

République Algérienne Démocratique et Populaire
ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences
économiques, sciences commerciales et de gestion.

Spécialité : Comptabilité et Finance

THEME

*Le recours aux instruments financiers dans la gestion de
l'excédent de trésorerie dans les entreprises algériennes*

Cas SONATRACH – Hydra. Alger

Elaboré par l'étudiant :
BOUGOFFA Mouhyddine

Encadré par :
Dr BOUHADIDA Mohammed

4^{ème} Promotion

Année universitaire : 2016/2017

République Algérienne Démocratique et Populaire
ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences
économiques, sciences commerciales et de gestion.

Spécialité : Comptabilité et Finance

THEME

*Le recours aux instruments financiers dans la gestion de
l'excédent de trésorerie dans les entreprises algériennes*

Cas SONATRACH – Hydra. Alger

Elaboré par l'étudiant :
BOUGOFFA Mouhyddine

Encadré par :
Dr BOUHADIDA Mohammed

4^{ème} Promotion

Année universitaire : 2016/2017

Dédicaces

Que ce travail témoigne de mes respects :

A mes parents

Grace à leur tendre encouragement et leurs grands sacrifices, ils ont pu créer le climat affectueux et propice à la poursuite de mes études.

Aucune dédicace ne pourrait exprimer mon respect, ma considération et mes profonds sentiments envers eux.

Je prie le bon Dieu de les bénir, de veiller sur eux, en espérant qu'ils seront toujours fière de moi.

A mes très chers frères : le grand Abd ElAziz, Tahar, Moussa et Saad, je ne peux trouver les mots justes et sincères pour vous exprimer mon affection et mes pensées, vous êtes pour moi des frères et des amis sur qui je peux compter.

.

A Abd Essamad, Saliha, Bahia, Nadia, Oumhani, Chahra, Ratiba, Afaf et Rania. Je vous aime.

A tous mes amis...

Mouhyddine

Remerciements

Mes pensées vont particulièrement à mes chers parents, qui ont toujours été là pour m'encourager et me pousser au sérieux et à l'amour du travail bien soigné, je ne les remercierai jamais assez.

Un remerciement particulier s'adressera à Mr BOUHADIDA Mohamed, mon encadreur, pour son encadrement, ses conseils et orientations. Vous êtes un exemple.

Je voudrais aussi exprimer ma gratitude à Mr BADA, Mme LAMRI et Mme RADIA, pour leur aide très précieuse, ainsi qu'à l'ensemble des employés du pôle Engineering et Construction (ENC) de la SONATRACH.

Je tiens à exprimer ma profonde gratitude à ma tutrice Mme HAMMOUDI, Ainsi que tout le personnel de la direction de trésorerie au niveau la Direction Générale de la SONATRACH pour leur accueil bienveillant et leurs conseils avisés qu'ils m'ont apportés durant mon stage pratique au niveau de leur établissement, je cite surtout Mme FERIEL et Mr ABBAS.

Enfin, je remercie ma famille et mes amis qui m'ont soutenu et qui ont participé dans ce travail.

Résumé

De nos jours le monde des entreprises est bien plus concurrentiel qu'autrefois, et seules survivent celles qui sont plus astucieuses et performantes. Et le fonctionnement d'une entreprise dépend inévitablement des opérations réalisées avec son environnement, se traduisant immédiatement ou à terme, par des flux de trésorerie.

L'importance d'une gestion quotidienne de la trésorerie se situe dans le fait qu'elle permet d'avoir chaque jour une idée des soldes de la trésorerie afin d'opérer des décisions adéquates pour les transactions. Cela par le recours au financement pour financer tout besoin de l'entreprise et par un placement de l'excédent de trésorerie dans des instruments financiers pour rentabiliser l'activité de l'entreprise.

Sur le marché financier se manifeste plusieurs types d'instruments pour l'investissement de toute surliquidité, avec une rencontre avec les agents économiques en besoin de financement

Le trésorier occupe donc un poste stratégique et inévitable dans l'entreprise.

Abstract

Nowadays the business world is much more competitive than in the past, and only those that are more astute and efficient survive. In addition, the operation of a company inevitably depends on the operations carried out with its environment, resulting immediately or eventually, in cash flow.

The importance of day-to-day cash management lies in the fact that it provides daily insights into cash balances in order to make appropriate decisions for transactions. This is done by financing to finance any business needs and by investing cash surplus in financial instruments to make the business more profitable.

On the stock market, there are several types of instruments for the investment of excess liquidity, with a meeting with economic agents in need of financing.

The treasurer occupies a strategic and inevitable position in the company.

Liste des tableaux

Numéro	Titre du tableau	Page
01	Budget de trésorerie établi au niveau de la SONATRACH	13
02	Les avantages et les inconvénients de l'escompte	21
03	Les avantages et les inconvénients de l'affacturage	23
04	Les avantages et les inconvénients du bon de caisse	26
05	Les instruments de marché de titres de créances négociables et interbancaire	27
06	La répartition des actifs financiers dans les postes du bilan IFRS	59
07	La répartition des passifs financiers dans les postes du bilan IFRS	61
08	Les différentes fonctions du système Kondor Trade Processing	74
09	Structure du bilan synthétique	76
10	Calcul de Fonds de Roulement (FR) par le haut du bilan	77
11	Calcul de Fonds de Roulement (FR) par le bas du bilan	77
12	Taux d'évolution du FR	
13	Calcul la valeur de Besoin en Fonds de Roulement (BFR)	80
14	Taux d'évolution de BFR	80
15	Calcul de Trésorerie Nette (TN)	81
16	Le tableau des encaissements et des décaissements pour 2015	84
17	Le tableau de la situation du solde de trésorerie de SONATRACH	87
18	Les placements de l'excédent de trésorerie effectués par SONATRACH en 2015	92

Liste des Figures

Numéro	Titre de la figure	Page
01	Le lien entre FR, BFR et la TN	02
02	Parcours d'un chèque entre son émission et son paiement	06
03	Erreur de la surmobilisation	12
04	La procédure budgétaire	15
05	Le Financement direct et l'intermédiation financière	34
06	Schéma de la macrostructure de la SONATRACH	69
07	Schéma organisationnel de la Direction de Trésorerie	72

Liste des Graphes

Numéro	Titre de graphe	Page
01	La relation entre le rendement et l'échéance d'une obligation	48
02	L'évolution de fonds de roulement (FR) entre 2013 et 2015	78
03	L'évolution du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) entre 2013 et 2015	80
04	L'évolution de la Trésorerie Nette (TN) entre 2013 et 2015	81
05	L'évolution des encaissements et des décaissements de SONATRACH durant 2015	85
06	Le solde de trésorerie de SONATRACH pour 2015	87
07	L'évolution des soldes de trésorerie à vue et les soldes de placement en instruments financiers en 2015	92

Liste des abréviations

Abréviation	Signification
FRF	Fonds de Roulement Fonctionnel
TN	Trésorerie Nette
FR	Fonds de Roulement
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
PME	Petites et Moyennes Entreprise
TPE	Très Petites Entreprises
BEA	Banque Extérieure d'Algérie
CPA	Crédit Populaire d'Algérie
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
CDN	Certificat de Dépôt Négociable
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
SICAV	Sociétés de placement d'Investissement à Capital Variable
FCP	Fonds Commun de Placement
TCN	Titres de Créances Négociables
BT	Bon de Trésor
CD	Certificat de Dépôt
BSA	Bon de Souscription d'Actions
GNL	Gaz Naturel Liquéfié
GPL	Gaz de Pétrole Liquéfié
DA	Dinar Algérien
DCP	Direction Corporate

EP	Exploration et Production
TRC	Transport par Canalisation
LRP	Liquéfaction, Raffinage et Pétrochimie
KTP	Kondor Trade Processing
OAT	Obligations Assimables de Trésorerie

Liste des annexes

I	Bilan 2013
II	Bilan 2014
III	Bilan 2015
IV	Plan de trésorerie 2015
V.1	Demande de placement à terme
V.2	Acceptation de dépôt à terme
V.3	confirmation l'opération de virement pour DAT
VI.1	Proposition de placement en bon de trésor
VI.2	Ordre d'achat ou de vente de BT
VI.3	Avis d'exécution de placement de BT
VII.1	Information sur le lancement d'un emprunt obligataire
VII.2	Avis de virement du montant de l'emprunt obligataire
IX.1	Historique des opérations d'achat d'actions en EDP et GNF
IX.2	Etats des dividendes reçus de GNF

Sommaire

Introduction générale

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base et risques liés

Section I : Gestion de trésorerie, concepts de base.....01

Section II : Les prévisions et la gestion de risques de marché en trésorerie.....13

Section III : Le financement et le placement de la trésorerie de l'entreprise.....20

Chapitre II : le marché financier et ses principaux instruments

Section I : Généralités sur les marchés financiers.....32

Section II : les produits financiers.....43

Section III : Le traitement des instruments financiers par les normes IAS/IFRS.....55

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la SONATRACH

Section I : Présentation de l'entreprise et son organisation.....64

Section II : Analyse de la position de trésorerie de SONATRACH.....75

Section III : Types d'investissements en instruments financier.....84

Conclusion

INTRODUCTION GENERALE

Introduction générale

Pour le sens commun, une entreprise est toute activité qui a pour but de produire des biens et des services destinés à être vendus sur des marchés en vue de générer des profits, pour sa survie, l'entreprise a besoin des flux d'entrées : les inputs (Matières premières, marchandise, information...etc.

L'entreprise transforme ces inputs en outputs, lors de cette transformation elle crée la richesse (la valeur ajoutée) qui représente sa contribution réelle à la richesse nationale (PIB). Pour réaliser cet objectif l'entreprise doit accomplir un certain nombre de fonctions dont les principales sont : Production, approvisionnement, administration, logistique et la fonction financière qui consiste à gérer les emprunts, les capitaux et la trésorerie ; cette dernière est au cœur de la fonction financière de l'entreprise, elle conduit à maîtrise des techniques bancaires rigoureuses et à manier des instruments financiers sophistiqués.

Traditionnellement, la gestion de la trésorerie se résume au contrôle du niveau de l'encaisse et le maintien de la solvabilité, et dans le cadre d'une bonne gestion de trésorerie, il ne suffit pas de constater un équilibre financier et une certaine rentabilité pour être assuré de la bonne santé financière de l'entreprise. Il faudrait visualiser son état dans le futur pour permettre une anticipation capable d'apporter une correction et d'éviter certains risques futurs.

Cette prévision financière permet au trésorier de constater à l'avance les encaissements et les décaissements futurs pour faire face à tout besoin de financement par le recours aux modes de crédits appropriés, et tout excédent de trésorerie par le recours aux instruments financiers pour optimiser sa gestion de trésorerie et saisir toute opportunité pourrait se manifester sur le marché financier.

Ces marchés financiers permettent la confrontation de l'offre et de la demande de capitaux à la fois sur le marché primaire à l'occasion de nouvelles émissions ou d'introductions en bourse de sociétés, et sur le marché secondaire grâce à la liquidité et à

la transparence qu'ils procurent, *In fine*, la demande de capitaux émane des entreprises pour le financement de leurs investissements, de l'Etat et des collectivités locales pour les mêmes raisons et pour la couverture des déficits publics

L'offre de capitaux émane principalement des agents économiques à excédents financiers qui apportent au système financier soit directement, soit indirectement par le biais des investisseurs institutionnels que sont notamment les compagnies d'assurances, les caisses de retraite, les fonds souverains, etc.

Une organisation efficace de cette rencontre entre l'offre et la demande de capitaux est la condition de l'efficacité de la bourse et des marchés financiers.

La fonction primordiale d'un marché financier est de faciliter une allocation efficace des ressources à la fois dans le temps et dans l'espace.

En Algérie, le marché financier ne rencontre pas seulement un problème d'ordre strictement technique économique et financier ; Mais également un fait culturel, moral, juridique et comptable. La transition vers l'économie de marché s'est réalisée à des degrés et à des rythmes variés. Le marché financier dont le début de sa mise en place en Algérie remonte à 1997, est défini comme un ensemble de systèmes permettant d'émettre et d'échanger des instruments financiers en assurant les conditions de leur négociation, de leur règlement et de leur livraison.

Les titres financiers prennent différentes formes : action, obligation, warrant, certificat d'investissement, option ...etc. Les titres financiers sont émis par les entreprises pour lever des fonds nouveaux (actions, obligation, certificats d'investissement, par exemple), ou par des organismes financiers comme outil facilitant la gestion des risques (warrant¹, options) ou la gestion de portefeuille (trackers).

Sur le marché financier, plusieurs types de placement sont disponibles (Placement à prix fixe, placement à prix ouvert, placement privé, placement financier ...etc.), bien

¹ Contrairement aux options, le warrant est un produit émis par les banques. Ils sont beaucoup plus faciles d'accès et sont négociables auprès de la plupart des banquiers ou courtiers.

Il peut se définir comme le droit d'acheter ou de vendre un actif financier dans des conditions de prix et de durée définies à l'avance. Il appartient à la famille des produits listés, comme les obligations, les actions ou les certificats.

gérer consiste aussi à faire les bons choix pour le placement de la trésorerie excédentaire que génère l'exploitation de l'entreprise.

Elle permettra d'une part de faire fructifier les excédents et d'autre part de constituer une réserve financière de sécurité pour parer à toute éventualité ou saisir des opportunités.

Tant de questions invitent à la recherche, mais en ce qui concerne le présent travail, une **Problématique majeure** a retenu notre attention :

Dans la mesure où l'Algérie a entrepris des réformes en vue de la création d'un marché financier actif, **Quels sont les instruments disponibles au niveau du marché financier algérien et qui peuvent répondre aux besoins d'agents économiques ayant un excédent de trésorerie ?**

La réponse à cette problématique implique les réponses aux questions suivantes :

Q1 : Quelle est l'importance de la gestion de trésorerie dans la bonne gestion des entreprises économiques ?

Q2 : Quels sont les mécanismes et les systèmes d'information qui aident les entreprises dans la réalisation de leur stratégie d'optimisation de la gestion de trésorerie ?

Q3 : Quel est le degré d'attractivité et de performance du marché financier algérien ?

Ces questions nous amènent à proposer une série d'**hypothèses**, notamment :

H1 : Plusieurs alternatives sont offertes au niveau du marché financier aux entreprises possédant un excédent de trésorerie ;

H2 : la gestion de trésorerie de la SONATRACH est saine et efficace, et cela par l'adoption d'une bonne organisation humaine et matérielle ce qui permet à celle-ci d'atteindre son objectif par l'anticipation des excédents de trésorerie en les plaçant sous des conditions favorables pour l'entreprise ;

H3 : Les relations entre l'entreprise et ses partenaires financiers doivent être d'efficacité maximale pour bénéficier de meilleurs avantages ;

L'objectif de cette étude est d'apporter un éclaircissement sur les nombreuses contraintes qui entourent la concrétisation des transactions dans le marché financier algérien, et de savoir comment les entreprises algériennes interviennent dans ce marché pour l'investissement de leurs excédents de trésorerie sachant que plusieurs dispositions réglementaires ont été prises par l'Etat Algérien afin de faciliter , diversifier et d'assouplir la pratique des opérations du placement, pour ces mêmes motifs nous avons opté pour le choix de ce thème de recherche.

Ce travail est structuré en trois chapitres :

Les deux premiers chapitres seront consacrés aux notions théoriques de notre recherche

- Le premier chapitre intitulé « **Gestion de trésorerie, concepts de base et risques liés** », il comporte les généralités sur la fonction de gestion de trésorerie dans l'entreprise, les prévisions effectuées par les gestionnaires, les principaux risques présents sur le marché, et les modalités de financement et de placement au sein d'une société ;

- Le deuxième chapitre intitulé « **les marchés financiers et ses principaux instruments** », dans lequel nous allons aborder la définition du marché financier, ses intervenants et ses fonctions, une description des produits financiers présents sur le marché et le traitement des instruments financiers selon les normes comptables internationales ;

- Le troisième chapitre intitulé « **Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la SONATRACH** », sera consacré au cas pratique, par une présentation de la structure d'accueil, à savoir la SONATRACH et son organisation, ensuite, nous allons passer à l'étude de la position de trésorerie au niveau du groupe et enfin, nous tenteront d'analyser le degré du recours au marché financier par la SONATRACH, pour l'investissement du son excédent de trésorerie.

CHAPITRE I
GESTION DE
TRESORERIE,
CONCEPTS DE
BASE, RISQUES
LIES

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

Introduction :

La gestion de trésorerie ne cesse d'évoluer, elle représente l'axe principal de la gestion financière à court terme et occupe une place primordiale tant dans les grandes entreprises que dans les entreprises de taille modeste.

Aussi, elle est au centre de toutes les opérations menées par l'entreprise, et est la traduction en terme monétaires de toutes les décisions des dirigeants de la société.

SECTION 1 : GESTION DE TRESORERIE, CONCEPTS DE BASE

I. Définition de la trésorerie :

Nous allons présenter dans ce qui suit un petit extrait de définitions que nous avons jugé nécessaire de souligner dans cette étude afin d'avoir par la suite une idée plus claire de ce qu'est la trésorerie.

« La trésorerie d'une entreprise à un instant donné est égale à la différence entre ses emplois de trésorerie (placements financiers et disponibilités) et son endettement bancaire et financier à court terme. Il s'agit donc du cash ou liquidité dont elle dispose quoiqu'il arrive (même si sa banque décidait de cesser ses prêts à court terme) et quasi immédiatement (le temps seulement de débloquer ses placements à court terme). Enfin, par construction, la trésorerie est égale à la différence entre le fonds de roulement fonctionnel (FRF) de l'entreprise et son besoin en fonds de roulement (BFR) »¹

On appelle liquidité de l'entreprise sa capacité à assurer en permanence ses décaissements, en faisant circuler le mieux possible l'argent issue de ses encaissements, à l'intérieur de l'ensemble de ses rouages (financement de ses investissements, couverture de ses charges économiques, règlement de ses charges fiscales et financières)².

Ou la trésorerie permet à n'importe quelle entreprise de financer son activité

¹ VERNIMMEN Pierre, QUIRY Pascal et LE FUR Yanne (2010), finance d'entreprise, Paris, 8e Edition, Edition Dalloz, P 962.

² <http://encyclo.voila.fr/>, consulté le 05/02/2017.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

c'est-à-dire de payer ses dettes compte tenu des délais accordés à ses clients, financer ses nouveaux investissements et d'assurer sa pérennité en évitant l'état de cessation de paiement¹. Donc elle constitue un indicateur de sa solvabilité et de sa santé financière.

I.1. **Analyse « Bilantielle » de trésorerie** : Beaucoup de problèmes financiers des entreprises relèvent de décalages permanents entre les flux économiques et les flux financiers rarement concomitants,

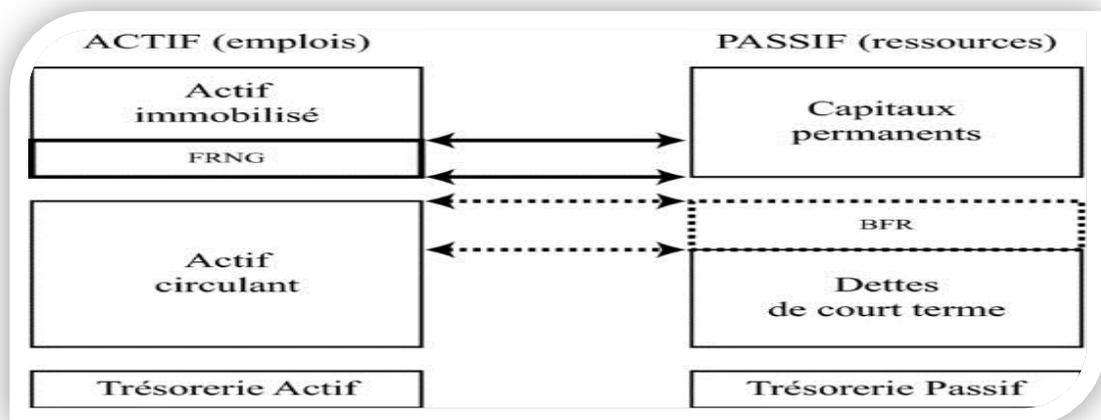
La notion de trésorerie nette peut être définie à partir de la relation d'équilibre financier entre le fonds de roulement (FR) et le besoin en fonds de roulement (BFR).

$$TN = FR - BFR$$

Sachant que : $FR = \text{Capitaux permanents} - \text{Emplois durables}$

$BFR = \text{Actif circulant} - \text{Passif circulant}$

Figure 01 : le lien entre le FR, le BFR et TN.



Source : <https://www.leblogdudirigeant.com/>

¹ Daniel Antraigue, cours gestion de la trésorerie d'exploitation, IUT GEA, P2.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

Conformément à l'équation ci-dessus, la trésorerie nette est positive lorsque le fonds de roulement est supérieur aux besoins en fonds de roulement.

Par contre un fonds de roulement inférieur au besoin en fonds de roulement se traduit par une insuffisance de liquidités obligeant l'entreprise à recourir à des crédits bancaires à court terme.

Cette approche fait l'analyse de patrimoine de l'entreprise c'est-à-dire l'évaluation de la variation de la structure financière entre deux bilans ;

I.2. Analyse par les flux : cette approche permet d'analyser sur une période d'où vient la trésorerie disponible et où est-elle passée ?¹ Il permet donc :

- D'une part, d'analyser l'origine des flux financiers en fonction de la politique économique et financière ;
- D'autre part, de retracer l'usage fait de ces flux financiers (investissements, remboursement d'emprunts, versement de dividendes...)

Le critère de base est l'analyse de l'évolution année par année, de la trésorerie directement disponible sur les comptes bancaires de l'entreprise. La trésorerie générée par l'exploitation (ce pourquoi l'entreprise a été créée) est évaluée par l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) où :

$$\text{EBE} = \text{Produits d'exploitation encaissables} - \text{Charges d'exploitation décaissables.}$$

II. Le rôle de trésorerie : Pour mieux comprendre le rôle de la trésorerie dans une entreprise, il faut d'abord savoir que la trésorerie est solidaire de toutes les autres fonctions de l'entreprise, puisque tous les actes qui caractérisent la vie d'une entreprise entraînent au final une opération d'encaissement ou de décaissement.

Dans le cadre d'une bonne gestion des flux et des soldes, le trésorier d'entreprise remplit des missions importantes, à savoir : détermination en valeur de la position bancaire, équilibrage de comptes, gestion des financements et placements à court terme.

¹ Philippe Rousselot & Jean-Francois verdié, Gestion de trésorerie, Dunod, Paris 2011, P 34.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

La trésorerie d'exploitation ou cash management, suppose la maîtrise d'opérations variées et complexes doit constamment s'adapter aux évolutions technologiques¹ par l'adoption des systèmes d'information évolués dans le but de la réalisation d'une stratégie d'optimisation de gestion trésorerie.

Apparue il y a plus de vingt ans, la mission de gestion des risques financiers concerne trois domaines principaux :

- La gestion de la liquidité : la trésorerie doit s'assurer que l'entreprise peut faire face à ses engagements, qu'elle dispose des financements suffisants à des conditions conformes à son standing financier.
- La gestion des risques de contrepartie, directs ou indirects, sur ses partenaires financiers et clients.
- Et la gestion des risques de changes et de taux : son objet consiste à détecter, évaluer ces risques, proposer une politique de couverture et la mettre en œuvre. Cette fonction constitue un élément clef de la compétitivité de l'entreprise.

Au service de l'activité industrielle et commerciale, le trésorier intervient très en amont dans les négociations commerciales et dans la gestion du besoin en fonds de roulement, en sortant de son rôle d'expert technicien pour devenir un consultant interne, grâce à sa bonne appréhension et maîtrise de l'information.

Pour savoir si la gestion de trésorerie a atteint ses objectifs², tout trésorier doit vérifier si :

- Les soldes bancaires sont proches de zéro ;
- Les conditions bancaires ont été correctement négociées ;
- Les crédits ont été choisis aux meilleurs taux ;
- Les conditions négociées ont été effectivement appliquées.

¹ <http://gpf-france.com/metiers/tresorier.htm/>, consulté le 09/02/2017.

² « Gestion » presses universitaires de France, page 142.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

- Ce contrôle peut se faire par confrontation entre les réalisations et les prévisions, afin de déterminer les coûts entraînés par des erreurs de gestion.

Ces affirmations nous permettent alors de dire que la trésorerie n'est donc pas que le solde des flux monétaires, mais elle est la synthèse de toutes les politiques de l'entreprise et elle joue un rôle essentiel dans la vie des sociétés.

III. Les motifs de détention de la trésorerie : Toute entreprise doit conserver un certain « stock de monnaie », pour faire face à tout instant aux dépenses qu'elle doit ou souhaite réaliser¹.

Exprimés en termes de gestion financière les motifs de détention de liquidités peuvent être définis de la manière suivante :

1° Le motif de transaction répond aux besoins quotidiens de fonds, afin de faire face aux échanges professionnels engendrés par le cycle d'exploitation (approvisionnement charges de production et de commercialisation), et au paiement des charges financières, des impôts et des dividendes.

2° Le motif de précaution justifie l'encaisse destinée à parer aux dépenses imprévisibles telles que celles résultant d'incendies, d'accidents, de procès, de baisse d'activité, etc.

3° Le motif de financement est la raison de l'accumulation de fonds en vue de procéder à une dépense importante, telle qu'un investissement.

4° Le motif de spéculation, enfin, répond au souci de profiter d'un avantage momentané particulier (investissement avantageux, conditions du marché, informations ...etc.

Ces besoins d'encaisse seront d'autant moins importants que la prévision des flux sera moins incertaine. De même, la possibilité d'emprunter à tout moment réduit aussi la nécessité de garder une encaisse. On sait, enfin, qu'il n'est pas utile de

¹ KEYNES (J.M): « The general theory of employment, interest and money », Harcourt, Brace and C°, 1935, chapitre 15.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

maintenir la totalité de l'encaisse sous forme de liquidités immédiates. Une partie peut être détenue sous forme de « valeurs mobilières de placement ».

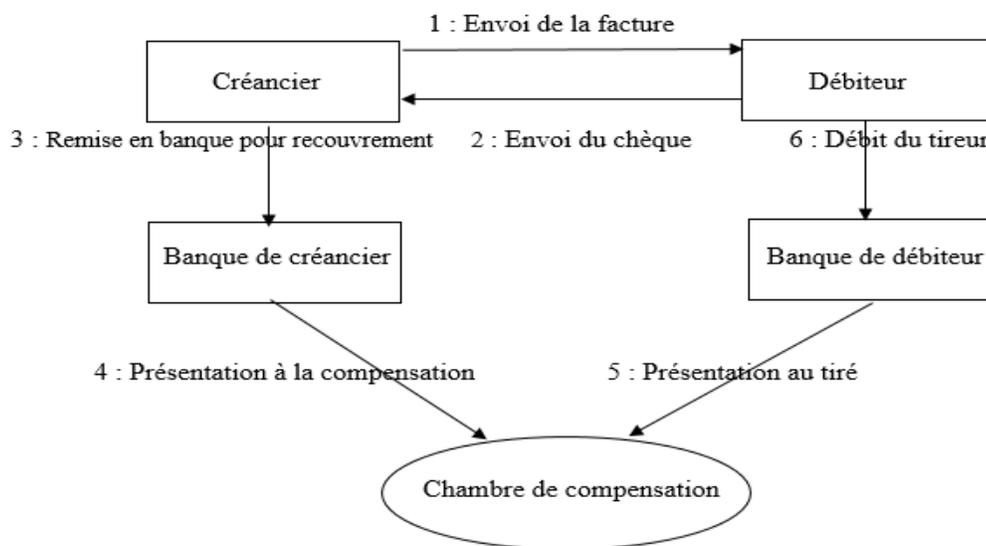
IV. Les mécanismes et les conditions bancaires :

Le glossaire que nous présentons regroupe les principaux termes à connaître pour bien comprendre les mécanismes bancaires et les conditions de fonctionnement des comptes courants, vocable utilisé par les banques pour décrire les comptes de dépôt de leurs clients.

IV.1. La compensation et transfert de fonds : Tous les jours ouvrés de la semaine, les banques détentrices des chèques émis, s'échangent les titres de paiement détenus : cette opération s'appelle la compensation.

Dans le schéma qui suit (Figure 02), on trace le parcours d'un chèque émis commençant par son émission jusqu'au paiement effectif.

Figure : Parcours d'un chèque entre son émission et son paiement.



Source : Elaboré par l'étudiant.

IV.2. Le taux d'intérêt : les taux des crédits accordés à l'entreprise dépendent de plusieurs facteurs : le taux de référence du crédit, la taille de l'entreprise (les PME et

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

les TPE sont jugées plus risquées que les entreprises importantes) et le risque spécifique présenté par le client¹.

IV.3. Date d'opération : pour les banques, c'est la date de *comptabilisation* d'un mouvement par leurs services d'exploitation, appelé services de production, c'est à partir de cette date que les banques calculent la date de valeur.

