

MINISTÈRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR ET DE LA RECHERCHE
SCIENTIFIQUE

Ecole supérieure de commerce Koléa

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

Option : *Finance d'entreprise*

Thème :

**La maîtrise de la gestion de trésorerie en tant
qu'indicateur de performance financière
Cas de l'entreprise des tracteurs agricoles**

Elaboré par :

DADOU Manel

Encadré par :

Pr. BOUSSAFI Kamel

*Lieu de stage : Entreprise des tracteurs agricoles, Oued Hmimim,
Constantine.*

Période de stage : du 26/04/2016 au 26/05/2016

Année universitaire : 2015/2016

Sommaire

Introduction générale	A
Chapitre 01 :l’appréciation de la performance financière à travers l’analyse de la trésorerie.....	1
Section 01 : Analyse de la performance financière d’une entreprise.....	2
Section 02 : présentation conceptuelle de la gestion de trésorerie.....	10
Section 03 : L’analyse la de trésorerie.....	20
Chapitre 2 : La gestion de trésorerie au sein d’une entreprise.....	34
Section 01 : La démarche prévisionnelle de trésorerie.....	36
Section 02 : L’équilibrage de la trésorerie.....	44
Section 03 : Les risques du marché en trésorerie.....	54
Chapitre 03 : Etude de cas de l’entreprise économique des tracteurs agricoles...66	
Section 01 : présentation de l’entreprise économique des tracteurs agricoles ETRAG Constantine.....	68
Section 02 : l’analyse de la trésorerie de l’entreprise ETRAG.....	77
Section 03 : l’amélioration de la situation de la trésorerie	90
Conclusion générale.....	97
Bibliographie	
Liste des abréviations	
Liste des figures	
Liste des tableaux	
Les annexes	
Table des matières	

Remerciement

Au premier lieu nous tenons à remercier Dieu de nous avoir donné le courage et la volonté pour terminer ce modeste travail.

Nos sincères remerciements vont à notre encadreur Monsieur BOUSSAFI Kamel pour sa disponibilité, ses orientations et ses remarques précieuses.

Nous tenons aussi à remercier, monsieur le président directeur général d'ETRAG, monsieur BENDJAMA Abd El Aziz, notre encadreur de stage pour son aide et pour sa précieuse contribution ainsi qu'aux cadres de l'entreprise économique des tracteurs agricoles pour leur coopération tout au long de la période du stage.

Nos remerciements vont également à l'ensemble des enseignants de l'Ecole supérieure de commerce, à l'ensemble des enseignants de l'école préparatoire en sciences économiques et commerciales et sciences de gestion de Constantine, pour les efforts qu'ils ont fourni pour perfectionner notre formation.

Nos plus vifs remerciements vont à nos familles pour leurs soutien, leurs encouragements leur accompagnements durant nos études universitaires tous les plans.

Dédicaces

Je tiens à dédier ce modeste travail, à la femme qui me sera la plus heureuse, à celle, qui a été toujours là pour moi, à laquelle je dois ce que je suis, à toi ma maman, que tu repose en paix.

Ainsi que je dédis ce travail à l'homme de ma vie, mon père Djamel, celui qui ma élevé, ma éduqué, celui qui a travaillé très dur pour nourrir la famille, qui ma toujours encouragé qui a mis à ma disposition tous les moyens nécessaires pour que je réussisse dans mes études, à qui je présente ma reconnaissance éternelle et ma profonde gratitude pour les sacrifices qu'il a supporté et qui ne cesse de supporter.

A ma sœur chérie Nour El Imen, mon petit frère Mohamed Reda.

A mon cher professeur et ami, BEDALLA Saïd qui ma beaucoup aidé, beaucoup supporté à qui je dois mes succès.

A mes chers professeurs, monsieur AGGOUNE Mokdad ; monsieur RADJATI Ammar.

A mes amis : Rokia, Manel, Oumnia, Khouloud, Romaïssa, Moncef et Ramzi qui ont, j'oublierai jamais nos moments ensemble.

Enfin, je dédie ce mémoire à tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à réaliser ce projet de fin de cycle.

Liste des abréviations :

FR	Fonds de roulement
FRP	Fonds de roulement propre
FRE	Fonds de roulement étrangers
FRNG	Fonds de roulement net global
BFRG	Besoin en fonds de roulement global
BRF	Besoin en fonds de roulement
CT	Court terme
BFRHE	Besoin en fonds de roulement hors exploitation
BFRE	Besoin en fonds de roulement d'exploitation
Rf	Rentabilité financière
Re	Rentabilité économique
CAF	Capacité d'autofinancement
DAF	Direction administrative et commerciale
PME	Petite et moyenne entreprise
IAS	International accounting standards
IFRS	International Financial reporting standards
EBE	Excédent brut d'exploitation
TVA	Taux de valeur ajoutée
DLMT	Dette à long et moyen terme
CMCC	crédit de mobilisation de créances commerciales
CA	Chiffre d'affaires
HT	Hors taxe
FRA	Forward Rate Agreement
ATC	Algerian tractor company
EPE	Entreprise public économique
EMO	Entreprise des moteurs et des outils
PMAT	Entreprise nationale de production de matériels agricoles trading
DAF	Division administration et finance
DFC	Direction finance et comptabilité
DRH	Direction des ressources humaines
DAG	Département administration générale
DP	Division production
DFB	Direction de fabrication brute
MDA	Millions de Dinars Algérien
TN	Trésorerie nette
FNI	Fond national d'investissement

Liste des figures :

Numéro	Titre	Page
N°01	Les situations de la trésorerie	27
N°02	les deux méthodes de calcul des flux de trésorerie d'exploitation	30
N° 03	Variation de la trésorerie	32
N°04	les documents de la trésorerie	37
N°05	Le budget de la trésorerie	39
N°06	La séquence des démarches et décisions relatives à la trésorerie	42
N°07	La méthodologie de la gestion du risque de change	55
N°08	Organigramme d'ETRAG	71
N°09	Organigramme de la DAF	72
N°10	Représentation graphique de la trésorerie nette	80
N°11	Augmentation du FRNG	90
N°12	Diminution du BFR	91

Liste des tableaux :

Numéro	Titre	page
N°01	les expositions de risque de change	57
N°02	Bilan condensé de l'entreprise ETRAG	77
N°03	FRNG, BFR, Trésorerie nette	78
N°04	Présentation de la variation	79
N°05	Analyse de la solvabilité	81
N°06	Analyse de la structure de financement	82
N°07	Ratios de gestion	83
N°08	Ratios de rentabilité	84
N°09	Ratios de la valeur ajoutée	85
N°10	Le cout de revient des trois années analysée	86
N°11	Le tableau des flux de trésorerie	87

Résumé

L'analyse dynamique de la situation financière d'une entreprise repose essentiellement sur la gestion efficace de sa trésorerie, une fois cette dernière est bien maîtrisée, elle constitue un facteur clé de succès pour l'entreprise et devient par elle-même un indicateur de performance par excellence, donc une bonne gestion de trésorerie consiste à assurer au moindre coût l'équilibre financier à court terme de l'entreprise.

Le trésorier doit gérer les liquidités de l'entreprise de façon à éviter les situations de cessation de paiement (d'insolvabilité). L'entreprise doit être à tout moment en mesure de faire face aux échéances qui se présentent (règlement d'un fournisseur, remboursement d'un emprunt, paiement du personnel ...) soit avec des disponibilités disponibles, soit en obtenant sans difficulté les crédits à court terme nécessaire.

Le trésorier doit rechercher les financements à court terme (par ou hors circuit bancaire) les moins onéreux et placer les excédents dans les meilleures conditions possibles. Il doit également gérer les risques financiers (dans mon travail j'ai traité le risque de fluctuation de taux d'intérêt ainsi que le taux de change) de la manière la plus avantageuse possible pour l'entreprise.

Ainsi la gestion optimale de la trésorerie joue un rôle central dans la performance de nombreuses sociétés surtout dans le secteur économique.

Les mots clés

L'équilibre financier, court terme, la liquidité, risque financier, taux d'intérêt, taux de change, performance.

Abstract

The dynamic analysis of the financial situation of a company rests essentially on the effective management of its finance, once the latter is mastered well, it establishes a key factor of success for the company and becomes by itself an archetypal performance indicator, thus a good cash management consists in assuring at the lowest cost the short-term financial balance of the company. The treasurer has to manage liquid assets of the company so as to avoid the situations of suspension of payments. The company has to be capable at any time of facing the terms which appear of a supplier, a refund of a loan, a payment of the staff) either with available availability, or by obtaining without any trouble.

Key words

Dynamic, financial balance, company, liquid assets, performance,

Introduction générale :

La gestion de la trésorerie a revêtu des enjeux cruciaux pour les entreprises algériennes depuis la mutation économique à partir de 1990 où l'Etat a procédé à la dissolution anticipée de toutes les entreprises publiques en difficultés. Longtemps considérée avant comme une activité passive dans l'entreprise, avec le soutien total de l'état par des subventions et des assainissements financiers. Elle est devenue plus active en constituant une fonction vitale dans l'entreprise, avec la mission d'apporter un surcroît de rentabilité à l'ensemble des activités. Et ce sera d'une obligation pour la survie après l'instauration et la systématisation des marchés financiers et monétaires.

Aussi n'oublions pas les crises économiques qui ont touchés à la politique de l'état algérien qui est marqué par un désengagement des secteurs de production, de commercialisation et de distribution ; entraînant l'émergence du secteur privé. Depuis lors, la seule loi qui régit le marché est celle du « plus fort ».

A ce contexte, il faut en rajouter les problèmes de trésorerie qui constituent très souvent un goulot d'étranglement des entreprises.

L'adoption des nouvelles normes internationales « IAS/IFRS » reflétées dans le système comptable et financier algérien « SCF » donne une grande importance à la trésorerie pour indiquer la performance des sociétés à travers l'obligation de présenter les mouvements de trésorerie dans les états financiers par un tableau des flux de trésorerie « TFT », permettent aux éventuels partenaires de juger de la performance de la société, et influence des décisions stratégiques qui s'exercent sur les choix d'investissements et les choix de financements. Et donnant aux décideurs une image claire, qui sont à la recherche de la croissance soutenue et durable. Cette croissance subie en elle-même de nombreuses contraintes principalement liées à l'environnement légal, au financement, aux coûts des facteurs de productions, à la maîtrise technologique et de gestion, à la mauvaise gouvernance, etc.

Dans cet environnement en constante évolution, l'entreprise ne doit pas perdre de vue l'importance et la fiabilité de l'information financière pour l'aider dans la prise de décisions.

La trésorerie et en reposant sur l'équilibre entre la solvabilité et l'exigibilité, est au centre de toutes les opérations menées par l'entreprise elle est la traduction en terme monétaire de toutes les décisions et les opérations de l'entreprise. C'est pourquoi, sa gestion ne constitue

plus une simple activité d'optimisation de la structure financière, mais devient la gestion d'une ressource stratégique de l'entreprise qui peut assurer sa survie.

La gestion de la trésorerie, est responsable du contrôle de tous les flux monétaires de l'entreprise .Elle assure :

- La solvabilité, à court terme, de l'entreprise en recherchant les financements permettant d'assurer l'équilibre de sa trésorerie.
- l'utilisation optimale des excédents de trésorerie ou la recherche des moyens de financement a court terme au moindre coût.

la gestion des risques financiers par la mise en œuvre d'instruments de couverture ou de spéculation dans les domaines où la volatilité du marché est fortement accélérée en particulier pour ce qui concerne le taux d'intérêt et le taux de change .

Par conséquent, au cours de notre stage nous avons analysé la gestion de la trésorerie de la société ETRAG Constantine à travers notre travail dont le thème est «la maîtrise de la gestion de trésorerie comme indicateur de performance financière ».

Notre stage nous a donné une connaissance succincte d'ETRAG. Dans le service de la trésorerie du département « finance et comptabilité » où nous avons effectué notre étude. Nous pouvons entrevoir ETRAG comme une grande entreprise suffisamment intégrée dans l'économie. Par son activité, elle alimente une part importante de l'économie nationale par les produits qu'elle génère.

Etudier la gestion de la trésorerie, nécessite par souci de lucidité, de préciser les notions de trésorerie et de gestion.

Plan de travail

Notre étude sera structurée en deux parties distinctes :

Partie théorique :

Cette première partie est composée de deux chapitres :

- I- l'appréciation de la performance financière à travers l'analyse de la trésorerie.
- II- La gestion de trésorerie au sein d'une entreprise.

Partie pratique :

En premier lieu nous essaierons de se familiariser avec l'organisme d'accueil : d'ETRAG.

Dans la seconde partie, et après avoir analysé la situation de la trésorerie et de l'équilibre financier de l'entreprise, nous procéderons à « L'analyse de la maîtrise de la gestion de la trésorerie »

Et pour bien mener notre recherche, nous avons proposé la problématique suivante : L'enjeu de la bonne gestion de trésorerie comme indicateur de performance financière Cette problématique s'accompagne des questions sous-jacentes suivantes :

- Est-ce que la maîtrise de gestion de la trésorerie d'une entreprise est un facteur clé de sa performance financière ?
- Est-ce que la gestion efficace de la trésorerie est l'un des outils permettant la bonne prise de décision ?
- Est-ce que ETRAG maîtrise l'enjeu de la gestion de trésorerie afin d'arriver à l'équilibre financier ?

Pour répondre à cette problématique, nous avons supposé les hypothèses suivantes :

- ✓ la performance financière d'une entreprise peut être assurée dans la mesure où la gestion de sa trésorerie est bien maîtrisée.
- ✓ L'analyse objective et efficace de la trésorerie constitue l'une des assises fondamentales à la prise de bonnes décisions.
- ✓ L'entreprise économique des tracteurs agricoles se considère performante car elle maîtrise bien la gestion de sa trésorerie.

Méthodologie de recherche

Pour tester ces hypothèses, nous avons suivi une démarche descriptive qui a porté sur une recherche documentaire et analyse dynamique de l'équilibre financier de l'entreprise qui résumant les plus essentielles des théories et approches,

Nous allons, tout au long de ce mémoire intitulé « La bonne maîtrise de gestion de trésorerie comme indicateur majeur de la performance financière », nous nous intéressons à la manière dont ETRAG gère sa trésorerie en tant que société publique.

Pour accomplir ce travail de recherche, nous nous sommes inspirés de plusieurs ouvrages, des travaux universitaires, des sites web et des petites conversations avec les responsables d'ETRAG.

L'importance de la recherche

Le choix de notre stage au sein d'ETRAG Constantine, a été pris pour des raisons d'importance de cette société et des difficultés financières vécues par cette dernière ce que représente pour nous un sujet attractif.

Introduction

Nous avons choisi de partager ce chapitre en trois sections. Premièrement, nous traiterons l'analyse de la performance financière (l'analyse de la performance financière à travers les indicateurs de l'équilibre financier ainsi que les différents ratios du bilan et du compte de résultat). La deuxième section est consacrée à la présentation conceptuelle de la trésorerie au sein d'une entreprise (le rôle de la fonction trésorerie et ses objectifs, les missions de trésorier, Et troisièmement, on termine par l'analyse de la trésorerie (l'analyse dynamique et l'analyse statique).

Section 01 : Analyse de la performance financière d'une entreprise

Pour qu'une entreprise vive, il lui faut de l'argent. Celui-ci est soit généré par l'activité de l'entreprise (voir loin soit en provenance de l'extérieure, actionnaires ou banque).

D'où l'intérêt d'évaluer la performance financière, c'est -à- dire la capacité pour une entreprise à créer de la valeur avec les fonds qui lui sont apportés. Certes, celle-ci peut être mesurée. Mais la mesure est complexe et il n'existe pas d'outil unique à notre disposition. Mais ses indicateurs nous permettent d'analyser la santé financière de l'entreprise.

1.1. La lecture des états financiers :

La performance financière de l'entreprise est appréciée à travers le bilan et le compte de résultat :

1.1.1. Le bilan : (la présentation voire l'annexe N° 01)

L'entreprise est une personne morale. Le bilan fait l'inventaire, à un moment précis, de la situation patrimoniale de l'entreprise.

a) Le bilan financier :

Le bilan financier est un document comptable obligatoire, qui est établi dans le but d'évaluer le patrimoine de l'entreprise et d'apprécier sa solvabilité, le coté actif est établi sur un critère de liquidité et le coté passif sur un critère d'exigibilité .il apporte une vision sur la situation financière de l'entreprise.

