrolière

L'industrie pétrolière est une industrie mondiale complexe qui englobe diverses activités, de l'exploration et de la production à la distribution et à la commercialisation des produits pétroliers. Voici un aperçu des principales activités de l'industrie pétrolière :

III.1.4.1. Activité Exploration

La figure ci-dessous présente l'activité d'exploitation :

Figure N°27 : L'Activité Exploration



Source : Documents interne à l'entreprise

III.1.4.2. Étapes de l'Exploration Pétrolière

L'exploration pétrolière commence par l'identification d'indices permettant de supposer où se trouve le pétrole et en quelle quantité. Géologue et géophysicien collaborent à cette enquête minutieuse à fort enjeu économique qui commence à la surface de la terre pour descendre vers le sous-sol.

- A. La géologie pétrolière ou l'observation de la surface :** C'est la première étape, qui permet de repérer les zones sédimentaires méritant d'être étudiées (plissements, failles...). Les géologues utilisent des photographies aériennes et des images satellites puis vont sur le terrain examiner les affleurements. Ces derniers peuvent en effet renseigner sur la structure en profondeur. Ensuite l'analyse en laboratoire d'échantillons de roche prélevés permet de déterminer l'âge et la nature des sédiments afin de cerner les zones les plus prometteuses. Cette étape représente 5 % du budget consacré à la prospection.
- B. La géophysique ou l'étude des profondeurs :** Son objectif : donner le maximum d'informations pour que les forages soient entrepris ensuite avec le maximum de chance de succès. Il s'agit essentiellement d'accumuler des données sismiques riches en informations, grâce à une sorte d'"échographie" du sous-sol ou "sismique réflexion". Ces données sont obtenues à l'aide de vibreurs pneumatiques (ou autres) qui génèrent de mini-ébranlements du sous-sol. Les signaux recueillis en surface sont traités par de puissants logiciels de calcul qui reconstituent l'image du sous-sol. Les pièges possibles mis en évidence sont classés selon leur probabilité d'existence et leur volume prévisionnel. Cette étape représente 15 % du budget consacré à la prospection.
- C. La prospection sismique (Sismique 2D/Sismique 3D):** C'est une méthode de prospection géologique qui permet de visualiser les structures géologiques en profondeur grâce à l'analyse des échos d'ondes sismiques. Il ne faut pas la confondre avec la sismologie, qui est l'étude des ondes sismiques et des séismes pour eux-mêmes. Les ondes sismiques étudiées peuvent avoir des causes naturelles (séisme) ou artificielles (camion vibreur, explosif, canon à air, etc.) Dans tous les cas, elles suivent les mêmes lois de propagation que les ondes lumineuses. Les trois grandes techniques de prospection sismique sont : la diagraphie acoustique ; la sismique par réflexion ; la sismique par réfraction

Sismique 2D et 3D

- **Sismique 2D :** Des ondes acoustiques sont émises depuis la surface et se réfléchissent à différents niveaux du sous-sol. Les données obtenues permettent de créer des profils sismiques le long de lignes spécifiques ;
 - **Sismique 3D :** Une technique plus avancée où les ondes sismiques sont émises depuis différentes positions, créant ainsi une image tridimensionnelle du sous-sol. Cela offre une meilleure résolution spatiale.
- D. Forage d'exploration :** Un forage à titre exploratoire peut être réalisé : on creuse un puits pour vérifier s'il y a du pétrole. Les installations mises en place sont temporaires et donc moins complètes que pour un forage d'extraction, mais les mêmes méthodes sont utilisées. Etant donné le coût très important de la réalisation d'un tel forage (au minimum 7 à 15 millions de \$= à terre et 20 à 60 millions \$ en mer, voir plus de 100 millions \$ pour des forages très profonds ou dans des conditions difficiles), les

compagnies pétrolières pèsent bien le pour et le contre avant de prendre la décision de forer.

- **Forage Vertical** : Le forage vertical est utilisé pour atteindre les réservoirs potentiels d'hydrocarbures en suivant une direction principalement verticale ;
- **Forage Directionnel** : Permet de forer en suivant une direction spécifique pour atteindre des zones cibles, particulièrement utile pour accéder à des réservoirs sous des obstacles géologiques.

E. Évaluation Économique et Technique

- **Évaluation Économique** : Une fois les découvertes faites, SONATRACH évalue l'aspect économique de l'exploitation en prenant en compte la taille du gisement, les coûts d'extraction et les prévisions de prix ;
- **Tests de Production** : Des tests de production peuvent être réalisés pour évaluer la capacité de production du gisement et obtenir des informations sur les propriétés du pétrole ou du gaz.

F. Exploitation et Développement

- **Planification des Forages Additionnels** : En fonction des résultats des forages initiaux, des plans peuvent être élaborés pour d'autres forages afin d'étendre la zone de découverte ;
- **Développement des Gisements** : Une fois la découverte confirmée et évaluée, SONATRACH peut entreprendre des projets de développement pour exploiter de manière optimale les gisements découverts.

III.1.5. Aspects essentiels pour la compagnie pétrolière

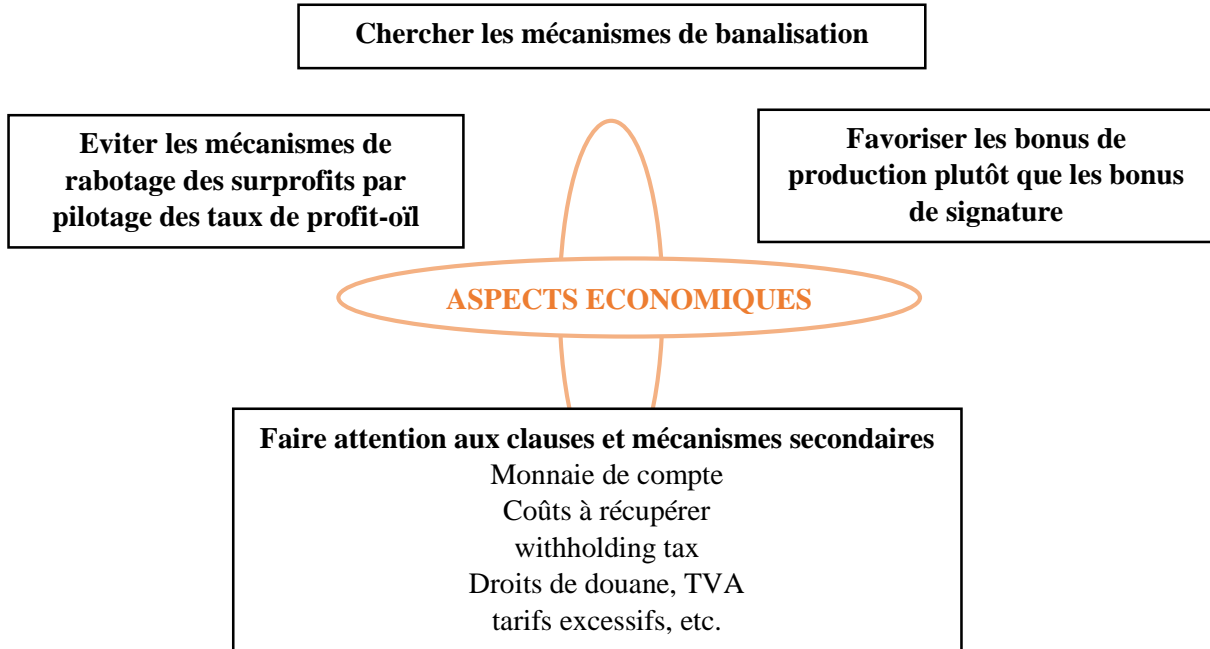
L'analyse des aspects économiques, financiers et juridiques est essentielle pour comprendre le fonctionnement et les enjeux d'une compagnie pétrolière :¹

¹ Documents interne à l'entreprise.

A. Aspects économiques

La figure ci-dessous présente l'aspects économiques :

Figure N°28 : Aspects économiques

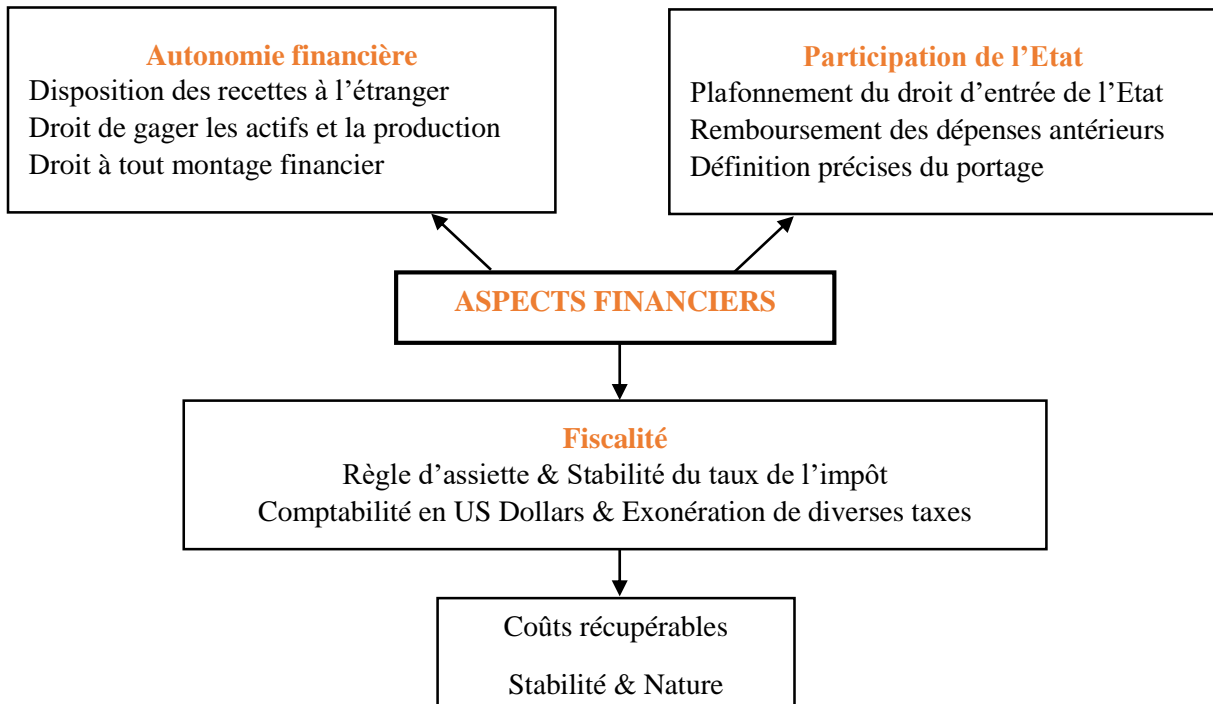


Source : Documents interne à l'entreprise

B. Aspects financiers

La figure ci-dessous présente l'aspects financiers :

Figure N°29: Aspect financiers

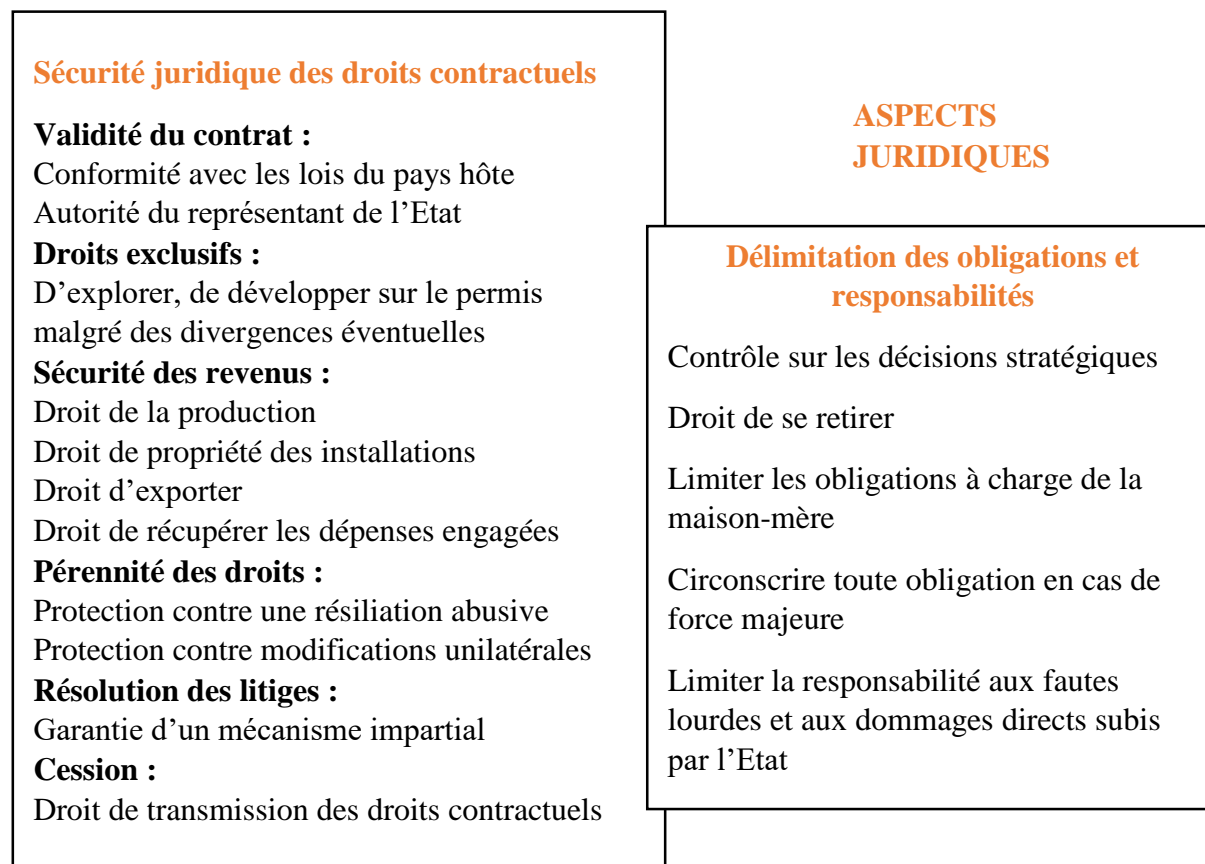


Source : Documents interne à l'entreprise

C. Aspects juridiques

La figure ci-dessous présente l'aspects juridiques :

Figure N°30 : Aspects juridiques



Source : Documents interne à l'entreprise

III.2 Présentation des méthodes d'évaluation des projets au sein de la Division-Exploration

L'évaluation des projets d'investissements est une étape cruciale dans la prise de décision financière au sein d'une entreprise. Les financiers utilisent différentes méthodes et outils pour évaluer la rentabilité et la faisabilité des projets, afin de prendre des décisions éclairées et d'optimiser les ressources financières de l'entreprise.

En analysant les pratiques mises en œuvre dans ce département, nous allons mettre en lumière les différentes approches utilisées par les financiers pour évaluer les projets d'investissements, ainsi que les critères de sélection et les processus de décision qui sont mis en place.

III.2.1. Présentation de l'intérêt et les caractéristiques de l'activité Exploration-Production « EP »

Avant d'aborder les méthodes d'évaluation des projets, il est crucial de présenter l'importance de l'activité ainsi que ses différentes caractéristiques ¹:

III.2.1.1. Intérêt de l'Étude Économique

- La décision d'investissement dans un projet, se base principalement sur l'évaluation de son intérêt économique et par conséquent, sur le calcul de sa rentabilité.
- La rentabilité d'un projet dépend des coûts qu'il induit et des gains qu'il procure. Si la somme des gains est supérieure aux coûts de l'investissement, celui-ci est rentable.
- Les résultats économiques obtenus permettront :
 - D'apprécier la rentabilité économique d'un projet ;
 - De retenir, reporter ou d'abandonner un projet proposé ;
 - Préconiser d'autres options et scénarii à adopter ;
 - Faire un choix stratégique.

III.2.1.2. Caractéristiques de l'Activité E-P

- Le montant des investissements en jeu
- Le temps de récupération
- L'enjeu est d'aboutir à une découverte commerciale
- Les risques encourus :
 - Ne rien trouver
 - Avoir une conjoncture réelle bien différente des prévisions
 - Aboutir à un résultat économique moins bon que celui prévu, à l'origine de la décision d'investissement, et éventuellement à une perte

L'activité Exploration Production se différencie d'une industrie de production classique par : c'est une activité complexe et risquée à plus d'un titre :

- Risque géologique,
- Risque économique,
- Risque fiscal et contractuel.