IV.4. Date de valeur : « Est une date de valeur, la date à partir de laquelle une opération enregistrée dans un compte est prise en considération pour le calcul des intérêts éventuels »²

Donc c'est une date de référence pour la prise en compte effective des mouvements débités ou crédités sur les comptes bancaires.

IV.5. Heure de caisse : c'est l'heure limite de comptabilisation par les banques sur les comptes bancaires de leurs clients³, La journée bancaire se termine à l'heure de caisse, généralement aux environs de 11 heures. Cette coutume a son importance puisque toute opération effectuée après l'heure de caisse est considérée comme du lendemain et fait perdre un jour de valeur. L'heure de caisse « standard » est négociable. Elle peut être fixée à n'importe quel moment de la journée, 13 h30 ou même 19 h, selon la bonne volonté du banquier. L'entreprise, évidemment, a intérêt à obtenir l'heure de caisse la plus tardive possible. Ainsi, non seulement elle gagne un jour de valeur, mais en outre, elle a le temps de mettre à jour ses prévisions de trésorerie et de préparer son action.

IV.6. Les jours de valeurs : les sommes portées sur le compte de l'entreprise, au crédit ou au débit, avec un décalage par rapport aux dates où s'effectuent les opérations ; selon les banques, les dates de valeur sont variables. En outre, selon les établissements, les jours de valeur sont comptés⁴ :

- En jours calendaires : ensemble de jours du calendrier ;

¹ Claude-Annie Duplat, Analyser et maîtriser la situation financière de son entreprise, Vuibert, Paris 2004, P 120.

² Ripert G & Roblot R, droit commercial, tome 2, LGDJ, 1992, n 2277.

³ Jean-Claude Juhel. Gestion optimale de la trésorerie des entreprises. Gestion et management. Université Nice Sophia Antipolice, P 83

⁴ Claude-Annie Duplat, op.cit., P 121.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

- En jours ouvrables : jours travaillés dans la banque ;
- En jours travaillés moins les jours congés propres au secteur bancaire.

V. Les modes de règlement :

Les transactions financières avec des professionnels ou des particuliers sont le dénominateur commun de toutes les entreprises, qu'elles soient commerciales, industrielles ou artisanales.

De ce fait, plusieurs moyens de paiement sont mis à la disposition des entreprises qui ont, généralement, le choix de recourir au procédé qu'elles préfèrent, sauf obligation légale.

En effet, certains moyens de paiement sont imposés par la loi, eu égard au type de transaction effectuée, aux parties de cette transaction ou encore, à son objet.

En tout état de cause, il importe de connaître les multiples moyens de paiement qui existent dont les définitions servent à lever l'ambiguïté sur ces différents concepts mais surtout, à informer l'utilisateur - en l'occurrence, l'entreprise - sur la multitude d'options possibles :

V.1. Les règlements en Espèces : Ils représentent le premier moyen de paiement, le plus ancien mais également, le plus usité parmi tous¹, pour les particuliers certes, mais pas pour les entreprises qui négocient des montants bien trop élevés pour être réglés en espèces.

V.2. Les règlements par chèque : Ils constituent, indubitablement, le moyen de paiement le plus connu et le plus commun, aussi bien auprès des entreprises que pour les particuliers. Le chèque bancaire est un moyen de règlement rapide et pratique dans le sens où il permet de laisser une trace tangible du paiement, tout en évitant aux parties concernées les désagréments et les risques qui accompagnent le paiement en espèces, notamment lorsqu'il s'agit de sommes importantes, voire colossales.

A cet égard, il est important de signaler que le chèque bancaire peut, également,

¹ <http://www.etrepaye.fr//>, consulté le 17/02/2017.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

permettre un paiement à l'international, contribuant ainsi à la fluidité des opérations financières.

V.3. Le virement bancaire : le virement bancaire traduit une opération de transfert d'une certaine somme d'argent entre deux comptes. Le virement est qualifié d'interne lorsqu'il implique deux comptes ouverts dans la même banque. Il est qualifié d'externe lorsqu'on est en présence de deux comptes appartenant à deux établissements bancaires différents. En outre, le virement peut être soit domestique, c'est-à-dire, effectué entre deux banques appartenant au même pays (exemple :Une transaction entre les deux banques la BEA¹ & la CPA² s'effectue en Dinar algérien), ou international.

V.4. Le prélèvement : là, on parle souvent de prélèvement automatique. Il s'agit alors d'une opération répétitive en vertu de laquelle la banque procède de manière périodique à un transfert de fond du compte du payeur à celui du bénéficiaire. Ce moyen de paiement est, très fréquemment, utilisé pour le règlement de frais domestiques tels que la facture d'électricité, la facture de gaz ... etc.

Dans la pratique, le prélèvement automatique nécessite l'obtention d'une « autorisation permanente de prélèvement »³ de la part du payeur. Celui-ci communique ses coordonnées bancaires au bénéficiaire afin qu'il puisse retirer du compte du débiteur, à savoir, le payeur, les sommes qui lui sont dues.

V.5. Les effets de commerce : en l'occurrence, il s'agit de la *lettre de change* et du *billet à ordre*, utilisés notamment lorsque l'une des deux parties est un commerçant. Pour la *lettre de change*, communément appelée « traite », la procédure est simple : le tireur, c'est-à-dire, le créancier donne l'ordre, en vertu d'un document, au tiré (le débiteur) de lui verser une somme déterminée à une échéance donnée⁴. La lettre de change permet de fractionner le montant de la somme due au tireur en donnant au tiré la possibilité de s'acquitter de sa dette en plusieurs paiements au lieu d'un seul.

¹ La Banque Extérieure d'Algérie.

² Le Crédit Populaire d'Algérie.

³ Philippe Monnier & Sandrine Mahier-Lefrancois, les techniques bancaires en 52 fiches, Dunod, Paris 2008, P86.

⁴ Jean-Marc Béguin & Arnaud Bernard, L'essentiel des techniques bancaires, Eyrolles, Paris 2008, P59.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

Concernant *le billet à ordre*, il s'agit d'un document émis par le débiteur au profit du bénéficiaire fixant une somme dont le montant sera réglé ultérieurement, au moment de l'échéance¹.

En conclusion, la pluralité des moyens de paiement s'adapte à la diversité des situations dans lesquelles les entreprises peuvent se retrouver, au cours de leurs transactions. Cette souplesse vise à faciliter les opérations financières et à assurer leur fluidité, tout en limitant au maximum les litiges potentiels. Tout cela sans oublier les moyens de paiement électroniques, en matière de e-commerce.

VI. Logique de la gestion de trésorerie :

Le grand avantage de la gestion de trésorerie est qu'il s'agit aujourd'hui d'un domaine parfaitement en terme d'objectif principal, le travail du trésorier d'entreprise est guidé à tout moment, par un objectif fondamental, la *trésorerie zéro* éliminant ainsi les erreurs éventuelles de *contre phase*, de *surmobilisation* et de *sous-mobilisation*.

- **La notion de trésorerie zéro** : l'objectif fondamental de la gestion en date de valeur est d'atteindre dans la mesure du possible, la *trésorerie zéro*². Cela passe par le placement au mieux les éventuels excédents ou bien encore la diminution des charges financières en finançant au mieux les éventuels déficits de trésorerie, cet objectif reste évidemment théorique car tous les flux de recettes et de dépenses ne sont pas parfaitement prévisibles et donc connus avec certitude.

VII. Les erreurs à éviter en gestion de trésorerie :

Pour atteindre son objectif le trésorier doit éviter trois erreurs fondamentales³ qui sont l'erreur de *contre phase*, de *sous-mobilisation* et de *surmobilisation*.

VII.1. L'erreur de contre phase ou d'équilibrage : le suivi des soldes en date

¹ <http://www.bank-of-algeria.dz/>, consulté le 01/03/2017.

² Nguyen D, Trésorerie zéro pourquoi et comment ?, le management juillet 1972.

³ Yves Ashenbrioché & Bruno Poloniato & Didier Voyenne, La nouvelle trésorerie d'entreprise, Inter édition, 2^{ème} Ed, Paris, P 19.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

d'opération comptables et non en date de valeur, ne permet pas de connaître la position exacte du solde en banque appelée position en date de valeur. Cette erreur consiste faire cohabiter à une même date ou pire sur une même période et sur deux comptes différents des soldes créditeurs non rémunérés et des soldes débiteurs générateurs d'agios souvent coûteux¹. Donc deux options se présentent soit le trésorier assure le virement automatique du compte créditeur vers le compte débiteurs quotidiennement, soit par un accord avec le partenaire bancaire de créer un compte « miroir » qui permet de virer automatiquement les soldes créditeurs vers un compte d'épargne générateur d'intérêts.

L'élimination de cette erreur d'équilibrage passe néanmoins par un suivi quotidien en dates de valeur de l'ensemble des soldes bancaire de l'entreprise.

VII.2. L'erreur de sous-mobilisation :

Cette erreur est la moins coûteuse pour la trésorerie de l'entreprise². On peut le limiter par un recours supplémentaire à l'escompte ou à un autre crédit. Deux agios de découverts constitués des intérêts débiteurs et de la commission et plus fort découvert, vaut se substituer les agios de financement utilisés (l'escompte par exemple).

L'entreprise ne supporte pas donc que le différentiel du coût entre des modes de financement (découvert contre crédit à court terme).

Ces trois erreurs sont dans la mesure où elles sont quantifiables, permettent de porter un jugement objectif sur le travail du trésorier de l'entreprise.

VII.3. L'erreur de surmobilisation de trésorerie : Une fois les contres phases éliminées, l'existence de soldes créditeurs importants traduit soit un défaut de placement, soit un recours excessif à l'escompte ou d'autres modes de financement à court terme. Cette erreur recouvre donc à se priver de produits financés ou à supporter des charges financières superflues de cette erreur est possible d'utilisant soit le taux de blocage moyen de l'entreprise soit le coût moyen de financement à

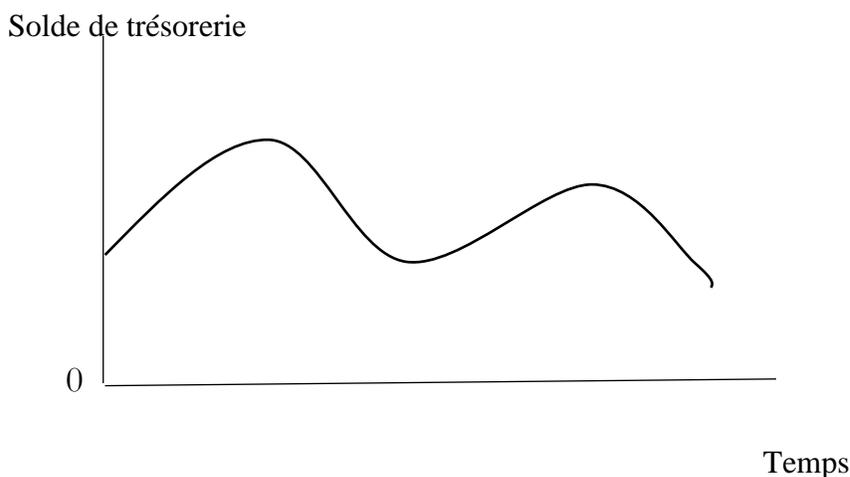
¹ <http://cegea-doc.blogspot.com/>, consulté le 05/03/2017.

² Philippe Rousselot & Jean-Francois verdié, Gestion de trésorerie, Dunod, Paris 2011, P 85.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

court terme ;

Figure 03 : Erreur de surmobilisation de trésorerie.



Source : Elaboré par l'étudiant.

SECTION 2 : LES PREVISIONS ET LA GESTION DES RISQUES DE MARCHE EN TRESORERIE

Le budget de trésorerie est le principal instrument de prévision financière à court terme, il permet d'établir pour des périodes plus ou moins longues (Année, mois ...), les prévisions des flux financiers et d'envisager les ajustements nécessaires pour combler les insuffisances ou pour placer les excédents de trésorerie.

I. Budget de trésorerie :

Le budget de trésorerie est le reflet de la trésorerie de l'ensemble des budgets et des prévisions de l'entreprise. Il constitue la synthèse de toutes les actions de

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

l'entreprise à court ou à long terme, son horizon est traditionnellement annuel.

I.1. Définition : « le budget de trésorerie est le document dans lequel l'entreprise recense les prévisions d'encaissements ou de décaissement sur une période donnée dans le but d'évaluer la situation de la trésorerie à intervalle de temps régulier (le mois) »¹

Le budget doit tenir compte des délais de règlement des factures, et il permet de :

- Prévoir les excédents à placer et les besoins de financement à court terme ;
- Avoir recours aux modes de financement les plus appropriés aux meilleures conditions possibles.

L'égalité fondamentale du budget de trésorerie est la suivante :

$$\begin{array}{r} \text{Solde de trésorerie du mois N-1} \\ + \text{Encaissement du mois N} \\ - \text{Décaissement du mois N} \\ \hline = \text{Solde de trésorerie du mois N} \end{array}$$

I.2. Elaboration du budget de trésorerie : La situation est variable selon la taille de l'entreprise, l'organisation et la place de la fonction financière au sein de cette organisation. Il est élaboré à partir d'un certain nombre de données communiquées par les différentes structures de l'entreprise à la direction de trésorerie ou celle de contrôle de gestion. En effet, le budget est l'aboutissement de tous les autres budgets réalisés au niveau de l'entreprise.

Voici un exemple du budget de trésorerie établi au niveau de SONATRACH :

Tableau 01 : budget de trésorerie établi au niveau de la SONATRACH.

Données à exprimer en milliers da	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Solde début de mois												
Ventes au comptant												

¹ Belier Delienne & Annie Khath Sarun, Gestion de trésorerie, Paris, 2000, P 41.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

encaissements peuvent venir augmenter les recettes entraînées par les ventes, donnons l'exemple des éventuelles subventions, le déblocage du ou des emprunts, les apports en numéraire en capital ou en compte courant d'associé, les possibles remboursements de crédit de TVA. Il est nécessaire de faire différencier entre les opérations d'exploitation et hors exploitation.

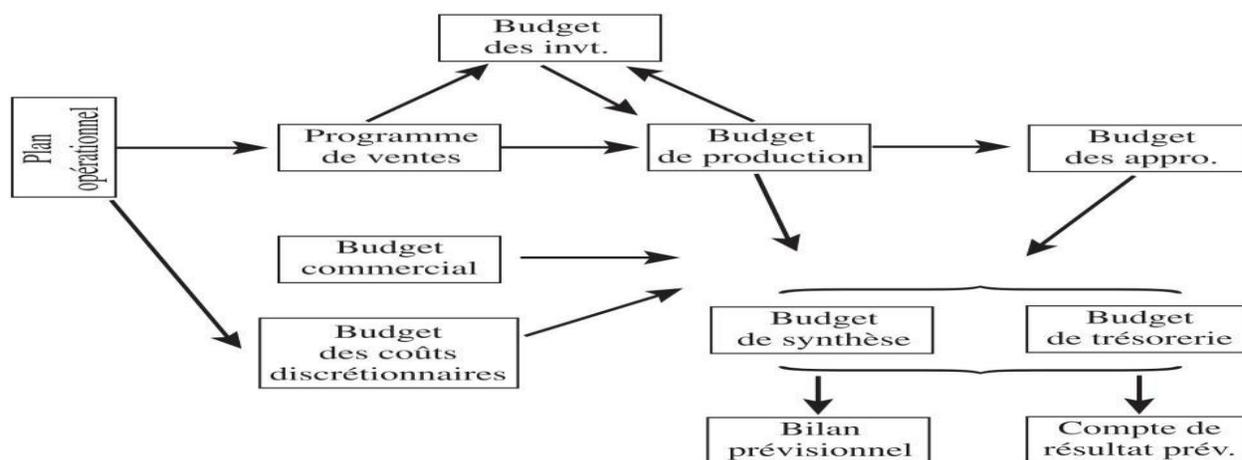
III. Les décaissements : le budget de décaissements recense les prévisions mensuelles des décaissements sur achats, en tenant compte des délais de paiement accordés par les fournisseurs, les décaissements sont des flux sortant de la trésorerie de l'entreprise. On y trouve les éléments suivant :

- Les achats aux comptants prévus mensuellement ;
- les règlements fournisseurs ;
- les salaires et charges sociales ;
- les investissements ;
- le règlement des impôts et taxes, dont la TVA ;
- les remboursements d'emprunts ;
- les remboursements d'apports en compte courant d'associé ;
- les dividendes à payer.

Ce schéma trace la procédure budgétaire d'élaboration du budget de trésorerie :

Figure 04 : La Procédure budgétaire.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés



Source : P. Rousselot & J. Verdié, Gestion de trésorerie, Dunod, Paris, 2011, P 59.

IV. Les risques liés à la trésorerie :

IV.1 Problèmes structurels de trésorerie :

Ces problèmes structurels de trésorerie sont essentiellement des problèmes à moyen et long terme qui tiennent essentiellement à des difficultés telles qu'une insuffisance de fonds de roulement (FR) qui peut amener des problèmes de trésorerie. Si l'on voulait lister les causes principales de ces problèmes on pourrait retrouver les suivants :

- Un trop fort montant d'investissement réalisé sous la forme d'acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles.
- Des investissements financiers trop importants (prise de contrôle des sociétés, achat de titres de participation).
- Une insuffisance de capitaux permanents due notamment à la faiblesse du capital social de la société, ou sans endettement à moyen et à long terme, à la faiblesse des bénéfices mis en réserve, à des pertes successives et donc à l'insuffisance de rentabilité de l'entreprise.

Il existe en effet une deuxième série de problèmes structurels : ceux liés au besoin en fonds de roulement à financer et donc aux décalages induits par le fonctionnement de l'activité de l'entreprise dont notamment :

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

- Niveau de stocks très importants ;
- Des crédits consentis aux clients trop longs ;
- Des crédits accordés par les fournisseurs trop courts.

IV.2. Problèmes conjoncturels de trésorerie :

Nous entendons par problèmes conjoncturels, des problèmes touchant le court terme, tels que ceux qui résultent des fluctuations à court terme de l'activité de l'entreprise et donc des mouvements de recettes (encaissements) et des dépenses (décaissements). Les principales causes identifiables sont les suivantes :

- Les variations saisonnières de l'activité qui peuvent conduire à d'importants besoins de trésorerie à certaines périodes de l'année : C'est le cas de certaines industries agro-alimentaires, de l'industrie des matériels de ski etc... ;
- Le gonflement accidentel des stocks par suite d'annulation de commandes ;
- Le retard ou la défaillance du règlement d'un client qui provoque un manque de recettes et donc d'encaissement ;
- Des fluctuations de nature complètement aléatoire et donc par définition imprévisibles comme les guerres, des conflits sociaux, des grèves etc... Les solutions à des problèmes conjoncturels ne sont pas aisées à trouver. Il peut s'agir soit de choisir de modes de financement appropriés comme les crédits de campagne par exemple, soit de recourir à des techniques telles que l'affacturage ou l'assurance-crédit.

IV.2.1. La gestion du risque de taux d'intérêt : Le trésorier de l'entreprise peut être amené à gérer un risque lié à la volatilité des taux d'intérêt qui est le risque de taux d'exploitation qui se traduit par une meilleure ou moindre rémunération d'un placement ainsi que par une augmentation ou une diminution d'une dette¹, le trésorier est exposé au risque d'intérêt même s'il place ou emprunte à taux fixe.

¹ Poloniato B & Voyenne D, La nouvelle trésorerie d'entreprise : de la gestion quotidienne aux marchés financiers, Inter édition, Paris, 1990, P 163.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

IV.2.2. La gestion de risque de taux de change : « Les entreprises se lancent sur les marchés étrangers en exportant leurs biens et services ou à l'inverse en important des produits dont elles ont besoin. L'internationalisation de leurs activités se traduit également par des emprunts ou des prêts en devises ainsi que des investissements à l'étranger (établissement de filiales). Toutes ces activités vont engendrer, parallèlement à ces opportunités, de nombreuses contraintes liées, entre autres, aux fluctuations des cours des devises impliquées par la réalisation de ces transactions »¹ ; le cours d'une devise étant le prix d'achat ou de vente d'une devise contre une monnaie locale². En effet, entre le moment où l'offre de prix est remise à l'acheteur et le moment où celui-ci payera, les monnaies peuvent fluctuer les unes par rapport aux autres, avec des incidences positives ou négatives selon les cas, et selon que l'on est vendeur ou acheteur.

La position de change de l'entreprise est un inventaire de toutes les opérations comptables en devises avec l'étranger. Elle est liée aux avoirs et dettes de l'entreprise exprimés en devises. Elle recouvre les créances sur clients, les dépôts en devises, les achats ou ventes à terme, les dettes fournisseurs. On peut, donc, la définir comme étant la différence entre les devises possédées ou à recevoir et les devises dues ou à livrer.

IV.2.2.1. Classification des positions de changes :

IV.2.2.1.A. Le risque de change de transaction : est le risque de perte lié aux variations de cours de change. Toutes les entreprises réalisant des opérations commerciales ou financières engagées en devises sont confrontées à ce risque. Une variation de quelques points de la parité entre la monnaie nationale, généralement monnaie de référence, et la devise étrangère, peut remettre en question la rentabilité de toute affaire internationale facturée en devises. Ce risque n'est donc pas à négliger ! Au contraire, il implique pour l'entreprise, dans le chef de son trésorier, comptable ou financier, une attention particulière qui sera d'autant plus assidue que le nombre de transactions avec l'étranger est élevé et que ces transactions sont diversifiées³.

La position de change de consolidation : elle découle des investissements directs ou indirects étrangers lors de la consolidation des bilans.

¹ Imen Themri, La couverture contre les risques de changes, Faculté des sciences juridiques économie gestion de Jendouba - Maitrise en comptabilité 2007, P 45.

¹ Elle reste la monnaie de référence puisque la monnaie de la société mère est donc celle des actionnaires.

³ Madihou NIAKASSO, Gestion des risques de change, Institut Privé de Gestion de Dakar - Master 2007, P 80.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

- La valeur des comptes du bilan varie en fonction de l'évolution de la valeur de la monnaie du pays hôte.
- Si le cours utilisé lors de la consolidation diffère cours historique, il y aura une « différence de consolidation »
- les pratiques comptables sont différentes selon les pays et souvent à l'intérieur d'un même pays selon les sociétés.

IV.2.2.1.B. Risque de change économique : Ce risque dépend de l'impact des variations de change sur la valeur actuelle nette des cash-flows attendus¹. La position de change économique est fonction de l'horizon étudié, et de l'effet des variations de cours sur les coûts, les prix, le volume des ventes...

Ce type de risque de change est difficile à appréhender du fait de notre incapacité de prévoir d'une façon précise l'évolution du cours de change des devises traitées. Cependant, l'évaluation de la position de change économique est d'une très grande importance pour l'entreprise, dans le moyen et le long terme.

Position au comptant et à terme : La position de change au comptant - ou spot - : vous permet d'échanger immédiatement des devises contre dirham à un cours déterminé en fonction des conditions du marché. Le dénouement (règlement / livraison) des transactions au comptant s'opère deux jours ouvrables après leur conclusion (date de valeur : j+2). La position de change à terme regroupe : l'ensemble des opérations d'achat et de ventes à terme de devises ; les prêts et les créances, les emprunts et dettes, les commandes à livrer et à recevoir.

Les marchés organisés offrent comme les marchés de gré à gré, la possibilité de se couvrir contre une évolution défavorable de la situation de trésorerie de l'entreprise, dans le prochain chapitre on va traiter les instruments de couverture de ces risques, et les alternatifs de placement de l'excédent de trésorerie présents sur le marché financier.

SECTION 3 : LE FINANCEMENT & LE PLACEMENT DE LA TRÉSorerIE DE L'ENTREPRISE

I. Le financement à court terme :

Le Trésorier s'efforce de prévoir aux mieux ses besoins de financement. S'il les connaît tardivement il ne peut pas minimiser les coûts de financement, Ainsi plus la prévision réalisée sera de bonne qualité, meilleure seront les solutions envisagées dans une logique d'optimisation, En outre, le coût d'un financement ne se mesure aux taux

¹ Khalid Taidi El Ouardi & Ghousseone Jaafari, Gestion du risque de change et trésorerie internationale, Cours de gestion financière approfondie, P 51.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

affichés mais aux taux réels, calculés en tenant compte des frais, des coûts d'opportunités et des coûts cachés.

I.1. Les crédits de trésorerie par défaut : leur objet est d'assurer l'équilibre de la trésorerie courante de l'entreprise, ces crédits sont particulièrement risqués par les banques. Ils sont donc octroyés après une étude approfondie des besoins à satisfaire et de la structure financière de l'entreprise.

I.1.1. La facilité de caisse : «Ce crédit assure l'élasticité nécessaire au bon fonctionnement de la trésorerie courante et permet de faire face aux décalages de très courte durée.

S'agissant d'une souplesse de trésorerie, son utilisation doit être limitée techniquement, le client a l'autorisation de faire fonctionner son compte courant en ligne débitrice. Si ce crédit simple et souple a la faveur des entrepreneurs, il ne faut pas perdre de vue qu'il s'agit d'un crédit risqué pour la banque et par conséquent d'un coût plus élevé pour le client. En effet, en l'absence de contrôle formel, ce crédit peut facilement être détourné de son objet initial »¹

La facilité de caisse a pour objectif d'équilibrer la trésorerie d'une entreprise en comblant le décalage entre les échéances de paiement et les échéances d'encaissement, La facilité est accordée pour une très courte période (on parle d'une durée de quelques jours)

I.1.2. Le découvert : Par définition, « le découvert bancaire est l'autorisation que donne le banquier à son client d'être débiteur en compte, l'avance en compte consentie par le banquier est simplement remboursée par le simple jeu des rentrées de trésorerie à venir. Il est encore aujourd'hui la forme de crédit de trésorerie la plus souvent utilisée et la plus incontournable. Ainsi en l'absence de gestion des déficits de trésorerie, c'est le mode de financement appelé par défaut que la banque appliquera systématiquement aux soldes débiteurs d'un de ces clients »²

Le découvert, appelé aussi «Prêt en blanc », ne porte pas en lui-même son d nouement sous la forme d'une créance commerciale en garantie. Ainsi, dans la mesure ou il s'agit d'un concours bancaire à court terme subjectif qui n'est pas adossé à aucune opération commerciale il est fortement risqué pour le banquier, le découvert est le concours bancaire à court terme le plus onéreux qu'un établissement de crédit puisse octroyer à un client.

I.2 Les crédits basés sur la mobilisation de créances commerciales

¹ J. Béguin & A. Bernaud, l'essentiel des techniques bancaire, Eyrolles, 2008, P255.

² P. Rousselot & J. Verdié, op.cit, P 230.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

I.2.1. L'escompte : Ce crédit professionnel à court terme est un mode de financement du poste client. Si lors d'une ou de plusieurs de vos transactions avec vos clients, certains négocient un délai de paiement et présentent comme garantie de créance une lettre de change, il vous est possible de négocier un financement équivalent et immédiat auprès de votre banquier¹.

Pour ce faire, la lettre de change doit être établie en bonne et due forme, stipulant l'échéance et le montant du règlement et mettant en évidence l'acceptation de l'accord par le client. Ceci vous permet d'atteindre une trésorerie plus positive en terme de liquidité et ce comparativement aux crédits à court terme préalablement cités. Ainsi, il revient au dirigeant de choisir les créances clients qu'il préfère escompter en fonction de la situation de sa trésorerie. L'avantage est que ces créances ne sont pas comptabilisables sur votre bilan car ayant été soumises à une cession à la banque. Pour profiter de ce crédit, la banque fait payer différents types de frais comme des :

- Commissions pour remise de bordereau d'escompte
- Commissions sur les divers effets figurant dans le même bordereau d'escompte
- Intérêts calculés selon un taux préalablement fixé

Toutes ces commissions et d'autres, doivent obligatoirement être détaillées dans le contrat d'escompte négocié avec votre banque. La modification ou résiliation de contrat est sujette aux mêmes conditions antérieurement citées.

Le tableau ci-après résume les avantages et les inconvénients de l'escompte :

Tableau 02 : Avantages et inconvénients de l'escompte.

Avantages	Inconvénient
-----------	--------------

¹ <http://www.lecomptoirfinancier.com//>, consulté le 10/03/2017.

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">▪ L'escompte permet d'améliorer la trésorerie de l'entreprise de manière maîtrisée et plus économique que les modes de financement traditionnels (découvert autorisé, facilité de caisse, Dailly, ...).▪ C'est un mode de financement modulable car le dirigeant peut utiliser tout ou partie de sa ligne d'escompte en fonction de ses besoins▪ L'escompte permet de ne pas comptabiliser les créances clients dans le bilan de l'entreprise tout en améliorant la trésorerie. En effet les créances ayant été cédées à la banque, elles se sont transformés en trésorerie | <ul style="list-style-type: none">▪ L'escompte est une cession de créances. En cas de non-paiement du client, la banque reprend la trésorerie avancée et laisse l'entreprise se charger du recouvrement |
|---|---|

Source : Elaboré par l'étudiant.