- L'actif est constitué par les ressources économiques obtenues ou contrôlées par l'entreprise, à la suite d'événements ou de transactions passés, à même d'engendrer des avantages économiques futurs au bénéfice de l'entreprise ayant un potentiel de générer directement ou indirectement des flux positifs de liquidité ou d'équivalent de liquidité ou de réduire la sortie de fonds¹.
- Le passif est constitué par les obligations actuelles de l'entreprise, résultant de transactions ou d'événements passés, nécessitant probablement le sacrifice ou le transfert futur à d'autres entités de ressources représentatives d'avantages économiques².

¹ Cadre conceptuel paragraphe 51

² Cadre conceptuel paragraphe 53

b) Le bilan fonctionnel¹ :

Le bilan comptable présente la synthèse du patrimoine et une image statique de l'entreprise à un instant donné.

Il regroupe :

- L'actif liste par ordre de liquidité croissante tout ce que possède l'entreprise.
- Le passif classe par ordre d'exigibilité croissante tout ce qu'elle doit et à qui elle le doit.

Pour bien juger l'équilibre financier de l'entreprise les analystes transforment ou retraitent bilan comptable en bilan fonctionnel.

L'approche fonctionnelle permet de distinguer les flux financiers investis dans les trois cycles qui caractérisent l'entreprise :

- ❖ Fonction d'investissement ;
- ❖ Fonction de financement ;
- ❖ Fonction d'exploitation.

L'entreprise doit maintenir un équilibre entre ses ressources financières et les emplois qu'elle en fait, ainsi qu'un équilibre interne entre les ressources de financement utilisées.

1.1.2. Le compte de résultat (voire l'annexe N°02, N°03)

Le compte de résultat est un tableau fait apparaître la variation de richesse de l'entreprise pour une période donnée. Cette période, généralement d'une année, est appelée l'exercice.

Le compte de résultat récapitule les produits et les charges de l'exercice, sans tenir compte de leur date d'encaissement ou de décaissement.

1.2. Les indicateurs de la performance financière :

Les indicateurs de la performance d'une entreprise sont des grandeurs financières qui permettent de mesurer la performance des entreprises en valeurs monétaire. Ces indicateurs sont multiples et dépendent d'une organisation à une autre. De manière générale, ces indicateurs de structures et ceux d'activité.

¹ Charles-Henri (A) et Jean-Yves (S), *Gestion financière de l'entreprise*, Vuibert, 2012, P.20.

1.2.1. Indicateurs de la structure financière :

Les indicateurs de structure sont ceux qui sont fournis par les éléments émanant du bilan tel que le fond de roulement, la solvabilité, la liquidité et la trésorerie.

1.2.1.1. Analyse de l'équilibre financier

Les principaux indicateurs de l'équilibre financier sont :

- ❖ Le fonds de roulement
- ❖ Le besoin en fonds de roulement
- ❖ La trésorerie nette

a) Le fonds de roulement

Le fonds de roulement est un indicateur de l'équilibre financier de l'entreprise. Son intérêt est d'avoir une signification non pas à l'égard de la solvabilité au moment de sa mesure, mais surtout à l'égard de la solvabilité futur.

Selon la conception fonctionnelle le FR est défini comme étant : « la différence entre les ressources et les emplois cycliques stables de l'entreprises, c'est-à-dire entre les ressources et les emplois relevant de ses cycles de financement et d'investissement (le terme cyclique étant réservé aux emplois et ressources résultant du cycle d'exploitation).

L'indicateur (FR) peut être calculé de deux façons :

Par le haut du bilan :

$FR = \text{Capitaux permanents} - \text{Actifs non courant (immobilisés)}$

Par le bas du bilan :

$FR = \text{Actifs courants (circulants)} - \text{Dettes à court terme}$

✓ La décomposition du fonds de roulement

- Fonds de roulement propre (FRP) :

Il est égal à la fraction du fonds de roulement permanent constitué par les capitaux propres après répartition du bénéfice de l'exercice.

$FRP = \text{Capitaux propres} - \text{Actifs non courants (immobilisés)}$

Où bien :

$FRP = \text{Actifs non courants (immobilisés)} - \text{Total des dettes}$

L'existence d'un fonds de roulement propre positif signifie que toutes les immobilisations sont financées par les capitaux propres.

- **Le fonds de roulement étrangers (FRE) :**

$FRE = \text{Total des dettes}$

Où bien :

$FRE = \text{Total passif} - \text{Capitaux propres}$

Il représente une partie des dettes externes qui finance le fond de roulement net global ou les actifs circulants.

Le FRE sert à préciser le degré de solvabilité de l'entreprise, et les ressources avec lesquelles elle arrive à couvrir ses actifs.

- **Le fonds de roulement net global (FRNG) :¹**

Le FRNG représente, s'il est positif, l'excédent de capitaux permanent sur les immobilisations brutes. La règle d'orthodoxie financière stipule que les ressources durables couvrent strictement les emplois stables ($FRNG = 0$).

L'intérêt d'un FRNG positif est donc la constitution d'une « marge de sécurité » en ressources Stables afin de couvrir tout ou partie du BFRG.

$FRNG = \text{Capitaux permanents} - \text{Actifs non courants (immobilisés)}$

b) Le besoin en fonds de roulement² :

Le BFR est le besoin de financement que génère essentiellement le déroulement permanent de cycle d'achats / production / ventes.

Le BFR est lié à l'activité courante de l'entreprise. Réaliser une activité est donc dégager fondamentalement du chiffre d'affaire oblige les entreprises à disposer de moyens économiques dont il faut financer la détention ces moyens économique sont de deux types :

¹ ROUSSELOT (P) et VERDI (J-F), *gestion de trésorerie*, 4^{ème} édition, Dunod, Paris, 2011, P.12.

²Ibid., p.25.

- ✓ L'outil de production qui recouvre toute un ensemble d'immobilisations.
- ✓ Le cycle d'activité qui est lié ou déroulement des différentes étapes d'activité.

Le BFR est la différence entre les éléments de l'actif circulant – principalement stocks et créances – et des éléments du passif circulant – ensemble des dettes à court terme (ne générées pas des frais financiers) non financières et non bancaires générées par les cycles :

- D'exploitation (cycle achat / production / ventes)
- D'investissement (acquisition et cession des immobilisations)
- De fiscalité (acomptes et règlements de l'impôt sur les sociétés)

$$\text{BFR} = (\text{stocks} + \text{créances}) - \text{dettes à CT}$$

Ces cycles révèlent en effet des décalages entre les flux souvent réels (physiques) et les flux monétaires et financiers.

- **La décomposition du besoin en fonds de roulement :**

On distingue deux composantes dans le besoin en fonds de roulement :

1. Le BFR d'exploitation noté BFRE : besoin de financement d'un caractère continu car généré par l'activité d'exploitation (aux métiers) de l'entreprise :
$$\text{BFRE} = (\text{stocks} + \text{créances d'exploitation}) - \text{dettes d'exploitation}$$
2. Le BFR hors exploitation ou BFRHE : besoin de financement d'un caractère plus discontinu car généré par l'activité hors l'exploitation « hors métier » de l'entreprise :
$$\text{BFRHE} = \text{actif circulant hors exploitation} - \text{passif circulant hors exploitation}$$

c) La trésorerie nette¹

Elle s'obtient par la différence entre la trésorerie active et la trésorerie passive, la trésorerie nette est une conséquence du financement du BFR. Lorsque le BFR est couvert par le FRNG l'entreprise dégage une trésorerie positive.

Alors :

$$\text{Trésorerie nette} = \text{trésorerie active} - \text{trésorerie passive}$$

D'après le lien existant entre les deux concepts FR, BFR

¹ Charles-Henri (A) et Jean-Yves (S). Op.cit., p.17.

Trésorerie nette = Le fonds de roulement patrimonial – le besoin en fonds de roulement

Ou encore

Fonds de roulement = le besoin en fonds de roulement – la trésorerie nette. Cette relation constate l'équilibre financier du bilan.

1.2.1.2 L'analyse de la structure à travers les ratios

Un ratio est un rapport entre deux quantités variables entre lesquelles existe une relation logique de nature économique ou financière. Sans ce lien logique, un ratio est un simple chiffre inexploitable dans le diagnostic financier, la nature du lien est très large.¹

Un ratio n'a intérêt :²

- Que s'il est apte à traduire des phénomènes étudiés, à mettre en évidence des tendances ;
- Que si les grandeurs rapprochées sont homogènes, liées par une logique économique ;
- Que s'il permet des comparaisons dans le temps (évolution du phénomène au sein de l'entreprise).

1.2.1.3. Les ratios de la structure financière :

L'étude de la structure financière renvoie à l'analyse des conséquences des choix de financement. Les ratios de structure portent donc sur la répartition entre dettes et capitaux propres au sein des ressources, sur l'équilibre financier à travers du ratio de liquidité des actifs ou ratio du fonds de roulement et ratio du financement propre des actifs immobilisés³.

- Ratio de liquidité des actifs immobilisés = **Actifs immobilisés / Total des actifs**

Ce ratio donne une mesure du degré de liquidité de l'ensemble des actifs. Il mesure aussi les possibilités de réaction de l'entreprise face à des changements éventuels de la conjoncture, sa

capacité à modifier rapidement la composition de son capital pour s'adapter à de nouvelles conditions de marché. Il est en effet le plus souvent égal ou supérieur à 60%.

¹ HUBERT (de la Bruslerie), *Analyse financière*, 4^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2010, page.190.

² CHARLES-HENRI (A) et JEAN-YVES (S), *Op.cit.*, p.29.

³ CONSO (P), HEMICI (F), *Gestion financière de l'entreprise*, 4^{ème} éditions, Dunod, Paris, 2002.p.222.

- Ratio de financement des immobilisations = **Capitaux permanents / actifs immobilisés**

Ce ratio est supérieur à 1 s'il existe un fonds de roulement positif. La faiblesse du fonds de roulement est mise en évidence par un ratio sensiblement égal à 1.

- Ratio de financement propre des immobilisations = **Capitaux propres / Actifs immobilisés**

Ce ratio exprime l'importance des capitaux propres par le rapport aux immobilisations.

b) Les ratios d'endettement :

- Ratio d'autonomie financière et de capacité d'endettements = **Capitaux propres / Capitaux permanents** > 0,5

Où

$$= \text{Capitaux propres} / \text{Dettes à long terme} > 1$$

Le premier ratio caractérise l'importance de l'endettement à long terme de l'entreprise. Il permet de juger de la capacité de l'entreprise à s'endetter. En effet, les banques ne souhaitent pas s'engager plus que les actionnaires de l'entreprise.

On considère que le ratio (**capitaux propres/capitaux permanents**) doit être supérieur à 0,5, c'est-à-dire que l'endettement à plus d'un an ne doit pas dépasser les capitaux propres. Pour la même raison, le ratio d'endettement à plus d'un an (**capitaux propres/ dettes à long terme**) doit être supérieur à 1.

c) Les ratios de trésorerie :

Ensemble de ratios mettant en évidence les liquidités de l'entreprise. Ces ratios mesurent la capacité de l'entreprise à faire face ses engagements à court terme, qui sont les suivants : ratio de liquidité générale, ratio de liquidité immédiate, et ratio de liquidité réduite.

Ces ratios seront présentés dans l'analyse de la trésorerie (dans la section 3).

1.2.2. Les Indicateurs d'activités :

Les indicateurs d'activités sont des grandeurs financières tirées du tableau de formation des résultats comme la rentabilité, la profitabilité, l'autofinancement...

1.2.2.1. Les ratios du compte de résultat :

a) Ratios de profitabilité :

- Ratio de profitabilité = **Résultat net / Chiffre d'affaire**

Ce ratio indique la part du résultat dégagé par les ventes (chiffres d'affaires).

- Ratio de rotation des actifs = **Chiffre d'affaires / Total actifs**

Ce ratio précise l'importance des capitaux à investir pour générer du chiffre d'affaires.

b) Ratios d'activité :

- Ratio de valeur ajoutée = **Valeur ajoutée / Production de l'exercice**

Ce ratio mesure la contribution de l'entreprise à l'économie nationale. En fait, la valeur ajoutée est partagée entre les différents partenaires de l'entreprise : salaires, Etat, banques, actionnaires, entreprise elle-même.

c) Ratios de rentabilité¹ :

- Ratio de rentabilité économique = **(Résultat d'exploitation + Produits financiers) / Actif économique net**

Ce ratio s'exprime en pourcentage. Il aide les analystes de l'entreprise à connaître la contrepartie de chaque 1 DA investi.

- Ratio de rentabilité financière = **Bénéfice net / Capitaux propres**

1.2.2.2. Le mécanisme de l'effet de levier² :

La variable qui dissocie le capital financier du capital économique est l'endettement dont la rémunération est fixée contractuellement alors que la rentabilité du capital économique est soumise aux aléas de l'activité économique. La rentabilité du capital financier dépend donc du volume et de la structure de l'endettement.

C'est cette relation entre l'endettement et la rentabilité des capitaux propres que l'on appelle l'effet de levier. Elle dépend de la structure du capital.

¹ DUPLAT (Claude-Annie), Analyser et maîtriser de la situation financière de son entreprise, Librairie Vuibert, Paris, 2004, p.95.

² CONSO (P), HEMICI (F), Op.cit., p.283.

a) Définition de l'effet de levier

L'effet de levier représente l'incidence (favorable ou défavorable) du recours à l'endettement sur la rentabilité des capitaux propres.

La structure du capital est la répartition des capitaux utilisés par l'entreprise entre les fonds propres et les fonds empruntés. Le choix de la structure du capital reste la décision financière la plus importante pour l'entreprise.

Ce problème est étroitement lié à celui du coût du capital. L'objectif de maximisation de la richesse des actionnaires conduit à rechercher le coût du capital le plus bas possible.

b) Principe de l'effet de levier :

En fait, l'effet de levier est une conséquence bien connue du financement par emprunt sur les résultats de l'entreprise.

Le simple bon sens permet de l'appréhender facilement. Dans la mesure où l'entreprise emploie des capitaux empruntés à un taux d'intérêt fixe dans des investissements dont le taux de rentabilité est supérieur à ce taux, il va en résulter une augmentation du bénéfice à la disposition des actionnaires et une augmentation du bénéfice par action, puisque le nombre d'actions est inchangé.

L'effet de levier s'exprime par la relation suivante : $R_f = (1 - t) [R_e + D/E \cdot (R_e - i)]$

Sachant que :

E : capitaux propres ou C

D : dettes financières

A : actif économique = E + D

Re : rentabilité économique

I : taux d'intérêt moyen

Rf : rentabilité financière = Résultat net/Capitaux propres

T : taux de l'impôt

Le premier terme de l'expression, $Re \times (1 - t)$, représente la rentabilité économique après impôts. Ce taux est égal à la rentabilité financière si l'entreprise ne s'endette pas. Le second terme correspond à l'effet de levier financier :

- ❖ L'effet de levier est positif si $(Re - i)$ est positif ($Re > i$), c'est-à-dire si la rentabilité économique est supérieure au coût de l'endettement. La rentabilité financière est alors augmentée par l'endettement ;
- ❖ À l'inverse, l'effet de levier est négatif ($Re < i$) si la rentabilité économique est inférieure au coût de l'endettement. Dans cette éventualité, la rentabilité financière devient inférieure à la rentabilité économique. C'est l'effet de massue.

c) Le rôle de l'effet de levier¹ :

L'effet de levier est un mécanisme connu depuis très longtemps mais il a été à nouveau « découvert » à l'occasion des développements de la théorie financière moderne et des recherches menées sur la structure optimale des ressources de l'entreprise. Il suscite à nouveau des réactions qui sont probablement sans aucune mesure avec le rôle de ce phénomène dans la politique financière. L'erreur commise ces dernières années a été de considérer que l'effet de levier financier était une variable stratégique de la politique de l'entreprise. Or, il ne s'agit que d'un effet second.

L'endettement est une variable stratégique dans la mesure où il permet d'assurer pendant une certaine période la croissance de l'entreprise à un rythme supérieur à celui du financement interne. Sa contrepartie est le risque qu'il crée tant du point de vue de la solvabilité.

¹ VIZZAVONA(PATRICE), gestion financières, édition Berti, 2004, Dunod, 2001. p.58.