¹ Présentation sur la démarche d'évaluation économique des projet E-P. Novembre 2023. Etablie par Mme Hadj Moussa Wafia et Mme Lakama Sabrina. Document interne à l'entreprise Sonatrach Division-Exploration.

III.2.2. Présentation des méthodes d'évaluation

Pour évaluer la viabilité d'un projet d'investissement, il est essentiel de comprendre l'échéancier des flux de trésorerie associés. Cette étape est cruciale pour apprécier l'intérêt économique du projet et déterminer les meilleures méthodes d'évaluation à utiliser ¹:

III.2.2.1. Echéancier des Flux de Trésorerie (Cash Flows) :

- La conception d'un modèle économique consiste à identifier l'ensemble des flux prévisionnels de trésorerie induits par l'investissement.
- Ils se distinguent en trois grandes catégories : les flux d'investissement, les flux d'exploitation et les flux fiscaux.

$$Cash\ flows = R - \sum D$$

Pendant l'exploitation d'un gisement, on identifie trois phases clés durant lesquelles des investissements et des dépenses sont engagés. Le tableau ci-dessous illustre les différents coûts associés à chaque période :

Tableau N°16 : Investissements & Dépenses liés à l'Activité E-P.

OPEX (Fixes & Variables)	CAPEX Développement	CAPEX Recherche
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Personnel ▪ Logistiques ▪ Energie ▪ Consommables ▪ Maintenance 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Forage d'Appréciation ▪ Installations Connexes (centre de traitement et manifolds) ▪ Lignes d'Expédition 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Géologie de terrain et Etudes GG ▪ Acquisition Sismique 2D/3D ▪ Traitement et Retraitement ▪ Forage (W/D) et Fracturations

Source : Elaborer par nous-mêmes à partir des données interne à l'entreprise.

Après avoir défini l'échéancier des flux de trésorerie associés à un projet d'investissement, nous devons maintenant essayer d'en apprécier l'intérêt économique de façon à éclairer les décisions à prendre :

La décision d'investir dans l'exploration sera déterminée par cette valeur « EMV » l'espérance mathématique de la valeur actuelle nette, qui doit être positive. L'EMV est définie comme étant l'espérance mathématique associée à ces deux possibilités (succès et échec).

III.2.2.2. Critères de Choix d'Investissement

C'est l'étape la plus importante dans le processus de décision puisque c'est en fonction de ces critères que l'évaluer des projets d'investissements se fait, comme il a été déjà mentionné au chapitre 2 section 3.

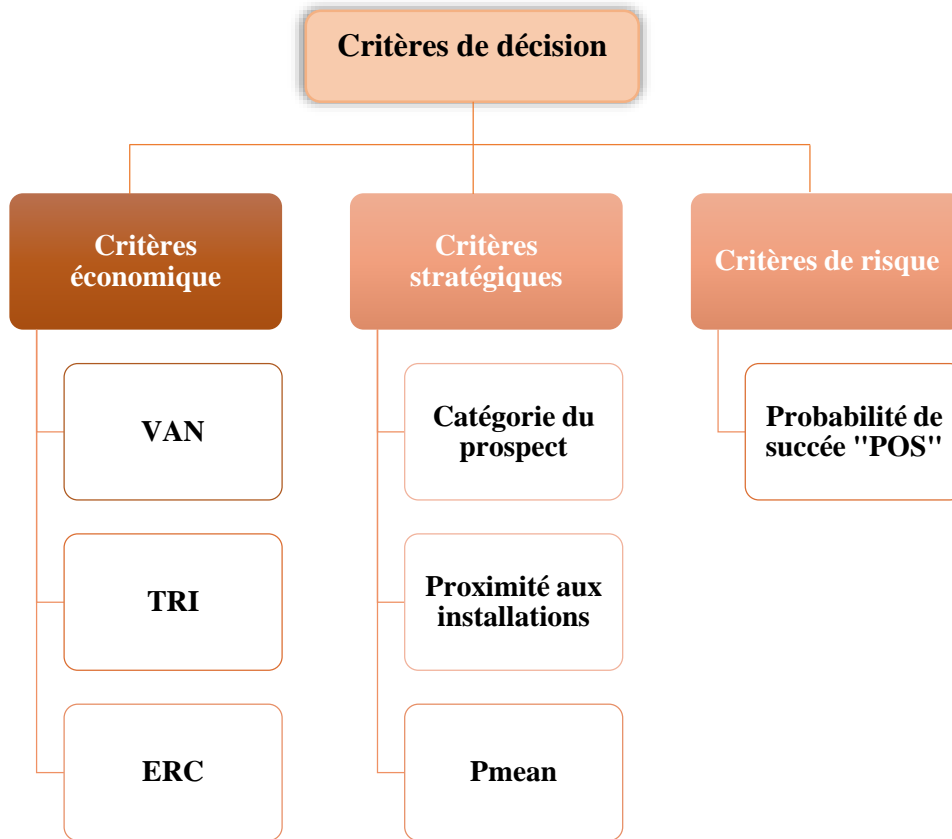
Le classement des prospects et la prise de décision d'exploration, requièrent un système de décision multicritère, qui intègre des données techniques fournis par les techniciens

¹ Présentation sur l'étude de rentabilité d'un projet d'investissement. Décembre 2021. Document interne à l'entreprise Sonatrach Division-Exploration.

(géophysicien et géologue) complétées par des critères d'évaluations économiques des projets d'exploration, tenant compte des critères stratégiques définis par la vision de l'entreprise.

La sélection des prospects doit permettre une meilleure allocation de l'effort tout en répondant aux objectifs fixés. Les critères choisis sont divisés en trois (03) familles de critères, selon le schéma ci-dessous :

Figure N°31 : Les critères de choix d'investissement



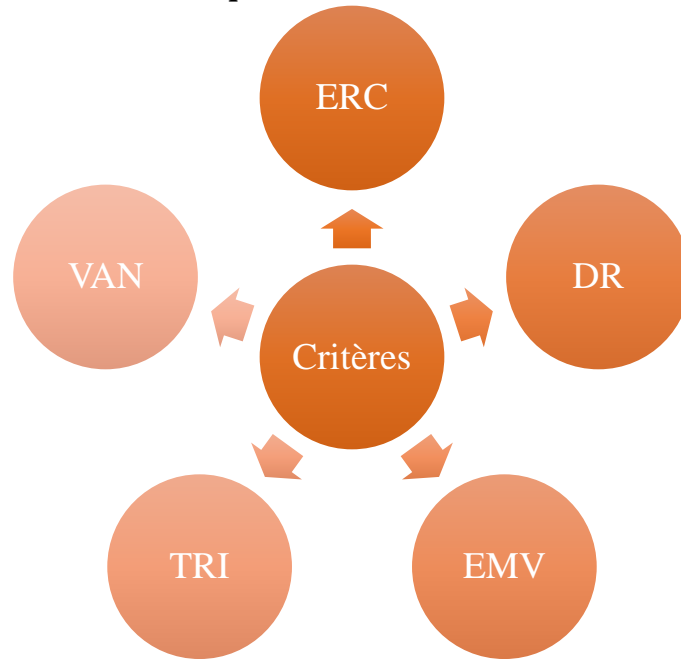
Source : Documents interne à l'entreprise.

III.2.2.2.1. Critères économiques

Les critères d'évaluation des projets correspondent à un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision, permettant de classer les différents projets étudiés, ou de sélectionner les projets acceptables, compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise.

L'objectif est d'illustrer les critères pertinents à utiliser lors de la prise de décision d'investissement. Ces critères sont représentés selon deux approches : déterministe (VAN, TRI, ERC & DR) et probabiliste (EMV) selon le schéma suivant :

Figure N°32 : Les critères économiques



Source : Documents interne à l'entreprise.

III.2.2.2. Critères stratégiques

A. Catégorie du prospect

Sur la base de cette catégorisation les prospects sont classés, à savoir catégorie A (Near Field), B (Near Infrastructure), C (Emerging Play) ou D (New Concept) lors de la campagne d'implantation des puits de forage chaque année.

Les prospects de la catégorie A et B étaient le focus de l'activité exploration ces dernières années. Tandis que ceux du C et D sont l'objets nécessaires à la valorisation de l'ensemble du domaine minier Algérien.

Figure N°33 : Catégorie du prospect

A	B	C	D
Near Field	Near infrastructure	Emerging Play	New Concept
Play mature, connu, proche Des infrastructures	Nouveau concept Dans un bassin mature, proche Des infrastructures	Concept dans un bassin connu ou analogue	Nouveau concept Dans un bassin inconnu
Mobilisation rapide de réserves, en profitant des installations existantes	Mobilisation rapide de réserves, en profitant des installations existantes et basée sur un nouveau concept de play (nouveaux réservoirs)	Génération de nouveaux projets dans des bassins émergents et loin des infrastructures	Génération d'opportunités dans des bassins inconnus et loin des infrastructures

Source : Document interne à l'entreprise

B. Ressource en Place (Pmean)

Une nouvelle découverte n'est pas mise en production que si un marché rentable existe pour les hydrocarbures susceptibles d'en être extraits. Ce constat d'évidence montre à quel point la notion de réserves demeure avant tout un concept économique. Afin de mettre en avant les projets les plus intéressants, il est impératif d'avoir des approximations de la quantité des hydrocarbures existante dans chaque opportunité sous forme de ressources en place liées au différents scénarii en fonction de la distribution de la probabilité (P10, P50 et P90).

$$P_{mean} = P10 * 30\% + P50 * 40\% + P90 * 30\%.$$

Plus le Pmean est grand, plus le volume escompté est intéressant.

C. Proximité aux installations

Le troisième critère stratégique est la proximité aux installations, mesurée en km.

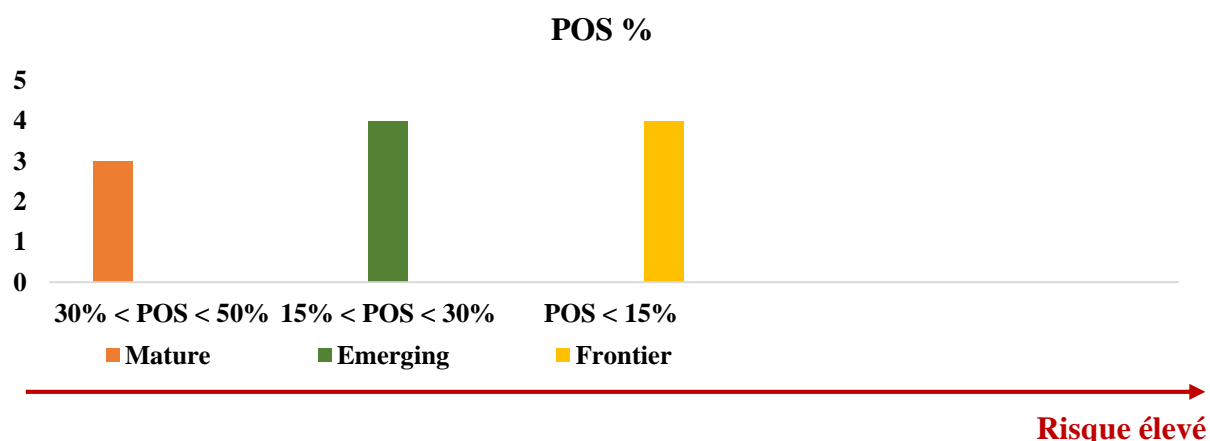
- Un prospect loin des infrastructures, nécessite de nouvelles usines de traitement et infrastructures de surface pour le développement, ce qui peut être une barrière pour le choix de ce prospect à moyen et court terme.
- Tandis qu'un prospect proche des infrastructures et installations bénéficiera de l'utilisation possible des infrastructures existantes, donc une mobilisation rapide des potentielles ressources.

III.2.2.2.3. Critères de risque

La probabilité de succès (POS) : est un moyen pour mesurer le risque dans un projet d'exploration. Elle englobe les risques : géologiques et techniques.

La probabilité de succès est un indicateur du potentiel et de maturité du gisement, le schéma suivant présente les POS selon les différentes catégories de gisements :

Figure N°34 : Les probabilités de succès d'un projet



Source : Documents interne à l'entreprise.

- POS < 15% : prospect risqué.
- 15% < POS < 30% : prospect à risque moyen.
- 30% < POS < 50% : prospect présentant un risque bas.
- POS > 50% : caractérise les puits de délimitation des découvertes réalisées.

III.2.2.3. Approche d'évaluation

Les études économiques réalisées dans le cadre des projets d'implantation, des Concessions Amont ainsi que des transferts de gisements découverts sont étudiés, selon deux (02) approches ¹:

- **Une approche déterministe** : consiste à déterminer les indicateurs économiques du projet, à savoir :
 - La valeur actuelle nette (VAN) ;
 - Le taux de rentabilité interne (TRI) ;
 - Les seuils de rentabilité minimums (le prix et le volume des ressources & réserves) pour lequel la valeur actuelle nette s'annule (VAN=0).
- **Une approche probabiliste** : consiste à introduire le facteur risque (POS) dans le calcul des indicateurs économiques suivants :
 - La valeur monétaire espérée (EMV) « $EMV = POS * VAN + (1-POS) * (-I)$ » ;
 - Les seuils de rentabilité minimums (le prix et le volume des ressources & réserves) pour lequel la valeur monétaire espérée s'annule (EMV=0).

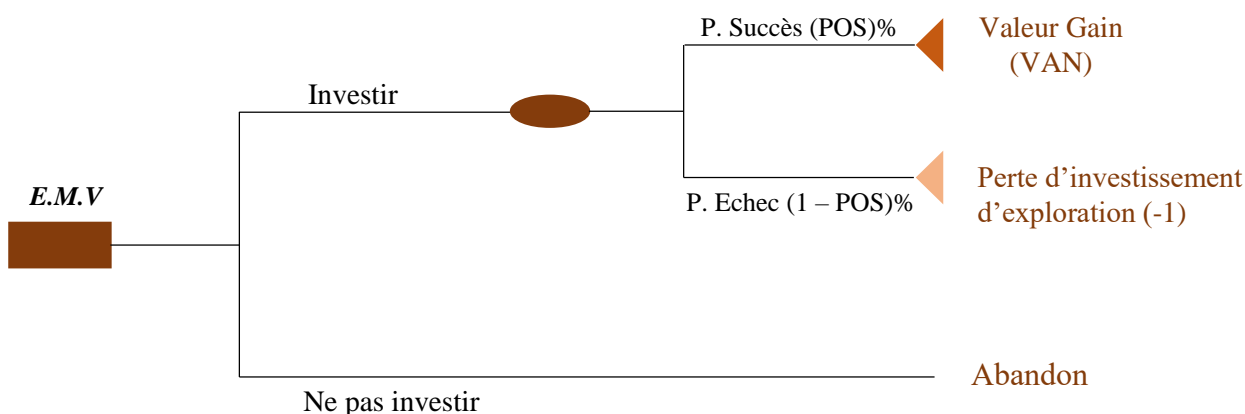
III.2.2.4. Prise de Décision Face aux Risques d'Exploration

Le critère principal en avenir probabilistique est l'EMV. Elle est définie comme étant l'Espérance Mathématique associée à la probabilité de succès et d'échec².

$$EMV = POS * VAN + (1-POS) * (-I)$$

La figure suivante présente l'arbre de décision selon l'EMV :

Figure N°35 : L'arbre de décision



Source : Documents interne à l'entreprise

¹ Synthèse sur les résultats des évaluations économiques implantations 2024. Aout 2023. Document interne à l'entreprise Sonatrach Division-Exploration.

² Présentation sur la démarche d'évaluation économique des projet E-P. Novembre 2023. Etablie par Mme Hadj Moussa Wafia et Mme Lakama Sabrina. Document interne à l'entreprise Sonatrach Division-Exploration.

III.2.3. Evaluations technico-économiques des projets d'implantations

Dans le cadre de l'élaboration du plan de forage 2024, plusieurs opportunités ont été générées et présentées lors des réunions du comité d'implantation au niveau de la Division Exploration. Ces opportunités proposées ont fait l'objet d'évaluations technico-économiques.