I.2.2. Le Crédit de mobilisation de créances commerciales (CMCC) : est un crédit mobilisable, fondé sur un ensemble de créances commerciales regroupées en fonction de leur échéance et matérialisé par un billet à ordre unique souscrit par le bénéficiaire à l'ordre du banquier¹. Il peut être «non garanti » en ce sens que le banquier n'est pas subrogé aux droits du créancier vis-à-vis des débiteurs défaillants ou « garanti » qui n'a jusqu'ici aucun succès. L'effet escompté peut être dématérialisé et traité sous forme magnétique, ce qui permet de réduire le montant des commissions fixes facturées.

I.2.3. La cession de créances Dailly (Loi Dailly) : Dans certaines transactions le

¹ K. Archief, the development of financial institutions in europe, 1977, P 271.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

client peut décrocher un délai de paiement long, ce qui met l'entreprise dans une difficulté de trésorerie, l'avantage de ce crédit proposé par le banquier est de pouvoir porter sur la totalité des factures de l'entreprise sur clients (publics ou privés), et non plus des seuls effets de commerce, augmentant d'autant la capacité de mobilisation de son encours-clients auprès des banques.

La procédure consiste à obtenir des financements en échange de créance professionnelles, la pratique devient donc, pour l'entreprise, céder au profit du banquier les créances détenues sur ses clients, moyennant l'obtention de découvert ou l'acceptation de billet mobilisable¹

I.2.4. L'affacturage : Est considéré comme affacturage toute convention par laquelle un établissement de crédit (factor) s'engage à effectuer le recouvrement et éventuellement la mobilisation des créances commerciales que détiennent les clients, soit en se portant mandataire du créancier avec une garantie de bonne fin².

Comme pour les autres méthodes de financement présentées jusqu'ici, l'affacturage comme également sous le non anglo-saxon de factoring est une technique qui permet à l'entreprise d'obtenir de la trésorerie immédiatement après la facturation à ses droits. Ainsi la mise en œuvre d'une procédure d'affacturage passe par la signature d'un contrat cadre type emprunt d'exclusivité liant les deux parties : le factor d'une part et son adhérent d'autre part.

D'un point de vue commercial, si l'entreprise ne désire pas que son client sache qu'elle utilise l'affacturage, elle peut opter pour une formule d'affacturage confidentiel. Cette variante nécessite que les paiements des clients soient réceptionnés sur un compte libellé au nom de l'entreprise, mais dont seul le factor a droit de tirage³

Ce tableau élaboré par l'étudiant trace les principaux avantages et limites de l'affacturage :

¹ Herbert de Bruslorie, Analyse financière, évaluation, diagnostic, 5^{ème} ED, Dunod, 2014, P 193.

² A. Amor & R. Maghniwi & Z. Bentahar, Exposé la gestion de trésorerie, Séminaire d'ingénierie financière, P7.

⁶³ Antoine Reymond, Les relation entre les banques et les PME, Ecole Supérieure de commerce et de Management, Tours Poitiers, 2009, P 48.

³ Michel Sion, Gérer la trésorerie et la relation bancaire, Dunod, Paris, 2011, P 132.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

Tableau 03 : Avantages et limites de l'affacturage.

Avantages	Inconvénient
<ul style="list-style-type: none">▪ Permet l'élimination du risque d'impayé ;▪ Offre la rapidité et la protection du financement ;▪ permet d'optimiser d'avantage la gestion de la trésorerie ;▪ vivement conseillé aux entreprises en création, qui souffre d'une trésorerie trop serrée pour financer le besoin en fond de roulement ou besoin né de l'augmentation rapide de leur CA ;▪ un moyen efficace pour mieux évaluer le du risque client ;▪ permet à l'entreprise de déléguer la gestion administrative ;▪ offre l'avantage d'alléger les charges administratives.	<ul style="list-style-type: none">▪ Le tarif est relativement : le coût élevé de cette prestation. Sur l'ensemble des solutions d'affacturage, soit au forfait ou soit au chiffre d'affaires ;▪ Peut dégrader la relation entre le client et le fournisseur : le transfert et la délégation de la relation client au factor, car la société se prive de sa relation privilégiée avec ses propres clients. Cette perte peut avoir un impact sur la relation commercial et par conséquent sur le chiffre d'affaires ;▪ risque de dégrader la gestion du recouvrement des créances : les rapports avec les clients peuvent devenir plus difficiles car les dossiers sont tous traités de la même manière sans s'adapter aux chiffres d'affaires ou au secteur d'activité.

I.3. Les crédits sans mobilisation de créances commerciales

I.3.1. Crédit spot ou crédit par billet financier : Ce crédit est mobilisable sur le marché monétaire auprès d'un autre établissement de crédit ou encore de la banque

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

centrale afin de permettre aux banques qui les octroient de se refinancer, « c'est un crédit à court terme facilement utilisable par des tirages successifs, l'entreprise émet un billet financier ou procède à un tirage auprès de sa banque qui lui avance les fonds correspondants sur la durée prévue entre les deux parties. Le taux du crédit est égale au taux de refinancement de la banque auquel s'ajoute une marge négociée au coup par coup »¹

II. Le placement de l'excédent de trésorerie :

Pour placer son excédent de trésorerie, le trésorier de l'entreprise fait une étude du marché, et analyse les indicateurs de rentabilité pour choisir les méthodes de placement les plus favorables pour son entreprise, dans le marché monétaire comme dans le marché des capitaux, on va consacrer cette partie pour le traitement des instruments de placement présents sur le marché monétaire, et dans le prochain chapitre on va traiter les principaux instruments financiers que l'entreprise peut leur faire recours pour investir la surliquidité enregistrée sur les comptes de l'entreprise.

II.1. Les instruments de placement non négociables :

II.1.1. Les comptes à terme : Il s'agit, comme son nom l'indique, d'un placement financier à court ou moyen terme, rémunéré et sécurisé. C'est tout simplement un prêt d'argent que vous accordez à une banque pour une durée fixe ou variable, selon un taux d'intérêt connu et convenu à l'avance². Les comptes à terme ne comportent aucun frais de fonctionnement (aucun frais de gestion, d'ouverture, de versement ou de fermeture au terme du contrat). En revanche, si l'épargnant désire débloquer ses fonds avant la date d'échéance de son contrat, il sera soumis à des pénalités et, de plus en plus souvent, à un délai de prévenance.

Il est impossible, en tout état de cause, d'ouvrir un compte à terme pour une durée de moins d'un mois. Les particuliers intéressés par des placements sécurisés à très court terme, s'ils disposent déjà d'une certaine expérience d'investisseur, pourront se tourner plutôt vers les certificats de dépôts négociables (CDN).

¹ Les Echos.fr, date de consultation 20/03/2017.

² cbanque.com, date de consultation 20/03/2017.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

Les différents types de comptes à terme

Plusieurs formules différentes coexistent au sein de l'offre actuelle des comptes à terme. Votre choix dépendra essentiellement de votre horizon de placement :

- **Compte à terme à taux fixe** : Le compte à terme est dit à taux fixe lorsque le taux d'intérêt contractuel n'évolue pas de l'ouverture jusqu'à l'échéance ;
- **Compte à terme à taux progressif** : Le compte à terme peut aussi intégrer un mécanisme incitatif de taux progressif. Dans ce cas, la fidélité du client est récompensée par un taux d'intérêt de plus en plus rémunérateur au fur et à mesure que le contrat prend de l'ancienneté ;
- **Compte à terme à taux renouvelable** : Le compte à terme à taux fixe renouvelable constitue un compromis intéressant entre les deux précédentes formules. La somme placée est rémunérée à taux fixe, mais l'échéance du contrat n'implique pas automatiquement la clôture du compte : le client, après avoir récupéré les intérêts de son premier placement, peut choisir d'effectuer un nouveau versement sur le compte dans les mêmes conditions, ou au contraire de retirer tout ou partie des fonds immobilisés.

II.1.2. Le bon de caisse : Les bons de caisse sont des obligations émises par des institutions financières (généralement des banques). Ce sont donc des valeurs mobilières cessibles. Les bons de caisse ont une valeur nominale (montant déposé), un taux d'intérêt et une échéance de remboursement. C'est donc un placement dont le rendement est garanti et sans surprise, et ce pour une durée prédéterminée (1 à 15 ans). Les intérêts sont versés chaque année et le capital est remboursé à l'échéance¹.

Les avantages et les inconvénients des bons de caisse : le tableau ci-après permet d'observer les principaux avantages et inconvénients des bons de caisse ;

Tableau 04 : les avantages et les inconvénients d'un bon de caisse

¹ F. Jonnart, le bon de caisse chez bpostbank, Bpostbank, 2013, P2.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none">❖ Les fonds restent disponibles. Vous pouvez demander le remboursement d'un bon de caisse avant son échéance ;❖ Seule une faillite de votre banque pourrait présenter une menace pour le capital investi dans le cas d'un bon de caisse émis par votre banque ;❖ La rémunération d'un bon de caisse est progressive. Plus l'échéance est lointaine, plus le taux d'intérêt est élevé ;❖ Le capital est restitué dans son intégralité sauf faillite de l'État émetteur (plutôt rare) ou de la banque émettrice (déjà moins rare) ou de l'entreprise (bien plus courant).	<ul style="list-style-type: none">❖ Étant donné que le taux est fixé au préalable et pour toute la durée de l'obligation, vous ne pouvez pas profiter d'éventuelles hausses de taux ultérieures ;❖ Précompte mobilier de 25 % sur les intérêts de bon de caisse ;❖ Le risque de souscrire aux certificats subordonnés qui sont des bons de caisse qui, en cas de faillite, ne sont payés qu'une fois tous les autres créanciers remboursés.

Source : Elaboré par l'étudiant.

II.2. Les instruments de placement négociables : Les instruments de placement négociables sont des titres qui peuvent être négociés à tout moment, si l'investisseur veut rembourser son argent investie¹, cela contrairement aux titres non-négociables traités auparavant, Donc ils prévoient la revente dans un marché d'occasion, On aura une approche superficielle des valeurs mobilières de placement (qui vont être traitées en détail dans le prochain chapitre). On se concentre essentiellement sur les titres de créances négociables, les OPCVM (les Organismes de Placements de collectif en valeurs mobilières).

II.3. Le marché monétaire :

Le marché monétaire comporte deux parties, les titres de créances négociables (TCN) et le marché interbancaire, les TCN regroupent les bons du trésor (titres de

¹ Michel. Sion, Gérer la trésorerie et la relation bancaire, Dunod, Paris, 2011, P 152.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

dettes émis par l'Etat), les certificats de dépôts (titres de dette émis par les banques) et les billets de trésorerie (titres de dettes émis par les entreprises),

Le tableau suivant montre les principaux instruments qu'on peut trouver dans les deux marchés :

Tableau 05 : les instruments de marché TCN & de marché interbancaire

Le marché monétaire			
Le marché de titres créances négociables			Le marché interbancaire
Marché de gré à gré		Marché réglementé	
Billet de trésorerie et certificat de dépôt	Bon à moyen terme négociable	Bon du trésor	

Source : Elaboré par l'étudiant.

II.3.1. Les titres de créances négociables :

II.3.1.1. Le bon de trésor : Les Bons du Trésor Négociables sont des titres dématérialisés, inscrits en compte courant auprès de la Banque centrale et représentatifs d'une créance sur le Trésor Public¹, Emis par le gouvernement, les bons du trésor constituent une liquidité très élevée, en raison de l'homogénéité des instruments et le volume élevé des montants souscrit;

En général, ces titres ont un rendement inférieur au rendement du marché monétaire, mais ils sont plus facile à négocier et avec un degré de risque très bas (presque nul). Il y en a deux catégories de BT :

- BTF : les bons de trésor à taux fixe : Les BTF sont des créances à court terme négociables émises par l'Etat pour gérer des difficultés dans sa trésorerie, qui

¹ F. Longin, op.cit, P 18.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

découlent pour l'essentiel du décalage entre le rythme d'encaissement des recettes et celui du paiement des dépenses, et de l'échéancier d'amortissement de la dette. Ils peuvent souscrit dans le marché primaire et dans le marché d'occasion.

- BTAN : les bons du trésor à intérêt annuels. Emis généralement pour une période entre deux et cinq ans.

II.3.1.2. Les certificats de dépôt (CD) : les certificats de dépôt sont des titres négociables émis par les établissements pour refinancer leurs actifs à court terme, ils représentent un moyen de financement pour les banques, et un moyen de placement pour les investisseurs¹.

II.3.1.3. Les billets de trésorerie : Ils constituent des titres de créances au porteur, librement négociables d'un montant et d'une durée fixée, avec un rendement généralement important et intérêts versés à l'avance, mais il y a un risque de non-solvabilité des acheteurs qui peuvent dans ce cas faire perdre tout le capital².

II.3.1.4. LES OPCVM : Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) sont une catégorie de produits financiers qui regroupe La société d'investissement à capital variable (SICAV) et le Fonds commun de placement (FCP). Le principe général est la gestion collective.

Des épargnants qui ne souhaitent pas investir directement leur argent en bourse, en ayant à choisir telle ou telle action, peuvent, par le biais des OPCVM, investir sur ce marché sans y consacrer beaucoup de temps. Le travail de gestion du portefeuille de titres est confié à un gérant qui procède aux arbitrages sur le marché avec les fonds des souscripteurs, il y a deux produits gérés par les OPCVM :

- ❖ **Les SICAV :** sont des sociétés anonymes dont le capital est variable³, leurs titres ne sont pas négociés en bourse, elles sont fait pour la gestion du portefeuille des valeurs mobilières de placement.

¹ H. Ibrahim, Pratique de la gestion de trésorerie dans l'entreprise, 2010, P57.

² J. Forget, gestion de trésorerie – optimiser la gestion financière à court terme, Ed d'organisation, 2005, P 130.

³ P. Vernimmen, Finance d'entreprise, 6^{ème} Ed, Dalloz, 2005, P 105.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

- ❖ **Les FCP** : les FCP correspondent à un portefeuille de valeurs mobilières en copropriété, gérées dans une société de bourse, cela constitue la principale différence entre les FCP et les SICAV.

II.3.2. Le marché interbancaire : Le marché interbancaire est réservé aux seuls établissements de crédit, au Trésor et à la Banque centrale, c'est un marché de gré à gré sur lequel les établissements de crédit peuvent réaliser toutes les opérations qui les intéressent en étant tour à tour ou simultanément offreurs et demandeurs de liquidités bancaires¹. Les établissements de crédit qui ont des excédents de trésorerie interviennent sur le marché interbancaire en tant que prêteurs alors que ceux qui sont déficitaires interviennent en tant qu'emprunteurs.

Le Trésor public intervient essentiellement en tant qu'emprunteur pour répondre aux besoins de financement des administrations publiques qui ne sont pas couverts par l'émission d'obligations (marché obligataire) ou de Bons de Trésor à moyen terme (marché des titres de créances négociables). Pour ce faire, il émet des Bons du Trésor à Taux Variables dont la durée est généralement comprise entre zéro et deux ans et dont les principaux bénéficiaires sont les intervenants du marché interbancaire.

Conclusion :

La gestion de trésorerie a énormément évolué au cours de ces dernières années, la fonction représente l'axe principal dans la gestion financière de toute entreprise, parce que la trésorerie est un domaine très important et très sensible qu'il faut gérer de façon quotidienne par l'établissement de différents instruments de suivi de trésorerie, elle contribue de façon directe au dégagement du résultat si sa gestion est bien maîtrisée,

Ce chapitre nous a permis de nous familiariser avec les notions clés de la gestion de trésorerie au sein de l'entreprise, à savoir « la logique de la gestion de trésorerie », « les mécanismes bancaires » et « les motifs de détention de la liquidité »,

Ainsi, à présent nous cernons aisément les travaux et les outils de prévision établis au sein du service trésorerie, et qui doivent être élaborés rigoureusement vue

¹ <http://bts-banque.com/>, consulté le 12/04/2017.

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base, risques liés

l'importance de ces travaux pour toute l'entreprise,

Enfin, ce chapitre nous a apporté les notions de base sur les décisions de financement cause de difficultés de trésorerie, et les principaux instruments de placement trésorerie (qui vont être traité en détail) en cas où l'entreprise possède un excédent de trésorerie.



CHAPITRE II
LE MARCHÉ FINANCIER
ET SES PRINCIPAUX
INSTRUMENTS

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Introduction :

Depuis une vingtaine d'années, les marchés financiers ont évolué de manière spectaculaire. Le marché financier, notamment, stimulé par la déréglementation, le découplage et la désintermédiation du système financier a connu un essor spectaculaire de la gamme et de la valeur des produits proposés aux épargnants et aux investisseurs.

Le passage d'une économie d'endettement à une économie des marchés financiers a été accompagné d'un changement du comportement des agents dont l'aversion pour le risque tend, en moyenne, à diminuer.

La multiplication des produits financiers et l'internationalisation de leur marché ont favorisé l'allocation de l'épargne au niveau mondiale ainsi que le développement des opérations d'arbitrage de couverture et de spéculation.

SECTION 1 : GENERALITES SUR LES MARCHES FINANCIERS

I. Définition du marché financier :

Le marché financier, est le marché sur lequel s'effectue les émissions et les négociations (marché d'occasion) de titre à long terme, mobilisant l'épargne nationale et internationale, ainsi que toutes les opérations destinées à faciliter et à accompagner cette mondialisation, notamment celles qui visent à éliminer le risque de taux et le risque de change dans un portefeuille à titres de long terme par emploi des produits dérivés¹, le fait que les droits des apporteurs de capitaux soient représentés par des valeurs mobilières : action, obligation ou autre titre financier, distingue le marché financier des autres marchés de capitaux. Ce marché est ouvert à toutes les catégories d'agents économiques.

¹ LATREYETE J, L'évolution de la fonction du marché financier, Thèse Paris X, 1976

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

L'appel aux marchés financiers est l'une des alternatives de financement des entreprises¹. Le moyen de financement privilégié des entreprises est le financement interne, mais l'autofinancement n'est généralement pas suffisant pour couvrir tous les besoins de financement des entreprises. Pour réaliser leur équilibre financier, les entreprises doivent alors recourir au financement externe : l'endettement bancaire ou le financement par les marchés des capitaux (émission de titres de créances négociables et de valeurs mobilières).

De même, l'achat des valeurs mobilières est l'un des placements possibles de l'épargne. L'évolution du taux d'épargne et de la rentabilité comparée des placements alternatifs, tel que l'immobilier, les produits d'assurance, l'or ou l'épargne liquide, influence le marché des titres.

La plupart des pays ont au moins un marché financier. Les émissions de titres ont lieu sur le marché primaire (neuf) alors que les négociations de titres anciens se déroulent sur le marché secondaire (occasion). Les occasions d'accompagnements se réalisent sur des marchés dérivés. Les émissions de titre transfèrent une partie des moyens de financement des épargnants vers les emprunteurs finals. Les négociations sur titres anciens assurent au prêteur la liquidité de leur placement. Le marché primaire favorise les emprunteurs alors que le marché secondaire est au service des prêteurs. Les marchés dérivés garantissent ce contrôle risque et permettent les spéculations. Ce découpage entre marché primaire et marché secondaire est cependant théorique. Les marchés ne sont pas compartiments au sens où il est possible d'acheter en même temps des actions nouvelles et des actions anciennes d'une même société au même prix sans pouvoir les distinguer.

I.1. Le marché primaire :

Le marché primaire est un marché du neuf, cela signifie que sa fonction principale est de drainer des capitaux à long terme pour participer au financement de l'économie nationale, cette collecte de ressources se présente sous la forme d'émissions des titres (les actions et les obligations) qui sont destinées au financement des sociétés².

Globalement, les entreprises du secteur productif et de l'Etat réalisent des investissements supérieurs à leur épargne, d'où un besoin de financement externe qui se manifeste notamment

¹ JULIETTE Pilverdier et JOANNE Hamet, Le marché financier français, Economica, 4^e éd, P13.

² <http://www.srd.bourse-de-paris.fr/>, consulté le 10/04/2017.

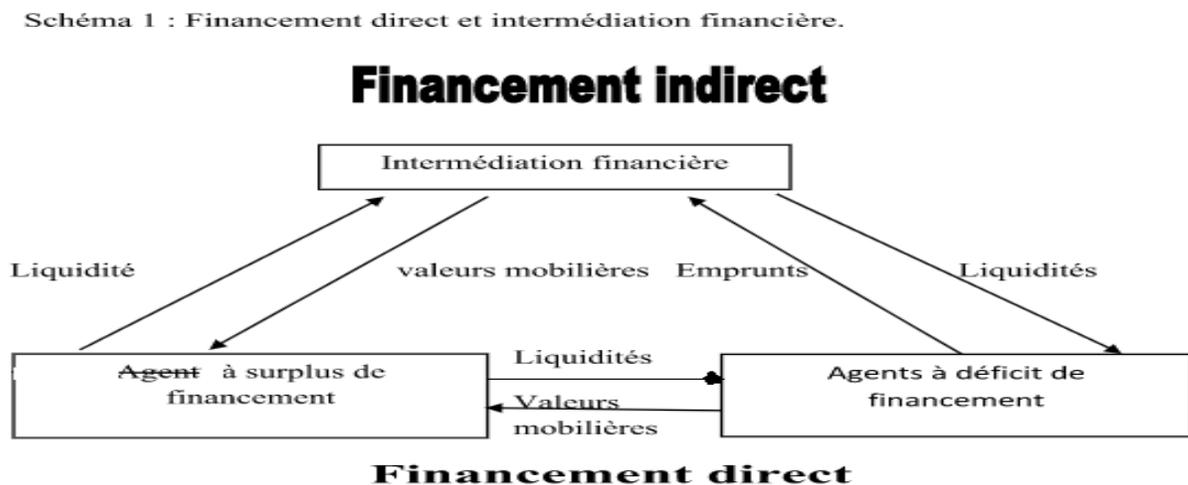
Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

par une offre de titres financiers, des émissions d'actions. Inversement, d'autres agents, les ménages, qui disposent de capacités de financement qu'ils cherchent à placer.

Le financement par le marché financier est *direct* lorsque les émissions de titres sont réalisées par les agents économiques en déficit de financement et souscrites par l'agent qui épargne¹. Considérons, par exemple une émission d'obligations. Dans le cas d'un circuit court ou financement direct, la créance détenue par l'obligataire est aussi la dette de celui qui emprunte.

Le marché financier permet également aux intermédiaires financiers de lever des capitaux, de se procurer des ressources principalement sous forme d'émission d'obligations, qu'ils répètent ensuite aux entreprises. Il y a intermédiation dans la mesure où la créance détenue par les agents à excédent de financement est différente de la dette des agents à déficit.

Ce schéma « Figure 05 » représente le financement *direct* et le processus d'intermédiation financière :



Source : Elaboré par l'étudiant.

¹ <http://www.alternatives-economiques.fr/>, consulté le 10/04/2017.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

En général, sur le plan micro-économique, le besoin d'un marché primaire actif se marque au niveau des émetteurs et des investisseurs, et pour être actif, un marché primaire a besoin de s'appuyer sur un marché secondaire.

I.2. Le marché secondaire (Bourse des valeurs) :

Ce compartiment est indispensable au bon fonctionnement d'un marché financier.

« Le marché secondaire est un marché sur lequel se négocient les titres déjà émis et s'organise la liquidité de l'épargne investie à long terme »¹, et selon CHINEL et ROUYER il se définit comme suit : « la fonction du marché secondaire a pour objet d'assurer la liquidité des placements (Vendre quand on le veut) et leur mobilité (pour modifier les placements)... la fonction secondaire du marché permet l'échange de titres d'occasion. »²

A partir de ces définitions, le marché secondaire aussi appelé bourse permet la liquidité et la mobilité de l'épargne, c'est le marché sur lequel se vendent et s'achètent les titres déjà émis sur le marché primaire, c'est-à-dire que le marché secondaire ou la bourse permet la mobilisation de l'épargne investie en action ou en obligations, donc, les investisseurs peuvent négocier à tout moment les titres qu'ils ont en portefeuille ou qu'ils désirent acheter.

I.3. La relation entre le marché primaire et le marché secondaire :

Malgré la spécificité de leurs fonctions, il existe des relations étroites entre les deux compartiments du marché financier.

Le marché secondaire remplit la fonction fondamentales d'évaluer quotidiennement les titres, compte tenu de toute l'information disponible, on dit que le marché assure la découverte des prix. La valeur du marché, c'est-à-dire le prix du titre sur la marché secondaire, est une valeur de référence qui indique les conditions auxquelles peuvent être émis les nouveaux titres sur le marché primaire.

¹ A. Choinel et G.Rouyer : le marché Financier : Structures et acteurs, Banque Editeur, 1998, P42.

² J.Teulie et p. Topsacalian : Finance, Vuibert, 1997, P 196.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Le cours boursier des actions sert aux sociétés cotées des valeurs de référence pour fixer le prix d'émission des actions nouvelles créées lors des augmentations de capital. C'est pourquoi elles ne sollicitent leurs actionnaires qu'après ou pendant une période de bonne tenue de leurs cours boursiers.

Les opérations sur capital, de même que les introductions en bourse, sont fortement liées au comportement du titre sur le marché secondaire et à la conjoncture boursière. Cette relation a récemment encore été mise en évidence.¹

Pour le marché des obligations, la bourse joue également un rôle essentiel. La cotation des obligations fournit quotidiennement le prix des obligations sur le marché secondaire, ce qui permet de calculer des taux de rendement et de disposer d'une référence pour les nouvelles émissions. En effet, les taux à l'émission sont fixés par référence aux taux de rendement constatés sur le marché secondaire.

II. Les agents du marché² :

II.1. Les emprunteurs :

Les émetteurs de titres sont les entreprises privées ou publiques, le Trésor, les institutions financières et les collectivités locales. Ces agents empruntent essentiellement pour financer un investissement productif, un fond de roulement ou un déficit.

II.2. Les investisseurs :

Ils immobilisent une partie de leur disponibilité pour faire l'acquisition de titre à Long Terme. La bourse assurant la liquidité de leur actif.

Le marché financier permet l'ajustement entre l'offre et la demande de titre et indique leur prix au cours d'équilibre, la liquidité du titre existe pour quelques agents

¹ Le 14 Avril 2000, le Nasdaq a connu une journée noire (baisse de 9.56% des cours boursiers des valeurs de la nouvelle économie). La chute des cours boursiers de l'ordre de 25% en cinq séances s'est propagée sur toutes les places boursières, et la conséquence immédiate a été le report des augmentations de capital et des introductions en bourse prévues pour fin avril et mai 2000.

² P. Sentis, Introduction en bourse, quelles stratégies pour une l'entreprise candidate, revue française de gestion 2005/5 (n 158), P227.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

donnés mais non pour l'ensemble de l'économie. Il n'y a pas de liquidité suffisante pour payer tous les titres en circulation sauf un prix très faible.

L'investisseur cherche habituellement à diversifier son patrimoine et à minimiser ses risques en compensation de ses risques les titres lui procurent un revenu et parfois une plus-value (au moment de la vente).

Une partie non négligeable des investisseurs sont des spéculateurs qui recherchent des plus-values dues aux variations du cours d'un titre. Il s'efforce souvent d'acheter les titres à de forte fluctuation au moment où ses derniers commencent à monter. Et de les vendre juste avant leur baisse ou au début de celle-ci. Ce faisant, ils tendent généralement à accentuer les fluctuations mais ils assument les risques du marché.

Les principaux investisseurs sont :

- Les ménages qui placent une partie de leur liquidité ou diversifie leurs actifs.
- Les entreprises qui possèdent un portefeuille de titre pour employer une partie de leur liquidité ou pour gérer leur prise de participation (dans d'autres sociétés)
- Les organismes de placement collectif en valeur mobilière (OPCVM)
Organismes spécialement constitués pour gérer les portefeuilles de titre.
- Les banques et institutions financières spécialisés ;
- Les investisseurs institutionnels ;
- Compagnie d'assurance, caisse de retraite et mutuelle qui collecte d'abondante ressource et prime prestation et retraite.

La plupart de ces agents sont des spéculateurs modérés qui ne tentent pas des transactions sur des valeurs à haut risques.

II.3. Les intermédiaires :

Leur mission est double : ils permettent d'intercaler entre l'emprunteur et l'investisseur et faciliter ensuite la négociation des titres.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Les principaux intermédiaires sur le marché financier sont : les sociétés de bourse, les sociétés de gestion qui sont les gérants de portefeuilles et les banques qui sont les principaux intermédiaires sur le marché primaire et secondaire ou les sociétés sollicitent l'intervention des banques pour le placement de leurs titres auprès des particuliers et des institutions.

III. Les fonctions du marché financier :

Les fonctions du marché financier sont incluse dans celle du système financiers elles ne diffèrent que par les fonctions spécifique du marché monétaire.