Section 02 : présentation conceptuelle de la gestion de trésorerie

2.1. La trésorerie :

La trésorerie constitue un concept clé de la gestion dans la mesure où elle joue un rôle prépondérant dans le financement de l'activité de l'entreprise. Son évaluation permet de caractériser la santé présente et future de la firme.

2.1.1. Définition de la trésorerie :

« La trésorerie représente les liquidités dont dispose une entreprise à un instant précis et qu'elle peut immédiatement utiliser pour faire face à des décaissements. Pour connaître la trésorerie disponible à un moment donné, il suffit d'additionner le solde des comptes bancaires, comptes courants postaux, caisse située à l'actif et d'en retrancher le solde des comptes bancaires au passif (découvert) »¹

« La trésorerie d'une entreprise représente la différence entre les actifs et les dettes dont la liquidité et l'exigibilité sont immédiates ».²

Cette position exclut :

- Les éléments hors bilan, notamment les effets escomptés non échus.
- Les valeurs mobilières de placement qui relèvent de l'investissement.
- Les concours bancaires courants qui ne relèvent pas de la trésorerie doivent être considérés comme du financement.

La trésorerie active se compose des éléments suivants :

- ✓ **Disponibilités** : comptes de caisse et comptes à vue sauf ceux faisant l'objet de restrictions (trésorerie dans des pays soumis à un contrôle des changes stricts).
- ✓ **Comptes à terme** à condition d'avoir été ouverts moins de 3 mois avant la clôture de l'exercice. Leur échéance ne doit pas dépasser 3 mois.

¹ LEROY (Michel), *Gestion de trésorerie*, Sedfor, Grenoble, 1993, p.15.

² DOV (Ogien), *Gestion financière de l'entreprise*, 2^{ème} édition, Dunod, Paris, 2011.p.73.

- ✓ **Valeurs mobilières de placement** dont la liquidité est immédiate et qui ne présentent pas de risque significatif de volatilité.

La trésorerie passive (les ressources) se compose des éléments suivants :

- ✓ **Soldes créditeurs de banque** : correspondants à des découverts temporaires ou à des comptes courants créditeurs dont l'exigibilité est immédiate.
- ✓ Tout ou partie des comptes courants avec des entreprises liées (société mère, filiale ...).
 - La trésorerie est un concept objectif, facilement compréhensible pour le lecteur des états financiers, qui n'est pas influencé par les choix comptables de l'entreprise (valorisation des stocks, mode d'amortissement) à la déférence du résultat ou de la CAF.
 - La trésorerie permet d'apprécier la solvabilité de l'entreprise et prévenir ainsi les risques de défaillance.
 - La trésorerie est un indicateur fréquemment utilisé en gestion prévisionnelle (évaluation des projets d'investissement ; budget de trésorerie).
 - Les actionnaires sont attentifs à l'évolution de la trésorerie de l'entreprise. Pour ces dernières, une entreprise n'a de valeur que si elle est apte à dégager suffisamment de trésorerie pour verser des dividendes et rembourser les emprunts contractés.

2.1.2. Concepts liés à la trésorerie :

Pour mieux comprendre la trésorerie, nous avons choisi de définir les concepts suivants

- **Date de compensation** : C'est la date à laquelle les banques s'échangent et soldent dans leurs livres comptables les différents moyens de paiement émis par leurs clients. Bien entendu, cette compensation ne se traduit pas par des mouvements de trésorerie effectifs, seuls les soldes débiteurs sont inscrits dans les comptes ouverts par les banques à la banque d'Algérie.
- **Date d'opération** : Pour les banques, c'est la date de comptabilisation d'un mouvement par leurs services d'exploitation, appelés service de production. C'est à partir de cette date que les banques calculent la date de valeur.

- **Heure de caisse** : C'est l'heure limite de comptabilisation par les banques des opérations sur les comptes bancaires de leurs clients. Au-delà de cette heure, toute opération est reportée à la date du lendemain.

Par exemple l'heure de caisse appliqué en Algérie est de :

- ✓ 12 heures pour les opérations internationales ;
- ✓ 13 heures pour les opérations locales.
- **Les dates de valeur** : Sont les dates de débit ou de crédit en compte. Pour chaque mode de règlement, cette date est déterminée à partir de la date d'opération en ajoutant ou en retranchant des jours calendaires ou ouvrés.
- **Jours de valeur** : Au lieu de sortir ou d'entrer du compte au jour de l'opération de saisie, les sommes débités et crédités sont réellement prises en considération par le compte avec un décalage dans le temps : soit une date inférieure d'un ou plusieurs jours s'il s'agit d'un débit, soit une date supérieure d'une date ou plusieurs jours s'il s'agit d'un crédit. Concrètement, les jours de valeur sont les jours durant lesquels la banque garde les fonds de ses clients sans les remettre à leur disposition.
- **Les jours calendaires** : Sont au nombre de 7 par semaine et ne tiennent pas compte des jours de fermeture de la banque.
- **Les jours ouvrés** : Les jours ouvrés sont au nombre de cinq (05) par semaine selon les jours de fermeture de la banque. Une condition exprimée en jour ouvré tient compte des jours de fermeture de la banque et de la compensation pour calculer la date de valeur (y compris les jours fériés).

2.1.3. Utilité de la trésorerie ¹ :

Dans le souci de bien fonctionner, l'entreprise a besoin de disposer d'une trésorerie pour
Les motifs suivants :

a. **Motifs de transaction** :

L'entreprise, en effectuant des opérations d'achats ventes quotidiens dont la majeure partie est à crédit, est obligée de disposer de liquidité suffisante à échéance, tout en pouvant bénéficier de réductions commerciales si l'exécution était immédiate.

¹ LEFEBRE (Francis), *Gestion de trésorerie*, Francis Lefebvre, Paris, 1996, p.09.

b. Motifs de précaution :

La trésorerie, telle que présentée dans l'entreprise n'est pas une science tout à fait exacte. Les meilleurs prévisions sont parfois prises en défaut ne serait-ce qu'à cause des jours non Ouvrés. Les précautions seront d'autant moins nécessaires avec la diligence de la banque et la rapidité des formalités.

c. Motifs de spéculation :

L'entreprise, dès lors qu'elle dispose de grandes quantités de fonds, peut placer une partie dans des conditions intéressantes, sur des produits financiers standards en particulier, auprès des institutions financières ou des banques.

2.1.4. Organisation de la fonction trésorerie :

La trésorerie occupe une place importante dans toute entreprise et cela pour son fonctionnement et sa survie. Son organisation est en fonction de la taille de l'entreprise.

- Au niveau des petites et moyennes entreprises (PME), la trésorerie est généralement assurée par le chef d'entreprise avec l'appui d'un commissaire aux comptes et la participation des comptables.

- Au niveau des grandes entreprises où il existe une Direction Administrative et Financière (DAF), sa gestion est assurée par cette dernière avec la désignation d'un trésorier qui rend toujours comptes des flux de trésorerie à son supérieur hiérarchique.

2.1.5. Le rôle de la fonction trésorerie :

La fonction de trésorerie couvre deux types de responsabilité :

- Celles liées à l'organisation propre de l'entreprise pour gérer l'ensemble des flux et Soldes de trésorerie et l'ensemble des risques financiers (liquidités, taux, change, contrepartie...)
- L'interface entre l'entreprise et ses partenaires financiers au premier rang son banquier avec une triple optique : gestion des flux, gestion des financements, gestion des placements, plus les opérations de couverture

Le trésorier est détenteur d'un pouvoir de décision et d'ordonnancement qui n'est pas sans risques réels pour l'entreprise.

2.1.6. La place du trésorier dans l'entreprise¹ :

Dans les grandes entreprises : la fonction « Trésorerie » est largement reconnue en tant qu'une fonction autonome. Elle recouvre des moyens adéquats en homme et en outils de traitement de l'information.

La situation est différente dans les PME, la plupart des petites et moyennes entreprises n'ont pas de trésorier, l'inexistence d'un service particulier ne signifie pas que la fonction « trésorerie » ne soit pas prise en charge. Elle est partagée entre le chef-comptable et le dirigeant de l'entreprise dans les petites entreprises. Dans les entreprises de taille moyenne, le directeur financier fait office de trésorier.

2.1.7. Les missions de trésorier² :

Le trésorier est chargé de :

- Prévoir les soldes de trésorerie jour par jour en date de valeur ;
- Rechercher et sélectionner les moyens de financement et les garanties bancaires adéquats ;
- Gérer les flux monétaires d'exploitation et hors exploitation ;
- Appréhender, évaluer et gérer le risque de change, risque de taux d'intérêt ;
- Contrôler les comptes bancaires ;
- Concevoir et mettre en place un système d'information ;
- Évaluer le risque de contreparties financières ;
- Analyser le résultat de la Trésorerie ;
- Sécuriser les flux de paiement, les crédits et les placements ;
- Participer à la définition de politique de risque de taux de change et de taux d'intérêt ;
- Rendre compte à la direction générale de l'évolution des positions financières de l'entreprise.

¹ Hubert (B) et Catherine (E), Op.cit., p.56.

² MASQUELIER (François), *la fonction de trésorier*, 2^{ème} édition, LARCIER, Bruxelles, 2012, P.28.

2.2. La gestion de trésorerie :

2.2.1. Définition de la gestion de trésorerie¹ :

La gestion de trésorerie est l'ensemble des décisions permettant d'équilibrer les ressources et les emplois à court terme afin d'obtenir une trésorerie proche de zéro ou légèrement excédentaire. Elle est sous l'influence des décisions stratégiques qui déterminent en grande partie l'équilibre financier. Les décisions stratégiques s'exercent en effet sur le choix des investissements et les choix de financements stables qui engendrent le fonds de roulement net global. La gestion à court terme est donc contrainte par les décisions à long terme et le trésorier doit s'adapter pour maintenir l'équilibre financier.

2.2.2. Les objectifs de la gestion de la trésorerie :

La gestion de la trésorerie est généralement assurée par le responsable financier de l'entreprise. Elle permet à l'entreprise

- Assurer la liquidité de la firme à moindre coût
- Essayer de parvenir à une trésorerie proche de zéro afin d'éviter les excédents inemployés et les découverts bancaires coûteux en agios
- Éviter les cessations des paiements
- Améliorer les résultats financiers
- Maîtriser les risques liés à la fonction de trésorerie (les risques de marché : taux d'intérêt, risque de taux de change...)
- Utilisation optimale des excédents de trésorerie
- Établir des plans de trésorerie prévisionnels.

Un audit périodique spécialisé doit être assuré pour analyser : les risques d'erreur, de jugement, d'interprétation..., les risques de non-respect des règles ou procédures mises en place ou de « sauvegarde » de l'honorabilité du poste, et les risques de malversation

2.2.3. La logique de la gestion de trésorerie :

Le grand avantage de la gestion de trésorerie est qu'il s'agit notamment d'un domaine parfaitement balisé du point de vue de ses objectifs. Le travail de trésorier d'entreprise est guidé à tout moment par l'objectif de la trésorerie zéro.

¹ Hubert (B) et Catherine (E).Op.cit. p.67.

2.2.2.1. Concept d'optimum : la notion de trésorerie zéro¹ :

L'objectif de la gestion de trésorerie en date de valeur est d'atteindre dans toute la mesure du possible, la trésorerie zéro.

Cet objectif reste évidemment théorique car dans tous les flux de recettes et de dépenses ne sont pas parfaitement prévisibles et donc connus avec certitude.

Pourquoi rechercher la trésorerie zéro ? La réponse est liée à la transformation de la gestion de la trésorerie moderne dans laquelle cette fonction est conçue comme un centre de profil.

-Tous les excédents de trésorerie doivent être placés aux meilleurs taux de manière à optimiser les produits financiers de l'entreprise.

-Tous les déficits de trésorerie doivent être bien sûr financés aux meilleurs taux de manière à réduire au maximum les charges financières de l'entreprise.

¹ ROUSSELOT (P) et VERDIE (J-F).Op.cit., p.81.

Section 03 : l'analyse de la trésorerie

La gestion de la trésorerie est un domaine très sensible qu'il faut gérer de façon quotidienne avec quelques outils et surtout une véritable stratégie. Une bonne gestion de la trésorerie consiste à assurer la solvabilité de l'entreprise au moindre coût, autrement dit réaliser le principe de la trésorerie zéro.

Les entreprises sont attachées à prévoir l'évolution des flux de trésorerie des sociétés et à minimiser les utilisations de concours bancaires pour réussir parfaitement à équilibrer au mieux ses positions de trésorerie, les dirigeants ont cherché à obtenir un meilleur contrôle sur leur trésorerie et sa gestion.

Pour mieux diriger notre recherche, nous essayerons de définir dans la première section de ce chapitre le cadre d'analyse de la gestion de trésorerie (l'origine des problèmes, l'analyse statique et dynamique). La deuxième section traitera les décisions de financement et de placement à court terme. Dans la troisième section est consacrée aux techniques de la gestion des risques de marché en trésorerie (le risque de fluctuation de taux d'intérêt et de taux de change).

3.1. Origine des problèmes de trésorerie ¹ :

A l'origine des problèmes de trésorerie qui peut rencontrer toute entreprise quelle que soit son efficacité ou sa structure financière, on trouve des problèmes soit structurels soit conjoncturels.

3.1.1. Problèmes structurels de trésorerie :

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

1. Un trop fort montant d'investissements réalisés sous la forme d'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles ;
2. Des investissements financiers trop importants (prises de contrôle de sociétés, achats de titres de participation, etc.)
3. Une insuffisance des capitaux permanents due notamment :

¹ TOPSACALIAN (P) et TEULIE(J), finance, 7^{ème} édition, Paris, 2015, P.500 ;

- ✓ A la faiblesse du capital sociale de la société,
- ✓ Au sous-endettement à moyen et long terme de l'entreprise,
- ✓ A la faiblesse des bénéfices mis en réserve,
- ✓ A des pertes successives et donc à l'insuffisance de rentabilité de l'entreprise.

Il convient dans ces cas de chercher à doter l'entreprise d'une structure financière stable en restructurant le haut du bilan et en améliorant la rentabilité de son activité.

Il existe une deuxième série de problèmes structurels : ceux liés au besoin en fond de roulement (BFR) à financer et donc au décalage induit par le fonctionnement de l'activité de l'entreprise. On peut citer :

1. Des niveaux de stock trop importants.
2. Des crédits consentis aux clients trop longs.
3. Des crédits accordés par les fournisseurs trop courts.

Ce BFR structurellement défavorable pour l'équilibre financier de l'entreprise implique de mettre en place des actions au niveau du bas du bilan afin de restaurer la trésorerie de l'entreprise. Il s'agira notamment de :

- ✓ Mettre en œuvre une nouvelle politique commerciale visant à négocier ou renégocier des délais de paiements auprès des clients et/ou des fournisseurs.
- ✓ Adopter une politique d'amélioration de la rotation des stocks.

3.1.2. Problèmes conjoncturels de trésorerie¹ :

Les problèmes conjoncturels de trésorerie sont des problèmes touchant au cours terme voire au très court terme, tels ce qui résultant de fluctuation « imprévisible » de l'activité de l'entreprise et donc des mouvements des recettes (encaissements) et de dépenses (décaissements) plus erratiques.

Les principales causes identifiables sont les suivants :

- ✓ Les variations saisonnières de l'activité qui peuvent à important besoin de trésorerie à certaines périodes de l'année.
- ✓ Le gonflement accidentel des stocks par suite (ex annulation de commande)
- ✓ Le retard ou la défaillance du règlement d'un client qui provoque un manque de recette donc de d'encaissement ;

¹TOPSACALIAN (P) et TEULIE (J), Op.cit., p.508.

- ✓ Des fluctuations de nature complètement aléatoire (ex guerre, des grèves)

Les solutions à des problèmes conjoncturels ne sont pas aisées à trouver. Il peut s'agir soit de choisir des modes de financements approprié comme les crédits de compagnie, soit de recourir à des techniques tels que l'assurance- crédit ou l'affacturage visant à anticiper et gérer les risques de paiement ou de retard.

3.2. Les politiques d'influence de la trésorerie¹ :

Le choix d'une politique d'équilibrage financier correspond à celui d'un niveau de risque envisagé par les entreprises. L'entreprise peut faire des choix de politique financière qui influenceront le risque de liquidité pris.