Parmi les projets de forage inclus dans le programme prévu pour l'année 2024, notre étude se concentrera sur les dix (10) puits répartis sur dix (10) périmètres spécifiques :

Tableau N° 17 : Liste des prospectes proposés

Direction	Bassin	Périmètre	Projet de Forage	Catégorie du Projet
Direction Assets Nord	Bassin Sud Est Constantinois	El Ouabed	ODB-1	C
		Bir El Ater	OSDSW-1	B
Direction Assets Est	Bassin Berkine Ouest	Gassi Touil II	HTQH-1	A
		In Amedjane	EADWP-1	A
	Bassin Berkine Est	Bir Berkine Ouest	BWS-1	A
		Hamadat El Guelta	ANR-1Bis	C
	Bassin Illizi	Illizi Centre	DJN-1	B
		In Amenas III	IEKC-1	A
Direction Assets Centre	Bassin Amguid Messaoud	Garet El Bouib III	EDJN-1	B
	Bassin Oued Mya	Le Grand Ghardaia	OKBAL-1	A

Source : Données interne à l'entreprise

III.2.3.1. Démarche d'évaluation

La démarche d'évaluation s'effectue comme suit ¹:

- Les résultats économiques ont été calculés sur la base des dispositions de la loi n°19-13, correspondant au 11 décembre 2019, régissant les activités d'hydrocarbures.
- Les ressources des prospectes considérées dans l'étude économique sont basées sur des P50, tandis que les réserves des découvertes sont évaluées sur la base des 2P.
- Les coûts de développement unitaires ainsi que l'échéancier des profils de production, sont tirés des données transmises par les Divisions PED et ENC lors de l'étude du portefeuille Exploration (2007-2008), ainsi que les données transmises dans le cadre de l'élaboration des plans de développement (POD) des contrats en prorogation en 2016, élaborées en collaboration avec la Direction Etudes Planification PEP/E-P.
- Pour les projets dont les données techniques ne sont pas disponibles, ces derniers reposent sur une analogie avec les gisements et périmètres limitrophes.
- Le plan de développement des périmètres situés loin des installations de surface et infrastructures, prévoit la réalisation d'un CPF et de nouvelles installations. Tandis que ceux situés à proximité des installations de surfaces et des centres de traitement sont étudiés sans CPF, où la production issue sera acheminée directement vers les

¹ Synthèse sur les résultats des évaluations économiques implantations 2024. Aout 2023. Document interne à l'entreprise Sonatrach.

Chapitre 03 : La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division- Exploration de BOUMERDES

installations existantes sur des gisements à proximité, en exploitation par SONATRACH ou en Association.

- Une formule de réajustement a été utilisée permettant l'estimation des coûts d'investissement pour la construction d'un CPF « Center Processing & Facilities / centre de traitement », déterminée comme suit :

$$I_o / I_i = (C_o / C_i) 2/3$$

Où :

- I_o, I_i : Coûts d'investissement des équipements comparés (I_i nouveau coût à calculer).
- C_o, C_i : Capacités de production des équipements.

III.2.3.2. Ressources, coûts opératoires et investissements

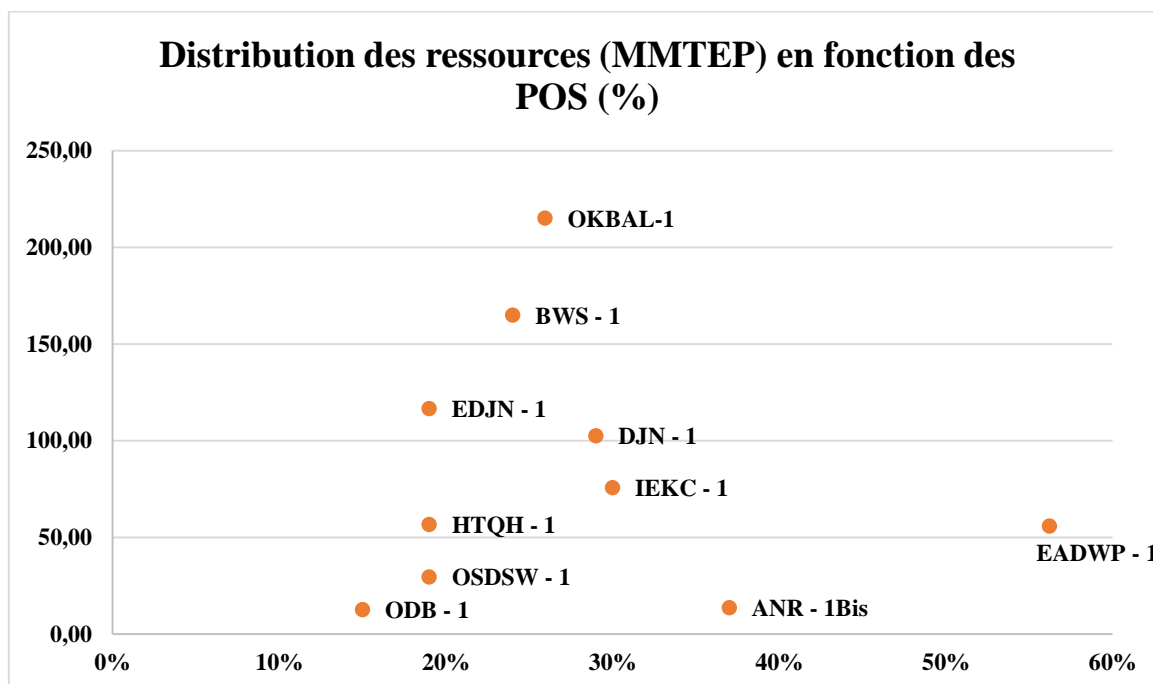
Les investissements de recherche et de développement dépendent du schéma de développement choisis.

Tableau N°18 : Les données liées aux projets

Projet	PO S (%)	Ressources Récupérables (MMBEP)	Ressources Récupérables (MMTEP)	Réserves Récupérables (MMBEP)	Réserves Récupérables (MMTEP)	CAPEX recherches (MM\$US)	CAPEX développement (MM\$US)	OPEX (MM\$US)
ODB-1	15 %	12,64	1,61	10,31	1,34	9,69	222,21	0,04
OSDS W-1	19 %	29,66	3,80	21,34	2,77	12,54	198,56	0,09
HTQH -1	19 %	56,83	7,96	25,20	3,53	7,23	121,50	0,17
EADW P-1	56 %	55,96	7,81	24,90	3,46	13,19	139,15	0,17
BWS-1	24 %	165,14	22,64	158,46	21,79	8,80	670,75	0,50
ANR-1Bis	37 %	13,68	1,74	6,04	0,77	10,03	42,32	0,04
DJN-1	29 %	102,62	14,24	88,32	12,36	8,93	399,16	0,31
IEKC-1	30 %	75,84	10,64	71,59	9,98	6,81	347,07	0,23
EDJN-1	19 %	116,70	16,29	113,96	15,95	8,90	258,42	0,35
OKBA L-1	26 %	215,27	29,02	209,13	28,24	7,35	1928,53	0,65

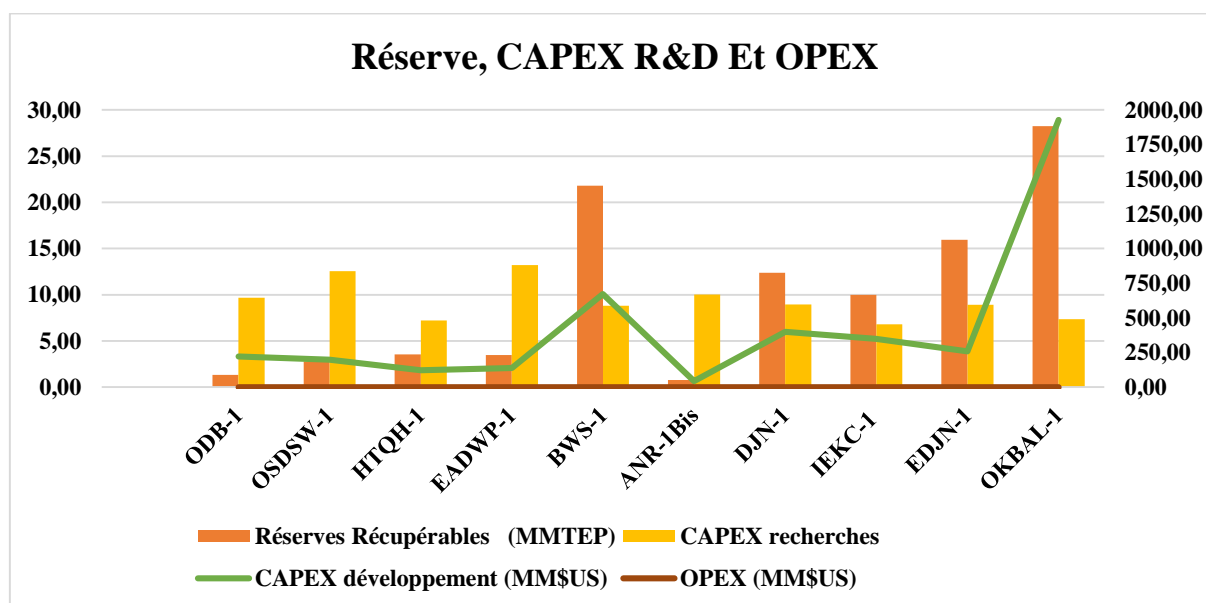
Source : Données interne à l'entreprise.

Figure N°36 : Distribution des ressources (MMTEP) en fonction des POS (%)



Source : Elaborer par nous-mêmes à partir des données interne à l'entreprise.

Figure N°37 : Réserve, CAPEX R&D et OPEX.



Source : Elaborer par nous-mêmes à partir des données interne à l'entreprise.

III.2.3.3. Hypothèses technico-économiques SONATRACH

- Année de base : 2023
- Prix du brut : 60 US\$/bbl
- Prix du gaz : 10% du prix de brut
- Taux de change : 140 DA/US\$
- Taux d'actualisation : 10% réel

Chapitre 03 : La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division- Exploration de BOUMERDES

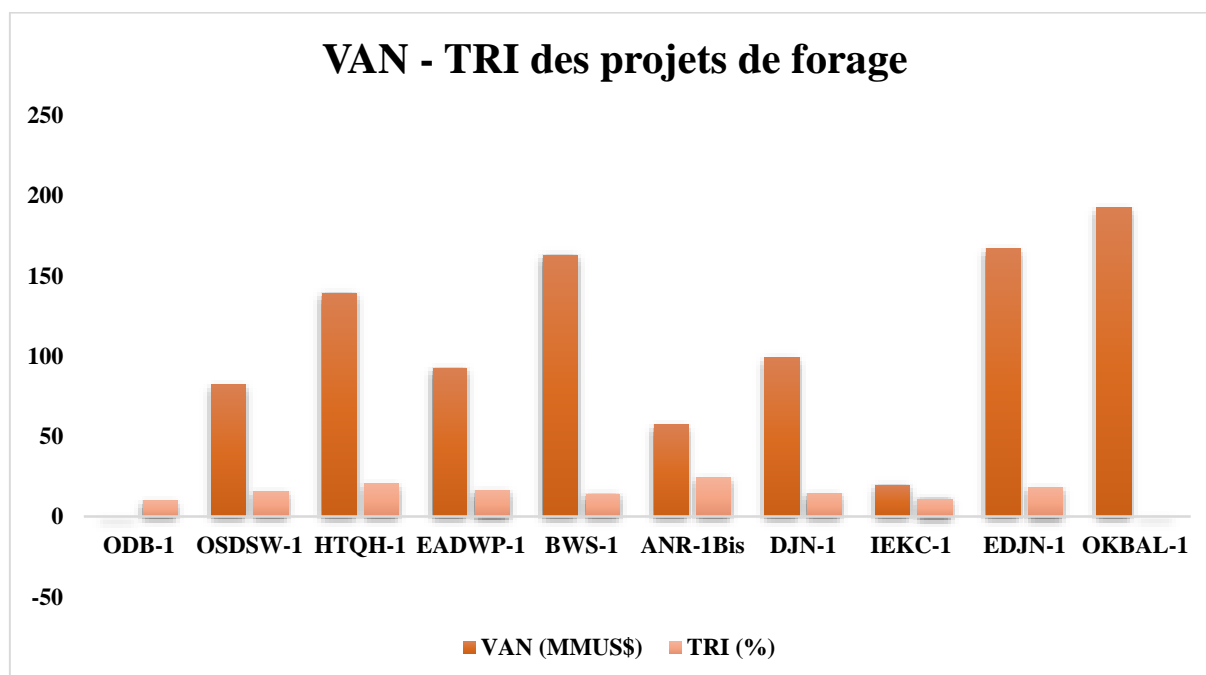
- Tarif de transport : Arrêté N°10 du 10 Décembre 2019
- Taux de récupération : 10-20% huile, 55-60% gaz, 35% condensat
- Coût d'abandon : 51 DA/ Tep Produite
- OPEX : 3 \$/BEP
- Coût de forage de développement : 8 MMUS\$
- Coût de forage prévisionnel : Plan 2023

Tableau N°19 : Les indicateurs économiques

Projet de Forage	Catégorie du Projet*	VAN (MMUS\$)	TRI (%)	DR (mois)
ODB-1	C	<u>-0,1</u>	9,8	124,0
OSDSW-1	B	82,2	15,4	156,0
HTQH-1	A	139,22	20,4	92,0
EADWP-1	A	92,4	16,2	102,0
BWS-1	A	162,8	14,1	90,0
ANR-1Bis	C	57,15	24,3	124,0
DJN-1	B	99,1	14,2	124,0
IEKC-1	A	19,6	10,9	111,0
EDJN-1	B	166,9	18,3	85,0
OKBAL-1	A	192,6	12,6%	114,0

Source : Données interne à l'entreprise.

Figure N°38 : VAN – TRI des projets de forage



Source : Elaborer par nous-mêmes à partir des données interne à l'entreprise.