La classification usuelle Robert Norton

III.1. Le transfert, les ressources économiques

La fonction la plus importante est de faciliter une allocation efficace des ressources à la fois dans le temps et dans l'espace (entre pays) entre les différents secteurs de l'économie dans un environnement incertain. Plus une économie est complexe plus le rôle des marchés financiers est important en tant que moyen de transfert de ressources et chaque fois qu'un nouvel outil financier est créé permettant de transférer les ressources d'un endroit où elles étaient peu rentable à un endroit qui offre une meilleur rentabilité, l'efficacité globale s'accroît.

III.2. La mutualisation des ressources :

Le marché financier offre un mécanisme qui permet d'une part de mettre en commun des ressources afin de créer des entreprises de grandes tailles et d'autre part de subdiviser la propriété de grande entreprise de nombreux propriétaires.

Ce mécanisme est appelé l'économie du pooling.

La possibilité de mettre des capitaux en commun est nécessaire à l'efficacité du processus de production et les entreprises ont besoin d'instrument de mutualisation pour obtenir des capitaux important à un moindre coût.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Parallèlement à la demande de mutualisation des entreprises celle des ménages répond à des besoins à la fois de diversification de leurs actifs et de l'utilité globalement la mutualisation joue un rôle social important est incontestable

III.3. L'allocation et la gestion des risques

Le marché financier permet de transférer non seulement des fonds mais également des risques.

Si certain, actionnaires vendent une partie de leurs actions à d'autres agents, ils transfèrent alors une partie de leur risques à d'autres personnes mais globalement le risque n'a ni diminuer, ni augmenter, il a simplement était reporté différemment en satisfaisant davantage les préférences des agents.

Les produits dérivés (les contrats à termes, swaps, options,...etc.) sont des contrats financiers bilatéraux qui servent à transférer des risques sans transférer des fonds ne déposant pas sur la titrisation d'un risque réel il n'ajoute pas un risque supplémentaire au risque globale de l'économie mais il contribue à assurer une allocation plus efficace du risque au sein de celle-ci.

III.4. La liquidité des valeurs mobilières à long terme :

Le marché secondaire assure aux investisseurs la possibilité de se désengager et de se procurer de la monnaie en vendant leur actifs financier à LT avec un coût de transaction faible ce faisant il favorise l'acceptation par les investisseurs à la fois d'un risque plus élevé et d'une rentabilité plus faible permettant ainsi aux emprunteurs de se financer à un moindre coût.

III.5. Le transfert d'information par les prix

Les prix des actifs cotés sur les marchés financiers fournissent une multitude d'information sur et pour le comportement des agents au plus bas coût possible ceux qui aide la prise décentralisé de décision.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Ex : Les taux et les prix des actifs sont des informations qui sont utilisés par les agents dans leur décision d'épargner, d'investir, de consommer et de répartir les richesses entre les différents actifs.

Remarque : Les prix des produits dérivés donnent des informations sur l'incertitude, le degré de risque et la volatilité des actifs anticipés par les agents.

En conclusion : par le transfert d'information sur les prix qu'il engendre le marché financier facilite une prise de décision décentralisée dans les différents secteurs de l'économie.

III.6. La gestion du problème des incitations

Le marché financier et plus généralement le système financier fournit des moyens de gérer le problème des incitations qui se pose quand une partie prenante d'une transaction a des informations que l'autre partie n'a pas ou quand une personne agit en tant qu'agent d'une autre personne.

3 types principaux de problème d'incitation peuvent être distingués :

L'aléa moral (hasard moral), la sélection adverse et les conflits Principal-Agent

IV. L'introduction en bourse :

« La décision de s'introduire en bourse est un élément déterminant du plan stratégique des entreprises. Elle leur permet de bénéficier de tous les avantages liés à la cotation sur un marché officiel¹. En termes de notoriété et d'accès à des sources de financement diversifiées qui peuvent être collectées directement, ce qui évite les coûts liés à l'intermédiation. Une entreprise cotée est plus visible pour les différents acteurs du marché financier et pour le grand public. Elle est évaluée quotidiennement et ses résultats sont régulièrement commentés par les analystes et les gestionnaires du portefeuille.

¹ Patrick Sentis, « Introduction en Bourse. Quelles stratégies pour l'entreprise candidate », Revue française de gestion 2005/5 (no 158), p. 227.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Cependant, l'introduction en bourse implique pour la société cotée des obligations nouvelles et de nouveaux risques. La présence sur un marché financier règlementé oblige les entreprises à mettre en place une politique de communication financière, visant à informer les actionnaires sur leurs activités et leurs perspectives d'avenir. Elles doivent se soumettre aux contraintes des réunions d'analystes et aux questions des actionnaires minoritaires. De plus, une société cotée peut être la cible d'une offre publique alors qu'une société non cotée n'est pas soumise à ce risque ».

IV.1. Les motivations de l'introduction en bourse¹ :

L'introduction en bourse d'une start-up répond essentiellement à des motivations de financement de projet, alors que les motivations d'une entreprise arrivée à un stade de maturité sont plus diversifiées² ;

IV.1.1. Accroître sa notoriété :

Il est fréquent de lire qu'une entreprise souhaite s'introduire en bourse pour accroître sa notoriété. Cette raison est d'autant plus vraie pour les sociétés s'introduisant sur les marchés étrangers, qui permettent une notoriété rapide au niveau mondial. Le principe de la double cotation s'explique souvent par cette recherche de notoriété. L'entreprise cherche avant tout à se faire connaître auprès de sa clientèle mais également auprès de ses autres partenaires. Une société cotée est rassurante vis à vis de ses fournisseurs, créanciers ou encore futurs investisseurs. En s'introduisant en bourse, la société s'ouvre de nouvelles perspectives de croissance en se faisant connaître auprès d'un plus large public ;

IV.1.2. Rendre liquide ses titres :

Les actionnaires historiques de l'entreprise peuvent avoir leur besoin ou l'envie de revendre leurs parts, soit pour se désengager totalement de l'entreprise et prendre leurs profits, soit pour réduire leurs expositions au risque. Avec l'introduction en Bourse, ils vont pouvoir vendre leurs titres sur les marchés boursiers

¹ Patrick Sentis, op.cit, P 231.

² ALBOUY. M, Finance, Investissement, financement, acquisition, 2^e édition, Economica, 2000.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

IV.1.3. Se désendetter :

Certaines sociétés avouent clairement que l'objectif de l'introduction est le désendettement de l'entreprise. Cette raison est assez mal accueillie en règle générale par le marché. Les nouveaux actionnaires sont considérés comme de simples apporteurs de capitaux, en remplacement des banques. Il convient alors de se demander pourquoi une entreprise privilégie une ressource coûteuse (les actions) au détriment d'une ressource financière peu chère (l'endettement). Le marché des actions est en effet un marché plus onéreux pour l'entreprise, les actionnaires exigeant une rentabilité plus élevée que les créanciers.

Toutefois, un désendettement bien maîtrisé pourra se traduire par une amélioration très sensible de la rentabilité de l'entreprise. La structure financière d'une société peut en effet lourdement obérer la performance de l'activité. En recapitalisant l'entreprise, les frais financiers s'en trouvant diminué, le résultat distribuable s'en trouvera naturellement augmenter. Se distribuable positionneront alors sur l'introduction si le potentiel de hausse du résultat peut les rémunérer.

IV.1.4. La satisfaction des actionnaires :

La cotation régulière de la valeur permet aux actionnaires de valoriser à tout moment leur patrimoine.

Les plus-values réalisées et les dividendes versés constituent une autre source de sa satisfaction des actionnaires.

IV.1.5. La pérennisation et la sauvegarde du contrôle des entreprises

L'introduction en bourse facilite également la pérennité de l'entreprise, en particulier dans le cas de sociétés familiales lorsque se pose le problème de la succession. Aussi, elle protège le contrôle de l'entreprise grâce à une ouverture limitée du capital ou au recours à des produits financiers adéquats tels que les actions à dividende prioritaires.

IV.1.6. La préparation d'une augmentation de capital

Cela peut être soit par :

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

- L'endettement par emprunt obligatoire c'est-à-dire par émissions d'obligations rémunérées par intérêts.
- L'augmentation de capital c'est-à-dire par émission de nouvelles actions, payables en espèce.

SECTION 2 : LES PRODUITS FINANCIERS

I. Les types des instruments financiers :

I.1. Les instruments financiers traditionnels :

I.1.1. Les actions :

Une action représente une fraction du capital d'une entreprise¹. Si vous détenez des actions, vous êtes propriétaire d'une partie de la société. Cela vous donne des droits, notamment, celui de recevoir des dividendes,

Si la société en distribue, et d'influer sur la politique générale de l'entreprise lors des assemblées générales d'actionnaires. En contrepartie de ces avantages, vous pouvez perdre tout ou partie de votre investissement en cas de faillite de l'entreprise ou de baisse du cours de l'action.

I.1.1.1. Les différents types d'actions

Derrière le mot « action », on trouve en réalité une grande famille où se côtoient des titres qui n'obéissent pas tous aux mêmes règles.

I.1.1.1.1. Actions Cotées et actions non cotées

¹ THIERRY BECHU, Economie et marché financier, Eyrolles, 2009, P225.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Tout d'abord, les actions peuvent être cotées en bourse, ou non cotées. Dans ce dernier cas, elles s'échangent de gré à gré entre les investisseurs, à un prix qu'ils fixent entre eux. Mais se pose alors le problème de la fixation du prix et de la liquidité de ces titres.

I.1.1.1.2. Actions au porteur et actions nominatives

Lorsqu'elles sont cotées, les actions peuvent encore être détenues « au porteur » ou « nominatives ».

- **Les actions au « porteur »** sont abritées sur votre compte, mais la société dont vous êtes actionnaire ne vous connaît pas. Toutes les opérations transitent par votre intermédiaire financier. C'est la situation la plus fréquente.
- A l'inverse, **une action « nominative »** entraîne l'inscription des actionnaires sur les registres juridiques de la société : ils sont informés en direct et bénéficient, parfois, d'avantages de type « club » (mais la valeur de l'action, son dividende et son comportement sont identiques dans les deux cas).

I.1.1.1.3. Actions ordinaires et actions de préférence

Les actions ordinaires donnent à leurs propriétaires des droits sur la société : droit à l'information, droits de vote lors des Assemblées générales d'actionnaires et droits financiers, comme celui de recevoir des dividendes.

Les actions de préférence peuvent prévoir des avantages financiers, comme des dividendes prioritaires, mais sans droits de vote. Les droits attachés aux actions de préférence dépendent des statuts des sociétés et des réglementations en vigueur dans les différents pays.

I.1.1.2. Titres apparentés

A côté des actions proprement dites, il existe aussi des titres boursiers apparentés : il s'agit des « **bons de souscription d'actions (BSA)** ». Ces titres sont généralement distribués par les entreprises aux actionnaires afin de leur permettre d'acheter des actions supplémentaires à un prix défini ou non à l'avance : ils font eux aussi l'objet d'une

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

cotation permanente jusqu'à la date limite prévue pour l'achat des actions. Ils présentent un risque similaire à celui de l'action de la société qui les a émis. Les sociétés émettrices s'engagent parfois à les racheter au prix d'émission, s'ils n'ont pas été exercés pendant leur durée de vie.

Certaines actions sont assorties d'un ou plusieurs de ces bons : ce sont les Actions à bons de souscription d'action (Absa), émises lors d'augmentations de capital.

I.1.1.3. Les stock-options (ou options sur titres)

Les stock-options (ou options sur titres en français) sont des options d'achat d'actions d'une société à un cours déterminé et une date d'exercice fixée. Elles sont attribuées par les entreprises à leurs dirigeants – rarement à l'ensemble des salariés – afin de les motiver sur l'évolution du cours de bourse. Elles sont devenues une forme de rémunération.

I.1.1.4. Rentabilité d'un investissement actions

Approche de calcul par le modèle actuariel :

La rémunération d'un investissement en action : C'est l'ensemble des rémunérations à venir qui seront perçues sous la forme de :

- Dividendes et Plus-values

Calcul du taux de rentabilité pour l'actionnaire : $E(R_i)$

Définition :

- P : prix de l'action
- D : dividende par action

$$E(R_i) = ((P_1 - P_0) + D_1) / P_0$$

Le Taux de rentabilité de l'action :

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Le prix de l'action n'est autre que l'actualisation de ses anticipations futures

$$P_0 = (P_1 + D_1) / (1 + E(R_i))$$

Prix du titre et taux de rentabilité :

- Le prix actuel de l'action dépend de la rentabilité attendue par les actionnaires ;
- Il dépend également des anticipations futures de dividendes

Le taux de rentabilité se transcrit alors sous la forme :

$$P_0 = (D_1 / (1 + R_i)) + (D_2 / (1 + R_i)^2) + (P_2 / (1 + R_i)^2)$$

Formule généralisée à n périodes :

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1 + R_i)^t} + \frac{P_n}{(1 + R_i)^n}$$

Le modèle Gordon-Shapiro :

En supposant une augmentation du dividende de g (constant) et n vers l'infini

$$P_0 = D_1 / (R_i - g)$$

La rentabilité espérée par l'actionnaire :

- 1) $P_0 = D_1 / (R_i - g)$
- 2) $P_0 \times (R_i - g) = D_1$
- 3) $R_i = (D_1 / P_0) + g$

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

I.1.2. Les obligations :

Les marchés obligataires brassent des sommes considérables. Le compartiment le plus volumineux est constitué de la dette des Etats (dette souveraine) ; de ce fait, l'étude des marchés obligataires constitue un point de jonction entre la finance et la macroéconomie.

Les obligations sont des titres de créances émis par une entreprise, une collectivité publique ou par l'Etat qui se caractérisent par un taux d'intérêt et des modalités de remboursement déterminés au moment de l'émission. Ces titres sont généralement émis sur des échéances longues¹.

I.1.2.1. Les caractéristiques d'une obligation :

I.1.2.1.1. Le prix d'émission de l'obligation correspond à l'argent que l'investisseur prête à l'émetteur. Et, comme dans tous prêts, lorsque l'on achète une obligation, l'emprunteur verse à l'acheteur des intérêts pendant toute la durée du prêt. Ces intérêts versés en général annuellement s'appelle coupon. Ensuite, à l'échéance fixée, l'emprunteur rembourse le prêt (le nominal)

I.1.2.1.2. La durée d'un prêt s'appelle son échéance. Et les intérêts du prêt payés par l'emprunteur s'appellent le coupon.

Le montant des intérêts payés et la fréquence de paiement des intérêts sont précisés dans les termes spécifiques gouvernant l'émission de l'obligation.

Les obligations sont appelées titres à revenu fixe car à la différence des actions où la rentabilité n'est pas garantie, une entreprise qui émet une obligation s'engage à rembourser le principal plus les intérêts.

I.1.2.1.3. Le taux d'intérêt nominal ou facial : c'est le taux d'intérêt de l'emprunt fixé au moment de l'émission. Ce taux est appliqué à la valeur nominale de l'obligation pour déterminer le montant des intérêts annuels (coupons) que l'emprunteur doit verser au porteur de l'obligation. Ce taux d'intérêt servi aux obligataires est déterminé relativement

¹ P. Monnier & S. Mahier-Lefrançois, Les techniques bancaires en 52 fiches, Dunod, Paris, 2008, P 248.

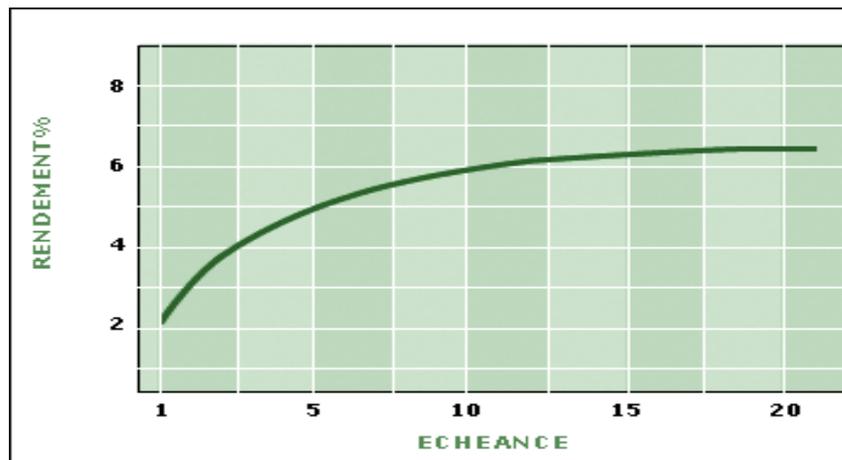
Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

librement dans le contrat d'émission. Il peut être fixe, ou variable en fonction de l'évolution d'un indice de référence pris le plus souvent sur un marché de taux d'intérêt. Plus précisément, le taux est qualifié de variable lorsque le montant du coupon n'est connu qu'à chaque date d'échéance de son versement en prenant la moyenne du taux de référence sur la période séparant deux échéances (coupons post-déterminés)¹

I.1.2.2. Courbe des taux :

La courbe des taux représente un instantané des rendements offerts par des obligations de même risque de défaut, mais à échéances différentes. Or plus l'échéance, est lointaine, plus le risque de se tromper sur l'anticipation de l'inflation est forte et plus la renonciation dans le temps de son argent doit être compensé. C'est ce qui explique que, normalement, plus l'échéance est lointaine, plus le taux est élevé.

Graph 01 : la relation entre le rendement et l'échéance d'une obligation.



Source : Euronext.com

I.1.2.3. Le prix d'une obligation

Comme tout actif financier, sa valeur peut être estimée par la somme des flux (coupons) futurs actualisés 'Cela consiste à donner à une valeur future une valeur

¹ GASTINEL. H et BERNARD. E, Marchés financiers dans le monde, situations et Evolutions, Clefs économie, Monchrestien, 1996.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

équivalente à celle qu'elle aurait aujourd'hui, étant entendu que 1000 DA demain valent moins que 1000 DA aujourd'hui'.

Ainsi, une valeur C_t que je touche dans t périodes, vaut aujourd'hui $C_t / (1+i)^t$. Je viens d'actualiser C_t au « **taux actuariel** » de 10%.

Le prix d'une obligation est donc :

$$P = C_1 / (1+i) + C_2 / (1+i)^2 + \dots + C_n / (1+i)^n + N / (1+i)^n$$
$$= C_t * [1 - (1+i)^{-n}] / I + N / (1+i)^n$$

Avec N : Nominal

C_t : coupon qui sera touché en fin de période t

$C_t = r * N$ avec r le taux Nominal

I : le taux actuariel.

I.1.2.4. La duration :

Elle correspond à la somme des durées pondérées par les valeurs actualisées des flux à percevoir (coupons et remboursement) rapportée à la valeur présente du titre (son prix). La duration s'exprime en unités de temps (fractions d'année) et est assimilable à un délai moyen de récupération de la valeur actuelle¹.

La duration d'une obligation correspond à la période à l'issue de laquelle sa rentabilité n'est pas affectée par les variations de taux d'intérêt.

Plus la duration d'une obligation est longue, plus le risque de perte en capital est élevé pour une hausse de 1% du taux actuariel.

De même, plus la durée restante d'une obligation est importante, plus la sensibilité sera faible (car négative, exprimant un risque de perte en capital d'autant plus élevée pour une baisse de 1% du taux actuariel.

¹ EMMANUEL Fragniere et AKIMO Osse, Le pricing des obligations, HES.SO, 2007, P9.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

I.1.2.5. Les types d'obligations :

I.1.2.5.1. Les obligations à taux fixe :

Ce sont les plus communes. Elles donnent droit au versement d'un intérêt fixe pendant toute la durée de l'emprunt (jusqu'à l'échéance). Le taux réel ou une estimation assez précise de celui-ci est connu à l'avance, lors de l'achat sur le marché primaire. En revanche, une fois échangée sur le marché secondaire, le cours d'une obligation varie, afin que son rendement réel se rapproche du taux en vigueur pour ce type de produit.

I.1.2.5.2. Les obligations à taux variable :

Outre la variation du cours, le coupon de ces titres fluctue également durant leur durée de vie. Celui-ci est adapté aux taux en vigueur sur le marché, selon un rapport défini à l'émission. Ce type de produit peut offrir des avantages, notamment pour profiter de taux élevés, mais il peut aussi bien sûr être source d'inconvénients en période de taux bas.

I.1.2.5.3. Les obligations zéro-coupon :

Elles n'offrent pas d'intérêt et sont donc vendues à un prix inférieur à la valeur remboursée à échéance par l'émetteur. Cette différence représente le rendement de l'investisseur.

I.1.2.5.4. Les obligations indexées :

Le coupon de l'obligation bénéficie d'un coefficient multiplicateur, généralement indexé sur le taux d'inflation annuel. Ainsi, en cas de forte inflation, la perte de rendement de ce genre d'obligation est moins sensible. En revanche, cette assurance contre l'inflation a un coût, et ce type de produit offre généralement un rendement sensiblement inférieur aux obligations à taux fixe.

I.1.2.5.5. Les obligations convertibles :

Au lieu d'être remboursé, le détenteur de ce type d'obligations peut exercer, à l'échéance, son droit de conversion. Il peut ainsi être remboursé en actions de la société émettrice, selon une parité déterminée à l'avance. Pour l'émetteur, l'avantage est de ne pas avoir à rembourser en cash et surtout de bénéficier d'un taux d'intérêt moindre. Ces obligations génèrent en effet un plus faible rendement car l'investisseur paie en quelque sorte, la possibilité de conversion en actions. Ce type d'obligations peut être avantageux

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

en cas de hausse prévue du cours de l'action ; celle-ci générant indirectement une hausse du cours de l'obligation.

I.2. Les instruments financiers dérivés :

I.2.1. Les contrats à terme :

I.2.1.1. Définition : Un contrat à terme est une opération négociée entre deux contreparties (l'acheteur et le vendeur) sur un marché organisé et réglementé appelé « marché à terme ». Il constitue un engagement d'acheter (pour l'acheteur), de vendre (pour le vendeur) un actif sous-jacent à un prix fixé dès aujourd'hui mais pour une livraison et un règlement à une date future¹.

L'actif sous-jacent peut être un produit physique (matières premières), un instrument financier (actions, obligations, taux d'intérêt, cours de change) ou encore un indice boursier ou climatique...etc.

I.2.1.2. Le mécanisme des marchés à terme

Conçus à l'origine pour les marchés agricoles, le rôle premier des contrats à terme est de minimiser les risques de pertes liés aux fluctuations de cours de l'actif sur lequel ils portent (rôle de "**couverture**"). Ainsi, un producteur de maïs qui craint une baisse des cours du maïs d'ici sa récolte, peut vendre des contrats à terme sur le maïs pour s'assurer à l'avance de son prix de vente. Bien sûr, il paiera ses contrats d'autant plus cher qu'il demandera un prix de vente élevé et que les prévisions de baisse sont importantes.

En face des professionnels du produit sous-jacent (l'agriculteur dans le cas évoqué) se placent d'autres opérateurs qui ont des intérêts ou des anticipations différentes. Ils peuvent être de purs spéculateurs, qui interviennent dans l'espoir de tirer profit d'un mouvement de marché. Ils ont un rôle important pour le bon fonctionnement des marchés car ils favorisent la liquidité, permettant l'exécution d'ordres de grande taille avec un minimum de fluctuations de cours.

¹ F.Alessandrini, Produits dérivés, HEC Lausanne, 2013, P35.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

A tout moment, les cotations à terme représentent donc un consensus d'opinions sur les niveaux que les cours du produit sous-jacent atteindra à une certaine date.

I.2.1.3. Les options :

Une option est un droit (contrat) d'acheter (ou de vendre) un actif (action, indice, devise, matière première...) à un prix déterminé, pendant une période donnée moyennant le paiement d'une prime¹.

L'acheteur de l'option acquiert un droit et paie en contrepartie une prime à un vendeur d'option qui aura une obligation.

En votre qualité d'acheteur d'option, vous disposez d'un droit, que vous pouvez utiliser pendant une période déterminée (jusqu'à l'échéance ou à l'échéance).

En tant qu'acheteur, vous avez acheté cette option à une contrepartie, à savoir le vendeur.

Le vendeur accorde un droit à l'acheteur de l'option et s'engage à honorer son obligation dès que l'acheteur en fait la demande.

Il ne faut pas confondre les contrats d'options (engagement optionnel) avec les contrats à terme dont le caractère définitif constitue une promesse ferme.

En effet l'acheteur d'un contrat à terme s'engage à la date d'expiration à acheter l'actif sous-jacent au prix convenu et devra s'exécuter même si les conditions de marché n'ont pas été favorables à la réalisation de ses anticipations.

Il est important de noter que les contrats d'options, comme leur nom l'indique, ont un caractère optionnel, c'est-à-dire que jusqu'à la date d'expiration (ou à la date d'expiration seulement selon les cas), l'acheteur du contrat a le choix d'acheter ou de vendre l'actif sous-jacent au prix convenu².

Si les conditions de marché sont favorables aux réalisations des anticipations de l'acheteur, alors il décidera d'exercer son droit à l'achat ou la vente.

¹ FREDERIC Mishkin, Monnaie, banque et marché financier, Pearson Education, 8^e éd, 2007, P 12.

² Patrice Fontaine, Marché des changes, Pearson Education, 2009, P92.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Dans ce cas, le vendeur du contrat aura quant à lui l'obligation de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent, selon les standards du contrat négocié. L'acheteur de l'option verse une prime au vendeur qui lui est acquise définitivement pour compenser cette obligation.

On distingue deux types d'options : les options call(Achat) et les options put(Vente).

Une option *call* permet à son acheteur le droit d'acheter, pendant une période et à un prix convenus à l'avance, une certaine quantité d'actif sous-jacent. Lorsque l'acheteur exerce son call et fait valoir son droit d'achat, le vendeur du call est obligé de livrer les actifs sous-jacents au prix fixé au préalable.

Une option *put* permet à son acheteur le droit de vendre, pendant une période et à un prix convenus à l'avance, une certaine quantité d'actif sous-jacent. Lorsque l'acheteur exerce son put et fait valoir son droit de vente, le vendeur du put est obligé d'acheter l'actif sous-jacent au prix fixé au préalable.

I.2.1.4. Les swaps :

Un swap est un contrat d'échange périodique de flux financiers conclu entre deux parties, le plus souvent des banques ou des établissements financiers. Pour faire simple, 2 parties s'accordent pour échanger un actif sous-jacent¹.

Ou, Un swap est un produit dérivé dont le sous-jacent peut être un taux d'intérêt (le plus souvent), une devise, un panier d'actions, des matières premières ou encore un risque de crédit (Credit Default Swap, couramment appelé CDS).

Le swap d'actions (ou Equity Swap) est, entre autre, utilisé pour créer des trackers sur des indices boursiers étrangers éligible au PEA ;

Le swap de taux d'intérêt est le contrat le plus courant, c'est un contrat d'échange de taux entre deux parties. Le taux peut être variable et c'est de là que vient l'intérêt d'un swap.

¹ idem, P 60.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Le swap de devise : Swap par lequel on échange des taux d'intérêt à moyen ou long terme libellés dans deux devises différentes.

SECTION 3 : LE TRAITEMENT DES INSTRUMENTS FINANCIERS PAR LES NORMES IAS32 ET IAS39

L'indépendance des marchés financiers mondiaux accompagnée d'un manque de comparabilité de l'information financière dans le temps et dans l'espace a rendu nécessaire l'apparition d'une harmonisation des règles comptables à travers le monde.

L'harmonisation autorise une certaine diversité des pratiques comptables et vise alors à établir un rapprochement entre elle. Elle a donc pour objectif de mettre en convergence les normes et les pratiques comptables internationales et par conséquent de faciliter la comparaison des états comptables produits par les entreprises économiques des différents pays du monde.

I. Présentation de la norme :

- IAS 32 « Instruments financiers, Présentation »

L'objectif de la présente norme est d'établir des principes régissant la présentation des instruments financiers comme passifs ou comme capitaux propres ainsi que la compensation des actifs financiers et passifs financiers. Elle traite du classement des instruments financiers, du point de vue de l'émetteur, en actifs financiers, en passifs financiers et en instruments de capitaux propres, du classement des intérêts, dividendes, profits et pertes y relatifs, et des circonstances dans lesquelles des actifs et des passifs financiers doivent être compensés¹.

- IAS 39 « Instruments financiers, comptabilisation et évaluation »

¹ http://www.focusifrs.com/menu_gauche/normes_et_interpretations//, consulté le 02/05/2017.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

L'objectif de la présente norme est d'établir les principes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et de certains contrats d'achat ou de vente d'éléments non financiers. Les dispositions relatives à la présentation des instruments financiers sont définies dans IAS 32 Instruments financiers : présentation. Les dispositions relatives à l'information à fournir sur les instruments financiers sont définies dans IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir.

II. La redéfinition des instruments financiers¹ :

IAS 32 donne une définition étendue des instruments financiers qui comprennent :

- Les créances et dettes nées de l'exploitation.
- Les immobilisations financières.
- Les emplois de trésorerie.
- Les principaux moyens de financement.

Les instruments de gestion des risques financiers (instruments dérivés).

- Pour une entreprise industrielle ou commerciale, peuvent être impactés au minimum 50 % des postes que composent le bilan.