3.2.1. fixé le fonds de roulement aux niveaux du BFR maximum

Cette politique reflète une aversion relativement forte pour risque de liquidité :

Le solde de trésorerie est supposé n'être jamais négatif. Il ne peut aux minimums, qu'être nul (cas dans lequel le fond de roulement devient égal au BFR maximum). Les financements de court terme s'avèrent donc inutiles. L'entreprise présente une forte autonomie financière de court terme et donc une faible dépendance quotidienne vis-à-vis de ses banques.

Par contre une bonne gestion de trésorerie passera par des recours à des placements financiers (blocages de trésorerie) à court terme, afin d'investir au meilleur taux, les excédents de trésorerie qui résulteraient de l'adoption d'une telle politique.

Néanmoins, les couts d'une telle politique sont loin d'être négligeables en termes de besoins en capitaux permanents nécessaires pour alimenter le fonds de roulement important qu'impose ce choix. Par conséquent, les ressources ainsi mobilisées et même placées pourraient être utilisées à des emplois plus rentables, notamment dans des investissements.

Cette politique peut être choisie par des entreprise qui ont un accès privilégié en termes de cout et de volume aux capitaux permanent ; ceci est souvent le cas des grandes entreprise cotées ou encore les holdings. Ces derniers optant généralement pour un mode de croissance externe passant par des prises de participation et des rachats de sociétés, ont particulièrement besoin d'une forte autonomie financière vis-à-vis des banques pour mener à bien leur stratégie de développement. Des tensions quotidiennes de trésorerie entraveraient probablement leurs décisions stratégiques.

¹ TOPSACALIAN (P) et TEULIE (J), Op.Cit.,p .510.

Cette politique est également particulièrement rentable lorsque le coût de mobilisation des capitaux permanents est inférieur à celui des concours bancaires à court terme.

3.2.2. fixer le fonds de roulement au niveau du BFR minimum :

Cette politique est à l'opposé de la précédente. Elle représente le choix, souvent contraint, de nombreuses sociétés pour lesquelles on constate une insuffisance de capitaux à long terme, telles que certaines PME ou PMI « fragiles » ou des entreprises en création ou encore des start-up... leur jeunesse associée à un mode de croissance très rapide mobilise des besoins de financement importants à la fois dans les investissements et dans le BFR généré par une activité en hausse permanente

Si l'exigence en capitaux permanents est ici moins importante que dans le cas précédent, le niveau de risque financier de liquidité généré est lui par contre, très important, puisque le bouclage du bilan se fait généralement par recours systématique aux concours bancaires à court terme, en effet, dans ce cas, le BFR conjoncturel excède toujours le fonds de roulement mobilisé ; à l'exception de la période de clôture de l'exercice.

L'entreprise n'a aucune autonomie financière à court terme. Son équilibre financier ultime est assuré par les concours quotidiens de ses banquiers. Dès lors, sa pérennité est totalement liée au bon vouloir de ses banquiers qui peuvent « à tout moment » lui retirer leur confiance étant donné la forte exigibilité des fonds prêtés.

Les fonds apportés permettant l'équilibrage financier vont provenir des :

- ✓ Crédits accordés en contrepartie d'existence à l'actif de créances d'exploitation (crédits Dailly, escompte...)
- ✓ Crédits accordés à l'entreprise sans contrepartie, à l'actif, de créances d'exploitation (découvert, crédit spot...)

Il peut être rentable de choisir une telle politique lorsque le coût des dettes financières court terme est inférieure à celles des capitaux longs termes.

3.2.3. fixer le fonds de roulement au niveau d'un BFR moyen, type BFR moyen¹ :

Cette politique pourrait être présentée comme la solution « théorique » préconisée.

¹ TOPSACALIAN (P) et TEULIE (J), Op.Cit., p.512.

On retient ici une solution intermédiaire. A certaines périodes de l'année, compte tenu de la saisonnalité de l'activité, l'entreprise utilise des crédits de trésorerie pour assurer l'équilibre financier du bilan ; son fonds de roulement devient alors inférieur à son BFR conjoncturel. A d'autres périodes, l'entreprise dégagera des excédents de trésorerie qui pourront faire l'objet de placements financiers ; son fonds de roulement devenant alors supérieur à son BFR conjoncturel.

Le cout d'une telle politique est plus modéré que celui de la première politique présentée car les capitaux permanents les plus onéreux ne sont pas symétriquement utilisés. Le risque de liquidité est également plus faible que dans la politique numéro 2 et la dépendance de l'entreprise à l'égard de ses banquiers n'est plus permanente. L'entreprise gagne donc en autonomie financière à court terme ce qu'accroît éventuellement son pouvoir de négociation en matière de conditions bancaires.

In fine, quel que soit le cas retenu, les moyens d'action pour restaurer l'équilibre financier menacé d'une entreprise, sont au nombre de deux, chacun n'étant pas exemple de fonds.

- Actions de haut bilan visant à augmenter le fonds de roulement :
 - Augmentation du capital avec un risque lié à la stabilité de l'actionnariat actuel ;
 - Augmentation de l'autofinancement avec le risque de devoir diminuer les versements de dividendes et donc de générer le mécontentement des actionnaires surtout les plus financiers d'entre eux ;
 - Augmentation des emprunts à moyen et long terme, avec cette fois le risque d'augmenter les charges financières de l'entreprise et de diminuer son autonomie financière ;
 - Diminution de l'actif immobilisé pouvant entraîner un vieillissement voir un appauvrissement de l'appareil de production.
- Action de bas de bilan visant à diminuer le besoin en fonds de roulement :
 - Diminution des volumes de stocks par une gestion en flux tendus ou juste à temps, politique souvent dangereuse en cas de rupture d'approvisionnement ;
 - Diminution du crédit client au risque de mécontenter ces derniers ;
 - Augmentation du délai fournisseurs au risque également de générer leur mécontentement (hausse des prix, baisse de la qualité, rupture de contrat...).

Aucun politique d'équilibre financier n'est en « théorie » optimale. Chaque cas nécessite donc une analyse détaillée des cycles d'investissements et d'activité de l'entreprise étudiée et gérée. De plus, le choix ultime de l'entreprise lorsque celui-ci n'est pas subi à défaut de pouvoir être anticipé, se fait souvent sous contrainte de pouvoir mobiliser les suffisantes pour mettre en œuvre la politique financière choisie. Le facteur de risque essentiel à nos yeux reste l'insolvabilité potentielle d'une entreprise incapable de gérer son BFR conjoncturel et qui à terme, serait contrainte de déposer son bilan voir de cesser son activité alors que celle-ci est globalement rentable en matière de marge industrielle et commerciale.

3.3. L'analyse de la trésorerie

La trésorerie s'analyse à travers :

- Une approche statique
- Une approche dynamique

La première s'effectue selon l'une des deux méthodes :

- La méthode des ratios.
- Ou
- Par les indicateurs de l'équilibre financier.

La deuxième se fait à travers le tableau des flux de trésorerie.

3.3.1. Analyse statique :

3.3.1.1. Analyse par les indicateurs de l'équilibre financier :

La trésorerie permet d'ajuster le FR au BFR. En ce sens, elle a une fonction d'équilibrage des emplois et des ressources.

La trésorerie est un indicateur d'équilibre financier entre le fond de roulement et le besoin en fond de roulement. L'égalité ci-dessus définit le concept d'équilibre financier de l'entreprise.

Trésorerie = fonds de roulement – besoins en fonds de roulement

a) Les situations de la trésorerie ¹ :

- Situation 1 : Le fonds de roulement finance entièrement le cycle d'exploitation et permet de dégager de la trésorerie. Il convient de s'assurer que cette trésorerie ne correspond pas à un sous-emploi des capitaux.
- Situation 2 : Le BFR est financé par des ressources stables et par des emprunts à court terme. On peut augmenter le FR (augmenter les capitaux propres ou diminuer les immobilisations) ; on peut réduire le BFR (rotation des stocks, clients, fournisseurs).
- Situation 3 : La trésorerie finance intégralement les actifs immobilisés et le cycle d'exploitation. Cette situation est délicate si elle devient récurrente.
- Situation 4 : Le fonds de roulement et le BFR dégagent un excédent de trésorerie. Il convient de s'assurer que cette trésorerie n'est pas sous-employée.
- Situation 5 : Une partie de l'actif immobilisé financée par un découvert. Il existe un fort risque de dépendance financière.
- Situation 6 : Le BFR finance une partie des actifs immobilisés et dégage de la trésorerie. Un renforcement des ressources stables est à envisager.

¹ DOV (Ogien).Op.cit. p.61.

Figure N° 01 : Les situations de la trésorerie

Situation1

BFR >0	FRNG >0
Trésorerie>0	

Situation 4

Trésorerie>0	FRNG >0
	BFR <0

BFR >0	FRNG >0
	Trésorerie<0

Situation2

FRNG <0	BFR <0
	Trésorerie<0

Situation5

Situation3

FRNG <0	Trésorerie<0
BFR >0	

Situation6

FRNG <0	BFR <0
Trésorerie>0	

Source : DOV(Ogien), *Gestion financière de l'entreprise*, DUNOD, 2eme édition, Paris, 2011.

3.3.1.2. L'analyse de la trésorerie par la méthode des ratios :

a) Les ratios de liquidité¹ :

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

➤ La liquidité générale :

Actif circulant / (dettes d'exploitation et hors exploitation + trésorerie passif)

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

➤ La liquidité relative :

(Créances + disponibilité) / (Dettes d'exploitation et hors exploitation + trésorerie passif)

¹ JEROME (M) et SFEZ (F), *Gestion financière des entreprises*, HACHETTE livre, 2011, p.69.

Ce ratio exclut les stocks des actifs susceptibles de couvrir les échéances à court terme par leur liquidation. La valeur liquidative de ces derniers est en effet souvent inférieure à la valeur comptable. Dans les activités où les stocks sont importants, ce ratio est inférieur à 1.

➤ **La liquidité absolue :**

(Disponibilités) / (Dettes d'exploitation et hors exploitation + trésorerie passif)

Les ratios de trésorerie mesurant dans quelle proportion les éléments d'actif les plus liquides couvrent les dettes venant à échéance à court terme. Cet indicateur exclut les éléments plus ou moins contrôlables de l'actif à court terme pour se concentrer sur ceux dont la liquidité est assez certaine.

Les prêteurs se servent souvent de ce ratio pour vérifier la capacité de l'entreprise, en cas de difficultés temporaires, à acquitter ses dettes à court terme en utilisant uniquement ses liquidités.

3.3.2. L'analyse dynamique :

3.3.2.1. Le tableau des flux de trésorerie¹ : (voir annexe N° 4, N° 5)

a) Définition :

Le tableau des flux de trésorerie explique la variation de trésorerie relative à une période donnée. Il renseigne l'entreprise sur les encaissements et les décaissements réalisés au cours d'une période liés aux opérations propres à l'activité à l'investissement et au financement.

Le tableau des flux de trésorerie est un document de synthèse obligatoire pour les sociétés chargées de présenter des comptes consolidés ;

Les opérations économiques réalisées par l'entreprise se traduisent par des flux de trésorerie qui proviennent :

- De l'activité (opération du compte de résultat- produits encaissés ; charges d'actifs quelle que soit la date de leur engagement) ;
- Des opérations d'investissement et de désinvestissement (acquisitions et sorties d'actifs à long terme) ;
- Des opérations de financement (augmentation de capital, nouveaux emprunts).²

¹ BEATRICE et GRANDGUILLLOT (F), Analyse financière, LEXTENSO, 9^{ème} édition, 2012, p. 78

² GILLET (Meyer), Finance d'entreprise, Hachette livre, 2010, Paris, p.56.

b) Objectifs de tableau des flux de trésoreries :

Le tableau des flux de trésorerie permet :

- D'apprécier les conséquences des choix stratégiques des dirigeants sur la trésorerie ;
- D'être informés sur la capacité de l'entreprise :
 - ✓ A générer de la trésorerie à partir de son activité
 - ✓ A faire face à des obligations
 - ✓ A financer sa politique de croissance sans faire appel au financement externe :
- D'évaluer la solvabilité de l'entreprise ;
- D'analyser l'origine de l'excédent ou déficit de trésorerie ;
- D'étudier l'utilisation des ressources de trésorerie ;
- De mesurer le besoin de financement externe ;
- D'établir des comparaisons entre résultat (d'exploitation courant...) et les flux de trésorerie correspondants ;
- De prévenir les risques de défaillance ;
- De faciliter la comparaison des états financiers avec ceux d'autres entreprises du fait du caractère objectif des flux de trésorerie par rapport à d'autres indicateurs (fonds de roulement net global ...)
- D'effectuer des prévisions notamment élaborées des plans de financement

➤ Les flux de trésorerie liés à l'exploitation¹ :

Cette fonction regroupe les flux non liés aux opérations d'investissement et de financement. Il s'agit donc de prendre en compte non seulement les charges et les produits d'exploitation mais également :

- Les charges et les produits financiers ;

¹ BAZET (J-L) et PASCAL (F).Op.cit., p.71.

- Les charges et les produits exceptionnels à l'exclusion des plus ou moins-values de cession des éléments de l'actif immobilisé,
- La participation des salariés au résultat ;
- L'impôt sur les bénéfices, à l'exclusion de l'impôt sur les sociétés calculé sur les cessions d'immobilisations qui sera rattaché aux opérations d'investissement ;
- Les dividendes reçus des sociétés mises en équivalence apparaissent dans les encaissements rattachés à l'activité, en cohérence avec les prescriptions des normes IAS, et par conséquent, des normes IFRS.

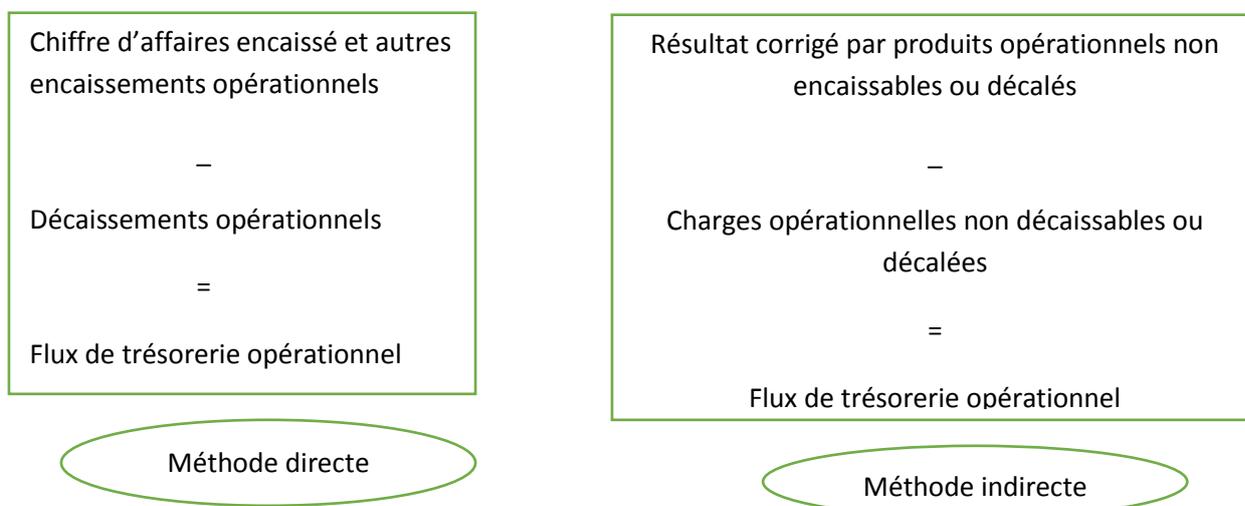
En ce qui concerne ces flux, il est possible de recourir à :

- ✓ La méthode directe : à partir du chiffre d'affaire.
- ✓ La méthode indirecte : à partir du résultat.

Le référentiel international conseille d'utiliser la méthode directe, qui reprend l'ensemble des entrées et sorties brutes de trésorerie et présente une information plus utile pour l'estimation des flux de trésorerie futurs, de préférence à la méthode indirecte qui consiste à ajuster le résultat en intégrant les effets des opérations n'ayant pas d'impact sur la trésorerie ou les décalages de trésorerie.

Le choix entre ces 2 méthodes ne concerne que les activités opérationnelles et les 2 méthodes aboutissent au même résultat. La majorité des entreprises retiennent la méthode indirecte.