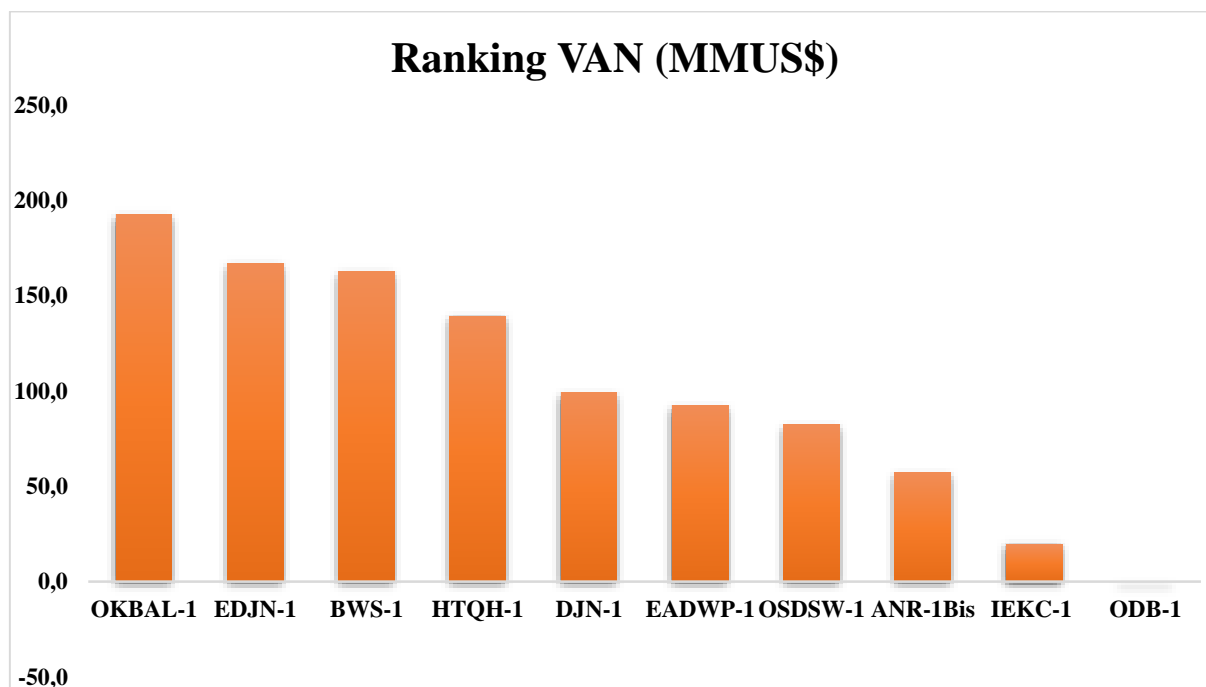
**Commentaires sur les indicateurs VAN et TRI des projets selon les données
fournies par l'entreprise :**

- **El Ouabed (ODB-1) :** Les résultats du projet de forage ODB-1 présentent une Valeur Actuelle Nette (VAN) négative de -0,1, ce qui suggère que les coûts associés au projet sont plus élevés que les bénéfices attendus. Le Taux de Rendement Interne (TRI) de 9,8% est inférieur au taux d'actualisation de 10%, ce qui indique que le projet est peu rentable. De plus, la distance aux infrastructures de 153 km pourrait entraîner des coûts logistiques supplémentaires. Le fait qu'un nouveau centre de traitement doive être mis en place pourrait impacter les coûts liés à la recherche et au développement. Il serait essentiel d'évaluer attentivement ces éléments pour déterminer la viabilité et la rentabilité globale du projet de forage.
- **Bir El Ater (OSDSW-1) :** Les résultats du projet de forage OSDSW-1 semblent prometteur avec une Valeur Actuelle Nette (VAN) positive de 82,2 et un Taux de Rendement Interne (TRI) de 15,4%, surpassant largement le taux d'actualisation de 10%. La proximité aux infrastructures à seulement 45 km est un avantage en termes de réduction des coûts logistiques. De plus, la possibilité d'utiliser l'option de citernage pour transporter les volumes extraits pourrait améliorer l'efficacité opérationnelle et réduire les coûts de transport. Dans l'ensemble, ces données suggèrent que le projet de forage présente un fort potentiel de rentabilité et mériterait une analyse approfondie pour maximiser les avantages.
- **Gassi Touil II (HTQH-1) :** Les résultats du projet de forage HTQH-1 semblent extrêmement attractif. Avec une Valeur Actuelle Nette (VAN) élevée de 139,22 et un Taux de Rendement Interne (TRI) de 20,4%, largement supérieur au taux d'actualisation de 10%, il affiche des perspectives de rentabilité solides. De plus, sa proximité aux infrastructures à seulement 20 km est un avantage majeur en termes d'efficacité opérationnelle et de réduction des coûts logistiques. Dans l'ensemble, ces données indiquent que le projet de forage présente un potentiel significatif pour générer des rendements attractifs et mérite une attention particulière lors de son évaluation.
- **In Amedjane (EADWP-1) :** Les résultats du projet de forage EADWP-1 présentent des données très encourageantes avec une Valeur Actuelle Nette (VAN) de 92,4 et un Taux de Rendement Interne (TRI) de 16,4%, dépassant le taux d'actualisation de 10%, le projet semble être rentable. De plus, sa proximité aux infrastructures à seulement 10 km est un avantage majeur, permettant une meilleure efficacité opérationnelle et des coûts logistiques réduits. Dans l'ensemble, ces indicateurs suggèrent que le projet de forage présente un bon potentiel de rentabilité et mérite une analyse approfondie pour optimiser ses performances.
- **Bir Berkine Ouest (BWS-1) :** Les résultats du projet de forage BWS-1 présentent une Valeur Actuelle Nette (VAN) élevée de 162,8 et un Taux de Rendement Interne (TRI) de 14,1%, qui est supérieur au taux d'actualisation de 10%, le projet semble être rentable. La distance aux infrastructures, à 32 km au CPF MLE et 25 km au CPF BBK, bien que légèrement plus éloignée, reste gérable et n'entraînerait probablement pas de coûts

logistiques excessifs. Globalement, ces données indiquent que le projet de forage présente un fort potentiel de rentabilité et mérite une analyse approfondie pour maximiser ses avantages.

- **Hamadat El Guelta (ANR-1Bis) :** Les résultats du projet de forage ANAR-1Bis présentent une Valeur Actuelle Nette (VAN) positive de 57,15, indiquant que les bénéfices attendus excèdent les coûts associés au projet. De même, avec un Taux de Rendement Interne (TRI) de 24,3% supérieur au taux d'actualisation de 10%, cela suggère une rentabilité attrayante. Cependant, la distance aux infrastructures à 30 km est un avantage qui pourrait influencer les coûts logistiques.
- **Illizi Centre (DJN-1) :** Les résultats du projet de forage DJN-1 présentent une Valeur Actuelle Nette (VAN) positive de 99,1, ce qui suggère que les bénéfices anticipés dépassent largement les coûts associés au projet. Avec un Taux de Rendement Interne (TRI) de 14,2%, supérieur au taux d'actualisation de 10%, cela indique une rentabilité intéressante. De plus, la proximité des infrastructures à seulement 20 km pourrait réduire les coûts logistiques, ce qui pourrait être un avantage significatif pour le projet.
- **In Amenas III (IEKC – 1) :** Les résultats du projet de forage IEKC-1 présentent une Valeur Actuelle Nette (VAN) positive de 19,6, ce qui indique que les bénéfices attendus sont supérieurs aux coûts associés au projet, bien que de manière plus modeste par rapport aux projets précédents. Cependant, le Taux de Rendement Interne (TRI) de 10,9% est relativement proche du taux d'actualisation de 10%, ce qui suggère une rentabilité moins attractive. La distance aux infrastructures de 76 km peut influencer négativement la VAN, car elle entraînera des coûts logistiques plus élevés.
- **Garet El Bouib III (EDJN-1) :** Les résultats du projet de forage EDJN-1 présentent une Valeur Actuelle Nette (VAN) extrêmement positive de 166,9, dépassant de loin les coûts associés au projet et démontrant une rentabilité substantielle. Avec un Taux de Rendement Interne (TRI) de 18,3%, bien au-dessus du taux d'actualisation de 10%, cela confirme une rentabilité attractive. La proximité des infrastructures à seulement 35 km ce qui réduit les coûts de logistiques qui jouent un rôle crucial dans la hausse de la VAN, ce qui pourrait être un avantage majeur.
- **Le Grand Ghardaia (OKBAL-1) :** Les résultats du projet de forage OKBAL-1 présentent une Valeur Actuelle Nette (VAN) significative de 192,6, dépassant largement les coûts associés au projet et indiquant une rentabilité très solide. Bien que le Taux de Rendement Interne (TRI) de 12,6% soit un peu au-dessus du taux d'actualisation de 10%, il reste attractif. La proximité des infrastructures à seulement 45 km jouer un rôle dans l'augmentation de la VAN, en faisant ainsi le projet le plus prometteur parmi ceux présentés jusqu'à présent.

Figure N°39 : Ranking VAN (MMUS\$)



Source : Elaborer par nous-mêmes à partir des données interne à l'entreprise.

Le graphe montre la rentabilité des projets de forage selon la VAN. L'analyse des résultats montre que les projets OKBAL-1 (192.6), EDJN-1 (166.9), BWS-1 (162.8), et HTQH-1 (139.22) sont les plus rentables. En revanche, les projets DJN-1 (99.1), EADWP-1 (92.4), OSDSW-1 (82.2), ANR-1Bis (57.15), et IEKC-1 (19.6), affichent des VAN moins favorables. Tant que le projet ODB-1 (-0.1) se démarque comme le moins rentable avec une VAN négative.

Les évaluations présentées sont basées sur une approche déterministe qui ne prend pas en compte le critère du risque et se concentre principalement sur les indicateurs tels que la VAN et le TRI. Cependant, au sein de l'entreprise division exploration de SONATRACH, la prise de décision d'investissement repose principalement sur une approche probabiliste qui intègre l'estimation de la valeur actuelle nette en tenant compte des risques associés. C'est à travers cette approche que les managers peuvent prendre la décision d'investir dans un projet de développement ou non.

III.3. Présentation et analyse des résultats de l'étude empirique

Après avoir présenté un cadre théorique sur notre sujet de recherche concernant l'analyse des pratiques des financiers d'entreprise au sein de l'entreprise SONATRACH Division-Exploration (Profil, place, méthodes, outils, démarche et techniques) et afin d'avoir une vision plus claire sur notre sujet de recherche, nous avons procédé à une étude qualitative que nous allons présenter dans cette présente section à travers notre guide d'entretien, la population étudiée ainsi que la méthodologie adoptée pour l'analyse et l'interprétation des résultats.

III.3.1. Méthodologie de recherche

Pour avoir accès aux informations la première étape de toute recherche consiste à faire appel à la documentation à travers les études documentaires, dans la mesure où ces données sont insuffisantes voire inexistantes il faut les créer (données primaires) à travers les études qualitatives et quantitatives :¹

- **L'étude quantitative :** « *il s'agit de dénombrer et d'établir des fréquences, d'apparition des éléments retenus comme unités d'informations ou de signification. Ces éléments peuvent être des mots, des membres de phrases, des phrases entières... le plus significatif, le plus déterminant est ce qui apparaît le plus souvent* ».
- **L'étude qualitative :** « *ce type d'analyse s'intéresse au fait que des thèmes, des mots ou des concepts soient ou non présents dans un contenu. L'importance à accorder à ces thèmes, mots ou concepts ne se mesure pas alors au nombre ou à la fréquence, mais plutôt à l'intérêt particulier, la nouveauté ou le poids sémantiques par apport au contexte* ».

Suivant l'objectif de notre recherche, nous avons opté une méthodologie de recherche qualitative portant sur une méthode de recherche « *étude de cas* », des outils de collecte de données ainsi qu'une analyse et interprétation de ces données qualitatives.

III.3.1.1. Méthodes de recherche et outils de collecte de données

Tout en s'inspirant du cadre théorique et afin que on puisse mener notre recherche dans les meilleures conditions on a opté pour l'étude de cas comme méthode de recherche puisqu'elle est souvent là plus utilisée dans notre domaine. Nous collecterons des données primaires pour répondre à notre problématique.

A. Méthode de recherche

Nous avons choisi d'utiliser une méthode d'étude de cas pour notre recherche, afin d'analyser et de bien comprendre notre sujet de recherche à travers une étude d'une visée descriptive et compréhensive en étudiant et en analysant les pratiques des financiers d'entreprise au sein de l'entreprise SONATRACH Division-Exploration.

En effet, la méthode d'étude de cas est « *une méthode de recherche qualitative, elle a pour objet de produire les réponses aux questions de formes : pourquoi ? Et comment ? Qui sont souvent utilisés dans les recherches explicatives et d'exploration* »². Notre étude se base sur une étude de cas de type encadré du fait que nous nous intéressons aux sous unités de la Division-

¹ DAHAK, Abdenour., KARA, Rabah. *Le mémoire de master : du choix du sujet à la soutenance*. 2^{ème} éd. Alger : Edition EL-AMEL, 2023, p. 146.

² *Ibid.*, p. 109.

Chapitre 03 : La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES

Exploration de la SONATRACH (direction planification 'service évaluation économique et statistique' et direction finance).

Ainsi cette méthode d'étude de cas a pour objet de créer des réponses à notre problématique de départ : Quel est la nature du travail des financiers d'entreprise au sein de l'entreprise SONATRACH Division-Exploration de Boumerdes ? Pour laquelle nous avons consacré tous nos efforts afin de bien analyser les pratiques des financiers au sein de l'entreprise SONATRACH Division-Exploration.

B. Outils de la collecte des données

Les outils de collecte de données pour notre recherche peuvent être multiples, leurs choix sont dû à la nature de notre étude qualitative ou nous avons basé sur : ouvrages, documents, revues, thèses, articles, rapports et principalement le guide d'entretien.

L'étude qualitative commence par le choix des entretiens. Nous avons choisi les entretiens semi-directifs qui sont une combinaison des aspects directifs et non-directifs, en posant des questions pour obtenir des informations spécifiques et ce type d'entretien est un peu plus structuré le degré de liberté un peu plus réduit¹.

Dans l'élaboration de notre guide d'entretien, nous avons formulé des questions ouvertes soigneusement structurées en fonction des axes de notre cadre théorique. Chaque axe regroupe les sous-questions en lien avec notre problématique*.

III.3.1.2. Traitement et analyse de données

Après avoir réalisé notre entretien, rapporté des données qualitatives, vient l'étape d'analyse, dans laquelle nous allons utiliser l'analyse de contenu puisque c'est la méthode la plus répandue pour étudier les entretiens et les interviews elle est basée sur l'interprétation objective des contenus des communications².

L'analyse de contenu est : « *une technique indirecte d'investigation scientifique utilisée sur des productions écrites, provenant d'individus ou de groupe, dont le contenu ne se présente pas sous forme chiffrée, qui permet de faire un prélèvement, soit qualitatif en vue d'expliquer, de comprendre et de comparer.* »³

Et selon René L'Ecuyer l'analyse de contenu « *est une méthode de classification ou de codification dans diverses catégories des éléments du document analysé pour en faire ressortir les caractéristiques en vue d'en mieux comprendre de sens exact et précis.* »⁴

D'après ces passages nous pouvons dire que l'analyse de contenu est une méthode indirecte d'investigation scientifique utilisée sur des productions écrites, permettant de faire un prélèvement qualitatif en vue d'expliquer, de comprendre et de comparer. Elle consiste à classifier ou coder les éléments du document analysé dans diverses catégories pour en ressortir les caractéristiques et en comprendre le sens exact et précis.

¹ DAHAK, Abdenour., KARA, Rabah. *Op.cit.*, p. 109.

* Voir le guide d'entretien dans l'annexe N°01.

³ DAHAK, Abdenour., KARA, Rabah. *Op.cit.*, p. 145.

⁴ *Ibidem.*,

Pour procéder à l'analyse de contenu de nos recherches nous avons suivi un plan de travail qui enchaîne les idées suivantes :

Tout d'abord, nous avons rassemblé tous les documents écrits et visuels disponibles pour notre étude, comme les documents de l'entreprise, les transcriptions d'entretiens et les conversations. Nous avons choisi ces documents en fonction de la question de recherche que nous avons déjà définie. Ensuite, nous les avons lus, certains sur ordinateur et d'autres sur papier.

III.3.2. Discussion des résultats de l'étude empirique

Pour réussir à collecter des données nécessaires à notre travail de recherche, nous avons fait appel à l'outil qui correspond à la nature de notre étude qui est qualitative, à savoir le guide d'entretien comme nous l'avons présenté dans la méthodologie de recherche.

Concernant les entretiens, la plupart d'entre elles se sont déroulées en face à face dans les locaux de l'entreprise. Cependant afin de respecter l'anonymat des interviewés, nous n'allons pas citer leurs noms ou leurs fonctions, nous allons seulement nous en tenir au nom de la direction ou le service à qui ils appartiennent.

L'entretien étant semi-directif, nous avons pu l'adapter aux personnes à interroger et il nous a permis de retirer des informations pertinentes puisque les personnes interrogées bénéficiaient d'une certaine liberté d'expression. Enfin, rappelons que nos interlocuteurs ont été choisis en fonction de leur expérience et de leur connaissance sur notre sujet de recherche : Analyse des pratiques des financiers d'entreprise.

Après avoir rassemblé les données qualitatives et en avoir dégagé les idées, nous avons procédé à leur interprétation en établissant les renseignements afin de tirer des explications et les réponses apportées à la problématique de notre enquête en donnant des réponses aux axes de questions secondaires ainsi citées dans le guide d'entretien. Nous retrouverons ci-dessous les principaux points abordés :

III.3.2.1. La place des financiers d'entreprise dans la structure organisationnelle au sein de la SONATRACH Division-Exploration

A. La place de la direction financière dans la structure organisationnelle de l'entreprise

La direction financière se trouve en N-1 dans la hiérarchie de l'organisation de l'entreprise du premier responsable de l'entreprise PDG « Président directeur général » avec un VPF « Vice-président finance », selon le jargon d'IFRS et FRS.