II.1. Instrument financier : « Un instrument financier est un contrat qui pour l'une des parties est à l'origine d'un actif financier et, pour l'autre, à l'origine soit d'une dette financière, soit d'un instrument de capitaux propres. Les instruments financiers regroupent les instruments financiers primaires, tels que créances, dettes, instruments de capitaux propres émis par une autre entreprise et, d'autre part, les instruments financiers secondaires ou dérivés comme les swaps, les opérations de vente ou d'achat à terme et les options »².

II.2. Actifs financiers : Constituent des actifs financiers :

Les liquidités (caisse, dépôt bancaire à vue, ...).

¹ <http://www.iasb.org/>, consulté le 02/05/2017.

² Marc Gaiga, Normes IAS32/39 instruments financiers, université Nancy2, 2009, P4.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Le droit d'obtenir des liquidités ou d'autres actifs financiers de la contrepartie au contrat.

Le droit d'échanger des instruments financiers à des conditions potentiellement favorables.

Des instruments de capitaux propres émis par une tierce société.

Exemple : un prêt consenti à un tiers constitue un actif financier ; la créance client née d'un contrat commercial constitue également un actif financier.

II.3. Dettes financières : Constituent des dettes financières, les dettes nées d'obligations contractuelles prévoyant :

- La remise de liquidités ou d'autres actifs financiers à la contrepartie au contrat.
- L'échange d'instruments financiers avec un tiers à des conditions potentiellement défavorables.

Exemple : un emprunt contracté auprès d'un établissement de crédit constitue une dette financière ; la dette envers un fournisseur résultant d'un achat assorti d'un délai de règlement constitue également une dette financière.

II.4. Instruments de capital : Constituent des instruments de capital, les contrats qui confèrent un intérêt résiduel sur l'actif d'une entité une fois remboursées toutes ses dettes

II.5. Instruments dérivés : Quelle que soit la famille à laquelle ils appartiennent (contrats fermes d'échange, contrats fermes à terme, contrats conditionnels ou optionnels), les instruments dérivés se caractérisent par trois éléments distinctifs, indispensables à leur qualification en tant qu'instruments dérivés :

Leur valeur évolue en fonction de la variation d'un sous-jacent (taux d'intérêt, cours d'une action, cours d'une devise, cours d'une matière première, notation...).

La mise de fonds requise lors de la conclusion du contrat est négligeable par rapport à celle que requerrait la conclusion d'un contrat sur l'instrument primaire basé sur le même sous-jacent.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Ils comportent une ou plusieurs dates futures de dénouement.

Exemple : une entreprise conclut un contrat d'achat à terme sur une matière première prévoyant la possibilité d'une livraison physique ou d'un règlement de différentiel à l'échéance. Si l'entreprise a l'intention de prendre livraison de cette matière première, elle n'a pas à comptabiliser le contrat comme un « dérivé ». Si elle a, par contre, l'intention de régler ou de recevoir un différentiel à l'échéance, elle doit comptabiliser le contrat comme un « dérivé ».

III. Comptabilisation des instruments financiers :

III.1. Comptabilisation lors de la conclusion du contrat : L'entreprise se doit de comptabiliser les actifs ou passifs financiers dès qu'elle devient partie au contrat à l'origine de l'actif ou du passif. Ce principe conduit à enregistrer même les opérations ne prévoyant pas de sortie ou d'entrée de fonds dans l'immédiat.

La date de comptabilisation doit être la date de transaction (ou d'engagement). Un écart entre date d'engagement et date de règlement conduit à constater un instrument dérivé, évalué à sa juste valeur pendant la période de différé¹ ;

Une exception est prévue par la norme IAS 39 pour les opérations traitées sur des marchés réglementés, prévoyant des délais normalisés de règlement-livraison (exemple : achats et ventes de titres).

III.2. Les évaluations ultérieures : À chaque arrêté comptable, doivent être évalués à leur juste valeur les opérations suivantes :

Actifs détenus à des fins de transaction.

Passifs de transaction.

Actifs disponibles à la vente.

Instruments dérivés.

¹ Journal officiel de l'Union Européenne, L320, 2008, P185.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Toutefois, les actifs financiers, pour lesquels il n'existe pas de cotation sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être mesurée de manière fiable (actions non cotées et dérivés sur actions non cotées), restent évalués à leur valeur d'entrée au bilan.

Les autres opérations sont évaluées à leur coût amorti si elles ont une échéance déterminée ou à leur valeur d'entrée si elles n'ont pas d'échéance déterminée. A la date d'arrêté des comptes, le coût amorti correspond à la valeur d'entrée au bilan sous déduction des remboursements en principal intervenus, augmentée ou diminuée de l'amortissement de la différence entre la valeur d'entrée et le principal à l'échéance. L'amortissement de la surcote ou de la décote est déterminé à l'aide du taux d'intérêt effectif (taux fixe ou taux variable en vigueur jusqu'à la date de sa prochaine refixation),

Les autres opérations non évaluées en juste valeur avec inscription des écarts de réévaluation au compte de résultat (actifs financiers autres que les actifs de transaction et assimilés) font l'objet d'un test de dépréciation à chaque date d'arrêté.

III.3. Comptabilisation à la sortie du portefeuille : Les changements de catégories se limitent à deux cas :

- Titres classés en « détenu jusqu'à l'échéance » et reclassés en « disponible à la vente »
- Titres classés en « disponible à la vente » et reclassés en « détenu jusqu'à l'échéance »

Les actifs reclassés de la catégorie « détenu jusqu'à l'échéance » vers la catégorie « disponible à la vente » sortent de leur portefeuille d'origine à leur coût amorti. Ils sont ensuite valorisés et les écarts de valorisation traités selon la règle normale du portefeuille « disponible à la vente ».

Les actifs reclassés dans le portefeuille « détenue jusqu'à l'échéance » pour la valeur pour laquelle ils figuraient dans le portefeuille disponible pour la vente. Cette valeur devient leur coût amorti. Le taux d'intérêt effectif correspondant est déterminé et servira de base au calcul des produits financiers sur la durée résiduelle de l'opération. Le résultat

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

latent imputé aux capitaux propres est rapporté au compte de résultat sur la durée de vie résiduelle de l'opération.

IV.1. Répartition des actifs financiers dans les postes du bilan IFRS ¹:

Tableau 06 : la répartition des actifs financiers dans les postes du bilan IFRS.

Nature des actifs financiers		Catégorie selon IAS 32 / IAS 39	Postes du bilan selon IAS 01
Créances clients	Autres créances d'exploitation	Actifs financiers engendrés par l'activité de l'entreprise	Clients et débiteurs (*)
Placement de trésorerie à court terme (sur titres courts à revenu fixe)		Actifs financiers de transaction Actifs financiers disponibles à la vente Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	Trésorerie et équivalents-trésorerie
Autres placements		Actifs financiers de transaction Actifs financiers disponibles à la vente Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance (si à revenus fixes)	Actifs financiers courants Actifs financiers (*)
Titres de participation non consolidés		Assimilés transaction ?	Actifs financiers courants

¹ <http://www.ifrs.org/>, consulté le 18/05/2017.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Autres titres de propriété immobilisés	Assimilés transaction ? Actifs disponibles à la vente	Actifs financiers courants Actifs financiers (*)
Autres titres de créances immobilisés	Assimilés transaction ? Actifs disponibles à la vente Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	Actifs financiers courants Actifs financiers (*)
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	Assimilés transaction ? Actifs disponibles à la vente	Actifs financiers courants Actifs financiers (*)
Prêts	Actifs financiers engendrés par l'activité de l'entreprise	Actifs financiers (*)
Dépôts et cautionnements versés	Actifs financiers engendrés par l'activité de l'entreprise Charges constatées d'avance	Actifs financiers (*) ?
Autres créances immobilisés	Actifs financiers engendrés par l'activité de l'entreprise ?	Actifs financiers (*) ?
Actions propres	À porter en déduction des capitaux propres	En déduction des capitaux propres

(*) : Ventilés entre courants et non courants selon leur terme

Juste valeur avec enregistrement des écarts de réévaluation au compte de résultat

Juste valeur avec imputation temporaire des écarts de réévaluation aux fonds propres

Coût amorti recouvrable.

IV.2. Répartition des passifs financiers dans les postes du bilan IFRS :

Tableau 07 : la répartition des passifs financiers dans les postes du bilan IFRS.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Nature des passifs financiers		Catégorie selon IAS 32 et IAS 39		Postes du bilan selon IAS 01
Dettes fournisseurs		Autres dettes financières		Fournisseurs et comptes rattachés (passif courant)
Autres dettes d'exploitation				
Emprunts et dettes financières		Autres dettes financières		Dettes financières (*)
		Assimilés transaction		Dettes financières
Titres hybrides		À décomposer		Dettes financières (*)
				Capitaux propres
Autres fonds propres		À analyser		Dettes financières (*)
				Capitaux propres

Source : Marc Gaiga, op.cit, P7.

(*) : Ventilés entre courants et non-courants selon leur terme

Juste valeur avec enregistrement des écarts de réévaluation au compte de résultat

Juste valeur avec imputation temporaire des écarts de réévaluation aux fonds propres.

Conclusion :

A travers ce chapitre, nous avons présenté les principales caractéristiques du marché financier à savoir le marché primaire et le marché secondaire, ses fonctions principales, les différents agents présents au niveau de ce marché et la procédure d'introduction en bourse.

Nous avons également identifié l'essentiel des titres traités sur ce marché, comme les actions, les obligations et les produits dérivés avec une précision des caractéristiques de chacun d'eux.

Chapitre II : Le marché financier et ses principaux instruments

Dans la dernière section. Parlant de l'aspect Comptable, Nous avons essayé d'apporter des éclaircissements sur le contenu des deux normes comptables internationales IAS 32 et IAS 39, qui traitent la présentation, la comptabilisation et l'évaluation des instruments financiers.

CHAPITRE III

GESTION DE L'EXCEDENT

DE TRESORERIE AU SEIN

DE LA SONATRACH.

Introduction : Dans le but de s'approcher à la réalité des entreprises algériennes et évaluer leurs recours aux instruments financiers dans la gestion de l'excédent de trésorerie. Nous allons présenter dans ce chapitre les modalités de placement de la surliquidité par la SONATRACH, après une présentation de la fiche technique de l'entreprise, nous procédons aux calculs des indicateurs financiers les plus déterminants de la situation de trésorerie de la société, et enfin nous allons passer à l'analyse et l'interprétation du plan de trésorerie en fournissant des recommandations pour l'optimisation de la trésorerie de SONATRACH.

SECTION I : PRESENTATION DE L'ENTREPRISE ET SON ORGANISATION

L'entreprise et son organisation :

I. Présentation de la SONATRACH :

SONATRACH est la Société nationale pour la recherche, la production, le transport, la transformation et la commercialisation des hydrocarbures. Elle est un acteur majeur au service de la satisfaction de la demande domestique en énergie. Première compagnie d'hydrocarbures en Afrique, SONATRACH est classée 12^{ème} parmi les compagnies pétrolières mondiales, 2^{ème} exportateur de gaz naturel liquéfié (GNL) et de gaz de pétrole liquéfiée (GPL) et 3^{ème} exportateur de gaz naturel. Ses activités constituent environ 30% du PNB de l'Algérie ;

Elle prépare l'avenir pour découvrir de nouveaux potentiels de réserves et valoriser les ressources énergétiques dans le cadre de ses projets en effort propre ou en partenariat.

Assurer la sécurité énergétique pour les générations à venir en valorisant les ressources nationales d'hydrocarbures, créer des richesses et œuvrer au développement économique et social du pays, tels sont les défis et les missions de SONATRACH¹

¹ <http://www.sonatrach.dz/>, consulté le 23/05/2017.

II. Historique de la SONATRACH :

- En 1953, l'Algérie commence à produire du pétrole sous l'ère coloniale. Après l'indépendance, l'état algérien se dota des instruments lui permettant la mise en œuvre d'une politique énergétique elle est créée en 1963, par décret n° 63/491 la société nationale pour le transport par canalisation des hydrocarbures ;
- Le 24 février 1971, le président algérien BOUMEDIENNE décide de nationaliser les hydrocarbures. Elle porte sa participation dans les sociétés pétrolières à 51% ;
- EN 1981, la SONATRACH gère 100% de la production du pétrole et du gaz algérien
- A partir de 1982, elle entame une restructuration de ses activités ;
- En 1990 et 1997, la SONATRACH développe un partenariat avec des sociétés étrangères du secteur ;
- En 2005, la loi n° 86/14 sur les hydrocarbures est modifiée et amendée par une nouvelle loi, qui donne l'activité Liquéfaction, Raffinage et Pétrochimie LRP (ex : aval) aux investissements étrangers qui pénètrent le marché local, à hauteur de 49% de leur participation.

III. Organisation de la SONATRACH :

La direction générale du groupe est assurée par Monsieur Abdelmoumen OULD KADDOUR Président Directeur Général (PDG), nommé le 20 mars 2017.

L'ex PDG Monsieur Zerguine a procédé, le 06 mars 2012, à la signature de la décision A-001, portant schéma d'organisation de la macrostructure de la SONATRACH adoptée par le conseil d'administration. Ce schéma d'organisation reconduit pour l'essentiel l'ancien schéma et le restructure en procédant à la création de deux nouvelles entités à savoir :

- Une direction coordination groupe pétrochimie ;
- Une direction centrale informatique et système d'information.

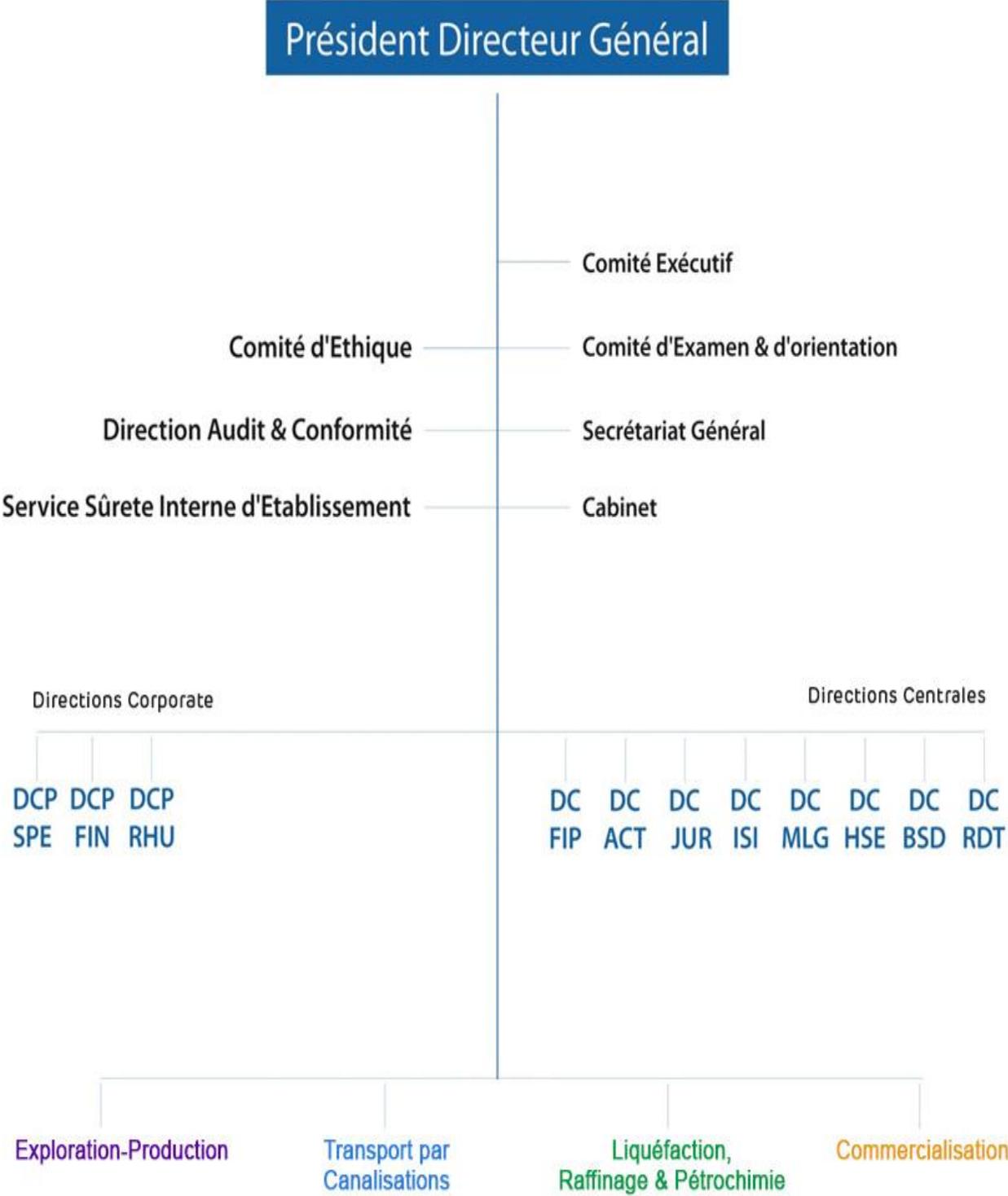
Organigramme :

Un schéma d'organisation au service des objectifs de SONATRACH

- Conforter la Direction Générale dans son rôle de conception de la stratégie, d'orientation, de coordination, de pilotage et de management
- Concentrer les structures opérationnelles pour une meilleure synergie en veillant à leur assurer une meilleure efficacité
- Permettre une décentralisation accompagnée d'une maîtrise des pouvoirs et d'une clarté en matière de responsabilités dans le cadre de procédures bien établies tout en renforçant le contrôle
- Assurer la réactivité, la transparence et la fluidité de l'information nécessaire à la conduite et au pilotage des activités dans le but d'assurer l'efficacité globale de l'Entreprise.

Le schéma suivant représente l'organigramme de la macrostructure de la SONATRACH :

Figure 06 : Schéma de la macrostructure de la SONATRACH.



Source : Site web de SONATRACH.

Directions Corporate (DCP) :

1. Stratégie, Planification & Économie (SPE) ;
2. Finances (FIN) ;
3. Ressources Humaines (RHU).

Directions Centrales :

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

IV. Les activités de la SONATRACH :

IV.1. Activité Exploration et Production (E&P) : Donnant pour objectifs prioritaires, à travers l'Activité E&P, l'augmentation du niveau de la production et des réserves pour répondre à la demande nationale en hydrocarbures et pérenniser et développer nos marchés à l'international.

Face à une demande domestique et mondiale en énergie sans cesse croissantes, le pétrole et le gaz demeurent les ressources nécessaires pour y répondre.

Néanmoins, l'exploitation de ces ressources devra prendre en compte de nouveaux paramètres et de nouveaux défis aux plans techniques, économiques, sociétaux et environnementaux.

A titre d'exemple, les produits énergétiques propres et économiques comme le gaz naturel dont les réserves restent importantes, devront désormais être recherchés de plus en plus loin, de plus en plus profondément en utilisant des technologies de plus en plus sophistiquées.

En 2015, la mise en œuvre par SONATRACH de sa stratégie d'optimisation de l'exploration et de la production, a permis une augmentation des volumes d'hydrocarbures à l'export et de la demande nationale, évaluée à 3 millions de TEP pour ce qui concerne le marché domestique.

IV.2. Activité Transport par Canalisations (TRC) : L'Activité Transport par Canalisations est un maillon important de la chaîne des hydrocarbures et ce, d'un point de vue historique, stratégique et opérationnel.

L'histoire de SONATRACH a débuté avec cette activité lorsqu'elle s'est lancée dès 1966 dans la construction du premier oléoduc algérien, l'OZ1, d'une longueur de 805 KM, reliant Haoud El Hamra à Arzew.

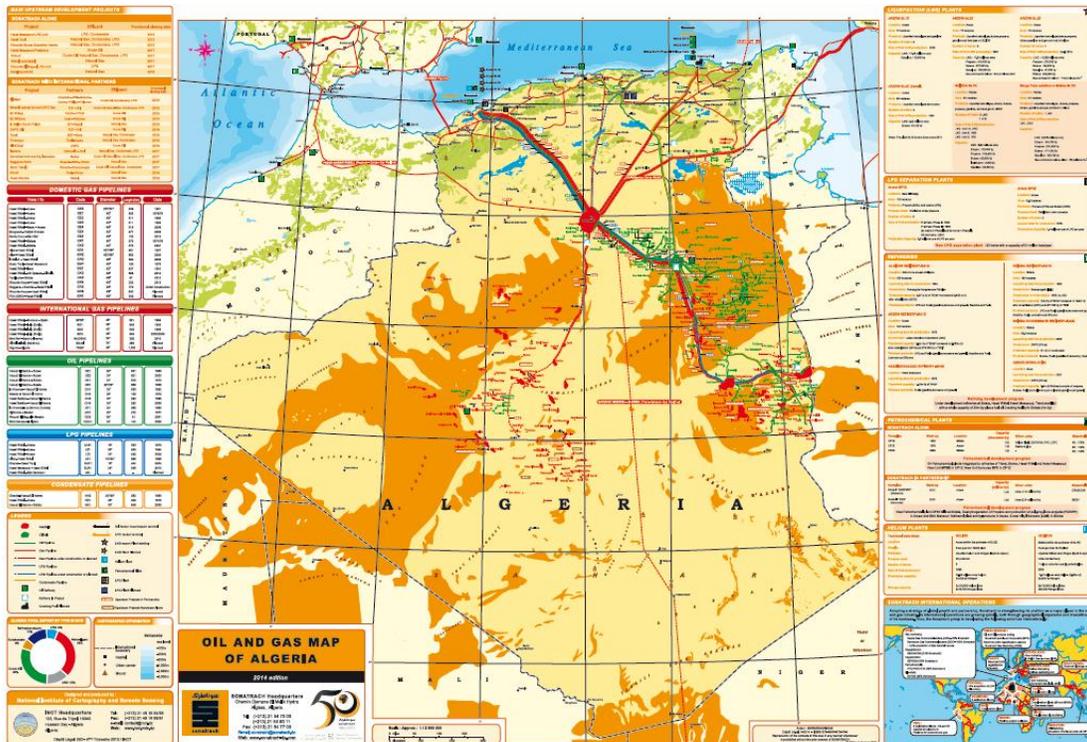
Depuis, le réseau de transport par canalisations n'a eu de cesse de se densifier et de se complexifier en fonction du développement des activités de l'Amont et de l'Aval pétrolier et gazier de SONATRACH, en national et en international.

La longueur de notre réseau de transport des hydrocarbures dépasse aujourd'hui les 19 000 Km et le nombre de pipelines est passé de un (01) à trente-sept (37).

Trois gazoducs transcontinentaux nous relient à l'Europe à travers les pays du Maghreb.

Le schéma représente la carte géographique du réseau de la SONATRACH

Figure 07 : La carte géographique du réseau de la SONATRACH.



Source : site de la SONATRACH.

IV.3. Activité Liquéfaction, Raffinage et Pétrochimie (LRP) : Elle regroupe les activités de transformation des hydrocarbures, autour de cinq métiers de base :

La liquéfaction du gaz naturel, la séparation de GPL, le raffinage, la pétrochimie et le gaz industriel (Hélium, Azote...). L'entreprise intervient :

- En propre, pour les opérations de la liquéfaction du gaz naturel et la séparation du GPL ;
- A travers des filiales à 100% ou en partenariat avec d'autres entreprises algériennes ou étrangères dans le raffinage, la pétrochimie, la valorisation de sous-produits, la génération électrique, le développement des énergies renouvelables et le dessalement de l'eau de mer.

IV.4. Activité de Commercialisation (COM) : Elle est chargée de l'élaboration et l'application des politiques et stratégies en matière de commercialisation extérieure des hydrocarbures, aussi elle couvre les domaines opérationnels suivants¹ :

- ✓ La commercialisation sur le marché national du gaz naturel, des GPL, des produits pétroliers et dérivés, des produits pétrochimiques et les gaz industriels ;
- ✓ La commercialisation sur le marché international du gaz naturel, du GNL, des GPL, du pétrole brut, des produits raffinés et dérivés, et du condensat ;
- ✓ Le transport maritime des hydrocarbures ;

Ses principales missions consistent à :

- Veiller à la régularité de l'approvisionnement du marché national en hydrocarbures, y compris par le recours aux importations.
- Maximiser la valorisation des hydrocarbures destinés à l'exportation sur le marché international.

V. Présentation de la Direction Corporate des Finances (DCP-FIN) : Selon la décision A - 359 R10, la Direction Corporate des Finances est l'une des trois directions Corporate de la SONATRACH a pour principales missions :

- L'élaboration et la mise en œuvre, des politiques et stratégies du Groupe SONATRACH ;
- Le contrôle et la coordination de la comptabilité des structures comptables décentralisées ;
- L'établissement du bilan de SONATRACH ;
- La prévision, la recherche, la négociation et la mobilisation des financements ;
- La gestion de trésorerie de SONATRACH ;
- L'élaboration du plan de trésorerie et du plan de décaissement des investissements et le suivi de leur exécution.

L'organisation de la DCP-FIN : Elle est organisée autour de :

- Une direction de trésorerie ;

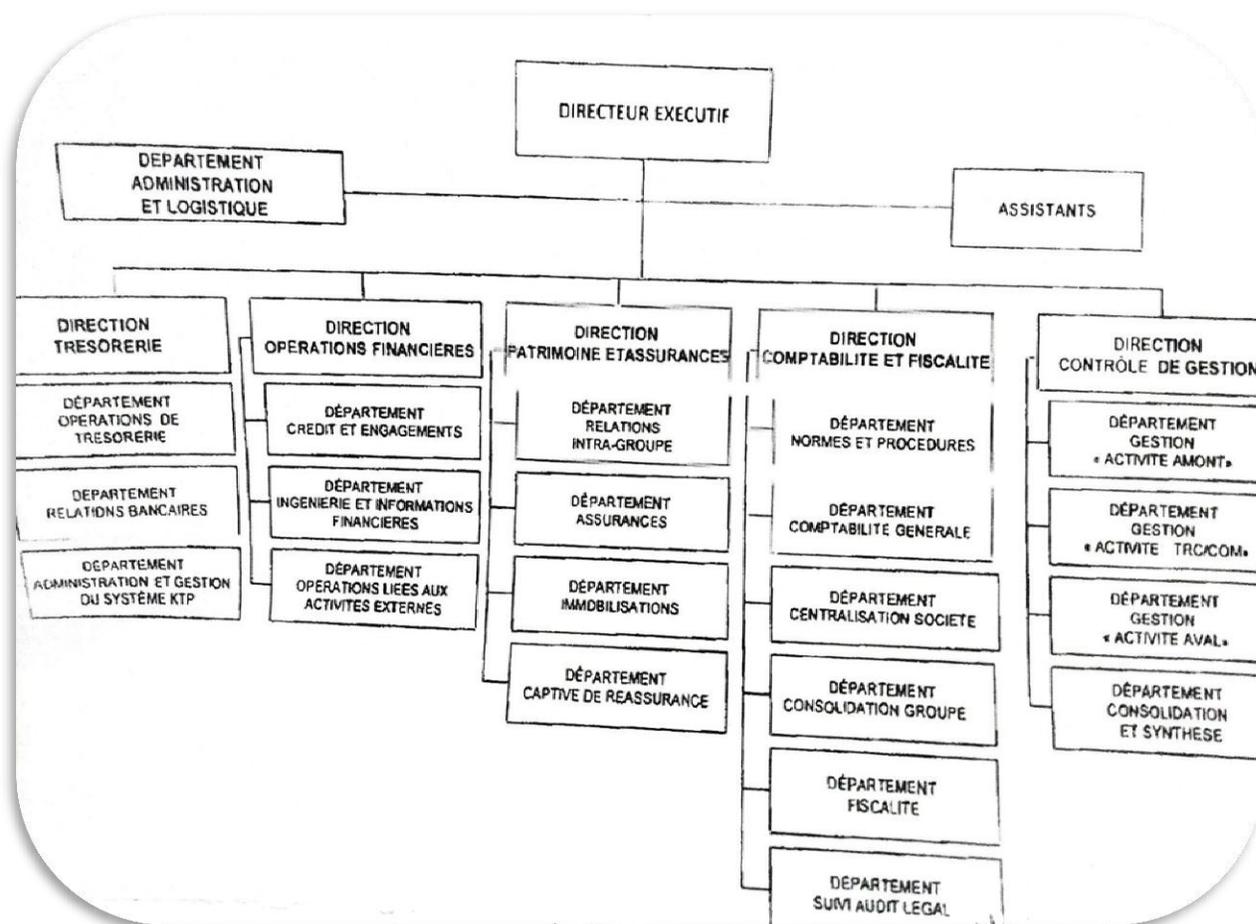
¹ Document interne de la SONATRACH.

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

- Une direction des opérations financières ;
- Une direction de patrimoine et assurance ;
- Une direction de Comptabilité et Fiscalité ;
- Une direction Contrôle de Gestion ;
- Un département Administration et Logistique des Assistants.

L'organisme de la direction de trésorerie : Le schéma ci-dessous représente l'organisation de la direction de trésorerie :

Figure 07 : Schéma organisationnel de la direction de trésorerie.