Figure N°02 : les deux méthodes de calcul des flux de trésorerie d'exploitation



Source : Stéphane LEFRANCQ, Brigitte OGER, Lire les états financiers, 2^{ème} édition, 2011.

➤ Les flux de trésorerie liés à l'investissement ¹:

Cette fonction regroupe l'ensemble des opérations d'investissement et de désinvestissement qui concernent les immobilisations incorporelles, corporelles, financières, y compris les subventions d'investissement ainsi qu'aux variations des prêts consentis.

Les points particuliers qui méritent d'être relevés :

- Les acquisitions d'immobilisations ne sont pas diminuées du montant des subventions reçues qui seront intégrées dans la fonction financement du fait de la pratique actuelle consistant à attribuer des subventions globalement et non pas de type d'immobilisation.
- Les produits des investissements financiers peuvent être présentés avec les opérations d'investissement dans la mesure où ils constituent un retour sur l'investissement.
- Lorsque l'entreprise a réalisé un important programme de cession d'immobilisations et qu'elle a supporté un impôt sur les plus-values conséquent, il est recommandé de le faire apparaître en décaissement pour la fonction d'investissement.

➤ Les flux de trésorerie liés au financement :

Comprend les apports des actionnaires, les sommes reçues ou versées pour toutes autres opérations sur titres les dividendes versées aux actionnaires et les encaissements ou remboursements sur emprunts.

Les particularités de cette présentation sont les suivantes :

- Les soldes créditeurs de banque, les découverts autorisés et les concours bancaires courants font partie de la fonction financement, à l'exclusion des découverts momentanés qui correspondent à des dettes de trésorerie ;
- Dans les comptes consolidés uniquement, la part des redevances correspondant au remboursement du capital est présentée dans les opérations de financement, conformément aux normes IAS ;
- Les intérêts sur emprunts, qui sont habituellement classés parmi les flux de trésorerie liés à l'activité, peuvent être présentés parmi les opérations de

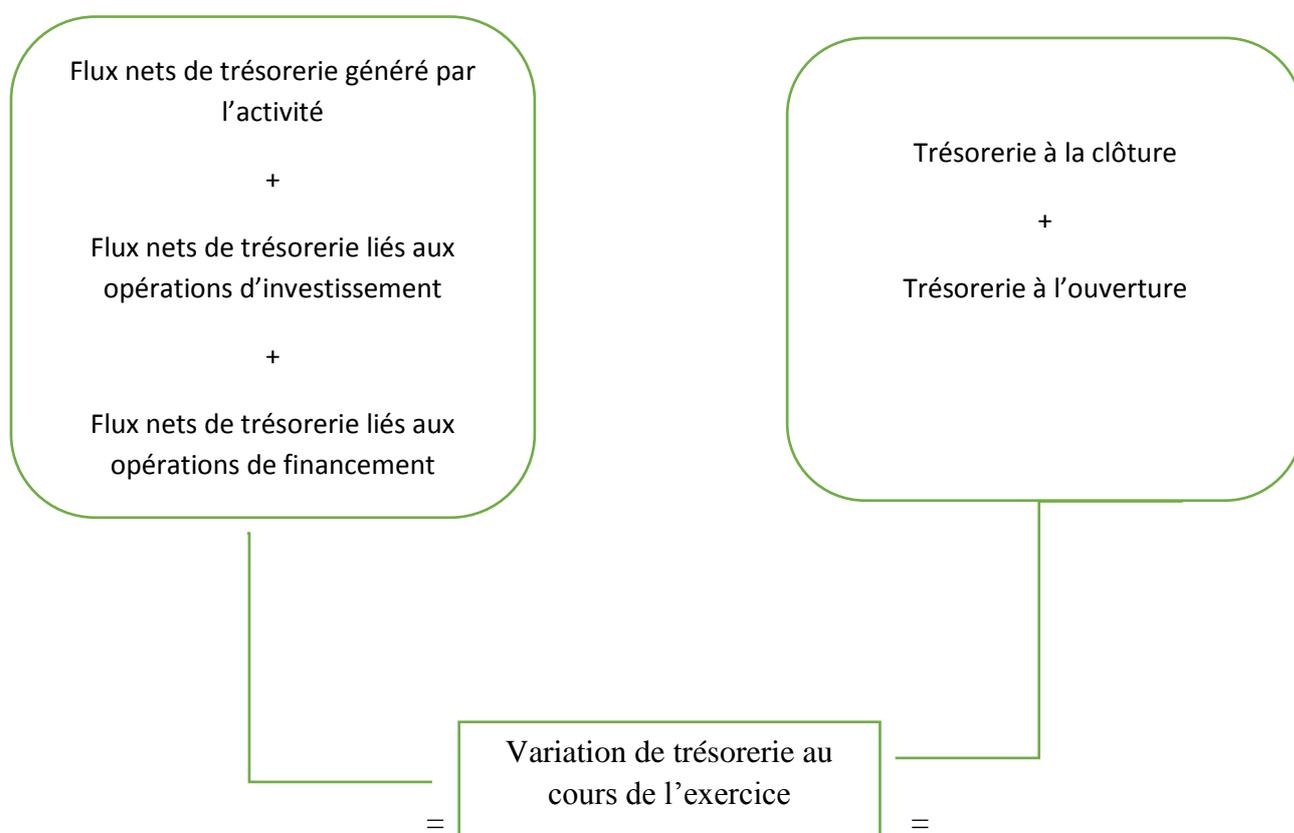
¹ AMADIEU (P) et BESSIERE, *Analyse de l'information financière*, ECONOMICA, 2^{ème} édition, 2010. p.152.

financement. Cette option concerne également les intérêts calculés sur les redevances de crédit-bail des comptes consolidés.

3.4. La variation de la trésorerie :

La variation de trésorerie est déterminée par la somme des flux nets. Elle doit être justifiée par la différence entre la trésorerie à la clôture et la trésorerie à l'ouverture de l'exercice.

Figure N° 03 : variation de la trésorerie



Source : JEAN-LUC (B) et PASCAL (F), *Analyse financière*, NATHAN, 2010, p.127

3.5. La distinction entre flux de fonds – flux de trésorerie¹ :

Un flux de fonds n'est en fait qu'un flux potentiel de trésorerie. Les indicateurs suivants sont des flux de fonds :

¹ GILLET (Mayer). Op.Cit, p.56.

- ❖ La CAF est un flux potentiel de trésorerie généré par l'activité de l'entreprise.
- ❖ L'EBE est un flux potentiel de trésorerie généré par l'exploitation de l'entreprise

Conclusion

Notre recherche sur la maîtrise de la gestion de trésorerie comporte plusieurs points intéressants sur la performance financière de l'entreprise, qui, à son tour, est très vaste et compliquée, mais à travers notre analyse dans ce premier chapitre nous avons pu cerner et expliquer quelques concepts de base de la gestion de trésorerie. Et nous avons constaté que la gestion de la trésorerie est considérée parmi les éléments les plus importants de la gestion financière à court terme, parce qu'elle constitue un ensemble de décisions, de règles, et de procédures qui permettent d'assurer l'équilibre financier de l'entreprise, au moindre coût. Aussi, elle représente un outil de décision qui aide l'entreprise à atteindre ses objectifs stratégiques.

Introduction

La trésorerie est un domaine très sensible qu'il faut gérer de façon quotidienne avec quelques outils et surtout une véritable stratégie.

Une bonne gestion de la trésorerie consiste à assurer la solvabilité de l'entreprise au moindre coût, autrement dit réaliser le principe de la trésorerie zéro.

Pour mieux diriger notre recherche, nous essayerons de définir dans la première section la gestion au quotidien ainsi que les outils utilisés dans cette gestion tels que le plan de financement prévisionnel, le budget de trésorerie prévisionnel, et le plan de trésorerie.

La deuxième section traitera l'équilibrage de la trésorerie (les financements et les placements à court terme).Et enfin dans la troisième section nous aborderons les techniques de couverture des risque de fluctuation de taux de change et de taux d'intérêt.

Section 01 : Démarche prévisionnelle de la gestion de trésorerie

Ce qui différencie la gestion de trésorerie du diagnostic économique et financier, c'est la prise en compte systématique et obligatoire de la démarche prévisionnelle. Le trésorier de l'entreprise doit accepter l'idée de l'erreur car « la prévision, c'est l'erreur » donc c'est prévoir et anticiper les événements pour ne pas avoir à les subir.

1.1. Les documents de prévisions¹ :

Refuser de prévenir, c'est refusé la capacité à gérer son activité, donc l'entreprise doit utiliser des prévisions économiques et financières, et de faire le lien entre les différents documents pour lesquels les horizons sont différents, les trois documents sont les suivants :

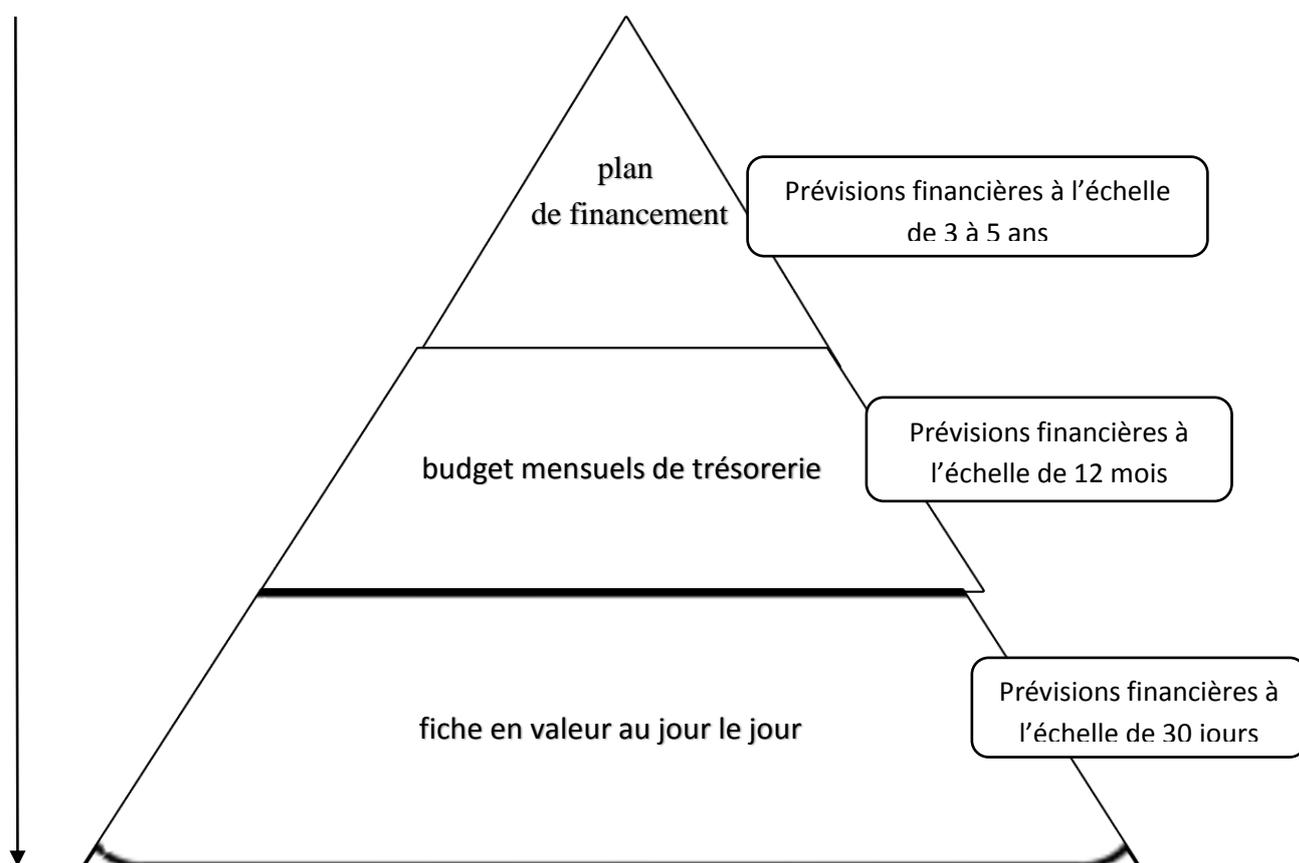
- Le plan de financement et d'investissement est élaboré par le directeur financier.
- Le budget de trésorerie est élaboré et géré par le contrôle de gestion.
- La fiche en valeur élaborée et gérée par le trésorier.

¹ PHILIPPE (R) et JEAN-FRANCOIS (V). Op.cit., p.65.

Figure N°04 : les documents de la trésorerie

Information variable, aléatoire, définie

Et synthétique



Information prédéfinie, répétitive,

Immédiate, élémentaire

Source : ROUSSELOT (P) et VERDIE (J-F), *Gestion de trésorerie*, Dunod, Paris, 2011, P.55.

1.1.1. la fiche en valeur (gestion jour le jour) :

« Le trésorier gère sa trésorerie quotidiennement à travers un document de travail quotidien appelé (la fiche de suivi) qui lui permet de classer les opérations de recettes et dépenses de l'entreprise en date de valeur et non pas en date d'opération, elle a le même principe que le plan de trésorerie, c'est l'horizon qui change seulement»¹

- ❖ Cette fiche de valeur est de nature extracomptable : elle permet de positionner en date de valeur et non plus en date d'opération comptable les recettes et les dépenses de l'entreprise. Dans le principe, cette fiche n'est guère différente d'un plan de trésorerie. Seul l'horizon change et le découpage de cet horizon en périodes élémentaires quotidiennes.
- ❖ La fiche de suivi en valeur reprend les flux d'encaissement et de décaissement par nature d'opération : réception ou émission de chèque, virements, avis de prélèvement, encaissements d'effets de commerce, etc.
- ❖ Sur la fiche de suivi en valeur, apparaît le solde avant décision : qui est la résultante des opérations du jour telles qu'elles «arrivent» de l'activité quotidienne de l'entreprise et sur lesquelles le trésorier n'a aucune incidence directe. Elles sont ensuite cumulées avec le solde de la veille.
- ❖ Les décisions prises par le trésorier apparaissent également sur la fiche en valeur : il s'agit soit de décision de recette de financement des déficits de trésorerie avant décisions car elles créditent le compte de l'entreprise, soit de décision de dépenses de placement ou de blocage d'excédents de trésorerie car elles débitent le compte de l'entreprise.
- ❖ L'objectif du solde final devient alors un objectif de solde de trésorerie zéro :
L'objectif de la gestion de trésorerie en date de valeur et d'atteindre, dans toute la mesure du possible, la trésorerie zéro.

1.1.2. Le budget de trésorerie

1.1.2.1 Définition

« Le budget de trésorerie constitue un ensemble de prévisions relatives aux recettes et dépenses prévisibles à court terme, compte tenu des activités et des projets de l'entreprise. »²

« Le budget de trésorerie vise à présenter les différents mouvements de fonds, non seulement en volume, mais aussi en termes de dates de règlement et encaissement dans le

¹ DESBRIERES (P) et POINCELOT (E), *Gestion de trésorerie*, 2^{ème} édition, Paris, 2000, p.65.