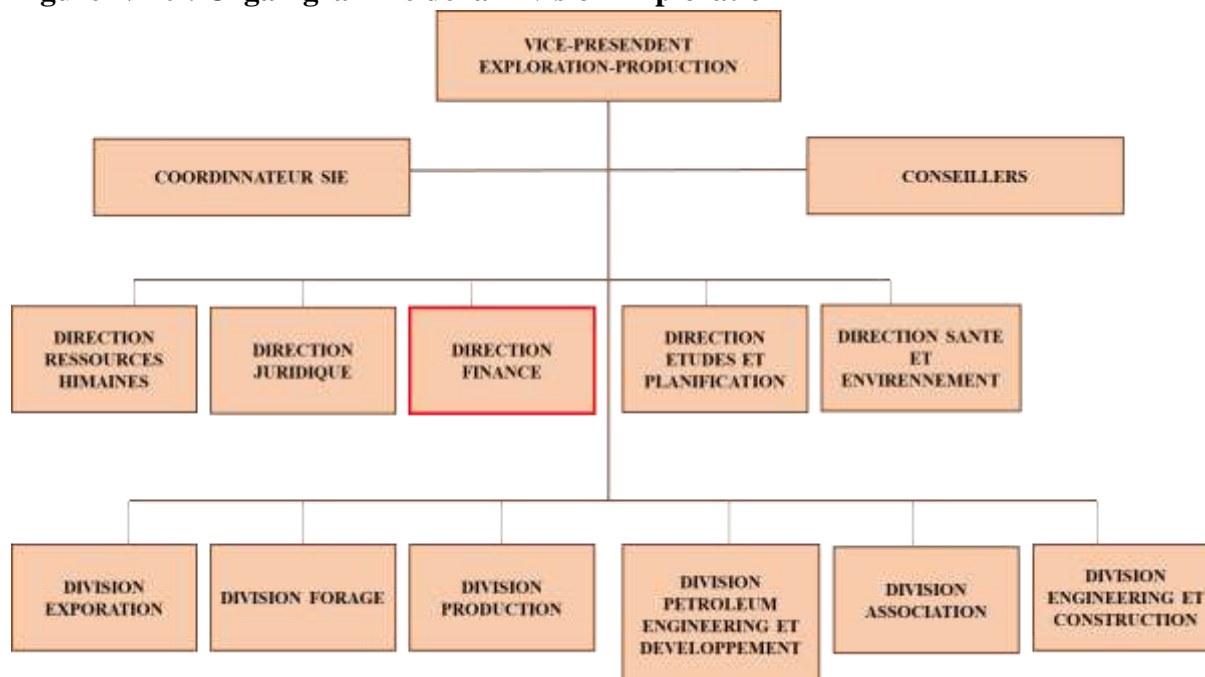
Elle occupe une place centrale et stratégique au sein de l'entreprise. Voici les principaux éléments qui illustrent son rôle clé dans l'organisation :

- Rôle de pilotage et d'aide à la décision ;
- Optimisation des ressources financières ;
- Rôle de contrôle et de reporting ;
- Partenaire des autres directions.

Chapitre 03 : La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES

Pour illustrer cela, nous allons présenter la figure suivante :

Figure N°40 : Organigramme de la Division Exploration



Source : Documents interne à l'entreprise

En tenant compte des conditions de la réussite de l'insertion de la gestion financière citées dans la section 1 du chapitre 1, et les principaux éléments qui illustrent le rôle clé du financier dans l'organisation dans l'axe 1 présenté par le directeur financier nous pouvons conclure que le lien est respecté car :

La direction financière assume un rôle clé dans la gestion globale de l'entreprise en assurant un pilotage stratégique, en optimisant les ressources financières, en assurant un contrôle rigoureux et en collaborant étroitement avec les autres directions pour soutenir la performance et la croissance de l'entreprise.

B. La collaboration de la direction financière avec les autres départements de l'entreprise pour atteindre ses objectifs

La direction financière collabore étroitement avec les autres directions de l'entreprise pour atteindre ses objectifs de manière transversale et efficace. Elle se manifeste par :

- L'optimisation des processus et réduction des risques ;
- La communication et échange d'informations ;
- La participation à la définition des objectifs ;
- Le support dans la prise de décisions.

La meilleure manière de collaborer c'est selon deux aspects avant et après. Comme présenté dans le tableau suivant :

Chapitre 03 : La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division- Exploration de BOUMERDES

Tableau N°20 : Les aspects de collaborations avec les autres départements

Avant	Après
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Connaitre ce qui planifier et comment qu'il est planifié, sur quelle durée ? et quand est-ce qu'il va commencer (annuel ou pluriannuel) ? ▪ Etre au aguets pour tout retard enregistrer, tout retard doit être vu pour revoir le plan de financement et de décaissement. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Suivre minutieusement les réalisations journalières. ▪ Pour prévoir et programmer les décaissements mensuellement. ▪ Prévoir vient d'un bon suivi de terrain (réalisations journalières qui vont lui dicter sa planification). Cette planification qui est revue avec les réalisations qui vient pour dire qui il faut prévoir ça pour tel mois et tels années.

Source : Elaborer par nous-mêmes à partir des informations collectées lors de l'entretien.

III.3.2.2. Le profil du financier d'entreprise au sein de la SONATRACH Division-Exploration

A. Présentation du profil des financiers de la SONATRACH Division-Exploration

▪ Le sexe des individus

Sexe	Fréquences	%
Masculin	2	66.66%
Féminin	1	33.33%
Total	3	100%

▪ Le niveau de formation

Niveau de formation	fréquences	%
Inférieur au bac + 3	-	-
BAC + 3	-	-
BAC + 5	3	100%
BAC + 5 ou plus	-	-
Total	3	100%

▪ Année d'ancienneté :

Année d'ancienneté	Fréquences	%
Moins de 5ans	-	-
Entre 5 et 10ans	-	-
Entre 11 et 15ans	2	66.66%
16ans et plus	1	33.33%
Total	3	100%

Source : Elaborer par nous-mêmes à partir des informations collectées lors de l'entretien

B. La contribution des pratiques des financiers à la création de la valeur pour l'entreprise

Les pratiques de la direction financière sont procédurales, en veillant à l'application des lois et des règles, en étant réactifs aux changements et en respectant les délais des réalisations et des rendus, et contribuent de manière essentielle à la création de valeur ajoutée pour l'entreprise, notamment dans : le pilotage de la performance financière, l'optimisation des ressources financières, l'aide à la décision stratégique et la maîtrise des risques.

Chapitre 03 : La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division- Exploration de BOUMERDES

De plus, les pratiques de la direction planification jouent un rôle essentiel dans la création de valeur pour notre division, en fournissent une vision claire, en améliorant la prise de décision et en gérant les risques liés à notre activité, comme on peut aider notre division d'atteindre leurs objectifs en dégagent les meilleurs projets à réaliser par des études de rentabilité réalisées au préalable.

A partir des réponses collectées et en tenant compte de notre cadre théorique, nous pouvons confirmer la collaboration des pratiques des financiers à la création de valeur pour l'entreprise.

C. La contribution du financier d'entreprise à la prise de décisions stratégiques

D'abord par ses recommandations et propositions via les rapports d'activités et par ses analyses et évaluations efficaces ces contributions sont estimées à 70% de l'ensemble des efforts, selon l'évaluation du directeur financier qui les classe en premier position, ce qui les pousse à faire des analyses. Par la suite, faire appel à son intuition et expérience est évaluée à 20% de la contribution totale et enfin, par ses activités de conseils qui est estimée à 10% mais au final en suite c'est elle qui deviendra à 100% parce que les trois autres travaillent pour ces conseils, soulignant ainsi son rôle central dans le processus de création de valeur au sein de l'entreprise.

D. Les compétences et connaissances spécifique pour un financier d'entreprise

Pour être un bon financier d'entreprise, il est crucial de posséder un ensemble de compétences et connaissances spécifiques. Tout d'abord, l'expérience professionnelle dans le domaine de la finance d'entreprise est un atout majeur pour comprendre les nuances et les exigences financières. De plus, la maîtrise des méthodes d'analyses financières permet de mener des évaluations précises et approfondies, pour la prise de décisions éclairées. La capacité à interpréter les données économiques et financières de manière pertinente est également essentielle pour formuler des recommandations pertinentes. En outre, une connaissance approfondie des méthodes d'évaluation des investissements et des projets est incontournable pour évaluer la rentabilité, le risque et la faisabilité des initiatives financières.

En plus des compétence et connaissance déjà citées il faut aussi ; il est indispensable de posséder la connaissance des concepts financiers essentiels telle que : la VAN, TRI et le risque ajusté au capitaux investi. De plus, avoir la capacité d'analyse et de modéliser : c.-à-d. la capacité d'analyser les données techniques et construire par la suite un modèle économique avec la maîtrise des outils de modélisation telle que : Excel et logiciels spécialisés). Ainsi des compétences en communication (pour présenter clairement nos résultats en public) et présentation (avoir la capacité à rédiger des rapports et présentations avec la maîtrise des outils de présentation visuelle telle que : power point ...).

En combinant ces compétences et connaissances spécifiques, nous synthétisons que les financiers d'entreprise sont en mesure d'apporter une valeur ajoutée significative à la gestion financière et stratégique de l'entreprise.

E. La collaboration du service d'évaluation économique et statistique dans optimisation de la prise de décisions et l'allocation des ressources

Le service travaille en étroite collaboration avec les dirigeants à tous les niveaux de l'organisation pour comprendre mieux l'objectif de chacun et leurs rôles à fin d'atteindre les objectifs. En travaille en collaboration avec les chefs de projets afin de collecter et arrêter

Chapitre 03 : La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES

centaines données techniques d'une manière optimale outre en identifiant le risque lié à chaque étape et l'analyser.

Il sert à évaluer économiquement les projets de forage que notre division compte les réaliser au titre d'un exercice ultérieur en utilisant des outils et des méthodes d'analyse économique pour mener à bien analyser nos indicateurs économiques à savoir : VAN, TRI et EMV.

Aussi appelé à réaliser d'autres études lors du transfert d'un gisement découvert de la division à l'autre division qui s'occupe de son développement. Ainsi que lors de la demande d'un nouveau périmètre (montrer qu'apporte sa demande d'avantage économique à la division).

A la fin le service évaluation économique joue un rôle essentiel dans l'optimisation de la prise de décision et de l'allocation des ressources en collaboration avec les services techniques en appuyant sur des outils et des méthodes rigoureuses pour communiquer efficacement les résultats obtenus pour permettre au manager de prendre des décisions éclairées qui maximise la valeur et la richesse de l'entreprise.

A partir des réponses collectées et en tenant compte de notre cadre théorique, nous pouvons synthétiser que la collaboration étroite entre le service d'évaluation économique et statistique et les dirigeants à tous les niveaux de l'organisation permet d'optimiser la prise de décisions et l'allocation des ressources en garantissant une analyse rigoureuse des projets et une communication efficace des résultats pour des décisions éclairées.

F. Les responsabilités du financiers d'entreprise en terme de la réalisation des objectifs

Les responsabilités d'un financier d'entreprise en termes de réalisation des objectifs comprennent incluent de participer à l'établissement des objectifs non-financiers de l'entreprise, suivre de près leur progression à l'aide de rapports mensuels et semestriels, et mettre en œuvre un management axé sur les objectifs pour aider à atteinte des objectifs de l'entreprise.

III.3.2.3. L'évaluation de la situation financière au sein de la SONATRACH Division-Exploration

A. Les méthodes et les outils du diagnostic financier utilisés par le financier d'entreprise pour évaluer la santé financière

Les méthodes et outils du diagnostic financier utilisés par les financiers d'entreprise pour évaluer la santé financière au sein de la SONATRACH Division-Exploration comprennent la méthode d'analyse comparative, selon les outils d'analyse du bilan et des flux financiers, la mesure des soldes de gestion, l'analyse des ratios de rentabilité, et l'évolution de l'effet du volume d'activité sur les résultats. Ces outils permettent d'obtenir un aperçu complet de la situation financière de l'entreprise et d'identifier d'éventuelles opportunités d'amélioration.

A partir des réponses collectées et en tenant compte de notre cadre théorique, nous pouvons confirmer que les pratiques des financiers contribuent à l'évaluation de la sa santé financière.

B. Les ratios utilisés par les financiers d'entreprise de la SONATRACH Division-Exploration

Les ratios utilisés par les le financier d'entreprise pour évaluer la santé financière au sein de la SONATRACH Division-Exploration sont les ratios d'équilibre financier et les ratios de rentabilité. Et ils ne les utilisent pas beaucoup puisqu'ils ont une trésorerie centrale. Ils transmettent leurs plans investissements (activité), ils font un plan de financement (selon le couts) – et un plan de décaissement, sur la base de ça la société mère via sa trésorerie centrale mit les fonds nécessaires pour la Division-Exploration.

A partir des réponses collectées et en tenant compte de notre cadre théorique, nous constatons que les ratios utilisés par les financiers sont réduits par rapport à ceux qu'on a vu dans la section 1 du chapitre 2.

C. Les recommandations formulées par les financiers d'entreprise suite au diagnostic financier

Les recommandations qui peuvent être formulé suite à un diagnostic financier afin d'assurer et assurer sa pérennité de l'entreprise sont :

- Améliorer la rentabilité en réduisant ses couts, ou en développant des produits ou services plus rentables.
- Optimiser la gestion de la trésorerie en mettant en place des outils de suivi et de prévisions de trésorerie pour anticiper les éventuelles difficultés.
- Renforcer la structure financière de l'entreprise en augmentant ses fonds propres, en réduisant son endettement ou en diversifiant ses sources de financement.
- Développer de nouveaux marchés en diversifiant ses activités ou en réalisant des acquisitions stratégiques.
- Améliorer la gouvernance de l'entreprise en mettant en place des processus de décision clairs, de renforcer le contrôle interne et de favoriser la transparence de l'information.

III.3.2.4. L'évaluation de la performance et du risque par les financiers d'entreprise au sein de la SONATRACH Division-Exploration

A. L'évaluation de la performance et sa situation financière actuelle

L'entreprise évalue sa performance et sa situation financière par :

- Les états financiers, tels que le bilan, le compte résultat et le tableau de flux de trésorerie qui fournissent une vue d'ensemble de la situation financière de l'entreprise. Ils permettent notamment d'évaluer le niveau d'endettement, la rentabilité et la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie.
- Les ratios financiers qui permettent d'évaluer la performance de l'entreprise dans différents domaines, tels que la rentabilité, la liquidité, la solvabilité et l'efficacité opérationnelle.
- Le budget et les prévisions financières qui permettent à l'entreprise de planifier ses activités et de mesurer sa performance par rapport à ses objectifs.
- Les tableaux de bord qui sont des outils de suivi et de pilotage de la performance de l'entreprise.

A partir des réponses collectées et en tenant compte de notre cadre théorique, nous pouvons confirmer l'adéquation des pratiques utilisées par les financiers pour évaluer la

performance l'entreprise au sein de la SONATRACH Division-Exploration avec notre cadre théorique.

B. La contribution de l'évaluation de la performance à la création de la valeur et à la résolution des problèmes financiers

Cette contribution est faite à partir de l'identification des forces et faiblesses, de la prise des décisions éclairées, de suivi des objectifs pour rationaliser les dépenses, et la communication efficace avec les parties prenantes.

Ceux qui donne et confirme que la pratique de l'évaluation de la performance par les financiers contribue à la création de valeur et à la résolution des problèmes financiers.

C. Les éléments à prendre en compte lors de l'évaluation de la performance

L'évaluation de la performance d'une entreprise doit impérativement prendre en considération plusieurs éléments essentiels : l'efficacité, qui se traduit par la réactivité de l'entreprise et sa capacité à produire des biens ou des services en optimisant l'utilisation des ressources disponibles. Également, l'efficacité, qui vise à rationaliser les dépenses et à les allouer de manière judicieuse pour atteindre les objectifs fixés. Enfin, l'économie à long terme est un aspect crucial, car elle nécessite une vision à long terme pour garantir la pérennité de l'entreprise en combinant efficacité et efficacité. En prenant en compte ces différents éléments, l'évaluation de la performance permettra de mesurer la capacité de l'entreprise à produire de manière optimale tout en garantissant son succès et sa durabilité sur le long terme.

A partir des réponses collectées et en tenant compte de notre cadre théorique, nous pouvons confirmer que l'évaluation de la performance repose sur la mesure des dimensions d'économie, d'efficacité et d'efficacité, offrant ainsi une vision complète de la performance. Cette analyse permet de comprendre l'utilisation des ressources, la production par rapport aux investissements et l'atteinte des objectifs fixés, facilitant ainsi la prise de décisions stratégiques pour améliorer la performance globale.