Source : Document interne de l'entreprise..

Cette direction a pour missions essentielles :

- ✓ La définition de la politique et des procédures de gestion en matière de trésorerie ;
- ✓ La gestion des opérations de trésorerie de la DCP-FIN ;
- ✓ L'optimisation des produits financiers au sein de SONATRACH ;
- ✓ La tenue de tableau de bord et de plan de trésorerie ;
- ✓ L'élaboration du reporting de données financières consolidées ;
- ✓ Le suivi des dépenses liées aux investissements par projet et par Unité de Traitement de Trésorerie (UTT) ;
- ✓ La veille à la généralisation du système de gestion de trésorerie Kondor Trade Processing (KTP) ;
- ✓ L'examen mensuel des états de rapprochement bancaires des structures de SONATRACH, aux fins d'assistance et de contrôle ;
- ✓ Le suivi et le contrôle des flux de trésorerie ;
- ✓ La négociation des conditions bancaires.

Elle est organisée autour de trois départements pour la gestion des opérations de trésorerie, Relations bancaires et l'Administration du système KTP.

VI. La gestion de trésorerie par le système Kondor Trade Processing (KTP) :

Le progiciel utilisé au niveau de SONATRACH est appelé KTP acronyme de Kondor Trade Processing de Thomson-Reuters conçu avec PowerBuilder, Il est un langage de programmation standards du marché en s'appuyant sur une structure de base de données relationnelle Oracle, il est dédié pour la gestion financière d'actifs financiers.

VI.1. Les principaux avantages de KTP : Il se caractérise par une très grande paramétrable, il permet de :

- Structurer SONATRACH en unité de traitement de trésorerie de différents niveaux :
 - Trésorerie Groupe ;
 - Entité Juridique (EJ) ;
 - Unité Opérationnelle (UO).

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

- Permettre de paramétrer différents niveaux d'habilitation ;
- Intégrer un système d'archivage complet de tout l'historique des opérations effectuées ;
- Suivre la gestion de trésorerie à différents horizons ;
- Etablir un reporting sur ces mêmes horizons.

VI.2. Les fonctions du système KTP :

Tableau 08 : les différentes fonctions du système KTP.

Fonctions	
Unité Opérationnelle (UO)	Entité Juridique (EJ) ou Centralisatrice
Saisie des Flux Futurs (SFF) : Sa mission principale est la réception des informations liées aux encaissements et aux décaissements futurs.	Prévisions : Elle assure les prévisions de trésorerie de l'EJ et permet à la fonction Placement/Financement de connaître les besoins et les excédents de trésorerie.
Gestion des Moyens de Règlements (GMR) : <ul style="list-style-type: none"> • Emission des moyens de paiement et d'encaissement ; • Adresser à la banque (BEA) les bordereaux de remise à l'encaissement des chèques ; • Transmettre l'information de trésorerie à la Comptabilité. 	Cash Management (Règlements et rapprochement) : <ul style="list-style-type: none"> • Emission des moyens de paiement et d'encaissement ; • Adresser à la banque (BEA) les bordereaux de remise à l'encaissement des chèques ; • Transmettre l'information de trésorerie à la Comptabilité. • ET rapprocher quotidiennement les flux de l'entreprise et ceux de la banque.
Prévisions, Contrôle et Reporting (PCR) : Elle	Placements/ Financement :

a pour mission principale la saisie du budget mensuellement.	<ul style="list-style-type: none">• Déterminer le niveau de l'excédent/Financement et le type de placement/Financement à effectuer et négocier les conditions avec les banques ;• Transmission de l'information de trésorerie aux autres services. <p>Contrôle et Reporting : elle contrôle les conditions bancaires, gère les réclamations nécessaires et réalise les différents reporting/</p>
--	--

Source : Elaboré par l'étudiant à partir des documents internes.

SECTION II : ANALYSE DE POSITION DE TRESORERIE DE SONATRACH

Dans cette section, nous ferons une étude sur la situation de la trésorerie de SONATRACH dans les deux années 2010 et 2015, et cela passe par :

- L'analyse du bilan par le calcul des ratios de l'équilibre financier le Fond de Roulement (FR), le Besoin en Fond de Roulement (BFR) et le ratio de la Trésorerie Nette (TN) ;
- L'interprétation des soldes du plan de trésorerie, les décaissements et encaissements prévisionnels et réalisés.

I. Analyse de position de trésorerie :

I.1. Présentation du bilan financier : Le bilan comptable est un document comptable synthétisant ce qui est possédé par une société : son actif, composé de l'actif immobilisé (fonds de commerce, machines...) et de l'actif circulant (stock,

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

créances...), ce dont elle dispose comme ressource : le passif, composé du passif immobilisé (capitaux propres) et du passif circulant (dettes)¹.

Pour pouvoir calculer les ratios de l'équilibre financier, on fait appel au bilan financier condensé de SONATRACH des trois années 2013, 2014 et 2015 qui seront représentés ci-dessous à partir des bilans en annexes (I, II et III) :

Remarque : Tous les chiffres sont en M da.

Tableau 09 : Structures du bilan synthétique.

Postes	2013	2014	2015
ACTIF			
Valeurs immobilisées	4 812 812	4 864 998	6 063 538
Valeurs circulantes	3 742 090	4 223 553	3 384 353
Total Actif	8 554 902	9 088 551	9 447 891
PASSIF	2013	2014	2015
Capitaux permanentes	5 697 037	6 143 562	6 027 627
Dettes à court terme	2 857 865	2 944 989	3 420 264
Total Passif	6 624 490	9 088 552	9 447 891

Source : Elaboré par l'étudiant à partir des bilans financiers (voir en annexe).

On constate à partir de ces trois bilans :

- Poste Actif : les immobilisations de l'entreprise dominent le poste actif vu la spécificité du secteur d'activité de SONATRACH qui nécessite l'existence et l'utilisation de ces éléments pour l'exécution de différents projets d'exploration, transport et commercialisation des produits pétroliers ;

¹ Claude-Annie Duplat, Analyser et maîtriser la situation financière de son entreprise, Vuibert, 2004, Paris, p16.

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

- Poste Passif : Il est constitué en grande partie par les capitaux propres à l'entreprise utilisé pour le financement des activités de court terme.

L'équilibre financier est étudié à la lumière de l'articulation entre le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie calculés à partir du bilan financier.

I.2. Le calcul des indicateurs de l'équilibre financier FR, BFR et TN :

I.2.1. L'étude de Fonds de Roulement : Le fonds de roulement se calcule par deux méthodes :

- *Par le haut de bilan :* Le fonds de roulement correspond à la différence entre les capitaux permanents et les actifs immobilisés. Il permet de vérifier que les actifs immobilisés sont financés par des ressources de long terme

$$\text{FR} = \text{Capitaux permanents} - \text{Valeurs immobilisées}$$

Dans le tableau suivant est calculé le FR par le haut de bilan :

Tableau 10 : Calcul de FR par le haut de bilan :

Année	2013	2014	2015
Capitaux permanents	5 697 037	6 143 562	6 027 628
Valeurs immobilisées	4 812 812	4 864 998	6 063 538
Fonds de roulement	884 225	1 278 564	-35 911

Source : Elaboré par l'étudiant.

- *Par le bas de bilan :* Il existe une autre approche, moins utilisée et pourtant plus fidèle à ses enjeux, qui consiste à passer par le bas de bilan (le court terme).

$$\text{FR} = \text{Actif circulant} - \text{Dettes à court terme}$$

Tableau 11 : Calcul de FR par le bas de bilan.

Année	2013	2014	2015
Actif circulant	3 742 090	4 223 553	3 384 353
Dettes à court terme	2 857 865	2 944 989	3 420 264
Fonds de roulement	884 225	1 278 564	-35 911

Source : Elaboré par l'étudiant.

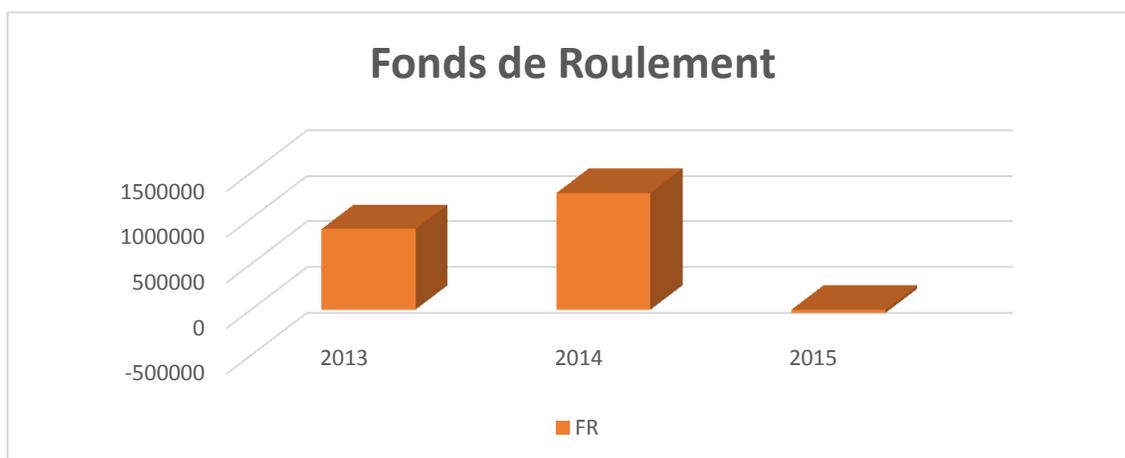
Calcul du taux d'évolution de Fonds de Roulement.

Tableau 12 : Les taux d'évolution de FR.

Année	Taux d'évolution de FR
2013	-
2014	44.59 %
2015	-102.81 %

Source : Elaboré par l'étudiant.

Graphe 02 : l'évolution de FR entre l'année 2013, 2014 et 2015.



Source : Elaboré par l'étudiant.

L'interprétation des résultats : Nous constatons que dans les deux premières années d'étude le FR est positif :

- ❖ Pour la méthode de calcul haut de bilan : ce qui peut être traduit par l'existence d'un excédent de ressources permettant de financer une partie de l'activité court terme de SONATRACH ;
- ❖ Et pour la deuxième approche, un fonds de roulement positif permettrait de vérifier que la liquidation des actifs de court terme permettrait de payer les dettes de court terme (si on lui demandait de les régler immédiatement).

Par contre, en 2015 le FR est inférieur à zéro, dû à l'augmentation dans le poste actif comptes immobilisations en 2015 par rapport aux deux années précédentes, cette augmentation n'a pas été couverte par les capitaux permanents qui ont enregistré une diminution en 2015 par rapport à 2014 (de 6 143 562 à 6 027 628) à cause de la stratégie de développement de SONATRACH par l'acquisition de nouvelles immobilisations.

Donc on peut conclure que l'équilibre financier est respecté pour les deux premières années, mais l'augmentation brusque des immobilisations de l'entreprise en 2015 et la diminution de la valeur des capitaux permanents ont conduit à l'enregistrement d'un FR négatif, ce qui constitue une situation grave à la SONATRACH car les investissements durables ne sont pas intégralement financés par des ressources de la même nature.

I.2.2. L'étude du Besoin en Fond de Roulement (BFR) : Le BFR est nécessaire pour piloter et anticiper les difficultés de trésorerie d'une entreprise. Le calcul de BFR permet de mettre en évidence les différentes échéances de règlement entre les encaissements des clients et les paiements faits aux fournisseurs. Il faut retenir, pour les novices en matière de comptabilité et d'analyse financière, qu'un BFR *négatif*, est signe d'une saine gestion de trésorerie. A l'inverse un BFR positif trop élevé est un signe d'alerte d'une mauvaise santé financière de l'entreprise.

Le BFR trouve sa justification dans un principe très simple :

- ✓ Une créance, bien qu'acquise et certaine, n'est généralement pas réglée tout de suite par le client ;
- ✓ Un stock n'est pas vendu immédiatement et les articles restent en stocks pendant une durée plus ou moins longue avant d'être vendus.

Calculer le BFR revient à réaliser l'opération suivante :

$BFR = \text{Emplois} - \text{Ressources}$.

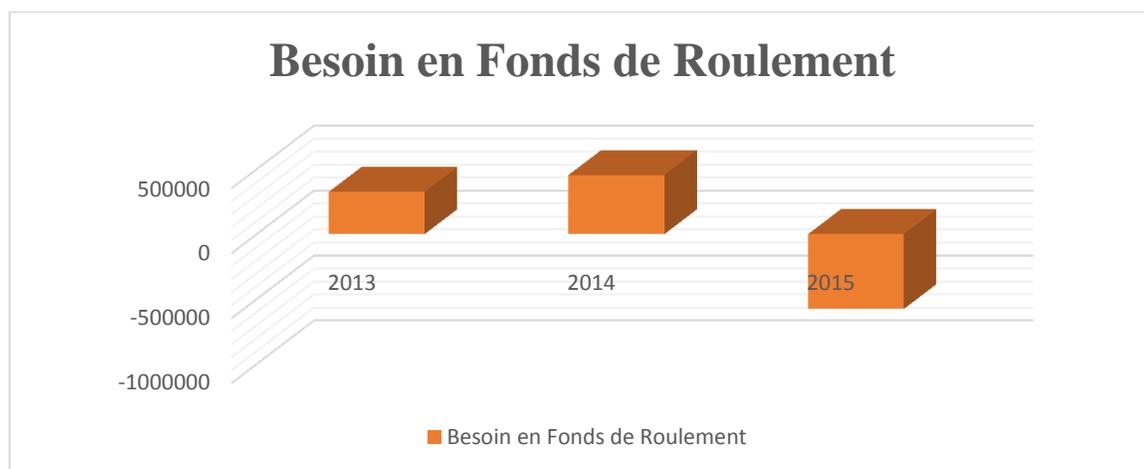
$BFR = \text{Stocks et en-cours} + \text{Clients et comptes rattachés} - \text{Fournisseurs et comptes rattachés} - \text{Dettes fiscales et sociales}$

Tableau 13 : Calcul la valeur de BFR.

Année	2013	2014	2015
Emplois cycliques	3 181 614	3 400 621	2 840 712
Ressources cycliques	2 856 790	2 944 988	3 416 866
BFR	324 824	455 633	-576 154

Source : Elaboré par l'étudiant.

Graph 03 : L'évolution du Besoin en Fonds de Roulement en 2010 et 2015.



Source : Elaboré par l'étudiant.

Le taux d'évolution de la valeur de Besoin en Fonds de Roulement, représenté dans le tableau (13) qui suit :

Tableau : Taux d'évolution de BFR.

Année	Taux d'évolution de BFR
2013	-
2014	40.27 %
2015	-226.45 %

Source : Elaboré par l'étudiant.

L'interprétation des résultats :

- En 2013 : SONATRACH possède un BFR *positif*, cela veut dire que l'activité de l'entreprise génère un besoin de financement. L'entreprise doit ainsi engager des capitaux pour combler le flux négatif obtenu, ou utiliser son FR pour financer ce besoin ;

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

- En 2014 : Le BFR est *positif*, il a enregistré une augmentation par rapport à l'année 2013, il s'élève à 455 633 M da, c'est-à-dire que les ressources financières de l'entreprise sont inférieures au coût du cycle d'exploitation, du coup les chefs de l'entreprise doivent opter à une des options de financement de ce besoin, l'emprunt à court terme par exemple ;

L'augmentation du BFR de SONATRACH durant l'année 2013 et 2015 est due principalement au décalage de trésorerie provenant de l'activité courante de l'entreprise et de l'augmentation de niveau des stocks, ce BFR qui est structurellement élevé mais correspondant à l'activité normale de l'entreprise pourra être financé par une augmentation des capitaux permanents (FR) (augmentation de capital, réserves...).

- En 2015 : le BFR est inférieur à 0, les emplois sont inférieurs aux ressources. Aucun besoin financier n'est généré par l'activité et l'excédent de ressources dégagé va permettre d'alimenter la trésorerie nette de l'entreprise.

I.2.3. L'étude de la situation de Trésorerie Nette : La trésorerie est un indicateur de solvabilité de l'entreprise : combien l'entreprise dispose-t-elle d'argent maintenant ?

Quand on analyse le bilan financier, on se rend compte du lien existant entre le FR, le BFR et la trésorerie. La trésorerie apparaît en bas de bilan comme un reliquat :

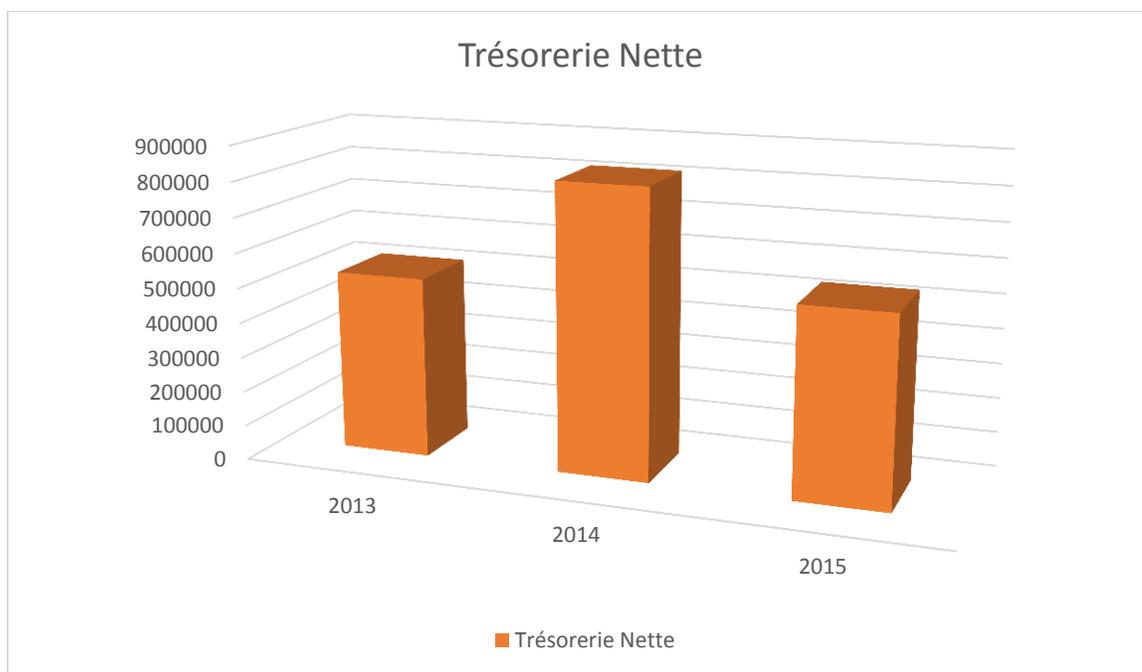
$$TN = FR - BFR$$

Tableau : Calcul de TN.

ANNEE	2013	2014	2015
FR	884 225	1 278 564	-35 911
BFR	324 824	455 633	-576 154
TN	519 401	822 931	540 243

Source : Elaboré par l'étudiant.

Graphe 04 : L'évolution de la trésorerie nette en 2013 et 2015.



Source : Elaboré par l'étudiant.

Le taux d'évolution de la Trésorerie Nette pendant les trois années.

Tableau : Taux d'évolution de la trésorerie nette.

Année	Taux d'évolution de Trésorerie Nette
2013	-
2014	58.44 %
2015	-34.35 %

Source : Elaboré par l'étudiant.

L'interprétation des résultats : En 2013 et 2014, SONATRACH dispose d'un fonds de roulement positif est supérieur au besoin en fonds de roulement qui est positif à son tour, donc la trésorerie nette est positive, pour les deux premières années.

Une augmentation enregistrée au niveau de trésorerie en 2014 du à l'augmentation de FR qui a pu couvrir le BFR.

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

En 2015, Nous constatons que la trésorerie nette est positive, la ressource enregistrée lors du calcul de BFR a pu couvrir le fonds de roulement,

Mais la trésorerie nette de SONATRACH reste positive de façon perpétuelle, ce que nuit à la rentabilité de l'entreprise dans la mesure où ce solde pourrait être investi selon de différentes manières pour optimiser la trésorerie et bénéficier de cette argent gelée,

Par exemple, ce solde peut être placé dans un compte d'épargne, chose qui le garde à l'abri du risque et facilite l'accès à toute somme d'argent, comme il permet un déblocage anticipé, en cas de besoin ou il peut être placé en dépôt à terme (DAT) et investi ultérieurement, toujours en bénéficiant des taux d'intérêts, toujours sans risques, comme il pourrait être investi par la souscription d'obligations.

Enfin la SONATRACH possède une trésorerie positive et importante, c'est cette situation favorable qui régit l'ensemble des rapports et des flux financiers à destination des partenaires de l'entreprise, malgré la baisse du prix de pétrole en 2105, la trésorerie de SONATRACH reste toujours positive, une telle situation la rend une entreprise solvable et capable à honorer tous ses engagements.

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

SECTION III : TYPES D'INVESTISSEMENT EN INSTRUMENTS FINANCIERS

L'élaboration et l'analyse de plan de trésorerie pour l'année2015 :

Le plan de trésorerie est un tableau sur lequel toutes les entrées d'argent ainsi que toutes les dépenses sont prévues au cours de début l'année, en les ventilant mois par mois. En effet tout entrée ou sortie de fonds doit être portée dans le mois au cours duquel elle sera encaissée ou payée réellement,

Etablir un plan de trésorerie, permettra de mesurer à court ou moyen terme la trésorerie minimale dont l'entreprise aura besoin dans le cadre de son activité. C'est cet éventuel excédent qui pourra être placé (même si certains placements permettent de récupérer immédiatement la trésorerie placée en cas de besoin),

I. Analyse du tableau des Encaissements et des Décaissements :

Le tableau des recettes et des dépenses résumé de SONATRACH à titre de l'année2015) se présente comme suit ;

Tableau 16 : Le tableau des encaissements et des décaissements pour2015.

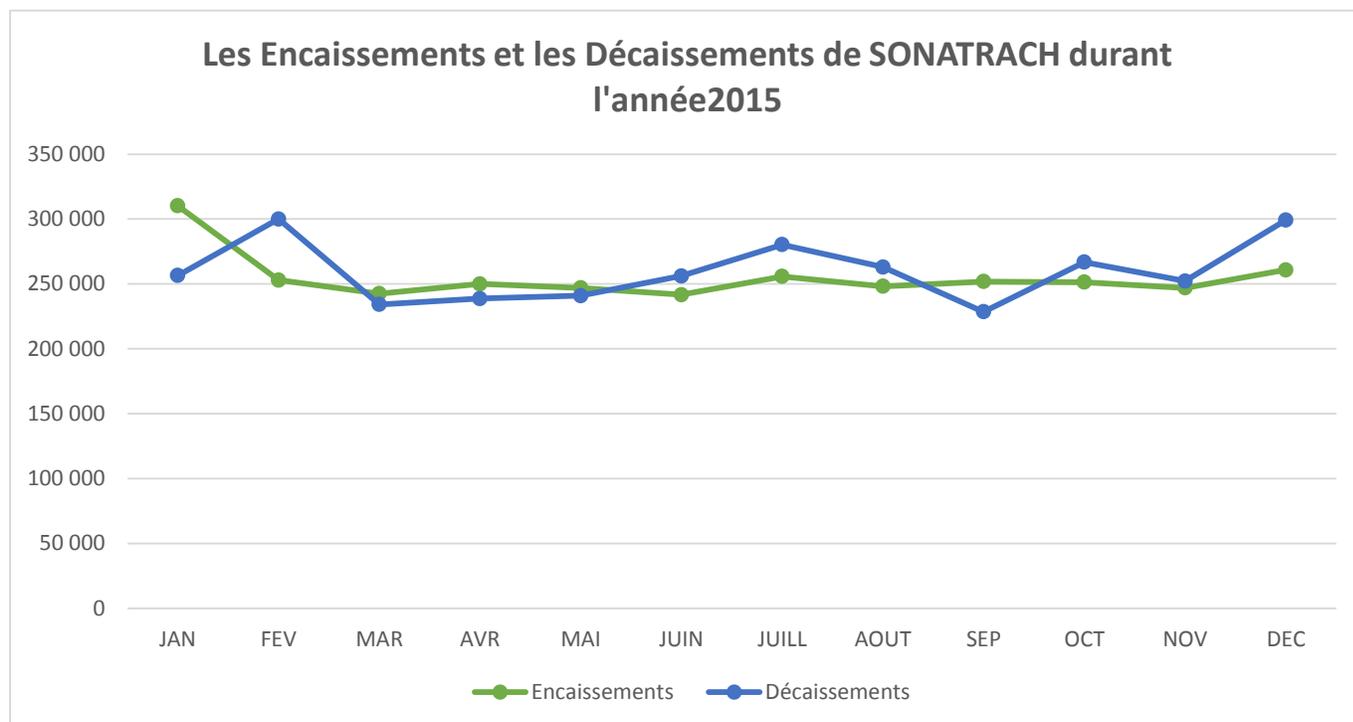
	REALISATIONS												TOTAL
	JANV.	FEV.	MARS	AVRIL	MAI	JUIN	JUILLET	AOUT	SEPT.	OCT.	NOV.	DEC.	
RECETTES HYDROCARBURES													
S/Total	272,684	244,597	238,597	236,617	241,797	238,597	238,577	238,597	238,597	238,597	238,597	238,507	2,904,356
RECETTES HORS HYDROCARBURES													
S/Total	37,500	8,309	3,954	13,357	5,151	3,119	17,207	9,509	13,281	12,745	8,338	22,311	154,781
TOTAL EN	310,184	252,906	242,551	249,974	246,948	241,716	255,784	248,106	251,878	251,342	246,935	260,818	3,059,137
Dépenses													
EXPLOITATION	192,152	235,981	170,800	167,243	188,361	185,254	187,865	199,234	167,689	161,493	190,960	226,026	2,273,058
INVESTISSEME	50,000	49,000	62,000	67,582	51,430	65,213	53,620	62,532	53,620	87,000	58,421	69,580	729,998
AUTRES	14,336	15,095	1,388	3,843	1,152	5,694	38,844	1,181	7,276	18,359	2,841	3,529	113,538
TOTAL DE	256,488	300,076	234,188	238,668	240,943	256,161	280,329	262,947	228,585	266,852	252,222	299,135	3,116,594

Source : Elaboré par l'étudiant à partir du plan de trésorerie 2015 (Voir en annexe IV)

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

Ce tableau contient les réalisations des encaissements et des dépenses mensuelles de SONATRACH de l'année 2015, Ces rubriques peuvent être schématisées dans un graphe pour l'analyse de la performance de gestion de la liquidité au niveau de la direction de trésorerie :

Graphe 05 : L'évolution des encaissements et des décaissements de SONATRACH durant l'année 2015.



Source : Elaboré par l'étudiant.

Nous constatons à partir du graphe des encaissements et des décaissements effectués durant les douze mois de l'année 2015 que :

- En janvier les encaissements de l'entreprise sont supérieurs aux dépenses, chose est due principalement à l'encaissement du capital d'un placement d'un produit financier ;
- Dans les mois de février, juillet et décembre les décaissements dépassent largement les recettes encaissées par l'entreprise à cause des grosses sommes payées par SONATRACH aux autorités fiscales en terme de fiscalité pétrolière ;
- Dans tous les autres mois les recettes et les dépenses se rapprochent vers les mêmes valeurs.

Donc on peut conclure que les recettes de SONATRACH en 2015 ne couvrent pas les dépenses d'exploitation et d'investissement envisagées par les différentes structures et activités, et Sachant que les principales sources de liquidité de la sociétés pétrolière viennent des ventes des hydrocarbures sur le marché externe, alors cette situation peut être expliquée par le fait que toutes les prévisions de SONATRACH ont été faites sur la base d'un prix du baril de pétrole (40 USD) supérieur à celui marché à titre de l'année2015 (en moyenne 37USD) ce qui a conduit à une diminution des marges bénéficiaires de la société.

II. Analyse du plan de trésorerie résumé :

Nous procédons à l'analyse de la performance de la trésorerie du groupe SONATRACH à partir du tableau du plan de trésorerie résumé fait sur la lumière du plan de trésorerie détaillé effectué au sein des services de la direction de trésorerie au niveau de la Direction Générale.

Pour connaître le solde de trésorerie disponible au niveau des comptes de la société, nous commençons par effectuer l'égalité fondamentale du plan de trésorerie (mentionnée en chapitre I) :

$$\begin{aligned} & \text{Solde de trésorerie du mois N-1} \\ & + \text{Encaissement du mois N} \\ & - \text{Décaissement du mois N} \\ & \hline & = \text{Solde de trésorerie du mois N} \end{aligned}$$

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

Tableau 17 : la situation du solde de trésorerie de SONATRACH pour l'année2015.