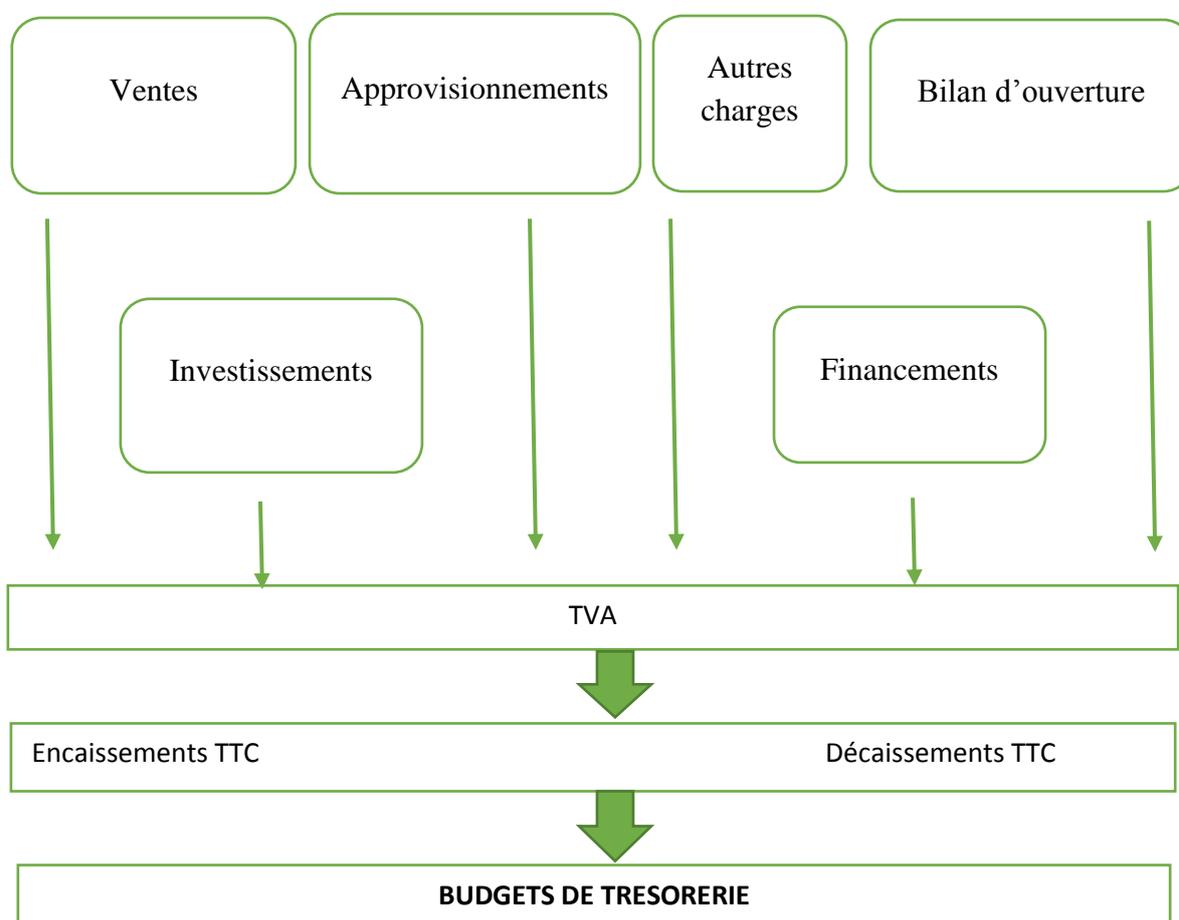
² ELIE (Cohen), *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*, Edicef, 1991, p.274.

cadre temporel ainsi proposé. Le découpage mensuel permet de suivre régulièrement l'encaisse de l'entreprise et de mesurer les besoins de trésorerie. »¹

« Le budget de trésorerie fait apparaître les encaissements et les décaissements prévisionnels concernant l'activité, l'investissement et le financement. C'est un document récapitulatif réalisé après établissement des différents budgets (ventes, approvisionnement, production, investissement, autres achats et charges par fonction, TVA). Il s'appuie également sur les soldes de début de période figurant dans le bilan d'ouverture. »²

1.1.2.2. L'élaboration de budget de trésorerie :

Figure N°05 : le budget de la trésorerie



Source : JEAN-LUC Bazet, PASCAL Faucher, *Analyse financière*, NATHAN, 2010, p.127.

¹ HUBERT (B) et CATHERINE (E), *Trésorerie d'entreprise*, 3^{ème} édition, Dunod, Paris, 2012.p 159

²JEAN-LUC (B) et PASCAL (F), *Analyse financière*, Nathen, 2010, p.127.

Le budget de trésorerie se présente en deux parties : les encaissements prévisionnels (d'exploitation et hors exploitation) et les décaissements prévisionnels (d'exploitation et hors exploitation)

b.1. Le budget des encaissements¹ :

✓ Les encaissements d'exploitation :

Ce sont les encaissements provenant des ventes. Ceux-ci peuvent ventilés diversement en distinguant :

- Ventes de produits finis/vente accessoires
Ou
- Encaissement sur chiffre d'affaire antérieure /chiffre d'affaire budgété.

Il est rare à ce niveau de faire une distinction selon l'instrument de paiement (cheque, effet...). Ces encaissements concernent des ventes effectuées toutes taxes comprises. Ces montants sont en revanche nets de rabais, remises ou ristournes accordées aux clients.

✓ Les encaissements hors exploitation :

Ils regroupent dans une rubrique globale les cessions d'actifs immobilisés (pour leur montant net) et les autres produits exceptionnels.

b.2. Le budget des décaissements :

✓ Les décaissements d'exploitation :

Ce sont de nature beaucoup plus diverse :

- Décaissements sur achats
- Salaires et charges sociales
- Travaux, fournitures et services extérieurs
- TVA à payer (il s'agit ici de la taxe qui est effectivement à payer au Trésor après différences entre la TVA collectée et la TVA déductible, cela à une date qui se situe autour du 20 du mois).
- Autres impôts et taxes (à l'exception de l'impôt sur les sociétés).
- Frais financiers.

¹ HUBERT (B) et CATHERINE (E). Op.cit., p.23.

✓ Les décaissements hors exploitation :

Concernant les acquisitions d'immobilisations, les remboursements d'emprunt, les dividendes à payer, l'impôt sur les sociétés....

1.1.2.3. Les limites de l'information apportée par le budget de trésorerie¹ :

✓ L'incertitude des hypothèses sur lesquelles repose le budget de trésorerie :

En tant que résultante des budgets opérationnels. Il répercute l'incertitude des prévisions qui ont conduit à l'élaboration de ces budgets.

Elle concerne en particulier le budget des ventes qui dépend de variables externes dont l'entreprise n'a pas la maîtrise : évolution de la conjoncture économique, action de la concurrence.

A cette incertitude sur les montants, peut s'ajouter une incertitude sur les décalages de paiement.

La situation financière des entreprises clientes peut amener celles-ci :

- A négocier davantage sur les délais de règlement ;
- Ou à recourir davantage à des paiements comptant pour bénéficier d'escomptes de règlements.

✓ L'imprécision des situations de trésorerie mensuelle :

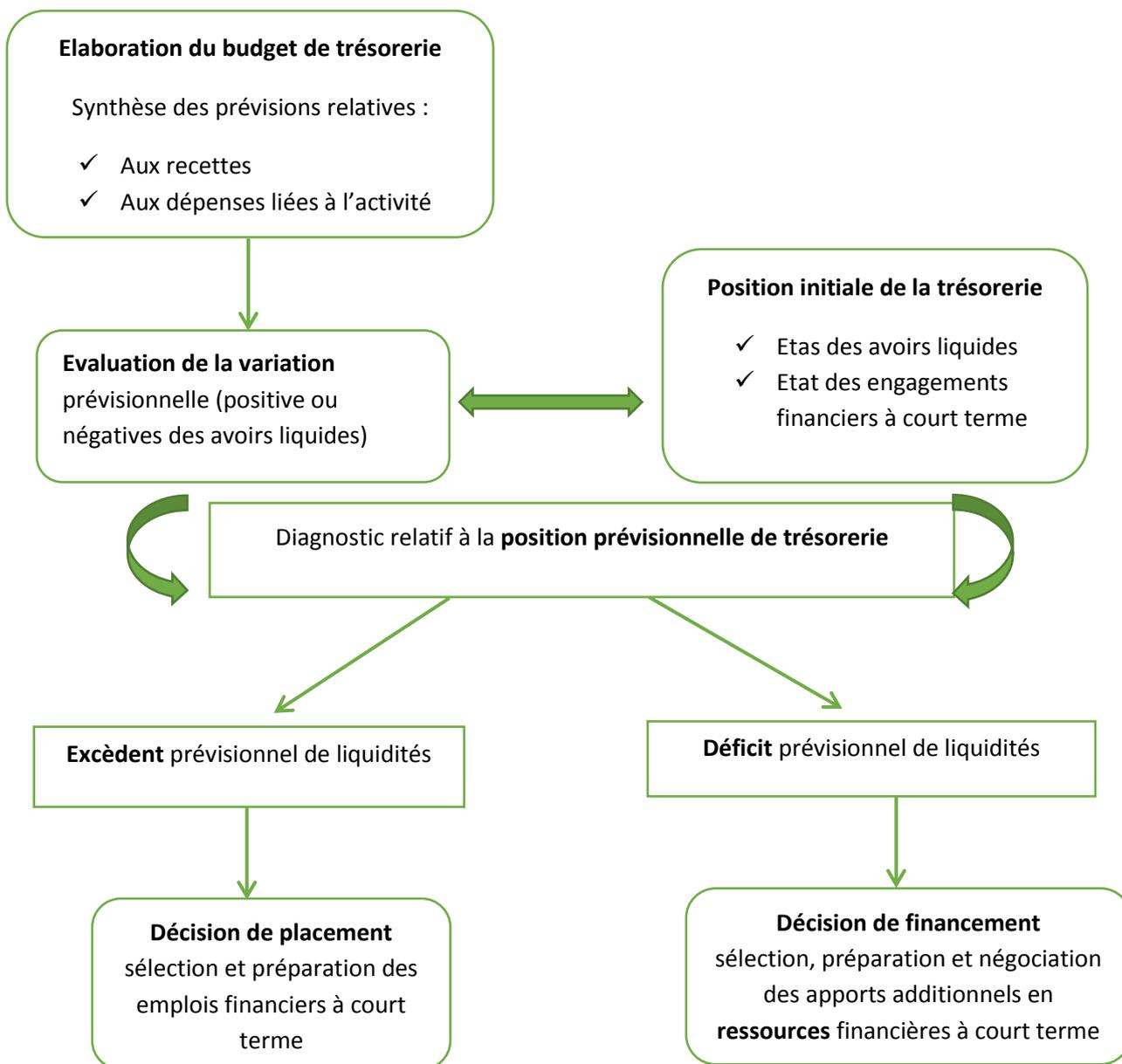
Pour chaque mois, le budget présente une situation de trésorerie initiale et une situation de trésorerie finale.

L'échelonnement des dépenses et des recettes dans le mois fait que l'évolution entre ces deux situations n'est généralement pas régulière, et qu'un équilibre en début et en fin de mois peut masquer un déficit important en cours de période.

L'élaboration d'un tel budget devrait être un préalable à toute décision concrète relative à la recherche de moyen de financement des insuffisances de trésorerie ou au placement d'excédent de liquidité à court terme (figure5).

¹ BRIGITTE (D), GOUJET (G), *Gestion prévisionnelle et mesure de la performance*, 3^{ème} édition, Dunod, Paris, p.137.

Figure N°06 : La séquence des démarches et décisions relatives à la trésorerie



Source : ELIE (Cohen), *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*, EDICEF, 1991, P.274.

1.1.3. Le plan de financement¹ :

¹ DOV (Ogien), Op.Cit., p.63.

Le plan de financement est un tableau Pluriannuel de ressources et d'emplois prévisionnels sur une période qui va de trois à cinq ans il donne lieu à une déclinaison sur le court terme appelé budget de trésorerie.

Le plan de financement peut se préparer dans une optique d'avenir certain, aux quelle cas les ressources et les emplois sont aisément prévisible.

L'entreprise y définit sa politique d'investissement, puis les ressources nécessaires aux financements des investissements. Le BFRE est calculé dans l'optique prévisionnelle sous forme normative.

Le plan de financement permet de vérifier a priori la cohérence de la politique d'investissement et de financement. Les ressources doivent impérativement couvrir les emplois.

1.1.3.1. Les objectifs du plan de financement :

L'objectif est de réaliser, année par année, l'équilibre financier entre les emplois et les ressources.

Le plan de financement est l'outil essentiel pour réaliser trois fonctions :

- contrôler la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise : à partir des objectifs d'investissement, on utilise le plan apprécier leur cohérence financière, c'est-à-dire que l'on prévoit les moyens de les financer et les chances d'obtenir ces financements.
- Négocier des prêts : chaque ouverture de crédit à moyen et long terme auprès d'une banque implique la présentation d'un plan de financement nécessaire pour le dossier. Pour la banque, ce plan permet d'évaluer le risque de non- remboursement et de s'assurer de la nature des investissements financés.
- Prévenir les difficultés financières de l'entreprise : la réalisation et le suivi du plan de financement permettent d'identifier les insuffisances éventuelles de trésorerie.

1.1.3.2. Analyse du plan de financement¹ :

L'analyse du plan de financement porte sur deux points principaux :

a) Respect des normes financières

- Le ratio d'autonomie financière = capitaux propres / dettes à moyen et long terme >1

¹ CHARLET-HENRI (A) et JEAN-YVES (S). Op.cit., p.257.

- Le ratio de capacité de remboursement = $DLMT/CAF < 3.5$ ans (3 à 4 années d'activité normale doivent permettre de rembourser la dette).

b) Analyse de la flexibilité

- Analyse de la flexibilité économique
- Analyse de la flexibilité financière

Section 02 : L'équilibrage de la trésorerie

2.1. Le financement à court terme¹ :

Toutes société doit gérer ces flux afin d'éviter un stock insuffisant de liquidité financer son besoin en fond de roulement d'exploitation, pour cela les entreprises font appel à des financements (des crédits à court terme).

On trouve principalement des sources de financement par circuit bancaire et le financement hors circuit bancaire.

2.1.1. Le financement par circuit bancaire :

Le crédit bancaire constitue la principale source de financement à court terme des entreprises, c'est même la seule disponible pour les petites et moyennes entreprises, ces crédits sont fréquemment qualifiés de crédits courants, d'exploitation ou de fonctionnement, afin d'insister sur leur aspect de court terme.

a) L'escompte des effets de commerces :

Une entreprise ayant en portefeuille des effets tirés sur ses clients peut :

- Attendre l'échéance et les remettre à l'encaissement ;
- Les remettre à l'escompte avant la date d'échéance ;
- Les endosser à l'ordre d'un fournisseur.

L'escompte d'un effet de commerce représente une cession d'un ou plusieurs effets par une entreprise à sa banque, qui en échange met à sa disposition le montant nominal de l'effet moins les agios (intérêt et commission). Les intérêts sont donc précomptés car prélevés dès l'octroi des fonds. La banque propriétaire de l'effet peut dans tous les cas se retourner contre son client si l'effet n'est pas honoré à l'échéance et reprendre le montant avancé.

¹ BAZET (J-L), PASCAL (F).Op.cit., p.92.

Cette forme de financement à court terme est très pratiquée et ayant un coût raisonnable, mais son utilisation est limitée car l'entreprise qui se fait ouvrir une ligne d'escompte doit respecter le plafond d'escompte, c'est-à-dire le montant possible à escompté autorisé par sa banque.

b) Le crédit loi Dailly¹ :

Ce mode de financement est obtenu par la cession à une banque de créances professionnelles (sur les clients mais aussi sur l'Etat) nées ou naitre, regroupées par échéances, sur simple remise d'un bordereau.

Il existe deux possibilités de Dailly :

- La cession vente par laquelle le crédit n'est pas distinct de la cession (comme pour l'escompte). La banque se charge alors de recouvrir les créances qui lui ont été cédées après envoyé une notification au débiteur cédé.
- La cession garantie (nantissement) dans laquelle les créances sont transférées pour garantir le crédit, mais l'entreprise se charge alors de recouvrir les créances afin de rembourser son crédit. En contrepartie des grandes possibilités relatives à ce mode de financement, la banque se réserve le droit de refusé des créances.

c) Le crédit de mobilisation de créances commerciales (CMCC) :

L'entreprise regroupe des créances clients dont les dates d'échéance correspondent à une même décade, puis souscrit un billet à ordre du montant global à l'ordre de sa banque, qui en échange lui consent une avance. La banque escompte le billet à ordre et crédite le compte de l'entreprise. L'entreprise crédite ensuite les créances car il n'y a pas de transfert de propriété (sauf s'elle donne mandat à sa banque pour le faire) et rembourse le billet.

Les crédits non spécialisés :

- ✓ **La facilité de caisse :**

¹ AMADIEU (P) et BESSIERE (V), Op.cit., p.158.

La facilité de caisse a pour but d'équilibrer la trésorerie d'une entreprise en comblant le décalage entre les échéances de paiements et les échéances d'encaissements. Elle est accordée pour une période de plusieurs jours seulement pour les utilisations brèves, mais lorsque le décalage est dû aux délais postaux nécessaires à l'acheminement d'un chèque on parle de « Crédits de courrier ». ¹

✓ **Le découvert :**

C'est l'autorisation qui permet au banquier de donner le droit à son client d'être débiteur en compte, le banquier fixe le plafond et la durée du découvert accordé et cette durée est plus longue que la facilité de caisse. Le plus grand avantage du découvert est sa souplesse d'utilisation, et son adaptation au solde à financier et à sa durée. Mais le découvert représente une avance en blanc qui est fortement risqué pour le banquier, qui l'octroi dans la mesure où il n'est adossé à aucune opération commerciale. Cependant, les banques exigent une sûreté qui dépend d'un certain nombre d'éléments comme :

- La situation financière de l'entreprise ;
- La moralité commerciale des dirigeants.