**D. Les différentes catégories de risques au sein de la SONATRACH Division-
Exploration**

Au sein de la SONATRACH Division-Exploration en trouve les risques économiques liés à la pérennité (gaz, pétrole) et les risques financiers liés aux prix du baril et au risque lors de la baisse des prix de celui-ci. Mais Il n'y a pas que ces risques, dans leurs industrie pétrolière y'a aussi le risque géologique qui impact la rentabilité des projets donc il faut bien évaluer sa probabilité de succès 'POS'.

Nous constatons qu'à partir des réponses collectées et en tenant compte de notre cadre théorique, l'entreprise SONATRACH Division-Exploration affronte d'autres risques liés à son activité : le risque géologique.

**E. Le processus de gestion des risques au sein de la SONATRACH Division-
Exploration**

Le processus de gestion des risques au sein de la SONATRACH Division-Exploration comprend l'identification, l'évaluation et l'analyse, la sélection de techniques de gestion, la mise en œuvre et le contrôle des risques pour assurer une gestion efficace des différents risques auxquels une entité peut être confrontée.

Les pratiques des financiers d'entreprise dans le processus de gestion des risques sont confirmées à la lumière des réponses recueillies et en tenant en compte notre cadre théorique établi.

III.3.2.5. Les politiques financières au sein de la SONATRACH Division- Exploration

A. Financement :

a. Les différents modes de financement utilisés par la SONATRACH Division- Exploration

La SONATRACH Division Exploration recourt principalement à l'autofinancement et au quasi-fonds propres pour ses besoins de financement. Au cours des 3 à 4 dernières années, l'entreprise a également adopté des montages financiers pour ses opérations de financement.

b. La prise de décision de financement en tenant compte des objectifs à court et à long terme de l'entreprise

Cela peut être fait par :

- L'évaluation des besoins de financement à court et à long terme.
- L'établissement des priorités en fonction de ses objectifs à court et à long terme en tenant compte de l'importance relative de chaque objectif et des ressources disponibles.
- Evaluer les options de financement disponibles, telles que les prêts bancaires, les émissions d'obligations, les capitaux propres en tenant compte des risques et des avantages de chaque option.
- L'évaluation des risques tels que le risque de crédit, le risque de taux d'intérêt ou le risque de change.
- Surveillance et ajustement des besoins de financement et des options de financement, ainsi que l'ajustement de la stratégie en fonction des changements de l'environnement économique et financier.

c. Le rôle du financier d'entreprise dans l'anticipation des besoins de financement futurs de l'entreprise et à la planification des stratégies financières à long terme

Le rôle crucial du financier d'entreprise réside dans son aptitude à anticiper avec précision les besoins de financement à venir, élaborer des plans de financement cohérents, tout en évaluant et gérant efficacement les risques financiers associés. Il est essentiel de noter que le plan de financement doit toujours dépasser en ampleur le plan de décaissement afin d'assurer une gestion financière solide et proactive pour l'entreprise sur le long terme.

Un financier peut analyser les données financières cela veut dire prévoir les flux trésorier les investissements et les sources de financement

d. Le rôle du directeur financier ou du responsable financier dans le processus de sélection des modes de financement des investissements

Le rôle essentiel du directeur financier ou responsable financier réside dans l'analyse des besoins de financement, l'évaluation des différentes options de financement qui sont souvent en privilégiant les efforts propres et le suivi continu pour garantir une sélection judicieuse des modes de financement des investissements, pour assurer une gestion financière efficace.

En plus des rôles susciter il est appelé à analyser et comparer les différentes options de financement en fonction de divers critères tels que le coût de capital, la dilution du capital, la flexibilité financière et l'impact sur la structure du capital de l'entreprise. Sur la base de cette analyse et comparaisons que le directeur des finance formule des recommandations et à la fin il mit en œuvre un plan de financement.

B. Investissement

a. Les principaux facteurs qui influencent la décision d'investissement

D'une manière générale : la rentabilité, la projection économique, la recherche du profit. Cette recherche nous pousse à voir les points fort et faible de ce projet. Etude de marché : quel est la demande et qu'est-ce que je peux offrir ? et du coup le risque de ne pas aller au bout de ce projet et voir que font les concurrents. Si j'ai les moyens je vais commencer et si j'ai l'opportunité et je n'ai pas le financement nécessaire donc je vais voir les associés ou partenaires (banques ...).

Il est important de noter que la décision d'investissement dans l'activité (E-P) prendre en compte d'autres facteurs tel-que le régime fiscale et juridique.

b. Les différentes catégories d'investissement et les critères qui guident ses choix

Les différentes catégories d'investissement peuvent être classées en fonction de leur impact sur l'avenir de l'entreprise, de leurs objectifs et de leur nature. Les critères qui orientent les choix d'investissement incluent la Valeur Actuelle Nette (VAN), le Taux de Rentabilité Interne (TRI), le Délai de Récupération (DR) et l'Indice de Profitabilité (IP). De plus, le critère d'Espérance Monétaire de la Valeur Actuelle Nette (EMV) peut être utilisé, en prenant en compte le facteur de risque associé à la probabilité de succès.

Nous constatons qu'à partir des réponses collectées et en tenant compte de notre cadre théorique, l'entreprise SONATRACH Division-Exploration utilise d'autres critères qui guident le choix d'investir qui est l'EMV.

c. Le processus de prise de décision d'investir dans un projet parmi plusieurs options

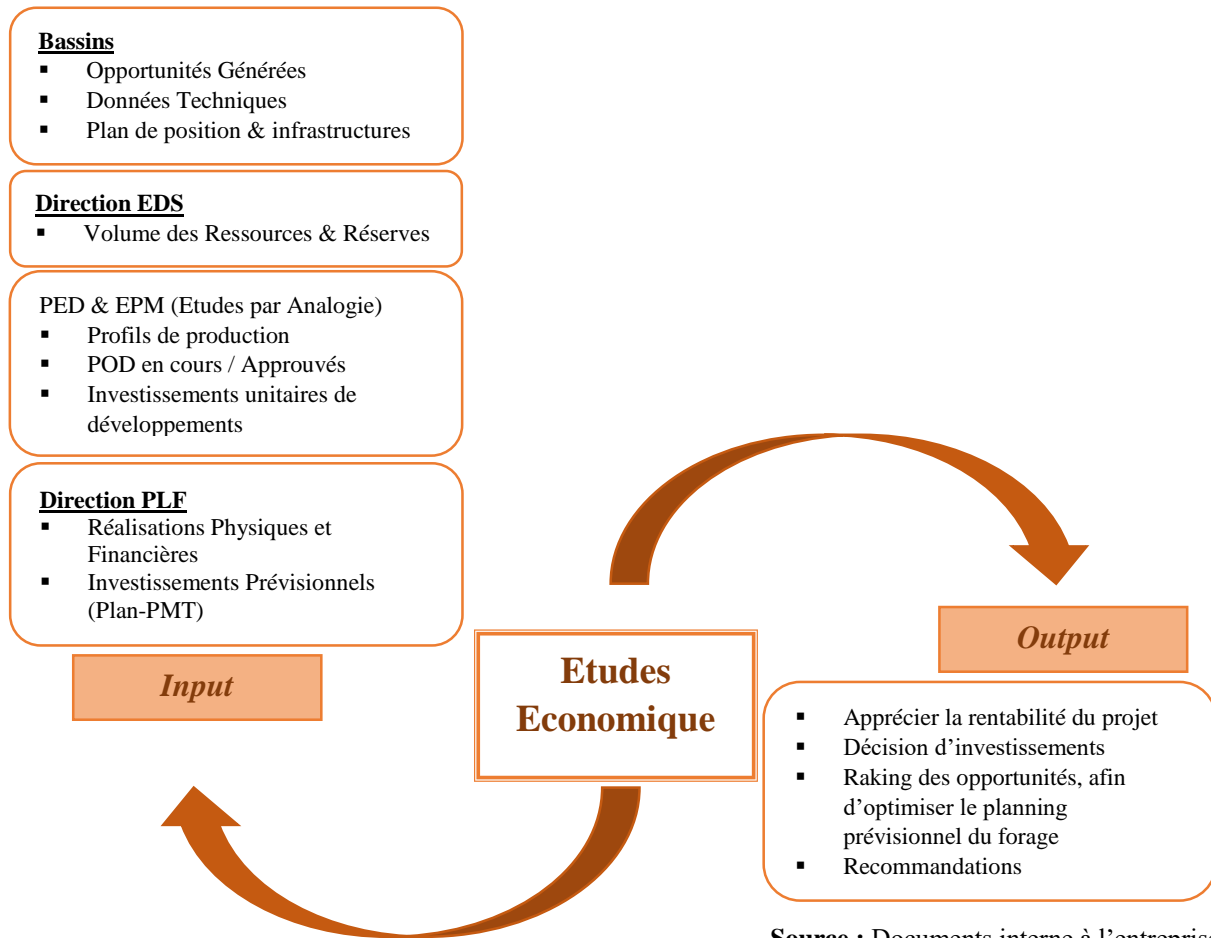
Le processus que l'entreprise suit pour prendre la décision dans un projet parmi plusieurs options est le suivant :

- Définir les critères de décision qui seront utilisés pour évaluer les différentes options tel que le cout, le délai, la qualité, la rentabilité, le risque, et.
- Etablir une liste d'options pour le projet en fonction de l'expérience passe, de la recherche de solutions similaires ou de consultation d'experts.
- Comparer les différentes options optimales en fonction leur évaluation elle peut être effectuée en utilisant une matrice de décision une analyse multicritère ou d'autre outils d'aide à la décision
- Sélection l'option optimal en fonction de la comparaison
- Mettre en œuvre l'option sélectionnée en élaborant un plan de projet détaillé en affectant des ressources nécessaires et en suivant l'avancement de projet
- Evaluer les résultats du projet en comparant les résultats réels avec les résultats prévus

Le processus que l'entreprise suit pour prendre la décision d'investir dans un projet est illustré dans la figure suivante :

Chapitre 03 : La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division- Exploration de BOUMERDES

Figure N°41 : Processus d'Évaluation Technico-Économique d'un Projet d'Investissement



Une fois les projets de forage approuvés par le comité technique, ils sont ensuite examinés par le comité stratégique composé du président et des principaux responsables de divisions. Ce comité prend en considération à la fois les aspects techniques et économiques lors de l'étude des projets. C'est à ce stade que l'évaluation économique joue un rôle crucial dans le processus de sélection des investissements. Son rôle consiste à modéliser les données techniques afin de formuler des recommandations permettant à la direction de développement de prendre des décisions éclairées.

A la base de notre cadre théorique section 3 chapitre 2, nous pouvons dire que le processus de décision d'un projet d'investissement présenté montre que l'étude économique c'est la première étape de ce processus.

d. Alignement des investissements avec la stratégie globale

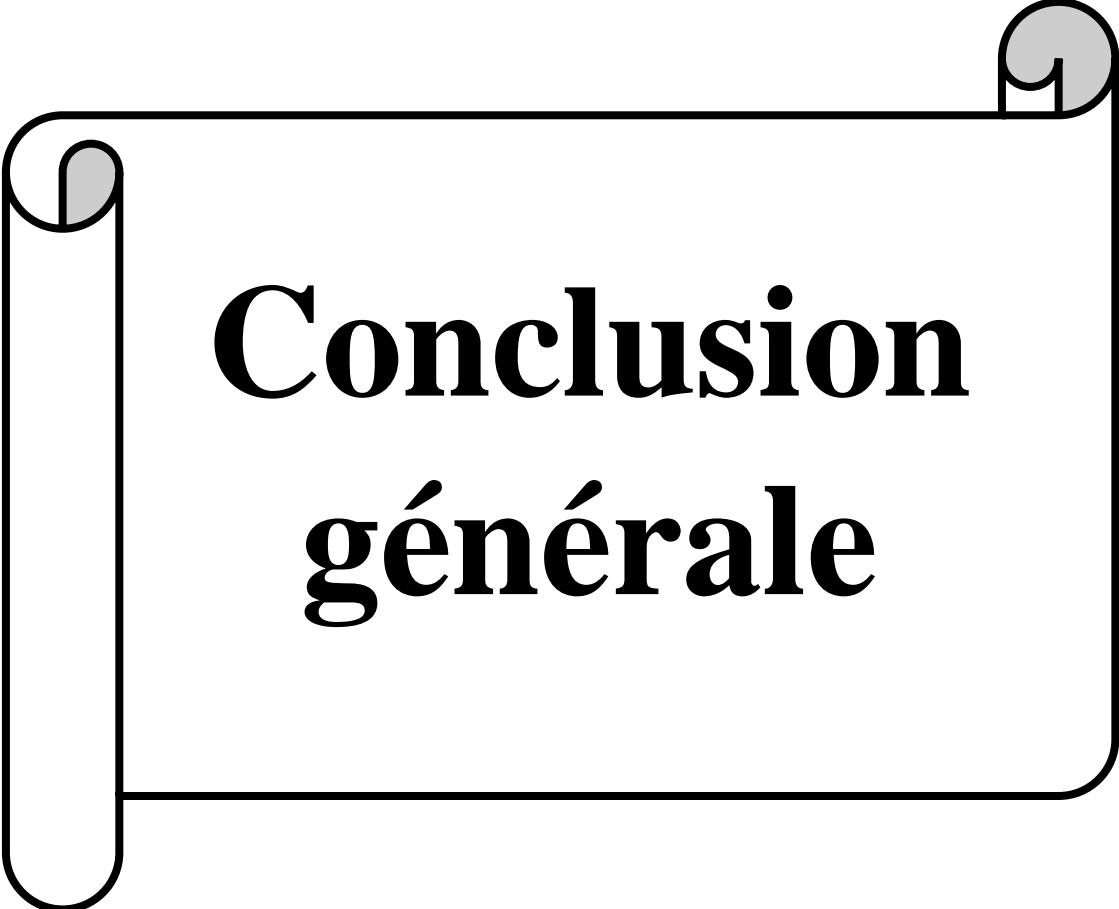
Pour s'assurer que les investissements sont alignés avec sa stratégie globale l'entreprise suit les étapes suivantes :

- Définir clairement la stratégie globale en tenant compte de sa mission de sa vision de ses objectifs à court et a long terme ;
- Etablir les critères d'investissements en fonction de la stratégie globale en tenant compte de facteur de rentabilité de risque d'impact sur la marche ;

Chapitre 03 : La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division- Exploration de BOUMERDES

- Evaluer les opportunités d'investissement en fonction des critères d'investissement établis elle doit être effectuée à l'aide d'outils d'analyse des coûts –bénéfice ou analyse de rentabilité ;
- Sélection les investissements en fonction de leur alignement avec la stratégie globale et de leur potentiel réalisation ;
- Suivre et évaluer les investissements régulièrement pour s'assurer qu'ils sont toujours alignés avec la stratégie globale et qu'ils réalisent les objectifs prévus.

Pour que l'entreprise SONATRACH Division-Exploration assure que ses investissements sont alignés avec sa stratégie globale, il est crucial de mettre en place un processus clair et rigoureux et qui articule les facteurs internes et externes pertinents tels que : les tendances du marché pétrolier les réglementations environnementales et les progrès technologique.



**Conclusion
générale**

Conclusion générale

« Les financiers sont les gardiens du capital de l'entreprise, chargés de maximiser sa rentabilité, de réduire les risques et d'assurer sa pérennité »

Peter Drucker

« La réussite n'est pas le fruit du hasard, mais celui du travail acharné et de la persévérance »

Thomas Edison

Le financier d'entreprise joue un rôle fondamental dans la gestion financière et l'analyse financière des entreprises, en facilitant l'allocation efficace des ressources, la surveillance de la rentabilité et des risques. L'expertise et les compétences des financiers d'entreprise sont essentielles pour garantir des décisions éclairées et une gestion financière optimale, contribuant ainsi à la pérennité et à la croissance des organisations. En somme, le financier d'entreprise demeure un acteur incontournable pour assurer la santé financière et la prospérité des organisations.