	REALISATIONS 2015												TOTAL
	JANV.	FEV.	MARS	AVRIL	MAI	JUIN	JUILLET	AOUT	SEPT.	OCT.	NOV.	DEC.	
SOLDE GLOBA	258,632	312,328	265,158	273,520	284,826	290,830	276,385	251,839	236,998	260,290	244,780	239,492	258,632
ENCAISSEME	310,184	252,906	242,551	249,974	246,948	241,716	255,784	248,106	251,878	251,342	246,935	260,818	3,059,137
DECAISSEME	256,488	300,076	234,188	238,668	240,943	256,161	280,329	262,947	228,585	266,852	252,222	299,135	3,116,594
SOLDE TRESOI	312,328	265,158	273,520	284,826	290,830	276,385	251,839	236,998	260,290	244,780	239,492	201,175	201,175

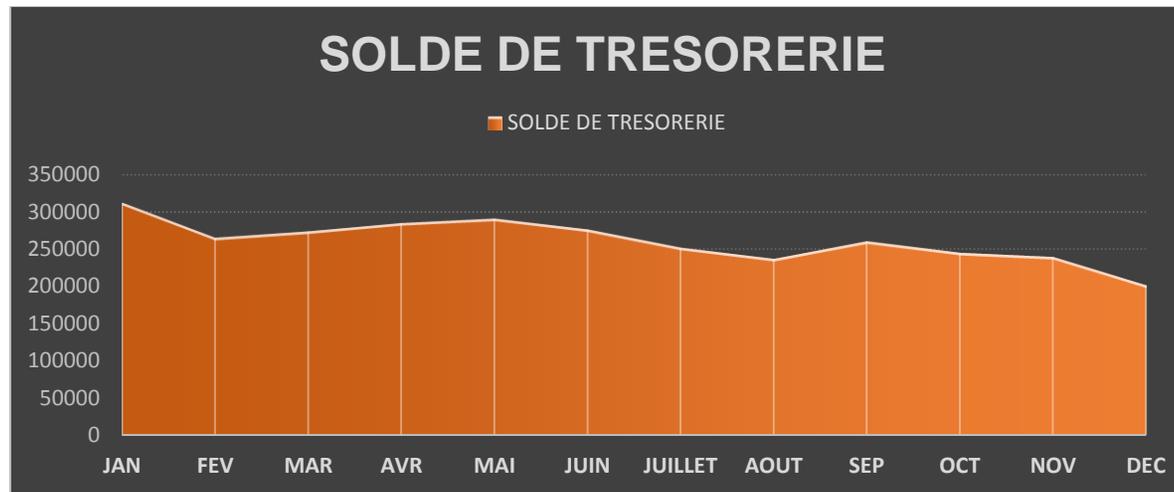
Source : Elaboré par l'étudiant.

Pour bien exploiter les informations mentionnées sur le tableau ci-dessous, on procède à la représentation graphique suivante :

Graph 06 : Solde de trésorerie SONATRACH pour 2015.

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

Source : Elaboré par l'étudiant



Interprétation des résultats : Nous constatons à partir du graphe que le solde de trésorerie de la société est positif pour tous les mois d'étude, faute de l'existence d'un solde de trésorerie important au niveau des comptes bancaires de SONATRACH en début de période, c'est-à-dire, bien que dans certains mois d'étude les recettes de la société n'ont pas pu couvrir toutes les dépenses de différentes structures de l'entreprise, la trésorerie reste structurellement positive,

Le solde de trésorerie reste tout au long de l'année positif, mais on enregistre une diminution perpétuelle, chose qui est due à la baisse des revenus des hydrocarbures de SONATRACH au niveau du marché international faute de la diminution importante du prix du baril de pétrole.

Cette aisance de liquidité qui s'élève à un solde moyen de 261 468 M da représente un moyen pour l'entreprise d'assurer sa solvabilité. Elle manifeste un désir de sécurité qui signifie néanmoins que des ressources durables servent à financer des emplois de trésorerie.

Or, des préoccupations de rentabilité peuvent intervenir, dans la mesure où ces sommes d'argent disponibles en comptes bancaires pourraient être investies en profitant des opportunités de placements qui peuvent être détectées sur le marché financier, cette affectation de ressources pourrait mettre en cause l'efficacité de la gestion de trésorerie au niveau de la Direction Corporate des Finances SONATRACH.

Pour construire une idée pertinente sur l'efficacité de la gestion de trésorerie au niveau de la SONATRACH, on passe à l'analyse de l'investissement de ces soldes excédentaires sur le marché financier, pour voir quelles sont les méthodes stratégiques de placement que la SONATRACH a fait recours pour la gestion de ses excédents de trésorerie.

III. Le placement de l'excédent de trésorerie par SONATRACH :

Le solde de trésorerie fait l'objet d'un suivi quotidien en dates de valeur au niveau de la direction de trésorerie à l'aide des informations fournies par le système de gestion d'actifs financiers (KTP), le but du trésorier est d'obtenir un solde de trésorerie proche de zéro, C'est à dire pas d'insuffisance, ni de financement excessif.

La direction de Trésorerie s'occupe du suivi du budget de SONATRACH quotidiennement, elle signale les insuffisances de liquidité aux services concernés, et cherche les opportunités de placement disponibles sur le marché financier en prenant contact avec les hauts responsables de la société pour la prise de décision d'investissement.

Plusieurs critères sont pris en considération dans la gestion de l'excédent de trésorerie au sein de SONATRACH, on y trouve parmi lesquels :

- Réaliser plus de rendement dans les comptes bancaires de la société ;
- Avoir de la liquidité à tout moment (sortir de placement rapidement et sans pénalité, ni décote) ;
- Se méfier de la sécurité du placement par rapport au risque de défaillance de l'émetteur ;

- Réaliser des intérêts stratégiques par l'investissement rentable dans des entreprises étrangères opérant dans le secteur de l'hydrocarbure.

III.1. Les principaux types de placement adoptés par SONATRACH :

Une bonne décision de placement (le choix de la durée et du montant) repose avant tout sur des prévisions de trésorerie fiables, cela pour maximiser le rendement de l'excédent placé et pour éviter toute contrainte lors de la sortie du placement (ne pas subir des pénalités en cas d'anticipation de remboursement).

Dans cette sous-section nous allons traiter les différents instruments de placement choisis par la direction de Trésorerie pour l'optimisation et l'efficacité de la gestion de liquidité de SONATRACH.

III.1.1. Les dépôts à terme (DAT) : Selon les caractéristiques de l'excédent de trésorerie au niveau des comptes de l'entreprise, SONATRACH, représentée par la direction de trésorerie informe les banques algérienne publiques de son souhait d'immobiliser une somme donnée en précisant les modalités et les conditions de dépôt auxquelles elle accepte de souscrire : le taux d'intérêt, la durée, la périodicité des intérêts et surtout la non-imposition de pénalité en cas remboursement anticipé.

Avant toutes les banques, la Banque Extérieure d'Algérie (BEA) est la première banque contactée par SONATRACH dans toutes les demandes de placement DAT, parce qu'elle est le partenaire bancaire numéro un (1) pour le leader pétrolier, donc pour éviter toute complication du déroulement de l'opération de blocage de fonds qui peut survenir.

Après l'envoi de lettre de proposition de demande de placement, l'entreprise reçoit la confirmation favorable de la banque, cette dernière recevra après l'avis de débit de SONATRACH pour le blocage des fonds sous forme de DAT.

Vous trouverez en annexe un exemple des lettres envoyées entre la Direction Corporate des Finances (DCP-FIN) et la banque BEA pour l'immobilisation d'un montant de 20 000 M DA sous forme de DAT pour une durée de sept (7) ans.

En termes de dépôts à terme SONATRACH a opté pour un investissement d'un montant global au titre de l'année 2015 de 157.5 Milliards dinars (dans le tableau ci-dessous les montants de l'investissement en DAT sont ventilés par mois).

III.1.2. Les bons du trésor (BTA) : Sur le marché primaire l'Etat émet des bons du trésor en fonction d'un calendrier préétabli. Les échéances à l'émission sont généralement de 13, 26 et 52 semaines, le marché n'est ouvert qu'aux banques, celles-ci soumissionnent pour l'octroi de ces Bons en précisant le montant de souscription et autres conditions qu'elles voient favorables.

Les Bons du trésor ne sont acquis par SONATRACH que sur le marché secondaire, comme l'exemple de l'acquisition d'un BTA auprès de la BEA sur le marché secondaire après un (1) jour de sa première émission par le Trésor, sur une durée d'un an les deux parties négociait les conditions du contrat ou la BEA a exigé la déduction des intérêts d'une journée pendant laquelle la banque était le propriétaire du titre.

Vous trouverez en annexe une copie des envois SH-BEA pour communiquer les clauses du contrat de la souscription du titre qui s'élève à 5 Milliards da.

SONATRACH a investi dans les Bons du Trésor un montant global de 150.7 Milliards dinars (qui sera ventilé par mois dans le tableau 18)

III.1.3. Les obligations assimilables du Trésor (OAT) : sont le support de l'endettement à long terme de l'État. La maturité de ces titres est comprise entre sept (7) et cinquante (50) ans. La plupart des OAT sont à taux fixe et remboursables in fine, SONATRACH a souscrit pour un montant global de 78 Milliards da de titres de l'année 2015, cette somme sera ventilée par mois dans le tableau 18.

III.1.4. L'Emprunt obligataire : Ce sont les obligations qui intéressent au premier titre le trésorier qui assurent une progression régulière du cours, jour par jour, sans risque de moins-value, ils constituent donc le mode de placement idéal pour SONATRACH qui dispose un solde de trésorerie excédentaire important et perpétuel (dans, au moins les quinze (15) années précédentes).

Un emprunt obligataire représente un emprunt lancé par une entreprise, une banque ou un Etat matérialisé sous forme d'obligations qui sont achetées par des investisseurs, poussé par une volonté de plus ou moins politique SONATRACH a opté pour l'investissement dans ce mode d'emprunt en achetant des obligations émet par l'Etat pour la contribution dans l'exécution des grands projets envisagés par le gouvernement,

Le géant pétrolier a choisi aussi des autres entreprises algériennes publiques pour l'achat des titres obligataires, en prenant l'exemple de la société Algérie Télécom qui a lancé un emprunt obligataire par appel public à l'épargne, par lequel la société invite les établissements de crédit algérien à souscrire en soulignant les modalités de l'emprunt (Durée, Taux et la valeur), la BEA en tant que premier partenaire bancaire de SONATRACH, elle l'informe de cette offre, puis, après étude de l'emprunt au niveau de la DCP-FIN, l'entreprise a répondu favorablement en acceptant les conditions précisées par Algérie Télécom (Annexe VII.1 et VII.2).

Pour bien analyser les placements de SONATRACH en emprunt obligataire, on passe à l'élaboration du tableau suivant.

III.1.5. Les actions : Le groupe SONATRACH, fait partie des grands fournisseurs mondiaux de gaz et de pétrole, et continue également à susciter un intérêt renouvelé, que le programme de développement du groupe à moyen terme (2015-2019) vise à renforcer la position de l'Algérie sur les marchés internationaux de l'énergie et du gaz.

Les spécificités du marché des hydrocarbures fait que l'entreprise algérienne suit une politique de diversification et d'internationalisation pour être présente sur tout le secteur lié aux activités principales du pétrole,

Pour des raisons de maîtrise du secteur l'entreprise fait intervenir des Holdings (leurs actions détenues à 100 %) pour l'exécution des projets d'exploration et de production et pour la prestation des différents services (Ex : Tassili Airlines).

A l'international, SONATRACH possède des parts dans le capital de plusieurs entreprises opérant sur le marché des hydrocarbures et cela pour des objectifs stratégiques liés au pouvoir décisionnel et à la réalisation des profits comme retour en investissement.

C'est le cas de l'acquisition des actions dans deux entreprises multinationales Energias De Portugal (EDP)¹ et Gas Natural Fenosa (GNF)² par SONATRACH, de valeur globale de 886 146 345 USD (voir en annexe IX.1 et IX.2 les détails et l'historique des opérations d'achat, et de l'encaissement des dividendes liés)

Dans le tableau suivant, nous traçons tous les placements effectués par SONATRACH à titre de l'année 2015.

¹ EDP : Une entreprise portugaise membre de l'indice Euronext 100 (EDP PT). L'entreprise est la deuxième valeur du PSI 20, après Portugal Telecom, pesant 15,5 % de l'indice ; SONATRACH détient 2.38% du capital dans cette société.

² GNF : Une entreprise d'origine espagnole du secteur de l'énergie. Ses activités principales sont la distribution et commercialisation de gaz naturel et d'électricité. Son siège social est à Barcelone, siège historique de l'entreprise. GNF est cotée sur le marché des quatre Bourses espagnoles ou SONATRACH détient 4.007% de son capital.

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

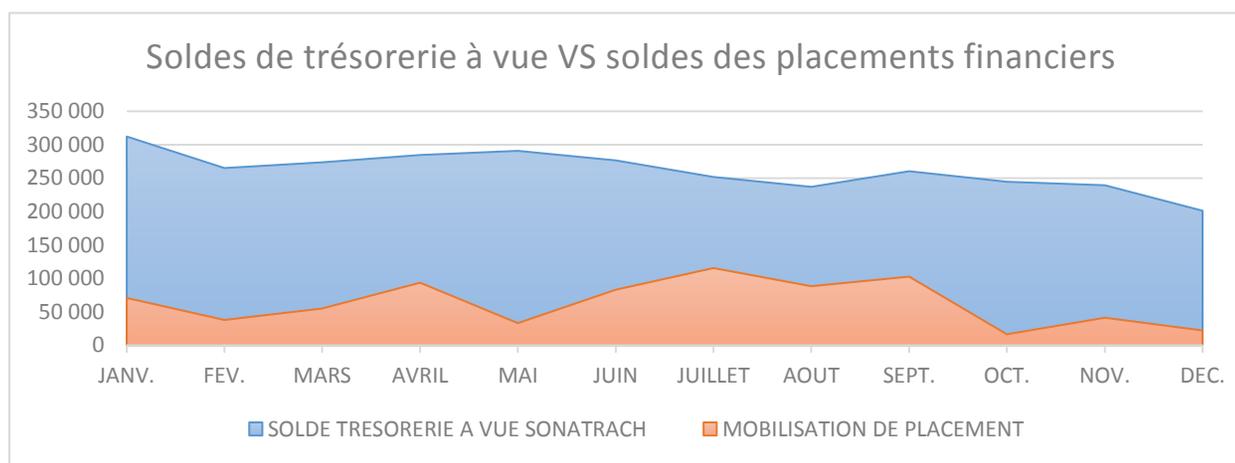
Tableau 18 : Les placements de l'excédent de trésorerie effectués par SONATACH en 2015.

	JANV.	FEV.	MARS	AVRIL	MAI	JUIN	JUILLET	AOUT	SEPT.	OCT.	NOV.	DEC.	TOTAL
SOLDE GLOBAL DEBUT DE MOIS	258,632	312,328	265,158	273,520	284,826	290,830	276,385	251,839	236,998	260,290	244,780	239,492	258,632
TOTAL ENCAISSEMENT (I)	310,184	252,906	242,551	249,974	246,948	241,716	255,784	248,106	251,878	251,342	246,935	260,818	3,059,137
TOTAL DECAISEMENTS (II)	256,488	300,076	234,188	238,668	240,943	256,161	280,329	262,947	228,585	266,852	252,222	299,135	3,116,594
SOLDE TRESORERIE A VUE SONATRACH	312,328	265,158	273,520	284,826	290,830	276,385	251,839	236,998	260,290	244,780	239,492	201,175	201,175
MOBILISATION DE PLACEMENT	70,300	18,500	54,500	93,500	7,500	82,900	186,000	36,000	102,300	15,900	41,000	21,700	730,100
DEPOT A TERME en DZD	20,800	-	40,000	2,500	6,000	-	72,500	-	5,500	-	-	10,200	157,500
BONS DE TRESOR	35,000	1,000	-	43,000	-	10,200	100,000	-	-	2,000	30,000	-	221,200
OAT	12,000	9,000	12,000	15,000	1,500	22,000	-	-	-	-	1,000	5,500	78,000
EMPRUNT OBLIGATAIRE	2,500	1,500	-	13,000	-	40,500	12,000	35,000	90,000	9,000	10,000	6,000	219,500
ACTIONS	-	7,000	2,500	20,000	-	10,200	1,500	1,000	6,800	4,900	-	-	53,900
Placements échus	162,321	2,500	1,500	80,000	2,000	80,720	1,500	-	5,000	12,000	31,500	13,500	392,541
SOLDE GLOBAL DE TRESORERIE	404,349	249,158	220,520	271,326	285,330	274,205	67,339	200,998	162,990	240,880	229,992	192,975	- 136,384

Source : Elaboré par l'étudiant.

Pour interpréter de façon pertinente les informations mentionnées sur le tableau ci-dessus, nous passons à la représentation graphique des soldes mensuels de trésorerie à vue et les sommes d'argent investie en instruments financiers :

Graphe 07 : L'évolution des soldes de trésorerie à vue & les soldes de placement en instruments financiers en 2015.



Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la sonatrach

Source : Elaboré par l'étudiant.

IV. Interprétation des résultats :

Le graphique en courbe représente l'évolution des soldes de trésorerie à vue disponibles sur les comptes bancaires de SONATRACH et les sommes placées en instruments financier à titre de l'année2015,

Le solde de trésorerie de l'entreprise est en diminution continue et cela concerne tous les mois d'étude à cause de la baisse des prix du baril de pétrole (prévisions budgétaires annuelles établies sur un prix de 40 USD, mais le prix moyen réel s'élevait à 37USD) , Par contre la courbe des placements montre une certaine instabilité de tendance, les montants les plus importants placés au cours de l'année2015 étaient effectués durant les quatre mois du juin au septembre ou SONATRACH a décidé de placer des montants très importants sous forme d'emprunt obligataire émis par l'Etat avec un montant global de 177.5 Milliards dinars, l'augmentation brusque de la courbe des placements en mois d'avril est due principalement à la soumission de l'entreprise dans des bons du trésor de valeur de 43 Milliards dinars.

En reliant les deux courbes représentées ci-dessus, on constate que SONATRACH dispose toujours un excédent important au niveau de sa trésorerie, dans la mesure où un important écart est enregistré entre les deux courbes et cela durant toute l'année,

Bien que, les travaux des prévisions des recettes et de dépenses établis au niveau de la direction de Trésorerie ont été effectuées de façon précise et avec soin (dans la mesure où un taux d'écart très réduit a été enregistré entre les prévisions et les réalisations de trésorerie en 2015 grâce à l'utilisation du système informatique KTP (Tableau en annexe)), des grosses sommes d'argent oisives sont disponibles au comptes bancaires de SONATRACH avec un solde excédentaire moyen de 198 milliards dinars.

Une gestion optimisée de la trésorerie est une gestion qui fait tendre la trésorerie à zéro. En effet, la trésorerie abondante témoigne souvent d'un manque de gestion, car une trésorerie positive rapporte peu à SONATRACH du fait du non rémunération des soldes de trésorerie présents sur les comptes courants.

Selon le principe de la prudence, le placement de la trésorerie n'a d'intérêt que si l'entreprise dispose d'un solde suffisant et récurrent, En effet, elle doit toujours garder une marge de sécurité, En fait, la SONATRACH disposait toujours des soldes excédentaires importants dans sa trésorerie, cela conduit l'entreprise à rater des opportunités rentables si ces soldes ont été investis sur le marché financier.

Le manque à gagner : d'après le graphe ci-dessus, SONATRACH dispose un solde excédentaire minimal d'une valeur de 136.3 Milliards dinars, nous allons calculer la rentabilité minimale que SONATRACH pourrait bénéficier si elle a investi ce montant en instruments financier (prenons à titre d'exemple le dépôt à terme avec une durée d'un an et un taux d'intérêt de 5%) :

Le manque à gagner = $136.3 \text{ Milliards} \times 5 \% = 6\,815 \text{ Million dinars}$.

SONATRACH pourrait bénéficier d'une rentabilité très importante si elle a opté pour l'investissement de son excédent de trésorerie sous forme d'instruments financiers.

CONCLUSION :

Notre étude effectuée au niveau de la direction Corporate des Finances, plus précisément au sein de la direction de Trésorerie nous a permis de bien comprendre les attributions et les missions principales du trésorier au niveau de SONATRACH.

Après présentation de l'organisation de l'entreprise et de la direction de trésorerie, nous avons vu l'utilité de l'intégration du système d'information KTP pour l'exécution de toutes les opérations de trésorerie sur un système informatisé en temps réel en évitant tous les coûts liés aux fautes de la manipulation humaines des transactions.

L'analyse du bilan de la société sur la période entre 2013 et 2015, par le recours aux calculs et le traitement des indicateurs d'équilibre financier (FR, BFR et TN), nous a permis de faire le constat que la SONATRACH est une entreprise solvable et capable à honorer tous ses engagements grâce un indicateur de trésorerie nette très important, bien que, en 2015 la société possédait un fonds de roulement négatif mais cela a été couvert par le biais d'une ressources en fonds de roulement (BFR négatif).

Aussi, nous remarquons, après interprétation du plan de trésorerie que les prévisions des recettes et de dépenses de SONATRACH sont faites sur la lumière des informations fiables fournies par les différentes structures via le système KTP,

En outre, l'existence d'un solde excédentaire très important au niveau de la trésorerie de l'entreprise repose sur un principe de prudence, or des opportunités de placements pourraient être très rentables pour l'entreprise si elle décide d'investir cette surliquidité.

Nous avons traité les différents instruments financiers que la SONATRACH fait recours pour l'investissement de ces excédents de trésorerie tel que les Bons du Trésor, les Dépôts à terme, les actions et l'emprunt obligataire par la soumission aux titres émis par l'Etat.

Le manque à gagner important enregistré après l'étude de la situation financière de SONATRACH met en question la volonté d'optimisation de la gestion de trésorerie.

CONCLUSION GENERALE

Conclusion générale

La gestion de trésorerie a énormément évolué au cours des dernières années, elle contribue directement dans l'amélioration de résultats de l'entreprise, cette dernière joue un rôle très fondamental dans le développement économique du pays. Et comme nous sommes à une époque où les matières premières s'achètent, les technologies se copient et l'argent s'empresse, il ne reste donc que la compétence et l'information comme un facteur d'avantage concurrentiel.

Les développements théoriques ont permis de préciser l'importance fondamentale d'une gestion de trésorerie optimale dans l'entreprise et d'apprécier les missions complexes effectuées par les gestionnaires de trésorerie de l'entreprise.

Le métier de trésorier est également passionnant à titre personnel. C'est une fonction très opérationnelle, nécessitant des prises de décision rapides et dont les effets se mesurent concrètement parce que ce métier procure une vue sur toute l'entreprise au travers des flux de trésorerie.

A travers notre travail, nous avons constaté l'importance de saisir l'opportunité présente sur le marché pour réaliser plus de rentabilité pour la société, se couvrir des risques spécifiques de marché liés à la trésorerie et de minimiser les coûts.

L'adoption d'un progiciel de gestion d'actifs financiers, Kondor Trade Processing (KTP) au niveau de la SONATRACH pour homogénéiser les procédures opérationnelles de gestion de trésorerie et pour profiter des gains en temps et en argent au sein de toutes les activités et toutes les structures chapotés par la direction de trésorerie dans le siège de la Direction Générale (DG)

Après un mois de stage pratique au niveau de la SONATRACH, nous pouvons dire que ce stage est très bénéfique car il nous a permis de mettre en pratique les connaissances théoriques, d'appréhender les questions pratiques de gestion de trésorerie, aussi il nous a permis de compléter notre formation par la mise en pratique des connaissances théoriques acquises tout au long de notre parcours académique.

L'existence des soldes excédentaires au cours de toute l'année, sachant que l'objectif fondamental de tout trésorier est l'optimisation de la gestion de trésorerie de la société en aboutissant à une trésorerie proche de « Zéro ».

Nous avons détecté des insuffisances en termes d'instruments financiers pour les placements de l'excédent de trésorerie d'une entreprise sur le marché algérien par rapport à la liste des produits financiers traités dans les chapitres théoriques de notre mémoire.

La participation aux travaux de suivi budgétaire durant notre stage et la contribution à l'étude de marché pour la prise de décision de placement des excédents de trésorerie au niveau de la direction de trésorerie nous a aidé dans l'élaboration des confirmations suivantes :

- La Direction Générale représentée par la direction de trésorerie centralise tous les mouvements de fonds (des dépenses et des recettes) du groupe, cela par le transfert quotidien des fonds de l'activité Commercialisation vers le compte recette central et à partir de ce dernier qui est fait l'alimentation de différentes structures et régions par quinzaine (deux campagnes par mois) ;
- La SONATRACH adopte un progiciel informatisé de gestion d'actifs financiers KTP qui permet de fournir une information fiable et en temps réel de toute la trésorerie de la société pour détecter les opportunités de placement en cas de surliquidité et de financement en cas de besoin et maximiser la rentabilité financière ;
- L'amélioration du résultat financier représente une préoccupation majeure du trésorier gérant une trésorerie excédentaire, dans la mesure où il cherche d'optimiser sa gestion de trésorerie en faisant une combinaison optimale entre la liquidité et le rendement.

Nous avons aussi constaté certaines insuffisances liées aux opérations de préparation des documents budgétaires et d'investissement de la surliquidité :

- ✓ L'évolution des résultats de l'implantation du système d'information KTP se limite au domaine de trésorerie (description des mouvements des fonds), mais il n'est pas valable pour fournir des explications et diagnostics, comme il ne participe pas de façon étroite dans l'établissement des états financiers ;

- ✓ La société dispose toujours un solde excédentaire très important au niveau de ses comptes et qui n'est pas rémunéré, or des alternatives multiples de placements en instruments financiers se manifestent au niveau du marché financier (emprunt obligataire, bons de trésor) ;
- ✓ Certaines décisions de placements financiers sont prises pour des raisons stratégiques et politiques et non pas motivées par des intérêts strictement financiers, chose qui peut réduire la rentabilité et le rendement de la gestion de trésorerie ;
- ✓ En analysant les opportunités et les alternatives d'investissement en instruments financiers disponibles sur le marché algérien, nous avons conclu que le marché financier algérien est incapable d'attirer et de gérer la trésorerie des entreprises excédentaires tout en générant des profits pour les investisseurs.

De ce fait, nous avons tendance à donner des suggestions que nous avons jugées utiles pour l'optimisation de la gestion de la surliquidité du groupe :

- ❖ Réduire le nombre des comptes bancaires de la société et la conclusion d'un accord avec le partenaire bancaire pour le transfert automatique et quotidien des excédents dans les comptes courants vers des comptes d'épargne générant des intérêts ;
- ❖ Consacrer des campagnes de formation des employés à l'étranger dans le but de développer leurs talents pour avoir un travail plus efficace et plus performant ;
- ❖ Négocier plus, les conditions bancaires pour réduire le cout des services de la banque ;
- ❖ Vu que le marché financier algérien est inactif et incapable de recevoir la surliquidité de l'entreprise, l'investissement de ces sommes d'argent pourrait se faire dans les bourses étrangères.

Nous pouvons affirmer que notre stage effectué au sein de SONATRACH nous a permis de gagner une petite expérience sur le terrain et sur la méthodologie de recherche scientifique, en souhaitant que d'autres travaux de recherche viennent éclaircir au mieux les mécanismes d'optimisation et d'investissement de l'excédent de trésorerie des entreprises.

Bibliographie

Les ouvrages :

- Albouy. M, Finance, Investissement, financement, acquisition, 2^e édition, Economica, 2000.
- Antoine Reymond, Les relation entre les banques et les PME, Ecole Supérieure de commerce et de Management, Tours Poitier, 2009.
- Belier Delienne & Annie Khath Sarun, Gestion de trésorerie, Paris, 2000.
- Choinel et G.Rouyer : le marché Financier : Structures et acteurs, Banque Editeur, 1998, P42.
- Claude-Annie Duplat, Analyser et maitriser la situation financière de son entreprise, Vuibert, Paris 2004.
- Daniel Antraigue, cours gestion de la trésorerie d'exploitation, IUT GEA.
- FREDERIC Mishkin, Monnaie, banque et marché financier, Pearson Education, 8^e éd, 2007.
- GASTINEL. H et BERNARD. E, Marchés financiers dans le monde, situations et Evolutions, Clefs économie, Monchrestien, 1996.
- Herbert de Bruslorie, Analyse financière, évaluation, diagnostic, 5^{ème} ED, Dunod, 2014.
- J. Béguin & A. Bernaud, l'essentiel des techniques bancaire, Eyrolles, 2008.
- J. Forget, gestion de trésorerie – optimiser la gestion financière à court terme, Ed d'organisation, 2005.
- J.Teulie et p. Topsacalian : Finance, Vuibert, 1997.
- Jean-Claude Juhel. Gestion optimale de la trésorerie des entreprises. Gestion et management.
- Jean-Marc Béguin & Arnaud Bernard, L'essentiel des techniques bancaires, Eyrolles, Paris 2008.
- JULIETTE Pilverdier et JOANNE Hamet, Le marché financier français, Economica, 4^e éd.