✓ **Crédit spot :**

Il est destiné aux grandes entreprises industrielles qui ont des besoins de trésorerie importants mais pour des durées courtes entre 10 et 90 jours, leur coût est faible, le crédit spot est mis en œuvre par billet financier émis par l'entreprise à l'ordre de la banque.

✓ **Crédit de stockage :**

Le crédit de stockage finance la partie stockée de besoin en fonds de roulement. Il est octroyé par l'intermédiaire d'un récépissé warranter qui représente respectivement un titre de propriété et un titre de gage des marchandises laissées en dépôt dans des magasins généraux. Le warranter est endossé à l'ordre du prêteur.

✓ **Crédit de compagne :**

Ce type de crédit est accordé pour financer le besoin en fonds de roulement d'exploitation d'une activité saisonnière. Il prend souvent la forme d'un découvert ou d'escompte de warranter avec gage sur les marchandises déposées dans un établissement public (magasins généraux) ou chez les emprunteurs.

¹ Ibid., p.93.

- Leur montant est déterminé à partir d'un budget de trésorerie et en fonction de la situation financière de l'entreprise.
- Leur durée est fonction de la nature de l'activité. Ils doivent être remboursés rapidement dès les rentrés des fonds.

2.1.2. Le financement à court terme hors circuit bancaire :

a) Le crédit interentreprises :

Le crédit interentreprises est constitué par le décalage entre les ventes et les encaissements et fait partie des négociations commerciales courantes. Ce type de financement court-circuite le financement bancaire et accroît le risque de non recouvrement. Des relances préventives sont nécessaires pour éviter de dépasser le délai accordé aux clients. En revanche, dans le secteur de la grande distribution, le crédit obtenu des fournisseurs constitue une source de financement importante.

b) L'affacturage

L'affacturage est une technique de gestion financière par laquelle un établissement de crédit spécialisé (factor ou affacteur) se charge du recouvrement des créances clients d'un commerçant (adhérent ou fournisseur). L'entreprise vend ses créances au factor qui les finance et bénéficie de l'exclusivité de l'encaissement des créances de l'adhérent et le garantit contre le risque de non recouvrement. Elle se décharge également de leur gestion administrative. Le coût de l'affacturage comprend une commission d'affacturage pour les services et le risque, une commission spéciale de financement proche du taux du marché monétaire (non soumise à la TVA) et une commission de bordereau si le client règle par billet à ordre. Ce type de financement est un moyen efficace de gérer le poste client par l'intermédiaire d'un organisme spécialisé.

c) Les billets de trésorerie :

L'émission de billets de trésorerie est réservée aux sociétés par action pouvant faire un appel public à l'épargne et ayant accès au marché des titres de créances négociables. Les contraintes administratives, réglementaires et financière sont importantes car le marché doit être informé régulièrement. De plus, l'entreprise doit se faire noter par des agences spécialisées. Enfin les frais d'émission par billet sont élevés.

d) Les obligations cautionnées :

Les obligations cautionnées permettent de différer le paiement de 2 à 4 mois et celui des droits de douane de 4 mois. Il s'agit d'une reconnaissance de dettes de l'entreprise vis-à-vis de l'Etat, qui prend la forme d'un billet à ordre souscrit à l'ordre de Trésor public et cautionné par une banque. Le taux d'intérêt est fixé par l'Etat et assez élevé. Ce type de crédit est peu utilisé.

2.1.3. Conditions et couts d'un emprunt à court terme¹ :

a) Conditions de prêt et clauses de sauvegarde :

Les banques exigent le respect d'un certain nombre de conditions pour accepter d'octroyer des prêts à court terme. En général, les clauses portent sur :

- ❖ L'engagement de faire (ratios financiers à respecter...);
- ❖ L'engagement de ne pas faire (limites posées à certaines opérations en capital ou à l'endettement);
- ❖ Le cross-default (le crédit doit être remboursé immédiatement si l'entreprise fait défaut sur un autre crédit);
- ❖ Le pari passu (toutes les clauses plus favorables dont bénéficieront les créanciers ultérieurs seront également applicables à ce crédit);

b) Les couts de l'emprunt² :

Les frais de dossier : Ces frais prélevés par la banque servent à couvrir les différentes vérifications et démarches qu'effectue la banque lors de la mise en place de crédit. Ces frais sont payés au moment de la mise à disposition des fonds. En pratique, les frais de dossier réduisent le montant prêté et augmentent le taux d'intérêt annuel effectif.

c) La commission d'engagement (ou commission de confirmation) :

La commission d'engagement payée par le bénéficiaire d'une ligne de crédit confirmée fait également augmenter le cout effectif de l'emprunt, la commission est en général payée sur la fraction non utilisée de la ligne de crédit.

¹ GILLET (Mayer).Op.cit., p.358.

² SION (Michel), *Gérer la trésorerie et la relation bancaire*, 5^{ème} éditions, Dunod, Paris, 2011, p.158.

2.2. Les placements à court terme :

Si une entreprise dégagne un surplus, des excédents de trésorerie, il convient de les placer afin d'optimiser le résultat. Le placement est choisi par l'entreprise en fonction de deux critères contradictoires :

- a) La rentabilité (dépend de la rémunération et des plus-values).
- b) Le risque (sécurité du placement, risque en capital ou non, liquidité).

Ils existent plusieurs sortes de placement :

2.2.1. La détention directe de valeurs mobilières (action, obligation) ou par l'intermédiaire d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières¹ :

Elle offre au trésorier toute une gamme de placements, dont les extrêmes sont :

- Le placement en actions : son taux d'intérêt est également faible et il donne la possibilité de réaliser des plus ou moins-values parfois élevées, c'est toutefois un instrument peu adapté au très court terme.
- Le placement obligataire de type monétaire : son taux d'intérêt est lié au marché monétaire et il présente un risque en capital très faible ; c'est l'outil par excellence du très court terme.

2.2.2. Les placements pour une durée déterminée à l'avance par l'intermédiaire d'un dépôt à terme :

Il constitue, depuis l'assouplissement de son fonctionnement (intérêt librement fixé par la banque dès que la durée du placement est supérieure à un mois), un moyen privilégié de placement du fait de son absence totale de risque et de sa rentabilité proche des taux monétaires.

2.2.3. Le certificat de dépôt :

Dans le même ordre d'idées, il offre encore plus de souplesse que la DAT, avec la possibilité de ne pas attendre le terme prévu (de 10 jours à 7 ans, moyennant un léger risque en capital).

2.2.4. L'escompte fournisseur :

¹ MICHEL (C) et THIERRY (C) : *Budgets, écarts et analyse de la performance*, Nathan, 2011, Paris, page 152.

Il consiste à anticiper la date normale de paiement d'un fournisseur contre un escompte de règlement. Ce placement offre de nombreux avantages : sécurité, souplesse...

2.2.5. Les billets de trésorerie :

Ils constituent des titres de créances au porteur, librement négociable d'un montant et d'une durée fixe à l'avance. Le rendement est en général élevé, les intérêts sont versés d'avance, mais il faut vérifier la solvabilité des acheteurs car en cas de défaillance de ces derniers le capital peut être perdu.

2.2.6. Les bons de trésor :

Ce sont des titres émis par l'Etat d'un rendement inférieur en général au marché monétaire, mais sans risque et facile à négocier.

2.2.1. Les contraintes et Critères de choix des placements¹ :

L'entreprise doit définir au préalable quel niveau de risque elle est disposée à prendre et par conséquent à quel niveau de rendement elle se limite. L'entreprise s'assigne ainsi un couple rentabilité risque admissible.

a) Les critères :

- **La rentabilité :**

Elle dépend non seulement des intérêts perçus mais aussi des plus-values. Le rendement des placements n'est souvent connu qu'à posteriori ce qui rend aléatoire le choix du meilleur placement

- **La sécurité :**

Les placements en actions et dans une moindre mesure en obligations présentent un risque de moins-value (risque en capital) alors que les placements en titres de créances négociables offrent une meilleure sécurité.

Les placements à taux fixe présentent un risque de taux si le taux du marché augmente alors que pour les placements à taux variable, le risque est celui d'une baisse de taux.

- **La liquidité¹ :**

¹ GARDES (N), *gestion de trésorerie*,

Ce critère est essentiel pour le trésorier qui doit veiller à pouvoir récupérer facilement les sommes placées en cas de nécessité. En cas de doute sur la durée, il doit privilégier les placements pour lesquels il existe un marché secondaire présentant une bonne liquidité (et préférer, par exemple, les certificats de dépôts aux billets de trésorerie) et dont la sortie ne s'accompagne pas de pénalités.

Le risque de rentabilité est souvent contradictoire avec celui de sécurité.

b) Les contraintes :

- **Le montant** : certains placements ne sont accessibles qu'à partir d'un certain montant.
- **La durée** : une durée trop courte exclura certains types de placements.

2.3. Négociation des conditions bancaires :

Les conditions bancaires sont intimement liées au problème des relations entre les banques et les entreprises. Cette relation a changé en raison de la concurrence entre les établissements financiers, de l'évolution des outils informatiques et de l'organisation des entreprises.

Le cout d'un crédit est fonction d'un certain nombre de données telles que le cout du crédit, les commissions et les dates de valeur. Il faut donc négocier avec les banquiers. Les conditions bancaires afin d'en réduire les effets sur le cout du crédit.

2.3.1. Types de négociation² :

a) Négociation des taux de crédit :

Il faut négocier le taux de référence servant de base au taux de crédit. Ainsi le taux moyen mensuel du marché interbancaire.

¹ DELAHAYE (J) et DELAHAYE (F), *Finance d'entreprise*, Dunod, Paris, 2007, p.449.

² SION(Michel), *Gérer la trésorerie et la relation bancaire*, 4^{ème} Edition, Dunod, Paris, 2006. P.92.

Concernant la majoration propre au type de client qui est fonction de la structure financière de l'entreprise de sa rentabilité et de son endettement, il convient de s'assurer que la majoration appliquée correspond bien à la catégorie à laquelle appartient l'entreprise.

b) Négociation des jours de valeur :

Ceux-ci ont un impact significatif dans le cout du crédit. La base de négociation envisageable est de 1 à 2 jours de valeur par rapport aux jours prévus par les conditions générales de la banque.

c) Négociation des commissions :

Deux types de commissions existent :

- ❖ Commission d'engagement : la négociation doit se faire en même temps que celle relative au taux de crédit.
- ❖ Commission sur les cautions délivrées par la banque : Elle varie en fonctions de la durée de la caution et des risques encourus par la banque.
- ❖ Commission de service : elles portent aussi bien sur les opérations en algérien qu'à l'étranger. Il est possible d'obtenir une exonération de la commission sur certains mouvements.

d) Négociation des lignes de crédit :

La négociation du plafond d'escompte : dépend du niveau d'activité de l'entreprise ainsi que de sa situation de trésorerie.

- La négociation du montant de découvert : l'obtention d'un découvert bancaire s'appuie sur l'établissement d'un budget de trésorerie. Il est fonction du CA, de la structure financière de l'entreprise, de ses besoins (déterminés dans le budget de trésorerie), des garanties, des relations avec la banque, le montant dépasse rarement un mois de CA HT. Par ailleurs le découvert porte sur une durée de un an renouvelable.

e) Négociation des garanties :

Toute garantie protège la banque contre un risque de non remboursement.

f) Nature des garanties :

Les garanties réelles sont constituées par un actif donné en garantie par le client de sa banque, lors de l'octroi d'un crédit.

Garanties personnelles constituent un engagement personnel d'un client de régler son banquier, en cas de défaillance de son entreprise. Elles revêtent la forme de caution ou d'aval.

✓ Garanties retenues par le banquier :

Le trésorier doit déceler, parmi les garanties demandées celles qui revêtent un caractère excessif. Toute garantie à un cout. Une situation financière excellente permet de limiter les garanties exigées voire d'en être dépensée.

2.3.2. Principe et contrôle des négociations :

Il n'est pas nécessaire de négocier toutes les conditions de banque. L'objectif de toute négociation est de conduire à des économies de charges financières. Il faut donc faire porter la négociation sur les opérations les plus importantes, en volume et en nombres.

Les concessions obtenues à un moment donné peuvent être dépassées par le jeu de la concurrence interbancaire. Le trésorier doit donc en permanence s'assurer que les conditions obtenues sont les meilleurs. Il faut choisir le moment de négocier. Toute négociation ne sera efficace que si l'entreprise se trouve en position de force.

Section 03 : Les risques du marché en trésorerie

3.1. Le risque de fluctuation des taux de change :

Les entreprises internationalisées se trouvent exposées au risque de fluctuations des taux de change ou risque de change, en effet, les modifications du cours de devises contre monnaie nationale peuvent changer considérablement le résultat d'une opération internationale commerciale ou non.

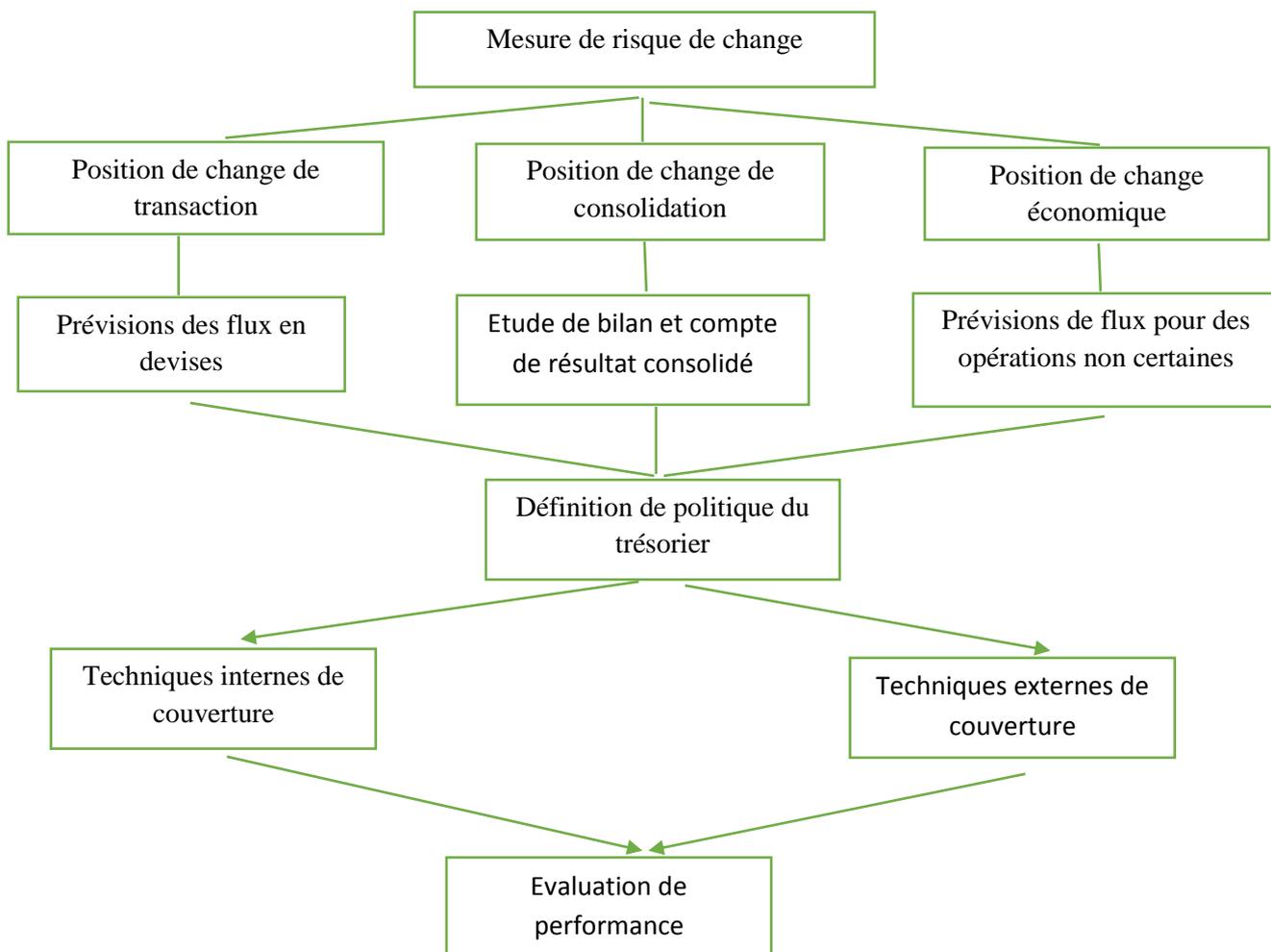
3.1.1. Définition :

Le risque de change est le risque financier lié aux variations d'une devise par rapport à la monnaie de référence utilisée par l'entreprise¹.