Notre étude de recherche a porté sur l'analyse des pratiques des financiers d'entreprises pour une étude de cas au sein de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES ou nous avons essayé d'analyser les pratiques exercées par leurs financiers. Dans un premier lieu par une revue de la littérature ou nous avons présentés la nature du travail des financiers d'entreprise, sa place au sein de la structure organisationnelle, son profil au sein de cette dernière et leurs missions principales qui sont l'évaluation de la situation financière, performance et risque et leurs contributions à la gestion financière de l'entreprise (politique d'investissement, politique de financement et politique de dividendes).

En deuxième lieu nous avons confronté notre recherche à la réalité du terrain dans le but d'approfondir notre cadre théorique, pour ce faire nous sommes appuyés sur une méthodologie qualitative, en particulier une étude de cas, pour analyser les pratiques des financiers d'entreprise au sein de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES. Ce travail de recherche nous a permis d'affirmer l'alignement des pratiques des financiers d'entreprise avec les différentes approches académiques par l'analyse des méthodes, outils et techniques utilisés par les financiers de la SONATRACH Division-Exploration.

Les financiers utilisent des méthodes telles que l'analyse comparative, les outils d'analyse du bilan et des flux financiers, les ratios de rentabilité, et l'évolution de l'effet du volume d'activité pour évaluer la santé financière de l'entreprise. Les ratios financiers utilisés par les financiers pour évaluer la situation financière sont les ratios d'équilibre financier et les ratios de rentabilité, en mettant l'accent sur la trésorerie centrale de l'entreprise. Les recommandations formulées par les financiers suite au diagnostic financier incluent l'amélioration de la rentabilité, l'optimisation de la gestion de trésorerie, le renforcement de la structure financière, le développement de nouveaux marchés, et l'amélioration de la gouvernance de l'entreprise.

Au total, les pratiques des financiers contribuent à l'évaluation de la santé financière de l'entreprise en utilisant des outils et des méthodes rigoureuses pour garantir une gestion efficace des risques financiers et une communication efficace des résultats pour des décisions éclairées.

Conclusion générale

Les financiers évaluent la performance de l'entreprise en utilisant des états financiers, des ratios financiers, des budgets et des tableaux de bord pour mesurer l'efficacité, l'efficience et l'économie à long terme. L'évaluation de la performance contribue à la création de valeur et à la résolution des problèmes financiers en identifiant les forces et faiblesses, en prenant des décisions éclairées, en suivant les objectifs et en communiquant efficacement avec les parties prenantes. L'entreprise évalue sa performance en tenant compte de critères tels que l'efficacité, l'efficience et l'économie à long terme pour garantir sa pérennité et son succès sur le long terme.

Au total, les pratiques des financiers dans l'évaluation de la performance reposent sur la mesure des dimensions d'économie, d'efficience et d'efficacité, offrant ainsi une vision complète de la performance globale de l'entreprise.

Les risques auxquels la SONATRACH Division-Exploration est confrontée incluent les risques économiques, les risques financiers, ainsi que le risque géologique impactant la rentabilité des projets. Le processus de gestion des risques au sein de l'entreprise comprend l'identification, l'évaluation, l'analyse, la sélection de techniques de gestion, la mise en œuvre et le contrôle des risques pour assurer une gestion efficace des différents risques.

Les financiers contribuent à la gestion des risques en évaluant la performance et la situation financière de l'entreprise, en identifiant les forces et faiblesses, en prenant des décisions éclairées, en suivant les objectifs pour rationaliser les dépenses, et en communiquant efficacement avec les parties prenantes.

La SONATRACH Division-Exploration recourt principalement à l'autofinancement et au quasi-fonds propres pour ses besoins de financement, en adoptant également des montages financiers pour ses opérations de financement au cours des dernières années. Les financiers jouent un rôle crucial dans l'anticipation des besoins de financement futurs de l'entreprise, dans la planification des stratégies financières à long terme, et dans la prise de décisions d'investissement alignées avec la stratégie globale de l'entreprise. Les critères qui guident les choix d'investissement incluent la Valeur Actuelle Nette (VAN), le Taux de Rentabilité Interne (TRI), le Délai de Récupération (DR) et l'Indice de Profitabilité (IP), ainsi que l'Espérance Monétaire de la Valeur Actuelle Nette (EMV) pour prendre en compte le risque associé.

Le processus de prise de décision d'investir dans un projet parmi plusieurs options comprend la définition des critères de décision, l'établissement d'une liste d'options, la comparaison des options optimales, la sélection de l'option optimale, et la mise en œuvre et l'évaluation des résultats du projet.

En fin, les financiers d'entreprise ont un rôle clé dans la gestion financière de l'entreprise, notamment en termes de pilotage stratégique, d'optimisation des ressources financières, de contrôle et de reporting, et de collaboration avec les autres départements. Et possèdent des compétences spécifiques telles que l'expérience professionnelle en finance d'entreprise, la maîtrise des méthodes d'analyse financière, la capacité à interpréter les données financières, et la connaissance des outils de modélisation.

Les financiers contribuent à la création de valeur pour l'entreprise en évaluant la performance financière, en anticipant les besoins de financement futurs, en planifiant des stratégies financières à long terme, et en prenant des décisions d'investissement alignées avec la stratégie globale de l'entreprise.

Conclusion générale

Approche perspective

Les perspectives de recherche dans le domaine des finances sont extrêmement variées et en constante évolution, offrant une multitude d'opportunités pour explorer de nouveaux domaines d'étude, en particulier en ce qui concerne l'intelligence artificielle et l'importance croissante accordée aux critères environnementaux dans les décisions financières des entreprises. A partir de là on peut proposer quelque sujet de recherche-t-elle que :

- L'impact de l'intelligence artificielle sur les pratiques financières de l'entreprise ;
- L'intégration de critères environnementaux dans les pratiques financières des entreprises.



Bibliographie

Bibliographie

Ouvrages

- BERREAU,J. et DALAHAYE,J. Gestion financière. 12ème éd. Paris : Edition DUNOD, 2003.
- BODIE,Z., MERTON,R. Finance. 3ème éd. Paris : Nouveaux Horizons, 2011.
- BREALEY,R., MYRES,S et ALLEN,F. Principes de gestion financière. 8e éd. Paris : Edition Pearson. 2006.
- BREK,J., DEMARZO,P. Finance d'entreprise. France : Edition Pearson, 2008.
- CAUSSE,G et al. Management financier. France : Edition SIREY. 1979.
- CHARREAUX,G. Finance d'entreprise. 6ème éd. France : Edition EMS. 2014.
- COHEN,E. Analyse financière. 6ème éd. Paris : Edition ECONOMICA, 2004.
- COHEN,E. Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Canada : EDICEF, 1991. Format PDF. Disponible sur : https://bibliotheque.auf.org/doc_num.php?explnum_id=81.
- DAHAK, Abdenour., KARA, Rabah. Le mémoire de master : du choix du sujet à la soutenance. 2ème éd. Alger : Edition EL-AMEL, 2023.
- DEISTING,F. LAHILLE,J-P. Analyse financière. 5ème éd. Paris : Edition DUNOD, 2017.
- DESSLER,G. La gestion des organisations, principes et tendances au 21e siècle. 2e éd. Canada : Edition Du Renouveau Pédagogique INC. 2009.
- DONADIA,A., et all. Finance. Paris : Edition Vuibert, 2017. Disponible sur : <https://www.cairn.info/dscg-2-finance--9782311404326-page-243.htm>.
- DORIATH,B., GOUJET,CH. Gestion prévisionnelle et mesure de la performance. 3e éd. Paris : Edition Dunod. 2007.
- DOV, Ogien. Gestion financière de l'entreprise. 4ème éd. Paris : Edition DUNOD,2018.
- GUEDJ,N. Finance d'entreprise. 2ème éd. Paris : Edition d'Organisation, 2004.
- GUEUTIN,C-A. L'essentiel de l'analyse financière. 3e éd. Paris : Edition Ellipses. 2022. Format PDF, Disponible sur : <https://www.cairn.info/l-essentiel-de-l-analyse-financiere--9782340064225.htm>.
- KAOUTHER J-S., RIGOBERT M-J. TD finance d'entreprise. 3e éd. Edition Dunod, 2016. Format PDF. Disponible sur : <https://www.cairn.info/td-finance-d-entreprise--9782100745388-page-163.htm>.
- MADOUCHE,A. Comptabilité générale et analyse financière. Algérie. 2023.
- MARION,A. Analyse financière concepts et méthodes. 6ème éd. Paris : Edition DUNOD, 2015. Disponible sur : <https://www.dunod.com/sites/default/files/atoms/files/9782100737925/Feuilletage.pdf>.
- MARION,A. Analyse financière. 4e éd. Paris : Edition Dunod. 2007.
- MELYON,G. Gestion financière. 4ème éd. France : Edition BREAL, 2007. <https://books.google.dz/books?id=Z02yvxEmkXcC&lpg=PA8&hl=fr&pg=PA1#v=onepage&q&f=false>.
- OGIEN,D. Gestion financière de l'entreprise. 4e éd. Paris : Edition DUNOD. 2018. Format PDF. Disponible sur : <https://www.dunod.com/sites/default/files/atoms/files/9782100773435/Feuilletage.pdf>.
- PLANCHON,A. Gestion financière. Paris : Edition Fouche, 1999.
- REJEAN, Belzile et al. Analyse et gestion financières. Québec : Presses de l'Université du Québec. 1989. Disponible sur : <https://books.google.dz/books?hl=fr&lr=&id=aI96JzUaJeEC&oi=fnd&pg=PR3&dq=REJEAN,+B>.

Bibliographie

- RISTORI,S. La décision d'investissement. Dans : Les clés de la finance d'entreprise. Paris : Édition Ellipses, 2022, p.218-224. Disponible sur : <https://www.cairn.info/les-cles-de-la-finance-dentreprise--9782340061132-page-74.htm>.
- RISTORI,S. La démarche du diagnostic financier. In : Les clés de la finance d'entreprise. Paris : Édition Ellipses, 2022. Disponible sur : <https://www.cairn.info/les-cles-de-la-finance-dentreprise--9782340061132-page-74.htm>.
- ROSS,S-A., WESTERFIELD, R-W et JAFFE, J-F. Finance corporate. Paris : Edition Dunod. 2005.
- SOLNIK,B. Gestion financière. 3e éd. France : Edition Nathan, 1988.
- THIBAUT,J. Le diagnostic d'entreprise. Paris : Edition SEIFOR. 1993.
- VAN LOYER,G. Finance et théorie des organisation. Paris : Edition ECONOMICA, 1998.
- VERNIMMEN,P et al. Finance d'entreprise. 20e éd. Paris : Edition Dalloz, 2022.
- VOYER,P. Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance. 2e éd. Canada : Edition Presses de l'université de Québec, 2009. Disponible sur : <https://books.google.dz/books?hl=fr&lr=&id=pP1P67DPJMC&oi=fnd&pg=PR7&dq=les+indicateurs+de+la+performance>.

Revue / Articles

- AMAZOUL,H. Synthèse des principales approches définitives du concept de performance en sciences de gestion, Revue de Consolidation Comptable et de Management de la Performance, Décembre 2018, n° 2. Disponible sur : <https://www.researchgate.net/publication/334657375>.
- BAYLE,E et SCHWARTZ,M. A quoi servent les analystes financiers ? In: Revue d'économie financière, n°81, 2005. Fonctionnement des systèmes bancaires et financiers. Disponible sur : http://www.persee.fr/doc/ecofi_0987-3368_2005_num_81_4_4020.
- BERNARD, J-G., et al. Le risque : un modèle conceptuel d'intégration. Octobre 2002. Disponible sur : https://www.researchgate.net/publication/4816441_Le_risque_un_modele_conceptuel_dintegration.
- CHARREAUX, G. Variation sur le thème:"À la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise". Finance Contrôle Stratégie – Volume 5, N° 3, septembre 2002. Disponible sur : <https://www.researchgate.net/publication/4874967>.
- CHARREAUX,G. ALBOUY,M. La construction de la théorie financière moderne : de la finance néoclassique à la finance néo institutionnelle et comportementale. Une introduction aux grands auteurs en finance. 2ème éd. Paris : Éditions EMS Editions. 2017, p.4-54. Disponible sur :
- CHARREAUX,G. La recherche en finance d'entreprise : quel positionnement méthodologique ? . Finance Contrôle Stratégie – vol. 11, hors série, juin 2008, p. 237 - 290. Disponible sur : <https://www.researchgate.net/publication/23935108>.
- CHARREAUX,G. Théorie financière et stratégie financière. In : KOENIG,G. Théories mode d'emploi. Revue française de gestion. Edition Lavoisier. 2006. Disponible sur : <https://www.cairn.info/revue-francaise-de-gestion-2006-1-page-109.htm>.
- DAHAK, A., KARA, R. La gestion des risques au sein des guichets de finance islamique en Algérie : un état des lieux. Marketing and Business Research Review. Décembre 2021, p. 61-75. Disponible sur : <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/175033>.

Bibliographie

- EL AMRAOUI H. et HINTI S. La performance d'entreprise : Histoire d'un concept (1950 – 2020), Revue Française d'Economie et de Gestion, 2022, vol.03, n° 05, p.341 -354. Disponible sur : <https://www.revuefreg.fr/index.php/home/article/view/667/494>.
- Gillet, PH. Qu'est-ce que la finance ? Essai de définition d'une discipline. Article non publié. Mai 2019. Disponible sur : <https://www.researchgate.net/publication/333311200>.
- HIRIGOYEN, G. La problématique de l'évaluation des entreprises. In : BURLAUD, A., MARCHESNAY, M., HELFER, J. (dir.) Identités de la gestion: Mélanges en l'honneur du Professeur Pierre Lassègue. Paris : Edition Vuibert, 1991, p. 83-97.
- Kaushik S. K., Lawrence Krackov M., Santicchia M. Encyclopedia of Business and Finance. 2ème éd. USA : S.Kalisli editor. p 299. Available at : [https://mis.kp.ac.rw/admin/admin_panel/kp_lms/files/digital/Core%20Books/Finance/Encyclopedia%20of%20Business%20and%20Finance%20\(%20PDFDrive%20\).pdf](https://mis.kp.ac.rw/admin/admin_panel/kp_lms/files/digital/Core%20Books/Finance/Encyclopedia%20of%20Business%20and%20Finance%20(%20PDFDrive%20).pdf).
- LAHLOU, CH. Actionnariat et performances. Revue Economie et Management, Avril, 2008. Disponible sur : [file:///C:/Users/Master/Downloads/actionnariat-et-performances%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/Master/Downloads/actionnariat-et-performances%20(3).pdf).
- OCTAVE, JN. Mathématiques et gestion financière. Éditeur : De Boeck Supérieur, 2004. Disponible sur : https://www-cairn-info.snd11.arn.dz/feuilleter.php?ID_ARTICLE=DBU_JOKUN_2004_01_0419.
- PRESQUEUX, Y. De la performance. May 2021. Disponible sur : <https://shs.hal.science/halshs-02612883v3>.
- RAIS, H-M. Gestion des risques : Mesures et stratégies. Thèse de doctorat, ED SG : STRATEGIE, Toulouse : Université Toulouse 1 capitole, Novembre 2012. Disponible sur :
- RENAUD, A., BERLAND, N. Mesure de la performance globale des entreprises. « Comptabilité et environnement », May 2007, Poitiers, France 1-22. Disponible sur : <https://shs.hal.science/halshs-00544875/fr/>.
- ZINGALES, L. In Search of New Foundations. CRSP Working Paper No. 515. May 2000. Available at : http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=228472.

Travaux universitaires

- DIEUDONNE, M. Emergence et développement de la théorie financière de l'entreprise avant 1929 : la contribution de Thorstein Veblen. Thèse de doctorat. Science économique, Université Paris sciences et lettres, 2017. Format PDF. Disponible sur : <https://theses.hal.science/tel-01823669>.
- NOELLIE, M. Le directeur financier. Thèse de doctorat. Droit privé et sciences criminelles. Université Montpellier, 2015, p19-20. Format PDF. Disponible sur : <https://theses.hal.science/tel-01346719>.