- KEYNES (J.M): « The general theory of employment, interest and money », Harcourt, Brace and C°, 193
- Michel Sion, Gérer la trésorerie et la relation bancaire, Dunod, Paris, 2011
- Nguyen D, Trésorerie zéro pourquoi et comment ?, le management juillet 1972.
- P. Monnier & S. Mahier-Lefrançois, Les techniques bancaires en 52 fiches, Dunod, Paris, 2008.
- Patrice Fontaine, Marché des changes, Pearson Education, 2009.
- Philippe Monnier & Sandrine Mahier-Lefrançois, les techniques bancaires en 52 fiches, Dunod, Paris 2008.
- Philippe Rousselot & Jean-Francois verdié, Gestion de trésorerie, Dunod, Paris 2011.
- Poloniato B & Voyenne D, La nouvelle trésorerie d'entreprise : de la gestion quotidienne aux marchés financiers, Inter édition, Paris, 1990.
- Ripert G & Roblot R, droit commercial, tome 2, LGDJ, 1992, n 2277.
- THIERRY BECHU, Economie et marché financier, Eyrolles, 2009.
- VERNIMMEN Pierre, QUIRY Pascal et LEFUR Yanne (2010), finance d'entreprise, Paris, 8e Edition, Edition Dalloz.
- Yves Ashenbrioché & Bruno Poloniato & Didier Voyenne, La nouvelle trésorerie d'entreprise, Inter édition, 2^{ème} Ed, Paris.

Les thèses :

- Imen Themri, La couverture contre les risques de changes, Faculté des sciences juridiques économie gestion de Jendouba - Maitrise en comptabilité 2007.
- Madihou NIAKASSO, Gestion des risques de change, Institut Privé de Gestion de Dakar - Master 2007.

Les cours :

- Amor & R.Maghniwi & Z. Bentahar, Exposé la gestion de trésorerie, Séminaire d'ingénierie financière.
- EMMANUEL Fragniere et AKIMO Osse, Le pricing des obligations, HES.SO, 2007
- F.Alessandrini, Produits dérivés, HEC Lausanne, 2013.
- H. Ibrahim, Pratique de la gestion de trésorerie dans l'entreprise, 2010.

- Khalid Taidi El Ouardi & Ghousse Jaafari, Gestion du risque de change et trésorerie internationale, Cours de gestion financière approfondie.

Les revues :

- « *Gestion* » presses universitaires de France.
- P. Sentis, Introduction en bourse, quelles stratégies pour une l'entreprise candidate, revue française de gestion 2005/5 (n 158).

Les sites :

- <http://encyclo.voila.fr//>
- <http://www.srd.bourse-de-paris.fr//>
- [http:// www.iasb.org//](http://www.iasb.org//)
- <http://cegea-doc.blogspot.com//>
- <http://gpf-france.com/metiers/tresorier.htm//>
- <http://Les Echos.fr//>
- <http://www.alternatives-economiques.fr//>

- <http://www.bank-of-algeria.dz//>
- <http://www.etrepaye.fr//>
- http://www.focusifrs.com/menu_gauche/normes_et_interpretations//
- <http://www.ifrs.org/>

- <http://www.lecomptoirfinancier.com//>
- <http://www.sonatrach.dz//>

ANNEXES

ACTIF		PASSIF					
REF	RUBRIQUE	N Brut	N Amort-Prov	N Net	N-1 Net	N Net	N-1 Net
20	Immobilisations incorporelles	116 089 018 832,50	108 682 909 830,13	7 406 109 002,37	2 338 144 530,98		
21	Immobilisations corporelles	826 816 396 436,28	448 105 405 034,75	378 710 991 401,53	247 260 800 209,99		4 646 396 883 407,41
22	Immobilisations en concession	10 297 141,40		10 297 141,40	10 297 141,40		
24	Equip.Fixes & Complexes/Production	5 267 487 245 669,52	3 180 649 663 169,11	2 086 837 582 500,41	1 261 846 059 588,18		-86 286 223 812,49
23	Immobilisations en-cours	1 938 482 288 927,57	68 284 048 931,82	1 870 198 239 995,75	2 647 347 580 209,01		
26	Participations et créances rattachées à des participations	448 129 896 734,88	6 804 090 370,06	441 325 806 364,82	436 411 262 475,03		577 748 973 150,66
27	Autres immobilisations financières	21 761 355 390,92	127 712 006,54	21 633 643 384,38	75 739 792 490,72		-2 122 808 062 372,06
	Total immobilisations	8 618 776 499 133,07	3 812 653 829 342,41	4 806 122 669 790,66	4 670 953 936 645,31		3 015 051 570 373,52
133	Impôts différés actifs	6 690 060 234,59		6 690 060 234,59	6 676 077 264,88		
	TOTAL ACTIF NON COURANT	8 625 466 559 367,66	3 812 653 829 342,41	4 812 812 730 025,25	4 677 720 013 910,19		
	ACTIF COURANT						
30	Stocks de marchandises	483 946 603 909,12	28 363 367 141,89	455 583 236 767,23	512 389 275 269,68		
31	Matières premières et fournitures	52 511 486 666		52 511 486 666	428 745 888		115 585 179 949,27
32	Autres approvisionnements	6 985 134 584,16		6 985 134 584,16	4 439 257 949,07		6 233 807 030,32
33	En cours de production de biens	273 939 585 906,10	27 236 433 125,83	248 703 152 780,27	277 532 653 908,61		
34	En cours de production de services	318 046 098,99		318 046 098,99			
35	Stocks de produits	198 396 528 473,37	1 121 319 527,06	197 275 208 946,31	218 710 377 146,83		3 005 000 000,00
36	Stocks provenant d'immobilisations	106,00		106,00			
37	Stocks à l'extérieur	2 254 797 253,84	5 614 489,00	2 249 182 764,84	11 716 555 413,28		
38	Achats stocks						
	TOTAL ACTIF NON COURANT	2 760 229 126 218,69	34 197 656 152,18	2 726 031 470 066,51	2 230 588 374 529,91		124 823 986 979,59
409	Fournisseurs et comptes rattachés	18 422 026 108,74		18 422 026 108,74	19 011 633 919,47		2 856 790 034 147,58
41	Clients et comptes rattachés	562 303 565 892,03	29 608 730 651,76	532 694 835 240,27	536 137 769 960,70		248 184 353 076,40
42	Personnel et comptes rattachés	221 756 961,97		221 756 961,97	108 426 782,14		4 241 439 410,20
43	Organismes sociaux&comptes rattachés	919 247 986,39		919 247 986,39	1 032 103 853,34		19 473 254 094,75
44	Etats collectivités publiques rattachés	882 183 917 093,01		882 183 917 093,01	557 993 268 716,43		6 994 616 111,80
45	Groupe et associés	1 221 041 235 060,10	2 798 288 680,20	1 218 242 946 379,90	1 094 422 175 514,94		394 848 341 564,45
46	Débiteurs divers	69 286 949 808,84	1 790 636 820,22	67 496 312 988,62	16 975 313 252,45		2 124 879 599 462,16
47	Comptes Transitoires/ Attente						45 137 452 472,50
48	Charges ou produits constatés d'avance et provisions	5 850 427 307,61		5 850 427 307,61	4 907 682 530,46		5 053 151 235,87
	Disponibilités et assimilés	560 570 072 946,36	95 002 716,50	560 475 070 227,86	642 800 001 483,83		1 075 253 451,84
50	Valeurs mobilières de placement				25 218 847 115,69		
51	Banques, Etab. Financiers & assimilés	556 883 330 587,13	95 002 718,50	556 788 327 868,63	617 135 784 358,53		13 477 020,33
52	Instruments financiers dérivés						
53	Caisses	1 569 707,07		1 569 707,07	2 734 324 65		
54	Regie d'avances et accreditifs	3 685 172 652,16		3 685 172 652,16	442 635 685,01		
58	Virements internes						
	TOTAL ACTIF COURANT	3 804 745 803 074,17	62 656 026 012,57	3 742 089 777 061,60	3 385 787 651 283,45		2 857 865 287 599,42
	TOTAL ACTIF	12 430 212 362 441,83	3 875 309 855 354,98	8 554 902 507 086,85	8 063 507 665 193,64		5 940 699 602 821,58
	TOTAL PASSIF			8 554 902 507 086,85	8 063 507 665 193,64		5 940 699 602 821,58

Contrôle équilibre Actif 2 Passif >>> 0,00 2 122 808 062 372,06

ACTIF				PASSIF				
REF	RUBRIQUE	N Brut	N Amort-Prov	N Net	N-1 Net	RUBRIQUE	N Net	N-1 Net
20	ACTIF NON COURANT					CAPITAUX PROPRES		
21	Immobilisations incorporelles	121 457 983 331,90	119 500 989 160,56	1 956 984 171,34	7 406 109 002,37	Capital, réserves et assimilés	5 560 960 383 428,41	5 143 089 785 397,12
22	Immobilisations corporelles	871 560 428 447,10	501 635 001 338,38	369 907 427 108,72	378 710 991 401,53			
23	Immobilisations en concession	10 297 141,40		10 297 141,40	10 297 141,40			
24	Equip.Fixes & Complexes/Production	6 092 136 346 901,61	3 548 693 538 354,44	2 543 442 808 547,17	2 086 837 582 500,41	Report à nouveau	-953 689 472,61	
25	Immobilisations en-cours	1 596 739 604 265,82	1 112 759 910 285,93	1 483 979 693 979,89	1 870 198 239 995,75			
26	Participations et créances rattachées à des participations	453 968 153 560,24	14 272 557 629,24	439 695 595 931,00	441 325 806 364,82	Résultat de l'exercice	334 283 863 711,30	410 952 092 253,90
27	Autres immobilisations financières	19 707 122 495,47	136 371 819,46	19 570 750 676,01	21 633 643 384,38	Comptes de liaison		
	Total immobilisations	9 155 579 936 143,54	4 297 016 378 588,01	4 858 563 557 555,53	4 806 122 669 790,66	TOTAL CAPITAUX PROPRES	5 894 290 557 667,10	5 554 041 877 651,02
133	Impôts différés actifs	6 434 633 508,20		6 434 633 508,20	6 690 060 234,59	PASSIF NON COURANT		
	TOTAL ACTIF NON COURANT	9 162 014 569 651,74	4 297 016 378 588,01	4 864 998 191 063,73	4 812 812 730 025,25	IDP SUB, Recus, Prod & Charges DIFF		
	ACTIF COURANT					Provisions réglementées		
30	Stocks de marchandises	509 930 971 346,41	32 186 648 054,91	477 744 323 291,50	455 583 236 767,25	14 Provisions réglementées	244 208 287 975,53	137 563 446 523,08
31	Matières premières et fournitures	428 745 88		428 745 88	52 511 486,66	15 Provisions pour charges	2 108 354 792,38	2 476 895 313,33
32	Autres approvisionnements	9 133 195 088,73	2 742 658,23	9 130 452 430,50	6 985 134 584,16	16 Emprunts et dettes assimilées		
33	En cours de production de biens	269 298 292 406,17	31 296 731 125,71	238 001 561 280,46	248 703 152 780,27	17 Dettes rattachées à des participations		
34	En cours de production de services	313 898 783,90		313 898 783,90	318 046 098,99	229 Droits du concédant		
35	Stocks de produits	228 934 848 008,21	877 559 781,97	228 057 288 226,24	197 275 208 946,31	269 Versement restant à effectuer S/Titres	2 955 000 000,00	2 955 000 000,00
36	Stocks provenant d'immobilisations	106,00		106,00	106,00	279 Versement restant à effectuer sur titre immobilisé		
37	Stocks à l'extérieur	2 250 308 207,52	9 614 489,00	2 240 693 718,52	2 249 182 764,84	TOTAL PASSIF NON COURANT	249 271 642 767,91	142 985 341 836,41
38	Achats stockés					Créances et emplois assimilés	2 944 988 536 522,67	2 856 790 034 147,58
409	Fournisseurs et comptes rattachés	2 957 230 616 612,15	34 352 962 704,78	2 922 877 653 907,37	2 726 031 470 066,51	40 Fournisseurs et comptes rattachés	263 394 498 483,63	275 511 916 549,93
41	Clients et comptes rattachés	54 625 096 197,42		54 625 096 197,42	18 422 026 108,74	419 Clients créditeurs, avances, RRR...	4 422 088 700,52	12 603 919 599,11
42	Personnel et comptes rattachés	357 483 927 029,60	30 356 845 841,92	327 127 081 187,68	532 694 835 240,27	42 Personnel et comptes rattachés	20 595 513 112,44	18 626 469 569,89
43	Organismes sociaux & comptes rattachés	125 486 817,01		125 486 817,01	221 756 961,97	43 Organismes sociaux et comptes rattachés	6 834 617 211,55	6 679 014 309,21
44	Etats collectifs publics	906 341 551,43		906 341 551,43	919 247 986,39	44 Etat collectivités publiques	220 989 485 492,11	303 695 634 874,18
45	Organismes internationaux et comptes rattachés	1 095 951 075 548,79		1 095 951 075 548,79	882 183 917 093,01	45 Groupe et Associés	2 425 344 478 542,17	2 189 482 475 536,89
46	Debiteurs divers	1 383 265 528 611,85	1 052 396 386,38	1 382 213 132 225,47	1 218 242 946 379,90	46 Créditeurs divers	3 407 169 980,25	45 137 452 472,50
47	Comptes Transitoires/ Attente d'avance et provisions	58 135 367 241,78	2 943 720 476,48	55 191 646 765,30	67 496 312 988,62	47 Comptes Transitoires/Attente et provisions	685 000,00	5 053 151 235,87
48	Charges ou produits constatés d'avance et provisions	6 737 793 614,27		6 737 793 614,27	5 850 427 307,61	48 Charges ou produits constatés d'avances et provisions	834 263,76	1 075 253 451,84
	Disponibilités et assimilés	823 026 405 677,34	95 002 718,50	822 931 402 958,84	560 475 070 227,86	Disponibilités et assimilés		
50	Valeurs mobilières de placement					50 Valeurs mobilières de placement		
51	Banques, Etab. financiers & assimilés	822 616 142 091,04	95 002 718,50	822 521 139 372,54	556 788 327 868,63	51 Banques, Etab. Financiers, & assimilés	834 263,76	1 075 253 451,84
52	Instruments financiers dérivés					52 Instruments financiers dérivés		
53	Caisses	1 261 837,56		1 261 837,56	1 569 707,07	53 Caisses		
54	Regie d'avances et accreditifs	409 001 748,74		409 001 748,74	3 685 172 652,16	54 Regie d'avances et accreditifs		
58	Virements internes					Virements internes		
	TOTAL ACTIF COURANT	4 290 187 993 635,90	66 634 613 478,19	4 223 553 380 157,71	3 742 089 777 061,60	TOTAL PASSIF COURANT	2 944 989 370 786,43	2 857 865 287 599,42
	TOTAL ACTIF	13 452 202 563 287,64	4 363 650 982 066,20	9 088 551 571 221,44	8 554 902 507 086,85	TOTAL PASSIF	9 088 551 571 221,44	8 554 902 507 086,85

Contrôle équilibre Actif, Passif >>> 0,00

REF	RUBRIQUE	ACTIF		PASSIF	
		N Mont-Prev	N-1 Net	N Net	N-1 Net
	ACTIF NON COURANT				
20	Immobilisations incorporelles	131 379 737 900,21	1 956 984 171,34		
21	Immobilisations corporelles	9 201 263 383 268,38	36 919 007 427 108,72	5 822 799 021 758,24	5 560 960 383 428,41
22	Immobilisations en concession	10 297 141,40	10 297 141,40		
24	Logiciels	6 531 089 653 629,97	2 543 442 808 547,11	-1 816 336 121,65	-953 689 472,61
23	Immobilisations en-cours	1 914 132 401 497,65	1 483 979 693 979,38		
26	Participations et créances rattachées à des partenaires	4 81 865 988 464,50	439 695 595 931,00		
27	Autres immobilisations financières	9 31 325 910 404,27	19 570 750 676,01		
	Total Immobilisations	10 910 067 372 306,38	4 858 563 557 555,45	5 829 792 680 336,49	5 894 290 557 667,10
133	Impôts différés actifs	5 814 141 021,48	6 434 633 508,26		
	TOTAL ACTIF NON COURANT	10 915 881 513 327,86	4 864 998 191 063,71		
	ACTIF COURANT				
	Stock et en-cours	3 92 909 392 179,69	4 77 744 333 291,26		
30	Stocks de marchandises	428 745 838	428 745 838		
31	Matières premières et fournitures	8 28 5 905 326,16	9 130 452 430,90		
32	Autres approvisionnement	2 53 126 866 819,98	238 001 561 280,46		
33	En-cours de production de biens	88 793 066,38	88 793 066,38		
34	En-cours de production de services	210 529 038,32	210 529 038,32		
35	Stocks de produits	1 28 260 659 425,04	313 898 783,94		
36	Stocks provenant d'immobilisations	106,00	106,00		
37	Stocks à l'échiquier	93 609 652,01	926 995 163,01		
38	Actifs stocks		2 240 693 718,52		
	Créances et emplois assimilés	2 522 172 707 993,17	2 923 877 633 907,35		
409	Fournisseurs et comptes rattachés	72 112 191 944,21	54 625 096 197,45		
41	Clients et comptes rattachés	3 77 903 173 920,93	32 127 081 187,68		
42	Personnel et comptes rattachés	260 743 901,32	125 486 817,01		
43	Organismes sociaux et comptes rattachés	899 468 752,53	906 341 551,43		
44	Etats collectifs publiques	4 21 646 370 040,08	1 095 951 075 548,79		
	Organismes intercommunaux et comptes rattachés		421 646 370 040,08		
45	Groupe et associés	1 522 498 700 162,97	1 521 446 303 776,59		
46	Débiteurs divers	1 20 182 444 903,42	117 097 861 115,86		
47	Comptes Transitoires/Attente	5 669 614 365,73	6 737 793 614,27		
48	Charges ou produits constatés d'analyse et provisions		5 669 614 365,73		
	Disponibilités et assimilés	5 43 790 582 877,66	822 931 402 958,84		
50	Valeurs mobilières de placement	5 41 622 400 378,05	82 252 139 372,54		
51	Banques, Etab. Financiers, & assimilés		1 261 837,56		
52	Instrument financiers dérivés		409 001 748,74		
53	Caisse		1 318 539,71		
54	Régie d'avances et accredités		2 106 863 959,84		
58	Virements internes				
	TOTAL ACTIF COURANT	3 458 812 683 650,46	4 223 553 380 157,71		
	TOTAL ACTIF	14 374 694 196 378,32	9 088 551 571 221,44		
	Contrôle équilibre Actif / Passif	>>>	0,00		
	Passif				
	Dettes et emplois assimilés				
	Fournisseurs et comptes rattachés	3 416 866 148 479,32	3 944 988 536 522,67		
	Clients et comptes rattachés	273 397 861 938,58	263 394 498 483,63		
	Personnel et comptes rattachés	23 559 206 980,34	4 422 088 700,52		
	Organismes sociaux et comptes rattachés	21 035 623 802,52	20 595 513 112,44		
	Etats collectifs publiques	6 660 197 815,68	6 834 617 211,55		
	Organismes intercommunaux et comptes rattachés	179 232 036 879,05	220 989 485 492,11		
	Groupe et Associés	2 908 683 495 153,38	2 425 344 478 542,17		
	Débiteurs divers	4 297 659 263,08	3 407 169 980,25		
	Comptes Transitoires/Attente	66 666,67	68 5 000,00		
	Charges ou produits constatés d'avances et provisions		3 397 624 520,86		
	Disponibilités et assimilés	3 397 624 520,86	834 263,76		
	Banques, Etab. Financiers, & assimilés		3 397 624 520,86		
	Instrument financiers dérivés				
	Caisse				
	Régie d'avances et accredités				
	Virements internes				
	TOTAL PASSIF COURANT	3 420 263 773 000,04	2 944 989 370 786,43		
	TOTAL PASSIF	9 447 891 557 100,45	9 088 551 571 221,44		

SONATRACH
 DIRECTION CORPORATE
 FINANCE
 DEPARTEMENT OPERATIONS DE
 TRESORERIE

SONATRACH

PLAN DE TRESORERIE REALISATIONS 2015

(U.:Millions
 DA)

	JANV.	FEV.	MARS	AVRIL	MAI	JUIN	JUILLET	AOUT	SEPT.	OCT.	NOV.	DEC.	TOTAL ANNEE
Prévisions	40.00												
Réalisations	31.152	33.496	38.575	42.780	48.457	48.773	44.179	47.583	47.427	49.869	45.455	53.892	

	REALISATIONS												TOTAL
	JANV.	FEV.	MARS	AVRIL	MAI	JUIN	JUILLET	AOUT	SEPT.	OCT.	NOV.	DEC.	
SOLDE GLOBAL DEBUT DE MOIS		312,328	265,158	273,520	284,826	290,830	276,385	251,839	236,998	260,290	244,780	239,492	258,632
RECETTES HYDROCARBURES													
Marché Externe	253,684	232,002	222,002	220,022	225,002	222,002	226,587	253,124	230,147	259,478	260,123	265,321	2,869,493
Marché Interne	19,000	12,595	16,595	16,595	16,795	16,595	16,575	16,595	16,595	16,595	16,595	16,505	197,633
S/Total	272,684	244,597	238,597	236,617	241,797	238,597	238,577	238,597	238,597	238,597	238,597	238,597	2,904,356
RECETTES HORS HYDROCARBURES													
Recettes structures	2,564	2,100	2,451	1,985	1,689	2,305	2,201	2,460	1,602	1,420	1,530	2,530	24,837
Principal Echu		0	0		0	0	0	0	0	0	0	0	40,000
Interets Echus	390	256	243	289	256	231	296	295	284	278	279	265	3,362
Formation	52	71	150	47	0	0	0	0	0	0	0	7,582	7,902
Dividendes perçus	800	520	425	782	625	325	685	892	650	589	845	680	7,818
Autres Recettes	13,694	5,362	685	254	2,581	258	14,025	5,862	745	10,458	5,684	11,254	70,862
S/Total	37,500	8,309	3,954	13,357	5,151	3,119	17,207	9,509	13,281	12,745	8,338	22,314	154,781
TOTAL ENCAISSEMENT (I)	310,184	252,906	242,551	249,974	246,948	241,716	255,784	248,106	251,878	251,342	246,935	260,818	3,059,137
DEPENSES D' EXPLOITATION	192,152	235,981	170,800	167,243	188,361	185,254	187,865	199,234	167,689	161,493	190,960	226,026	2,273,058
Dépenses de fonctionnement	47,565	75,062	26,145	38,233	62,323	39,946	47,437	44,408	31,539	39,049	42,493	45,274	539,474
Dépenses Centrales (Intégrant les frais financiers)	35	1,556	82	43	1	1,055	1,130	208	1,347	65	1,217	678	7,417
Dépenses de Formation	31	59	62	45	29	21	25	21	24			11	328
Fiscalité pétrolière	143,903	159,304	143,903	128,381	126,008	144,232	139,273	154,597	134,138	122,379	147,250	179,495	1,532,241
Taxe sur le Revenu Pétrolier (TRP)	89,652	98,452	65,321	62,124	77,466	80,369	84,568	95,632	79,865	65,387	95,687	99,632	994,145
Redevance pétrolière (RP)	42,365	50,654	35,258	20,587	32,147	49,851	38,541	45,897	40,238	46,597	32,654	58,974	493,763
Impôt sur la rémunération des associés (IRA)	2,365	2,654	35,214	5,987	2,365	1,265	2,321	2,147	4,523	41,28	8,965	8,996	76,802
Taxe sur les profits Exceptionnels (TPE)	6,000	5,200	3,250	7,969	10,540	8,094	10,343	7,921	6,500	8,045	6,321	9,793	89,976
Taxe Superficière	3,521	2,344	3,500	2,150	3,500	2,372	3,500	3,000	3,012	2,350	2,423	2,100	33,772
Taxe de torchage				29,564		721							30,285
Impôt Compl. Sur le Résultat / ICR (Ex. 2010)			1,360			1,560					1,200		4,120
Fiscalité Ordinaire	618	0	608	541	0	0	0	0	641	0	0	568	2,976
I.B.S													995
IRG	146		99	132					265			280	922
TAP	232		249	260					198			120	1,059
DEPENSES D' INVESTISSEMENT	50,000	49,000	62,000	67,582	51,430	65,213	53,620	62,532	53,620	87,000	58,421	69,580	729,998
AUTRES DEPENSES	14,336	15,095	1,388	3,843	1,152	5,694	38,844	1,181	7,276	18,359	2,841	3,529	113,538
Dettes	321	285	268	189	240	253	262	224	296	275	300	278	3,191
Autres													15,500
Dividendes		10,000					31,000		6,000	5,600		0	52,600
Avances, titres de participation et libération du k	4,015	4,810	1,120	3,654	912	5,441	7,582	957	980	6,984	2,541	3,251	42,247
TOTAL DECAISEMENTS (II)	256,468	300,076	234,188	238,668	240,943	256,161	280,329	262,947	228,585	266,852	252,222	299,135	3,116,594
VARIATION MENSUELLE (I - II)	53,696	-47,170	8,363	11,306	6,005	-14,445	-24,545	-14,841	23,293	-15,510	-5,287	-38,317	-57,457
SOLDE TRESORERIE A VUE SONATRACH	312,328	265,158	273,520	294,826	290,830	276,385	251,839	236,998	260,290	244,780	239,492	201,175	201,175
Placements Echus	10,000	2,500	1,500	10,000	0	80,720	0	0	5,000	0	1,500	1,500	112,720
	152,321	0	0	70,000	2,000	0	1,500	0	0	12,000	30,000	12,000	279,821
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5,500	0	0	0
Solde global de trésorerie	474,649	267,658	275,020	364,826	292,830	357,105	253,339	236,998	265,290	262,280	270,992	214,675	593,716

TABLE DES MATIERES

Introduction

Chapitre I : Gestion de trésorerie, concepts de base et risques liés.

Section I : Gestion de trésorerie, concepts de base

I. Définition de trésorerie.....	01
II. Rôle de trésorerie.....	04
III. Les motifs de détention de trésorerie.....	05
IV. Mécanismes et conditions bancaires.....	06
V. Modes de règlements.....	08
VI. Logique de la gestion de trésorerie.....	10
VII. Les erreurs à éviter en gestion de trésorerie.....	11

Section II : Les prévisions et la gestion de risques de marché en trésorerie

I. Budget de trésorerie.....	13
II. Les encaissements.....	14
III. Les décaissements.....	15
IV. Les risques liés à la trésorerie.....	16
IV.1. Les problèmes structurels.....	16
IV.2. Les problèmes conjoncturels.....	17

Section III : Le financement et le placement de la trésorerie de l'entreprise

I. Financement à court terme.....	20
I.1. Les crédits de trésorerie par défaut.....	20
I.2. Les crédits basés sur la mobilisation de créances commerciales.....	21
I.3. Les crédits sans mobilisation e mobilisation de créances commerciales.....	24
II. Placement de l'excédent de trésorerie.....	25
II.1. Les instruments de placement non négociables.....	25
II.2. Les instruments de placement négociables.....	27
II.3. Le marché monétaire.....	27

Chapitre II : le marché financier et ses principaux instruments

Section I : Généralités sur les marchés financiers.

I. Définition du marché financier.....	32
II. Les agents du marché financier.....	36
III. Les fonctions du marché financier.....	38
IV.L'introduction en bourse.....	41

Section II : les produits financiers

I. Les instruments financiers traditionnels.....	43
I.1. Les actions.....	44
I.2. Les obligations.....	47
II. Les instruments financiers dérivés.....	51
II.1. Les contrats à terme.....	51
II.2. Les options.....	52
II.3. Les swaps.....	54

Section III : Le traitement des instruments financiers par les normes IAS/IFRS

I. Présentation de la norme.....	55
II. Redéfinition des instruments financiers.....	56
III. Comptabilisation des instruments financiers.....	57
IV. Evaluation ultérieurs.....	58
V. Répartition des actifs financiers dans les postes IFRS.....	60
VI. Répartition des passifs financiers dans les Postes IFRS.....	62

Chapitre III : Gestion de l'excédent de trésorerie au sein de la SONATRACH

Section I : Présentation de l'entreprise et son organisation

I. Présentation de la SONATRACH.....	64
II. Historiques de SONATRACH.....	65
III. Organigramme de l'entreprise.....	66
IV. Les activités de SONATRACH.....	68
V. Présentation de la Direction Corporate des Finances.....	71
VI. La gestion de trésorerie par le système Kondor Trade Processing.....	73

Section II : Analyse de la position de trésorerie de SONATRACH

I. Analyse de position de trésorerie	
I.1. Présentation du bilan financier.....	75
I.2. calcul les indicateurs d'équilibre financier.....	77
I.2.1. L'étude de fonds de roulement.....	77
I.2.2. L'étude de besoin en fonds de Roulement.....	79
I.2.3. L'étude de la situation de trésorerie.....	81

Section III : Types d'investissements en instruments financier

I. Analyse du tableau des encaissements et de décaissement.....	84
II. Analyse du plan de trésorerie résumé.....	86
III. Les principaux placements de SONATRACH.....,	89
IV. Interprétation des résultats.....,	93

Conclusion