Webographie

- Julien, Dupé. Quels sont les différents types d'analystes financiers ? Infonet Web Group SL. Accessible via : <https://infonet.fr/analyse-financiere/quels-sont-les-differents-types-danalystes-financiers/>.
- <https://sonatrach.com/exploration-production>



Annexe 01

UNIVERSITE MOULOUD MAMMERI DE TIZI-OUZOU

CAMPUS UNIVERSITAIRE TAMDA 2

DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET COMPTABILITE

Guide d'entretien

Dans le cadre de l'élaboration d'un mémoire de master en finance d'entreprise, nous menons une recherche en vue de collecter les données relatives à l'analyse des pratiques des financiers d'entreprise au sein de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES. Nous aimerions vous inviter à participer à un entretien afin de discuter vos expériences et vos méthodes d'analyse en tant que cadre au sein de votre entreprise. Votre contribution sera essentielle pour enrichir nos travaux de recherche. Vos réponses seront traitées de manière confidentielle et ne seront utilisées que dans le cadre de notre étude académique.

Sujet :

L'analyse des pratiques des financiers d'entreprise au sein de l'entreprise Sonatrach.

Axe 01 : La place des financiers d'entreprise dans la structure organisationnelle.

1. Pouvez-vous nous présenter la place de la direction financière dans la structure organisationnelle de l'entreprise ?

.....
.....
.....
.....
.....

2. Comment votre département (direction ou service) collabore-t-il avec les autres départements de l'entreprise pour atteindre ses objectifs ?

.....
.....
.....
.....
.....

Axe 02 : Le profil du financier d'entreprise

Questions sur la présentation du profil :

Quel est votre sexe ?	Quel est votre niveau de formation ?	Quel est Votre nombre d'année d'ancienneté ?
<input type="checkbox"/> Masculin	<input type="checkbox"/> Inférieur au Bac	<input type="checkbox"/> Moins de 5ans
<input type="checkbox"/> Féminin	<input type="checkbox"/> Inférieur au Bac + 3	<input type="checkbox"/> Entre 5 et 10 ans
	<input type="checkbox"/> Bac + 3	<input type="checkbox"/> Entre 11 et 15 ans
	<input type="checkbox"/> Bac + 5	<input type="checkbox"/> 16 ans et plus
	<input type="checkbox"/> Bac + 5 ou plus	
	

1. Comment vos pratiques contribuent-elles à la création de la valeur pour l'entreprise ?
.....
.....
.....
2. Comment le financier d'entreprise peut-il contribuer à la prise de décisions stratégiques au sein de l'entreprise ?
 - Par ses recommandations et propositions via les rapports d'activités.
 - Par ses activités de conseils.
 - Par ses analyses et évaluations efficaces.
 - Par son intuition et expérience......
3. Quelles sont les compétences et connaissances spécifiques pour un financier d'entreprise, dans votre domaine ?
 - L'expérience professionnelle dans le domaine de finance d'entreprise.
 - La maîtrise des méthodes d'analyses financières.
 - Capacité à interpréter les données économiques et financières pour prendre des décisions éclairées.
 - Connaissance des méthodes d'évaluation des investissements et des projets......
4. Comment votre service (département) collabore-t-il pour optimiser la prise de décisions et l'allocation des ressources ?
.....
.....
.....
.....

5. Qu'elles sont vos responsabilités en termes de la réalisation des objectifs de votre service ?
 - La participation aux activités de fixation des objectifs financiers.
 - Le suivi de l'atteinte des objectifs.
 - L'application de management par objectif.

.....

Axe 03 : L'évaluation de la situation financière

1. Quelles sont les méthodes et les outils du diagnostic financier utilisés pour évaluer la santé financière de votre entreprise ?
 - L'analyse en tendance
 - L'analyse comparative
 - L'analyse normative
 - Analyse du bilan et des tableaux de flux Financier
 - Mesure des soldes de gestion
 - Analyse des ratios
 - Évolution de l'effet du volume d'activité sur les résultats

.....

2. Quels sont les ratios utilisés au sein de votre entreprise et Comment sont-ils utilisés pour analyser la capacité d'autofinancement de l'entreprise ?
 - Les ratios de structure.
 - Les ratios d'équilibre financier.
 - Les ratios de rentabilité.

.....

3. Quelles sont les recommandations formulées suite au diagnostic financier pour maximiser la valeur de l'entreprise et assurer sa pérennité ?

.....

Axe 04 : L'évaluation de la performance et du risque

1. Comment l'entreprise évalue-t-elle sa performance et sa situation financière actuelle ?
-

2. Comment l'évaluation de la performance de l'entreprise peut-elle contribuer à la création de valeur et à la résolution des problèmes financiers ?
 - Identification des forces et des faiblesses.
 - Prise de décision éclairée.
 - Suivi des objectifs financiers.
 - Communication avec les parties prenantes.

.....

3. Quels sont les éléments clés à prendre en compte lors de l'évaluation de la performance d'une entreprise ?
 - Efficacité.
 - Efficience.
 - Economie.

.....

4. Quelles sont les différentes catégories de risques que vous identifiez et comment les mesurez-vous pour évaluer leurs évolutions ?
 - Les risques économiques.
 - Les risques financiers.

.....

5. Comment l'entreprise gère-t-elle les risques auxquels elle est exposée ?
 - Identification du risque.
 - Evaluation du risque.
 - Sélection de technique de gestion de risque.
 - Mise en œuvre.
 - Contrôle.

.....

Axe 05 : Les politiques financières

A- Financement

1. Quels sont les différents modes de financement utilisés par l'entreprise et comment sont-ils choisis en fonction des besoins de l'entreprise ?
 - L'autofinancement.
 - L'augmentation du capital.
 - Les quasi-fonds propres.

.....

2. Comment les décisions de financement sont-elles prises en tenant compte des objectifs à court et à long terme de l'entreprise ?

.....

.....

.....

3. En quoi le financier d'entreprise participe-t-il à l'anticipation des besoins de financement futurs de l'entreprise et à la planification des stratégies financières à long terme ?
 - Prévision des besoins de financement.
 - Élaboration de plans de financement.
 - Évaluation des risques financiers.

.....

4. Quel est le rôle du directeur financier ou du responsable financier dans le processus de sélection des modes de financement des investissements au sein de l'entreprise ?
- Analyse des besoins de financement.
 - Évaluation des options de financement.
 - Suivi et évaluation.

.....

B- Investissement

1. Quels sont les principaux facteurs qui influencent la décision d'investissement d'une entreprise ?
- La rentabilité
 - Le risque
 - Le taux d'intérêt

.....

2. Comment votre entreprise identifie-t-elle les différentes catégories d'investissement et les critères qui guident ses choix ?

- | | |
|---|------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Les investissements en fonction de leur impact sur l'avenir de l'entreprise. | <input type="checkbox"/> VAN |
| <input type="checkbox"/> Les investissements par rapport à leur objectif. | <input type="checkbox"/> TRI |
| <input type="checkbox"/> Les investissements par rapport à leur nature. | <input type="checkbox"/> DR |
| | <input type="checkbox"/> IP |

.....

3. Quel est le processus que votre entreprise suit pour prendre la décision d'investir dans un projet parmi plusieurs options ?

.....
.....
.....
.....
.....

4. Comment votre entreprise s'assure-t-elle que ses investissements sont alignés avec sa stratégie globale ?

.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....



**Table des
matières**

Table des matières

Remerciements	
Dédicaces	
Résumé	
Liste des tableaux	
Liste des figures	
Liste des abréviations	
Sommaire	
Introduction générale -----	11
Chapitre 01 : La nature du travail des financiers d'entreprise	
I.1. La nature de la finance d'entreprise -----	17
I.1.1. L'évolution de la finance d'entreprise -----	17
I.1.2. Le cadre conceptuel de « La finance d'entreprise » -----	18
I.1.2.1. Définitions de « la finance d'entreprise » -----	18
I.1.2.2. L'objet de la finance d'entreprise -----	20
I.1.2.3. La distinction entre « La finance d'entreprise » et « la finance du marché »	21
I.1.3. La terminologie de « la finance d'entreprise » -----	21
I.1.3.1. L'analyse financière -----	21
I.1.3.2. La gestion financière -----	22
I.1.3.3. La structure financière -----	22
I.1.3.4. La stratégie financière -----	23
I.1.3.5. La gouvernance de l'entreprise -----	23
I.1.4. La relation de la finance d'entreprise avec les autres disciplines -----	25
I.2. La place des financiers d'entreprises dans le système de gestion et la structure de l'entreprise -----	29
I.2.1. Système de gestion de l'entreprise -----	29
I.2.2. Le rôle du financier d'entreprise dans le système de gestion de l'entreprise ---	30
I.2.3. La place des financiers d'entreprise dans la structure organisationnelle -----	31
I.2.3.1. Le cas des petites entreprises à structure peu différenciée -----	32
I.2.3.2. Le cas des entreprises à structures plus spécialisées -----	32
I.2.3.3. Le cas des entreprises à structure financière forte -----	33
I.2.4. Les typologies du gestionnaire -----	37
I.3. Le profil des financiers d'entreprise -----	38
I.3.1. Le rôle du financier d'entreprise dans la création de la valeur -----	38
I.3.2. Les préoccupations du financier d'entreprise -----	38
I.3.3. Typologies et fonctions des analystes financiers -----	39
I.3.3.1. Typologie d'analystes financiers -----	40
I.3.3.2. Les fonctions des analystes financiers -----	41
I.3.4. Justification de la terminologie « financier d'entreprise » -----	41
I.3.5. Le rôle du financier dans une entreprise -----	42
I.3.6. Les missions du financier d'entreprise -----	43
I.3.6.1. Selon Pierre Vernimmen et ses collaborateurs -----	43
I.3.6.2. Selon Brealey et ses collaborateurs -----	44
I.3.6.3. Selon Rejean et ses collaborateurs -----	45
I.3.6.4. Selon Dessler et ses collaborateurs -----	45

Chapitre 02 : Analyse des missions principales des financiers d'entreprise

II.1. Evaluation de la situation financière de l'entreprise	49
II.1.1. Définitions du diagnostic financier	49
II.1.2. L'objectif du diagnostic financier	49
II.1.2.1. L'appréciation de la solvabilité ou d'équilibre financier	50
II.1.2.2. L'appréciation des performances financières	50
II.1.2.3. L'appréciation des autres caractéristiques financières majeures	51
II.1.3. La méthodologie de diagnostic financier	52
II.1.4. Les méthodes du diagnostic financier	53
II.1.4.1. L'analyse en tendance	53
II.1.4.2. L'analyse comparative	53
II.1.4.3. L'analyse normative	53
II.1.5. Les outils du diagnostic financier	54
II.1.5.1. Étude de l'équilibre Financier et du risque de faillite	54
II.1.5.1.1. La méthode des indicateurs d'équilibre financier	54
II.1.5.1.2. La méthode des ratios	55
II.1.5.2. Étude de la performance financière	58
II.1.5.2.1. Les soldes intermédiaires de gestion	58
II.1.6. Les modalités pratiques de l'analyse financière	60
II.2. Evaluation de la performance et du risque	61
II.2.1. L'évaluation de la performance	61
II.2.1.1. Le concept de la performance	61
II.2.1.2. Usage du mot performance en sciences de gestion	63
II.2.1.3. L'évolution du concept de la performance	64
II.2.1.3.1. De la performance à la performance financière	64
II.2.1.3.2. De la performance financière à la performance commerciale	64
II.2.1.3.3. De la performance commerciale à la performance organisationnelle	64
II.2.1.3.4. De la performance organisationnelle à la performance globale	65
II.2.1.4. Les dimensions de la performance	65
II.2.1.5. La mesure de la performance	65
II.2.2. L'évolution du risque	67
II.2.2.1. Les concepts du risque	67
II.2.2.1.1. Définitions du risque	67
II.2.2.1.2. Définition du risque en finance	68
II.2.2.1.3. Caractéristiques d'un risque	68
II.2.2.2. Typologiques des risques	68
II.2.2.3. Les indicateurs de mesure des risques financiers	70
II.2.2.4. La gestion des risques	71
II.2.2.4.1. Les concepts associés à la notion de gestion des risques dans l'entreprise	71
II.2.2.4.2. Les objectifs de la gestion des risques	71
II.2.2.4.3. Le processus de gestion de risque	72
II.3. Gestion financière : éléments de définition	73
II.3.1. La politique de financement	73
II.3.1.1. Définition de la politique de financement	73
II.3.1.2. Le financement des investissements	73
II.3.1.3. Le financement d'exploitation	75

II.3.1.4.Le coût du capital	76
II.3.2.Politique d'investissement	77
II.3.2.1.Définition de la politique d'investissement	77
II.3.2.2.Les déterminants d'une politique d'investissement	77
II.3.2.3.Les différentes typologies de l'investissement	78
II.3.2.4.Les critères de choix d'investissement	79
II.3.2.4.1.Les indicateurs de choix d'investissement	79
II.3.2.4.2.Les avantages et les inconvénients de chaque indicateur	80
II.3.2.5.Le processus de décision d'un projet d'investissement	81
II.3.3.La politique de dividende	82
II.3.3.1.Politique de distribution	82
II.3.3.2.Définition de la politique de dividende	82
II.3.3.3.Typologies de politique de dividende	83
II.3.3.4.Les différentes formes de versement aux actionnaires	83

Chapitre 03 : La nature du travail des financiers au sein de la SONATRACH Division-Exploration de BOUMERDES.

III.1.Présentation de la SONATRACH Division-Exploration	87
III.1.Présentation de la SONATRACH Division-Exploration	87
III.1.1.Aperçu générale sur la SONATRACH	87
III.1.1.1.Les objectifs de l'activité exploration-production « E-P » de la SONATRACH	87
III.1.1.2.Organigramme de la Macrostructure de SONATRACH	88
III.1.2.Activités de la SONATRACH	88
III.1.3.Division Exploration	89
III.1.3.1.Les missions de la division Exploration	91
III.1.3.2.La direction planification	91
III.1.3.2.1.Organigramme de la Direction Planification	91
III.1.3.3.2.Département Planification & contrôle de Gestion	92
III.1.3.3.3.Organisation de Département Evaluation Economique et Statistiques ---	93
III.1.4.Les activités de l'industrie pétrolière	94
III.1.4.1.Activité Exploration	94
III.1.4.2.Étapes de l'Exploration Pétrolière	95
III.1.5.Aspects essentiels pour la compagnie pétrolière	96
III.2.Présentation des méthodes d'évaluation des projets au sein de la Division- Exploration	99
III.2.1.Présentation de l'intérêt et les caractéristiques de l'activité Exploration- Production « EP »	99
III.2.1.1.Intérêt de l'Étude Économique	99
III.2.1.2.Caractéristiques de l'Activité E-P	99
III.2.2.Présentation des méthodes d'évaluation	100
III.2.2.1.Echéancier des Flux de Trésorerie (Cash Flows)	100
III.2.2.2.Critères de Choix d'Investissement	100
III.2.2.2.1.Critères économiques	101
III.2.2.2.2.Critères stratégiques	102
III.2.2.2.3.Critères de risque	103
III.2.2.3.Approche d'évaluation	104

III.2.2.4.Prise de Décision Face aux Risques d'Exploration -----	104
III.2.3.Evaluations technico-économiques des projets d'implantations -----	105
III.2.3.1.Démarche d'évaluation -----	105
III.2.3.2.Ressources, coûts opératoires et investissements -----	106
III.2.3.3.Hypothèses technico-économiques SONATRACH -----	107
III.3.Présentation et analyse des résultats de l'étude empirique -----	112
III.3.1.Méthodologie de recherche -----	112
III.3.1.1.Méthodes de recherche et outils de collecte de données -----	112
III.3.1.2.Traitement et analyse de données -----	113
III.3.2.Discussion des résultats de l'étude empirique -----	114
III.3.2.1. La place des financiers d'entreprise dans la structure organisationnelle au sein de la SONATRACH Division-Exploration -----	114
III.3.2.2. Le profil du financier d'entreprise au sein de la SONATRACH Division- Exploration -----	116
III.3.2.3.L'évaluation de la situation financière au sein de la SONATRACH Division- Exploration -----	118
III.3.2.4.L'évaluation de la performance et du risque par les financiers d'entreprise au sein de la SONATRACH Division-Exploration -----	119
III.3.2.5.Les politiques financières au sein de la SONATRACH Division-Exploration -----	121
Conclusion générale -----	126
Bibliographie	
Les annexes	
Table des matières	