3.1.2. La méthodologie de gestion du risque de change :

¹ DELAHAYE (J) et DELAHAYE (F). Op.cit., p.582.

Figure n° 07 : La méthodologie de la gestion du risque de change



Source : HUBERT (B) et CATHERINE (E), *Trésorerie d'entreprise*, 3^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2012.

3.1.3. Les situations d'exposition au taux de change :

- **Risque de change sur un contrat d'exportation :** L'exportateur libellant ses créances en devises est exposé au risque de change. En effet, en cas de dépréciation de la devise face à la monnaie locale, la contre-valeur de sa créance en euros diminuera. A l'échéance de celle-ci, l'exportateur recevra moins d'euros lors de la convention des devises reçues sur le marché des changes au comptant.
- **Risque de change sur un contrat d'importation :** L'importateur ayant ses dettes libellées en devises est exposé au risque de change. En effet, en cas d'appréciation de la devise face à la monnaie locale, la contre-valeur de sa dette en euro augmentera. A

l'échéance de celle-ci, l'importateur devra déboursier plus d'euros pour se procurer les devises nécessaires à l'extinction de sa dette.

- **Risque de change sur appel d'offres** : ou sur opération conditionnelle, c'est-à-dire, sur une opération qui risque de ne pas se réaliser.¹

3.1.4. Les prévisions de taux de changes :

La prévision de taux de changes est difficile, le trésorier, pour essayer de gérer au mieux l'incertitude, il met en place des outils de prévision.

Les facteurs fondamentaux

- Le taux d'intérêt des devises : c'est un facteur déterminant dans la prévision des taux de change future. Le taux d'intérêt d'une devise est en effet un révélateur de sa force ou de sa faiblesse.
- Le déficit ou l'excédent de la balance de paiement.

3.1.5. Différentes mesure de la position de change :

L'entreprise se trouve exposée au risque de change de différentes façons, on distingue trois types d'exposition au risque de change².

¹ ROUSSELOT (P) et VERDIE (J-F). Op.cit., p.388.

² DELAHAYE (J) et DELAHAYE (F). Op.cit., p.508.

Tableau N° 01 : les expositions du risque de change

Forme de risque de change	Explication
Le risque de change patrimonial	Il concerne les entreprises qui détiennent des participations à l'étranger. la conversion en devise de ces actifs peut se traduire par une diminution de leurs valeurs lors de l'établissement des comptes annuels.
Le risque de change économique	Pour les sociétés exportatrices et importatrices, une évolution défavorable du rapport de change peut se traduire par un affaiblissement de leur compétitivité et, par conséquent, de leur valeur globale.
Le risque de change transactionnel	Il s'agit du risque supporté du fait de transactions commerciales ou financière effectuées dans une monnaie étrangère. En cas d'évolution défavorable, la société subit des pertes

Source : DELAHAYE Jacqueline, DELAHAYE Florence, **Finance d'entreprise**, DUNOD, Paris, 2007, p .508.

3.1.6. La couverture du risque de change :

Pour se couvrir du risque de change, le trésorier doit définir une stratégie. Cette dernière dépend de plusieurs facteurs :

- La politique de l'entreprise vis-à-vis des risques et de risque de change en particulier.
- Le degré de l'exposition de l'entreprise.

Une fois ses considérations sont prises en compte, le trésorier de l'entreprise peut :

- Ne rien faire : cela est dans le cas où des pertes de changes sont limitées, dans cette situation, ne pas se couvrir reste le moyen le moins coûteux.

Toutefois, ne pas se couvrir n'est pas sans danger, car l'entreprise reste exposée en cas de mauvaises anticipations.

- Décider de couvrir toutes ses positions : (la couverture systématique) à l'opposer les trésoriers qui suivent cette méthode considèrent qu'une perte d'opportunités est acceptable alors qu'une perte réelle ne l'est pas. Cette politique n'est pas optimale

pour deux raisons :

- Les coûts de couverture sont élevés.
 - Les pertes d'opportunités peuvent être significatives et les entreprises concurrentes ont peut-être la possibilité de profiter des évolutions des taux de change.
- Se couvrir de manière sélective : c'est le type de politique qui est le plus pratiqué par les groupes et les entreprises fortement exposé à l'internationalisation.

Dans cette politique, le trésorier peut décider de couvrir une position longue en cas de baisse anticipée de la devise et ne rien faire en cas de hausse anticipée. Pour cela, il doit disposer d'un système d'information sur les flux entrants en devise ainsi qu'un système de prévision performant lui permettant d'avoir des anticipations, également de savoir évaluer les résultats.¹

Donc, les couvertures de change doivent faire l'objet d'une évaluation mesurant les gains et les pertes, avec et en l'absence d'une couverture de change, compte tenu des évolutions réelles des taux de change par comparaison à leurs évolutions anticipées. Le coût de la couverture du risque de change ne doit pas excéder les gains qu'elle procure ou les pertes qu'elle évite².

a) Le risque Client :

On appelle risque de défaillance du client le risque d'impayé ou de retard de paiement par rapport à l'échéance prévue.

Le risque client est l'un des éléments fondamentaux du besoin en fonds de roulement et de la pérennité de l'entreprise. Il faut sans cesse sensibiliser les acteurs internes au fait qu'une vente n'est réellement réalisée qu'après l'encaissement complet du prix. En externe, il faut vendre ses conditions de règlement.³

Au niveau de la trésorerie, cela se traduit par un retard à l'encaissement prévu qui va infliger le compte courant pendant la durée du retard, ou alors par un déséquilibre du plan de trésorerie qui va induire une modification dans le financement des emplois. Tout évènement imprévu entraîne un déséquilibre des prévisions de trésorerie. Le risque de

¹ ROUSSELOT (P) et VERDIE (J-F).Op.cit., p.269.

² FORGET (Jack). Op.cit., p.172.

³ SELMER (C), *Toute la fonction finance*, Dunod, 2006, p.260.

crédit client concerne les entreprises via les créances qu'elles accordent à leurs clients.

a.1 La couverture des impayés ¹

Le recouvrement doit être considéré comme une activité permanente au sein de l'entreprise et non comme une action de crise. Il est assuré par différentes étapes :

➤ L'intervention des commerciaux

Dans une première approche, on estime que le commercial est responsable jusqu'à l'encaissement de la créance. Cette approche est pertinente lorsque les commerciaux se rendent fréquemment chez leur client, pour but de repartir avec un chèque. Toutefois, le recouvrement ne doit pas devenir leur préoccupation principale.

Dans une seconde approche, le commercial est responsable de la commande jusqu'à sa facturation. Le service recouvrement prend le relais à partir de la facturation client jusqu'à l'encaissement.

➤ Les relances de Retard de paiement

Il existe deux types de relance : la relance téléphonique, elle présente l'avantage d'un contact direct avec le client. Le chargé de recouvrement est donc mieux en mesure de comprendre les raisons du non-paiement et d'engager son client sur la voie du recouvrement de la créance. La seconde relance est les lettres, leurs coûts est faible, elles sont efficaces à l'égard de client de bonne foi.

b) La couverture du risque client :

Malgré toutes les précautions prises, un risque non négligeable existe toujours. Il peut être réduit avec :

➤ La caution :

C'est une opération par laquelle un établissement financier garantit au créancier la défaillance financière du débiteur (le cautionné). Avant d'octroyer une ligne de caution, l'établissement financier intervient comme conseil et conduit une analyse technique et financière du client.

➤ L'assurance-crédit :

Elle permet de bénéficier de trois prestations :

¹ Ibid., p.271.

- La prévention grâce à un suivi régulier de tous les clients ;
- Le recouvrement des factures impayées est transféré à l'assureur ;
- L'indemnisation des créances garanties qui n'ont pas pu être recouvrées ;
- L'affacturage.

3.2. Gestion de trésorerie et risque de fluctuations des taux d'intérêt :

La volatilité des taux d'intérêt affecte l'entreprise à un double titre.

D'une part, cette instabilité influe sur le niveau des charges et des produits financiers. En cas de hausse des taux d'intérêt, les débiteurs supportent un surcoût sur les dettes amorties d'une rémunération à taux variable, ils sont en revanche immunisés contre la hausse sur leurs dettes rémunérées à taux fixe.

D'autre part, l'évolution des taux d'intérêt exerce une influence sur la valeur des titres antérieurement émis. En cas de baisse des taux, les titres précédemment émis à taux fixe assurent un rendement inférieur à celui qui est offert sur des titres nouveaux, leur valeur marchande tend donc à se déprécier pour les investisseurs qui détiennent ces titres dans leur actif, la hausse des taux entraîne donc une perte¹.

L'effet des fluctuations de taux sur la gestion de trésorerie apparaît de toute évidence lié à un effet-flux plus qu'à un effet-stock. Si les placements à court terme d'excédents de trésorerie ne portent pas sur des titres à long terme, rémunérés à taux fixe et générateurs d'un risque éventuel en capital en cas de baisse des taux, le risque de perte en capital devrait rester limité. En revanche, les financements mis en place par les trésoriers sont généralement rémunérés à taux variable et peuvent donc subir un renchérissement du fait d'une hausse des taux sur les marchés de capitaux.

3.2.1. L'évaluation des risques sur taux d'intérêt :

Le risque de taux d'intérêt conduit l'entreprise à définir une politique d'exposition et de couverture, en agissant sous l'angle de la valeur patrimoniale des actifs et des passifs financiers détenus au bilan².

L'exposition au risque sur taux d'intérêt est représentée par le montant d'un

¹COHEN (Elie). Op.cit., p.96.

² Hubert (DE RUSLERIE), *Gestion des liquidités et des risques*, Op.cit., p.470.

financement ou d'un investissement qui est sujet au risque de survenance d'un mouvement contraire dans les taux d'intérêt qui mènera à un accroissement de la charge de la dette ou à une diminution du revenu de l'investissement. Le risque sur taux d'intérêt est donc issu de la variation de ces taux d'intérêt dans le temps à partir d'un moment donné et dans une direction contraire de celle souhaitée, car elle accroît la charge de l'emprunteur ou diminue le revenu de l'investisseur. Chacun de ces éléments est important :

- Le moment donné : le trésorier raisonne dans le contexte du présent et non du passé (sur lequel il ne peut plus agir) ou du futur (qu'il ne peut connaître).

Les actions prises pour couvrir le risque de variation de taux d'intérêt dans le futur doivent toujours être jugées a posteriori en se replaçant dans le même contexte de décision.

- La variation dans le temps : il n'y a risque que dans la mesure où les taux d'intérêt se modifient, sinon le risque est nul.
- Le sens contraire : le risque n'est réel que dans la mesure où les taux d'intérêt varient dans le sens contraire de celui souhaité. Une diminution de la charge de financement ou une majoration des revenus d'un investissement sont des avantages et non des risques.

L'évaluation du risque sur taux d'intérêt dépend de trois facteurs :

- Le montant de l'investissement ou du financement en jeu ;
- La durée de cet investissement ou de ce financement ;
- Le degré de variation des taux d'intérêt ou volatilité.

Le risque sur taux d'intérêt sera d'autant plus élevé que le montant en jeu est élevé, que la durée est longue et que le degré de variation des taux d'intérêt est important, d'autant moins élevé, inversement. Si les deux premiers facteurs peuvent être assez facilement déterminés par le trésorier, par contre, le degré de variation des taux d'intérêt reste, lui, beaucoup plus difficile à cerner dans l'avenir.

Il sera fonction de certains éléments dont la variation aura des répercussions sur les taux d'intérêt.

3.2.2. Instruments de gestion du risque de taux d'intérêt :

La classification la plus opérationnelle réside dans la distinction entre les marchés de

gré à gré et les marchés organisés. Nous retrouverons également cette distinction dans le domaine de la gestion du risque de change¹.

a) Instruments négociés sur les marchés de gré à gré :

- ❖ Swap de taux d'intérêt : Le terme swap signifie échange. Comme son nom l'indique, on peut échanger tout et n'importe quoi, même sur un marché financier. Il importe donc de bien préciser la nature du swap utilisé. Nous nous cantonnerons ici à l'étude du swap de taux d'intérêt qui reste l'un des produits les plus utilisés en matière de gestion des risques à la fois par les banques et par les entreprises. Il faut également noter que les swaps ne sont traités que sur les marchés de gré à gré.

- ❖ Terme contre terme (ou contrat forward/forward) : Par définition, le contrat de terme contre terme est un contrat par lequel on peut fixer immédiatement le taux d'intérêt d'un placement ou d'un emprunt qui sera effectué ultérieurement. Dans ce cas, un client (entreprise) et une banque s'engagent irrévocablement à réaliser une opération pour un montant, une durée et un taux déterminés, à une date différée prévue au contrat. Les caractéristiques des contrats de terme contre terme sont les suivantes :
 - Les devises traitées sont les principales devises du marché ;
 - La durée courante est inférieure à l'année. On peut opter pour les intérêts précomptés ou post comptés.

- ❖ Forward Rate Agreement (FRA) : Le principe général est le même que celui du terme contre terme. La différence essentielle, réside dans la dissociation entre l'opération de couverture par le contrat et l'opération future de placement ou d'emprunt par l'entreprise.

Par définition, le forward rate agreement (accord ou garantie de taux futur) est un contrat par lequel une entreprise s'assure immédiatement un taux d'intérêt pour un montant, une devise et une période déterminés, alors que l'opération projetée (placement ou emprunt) n'interviendra qu'ultérieurement.

Le contrat de FRA n'est pas un engagement de placement ou d'emprunt pour l'entreprise comme pour la banque, l'opération de garantie de taux étant dissociée de celle de l'emprunt ou du placement. Le contrat de FRA porte uniquement sur le versement

¹Rousselot (P) et VERDIE (J-F). Op.cit., p.362.

ou la réception par l'entreprise ou la banque de la différence entre le taux garanti et un taux de référence précisé dans le contrat et dépendant de la période.

- ❖ Produits optionnels de gré à gré : options de taux et contrats de cap, floor et collar
 - Options de taux : Un contrat d'option donne le droit, non l'obligation, d'acheter ou de vendre un actif déterminé (appelé actif sous-jacent), à une période fixée ou durant une période donnée, à un prix convenu dans le contrat (prix d'exercice ou strike). L'acheteur de l'option paie immédiatement une prime qui est perçue par le vendeur de l'option.
 - Caps, Floors et Collars : Ces produits sont, contrairement aux options qui sont des produits de court terme, destinés à la gestion et à la couverture du risque de taux d'intérêt à moyen terme. Les durées de ces instruments peuvent aller en effet jusqu'à 10 ans même si les échéances les plus courantes ne dépassent guère 7 ans¹.

b) Instruments négociables sur les marchés organisés :

Les marchés organisés offrent, comme les marchés de gré à gré, la possibilité de se couvrir contre une évolution défavorable des taux d'intérêt.

Les marchés organisés ont historiquement été les premiers à voir le jour. Les opérateurs désireux de se couvrir ou de spéculer ont très vite ressenti le besoin de se retrouver sur un marché au sens géographique du terme. La tendance est cependant à l'inter connexion des marchés organisés et à l'introduction massive des nouvelles technologies en matière de cotation et de passation des ordres.

L'avantage des marchés organisés réside dans leur plus grande liquidité. Il est relativement aisé de dénouer avant l'échéance des positions antérieurement prises.

Par contre, le fait que les contrats soient standardisés représente le principal inconvénient. Il est plus difficile pour le trésorier de trouver le contrat correspondant parfaitement à ses besoins que sur un marché de gré à gré.

La standardisation porte sur:

- ✓ Le montant notionnel du contrat ;
- ✓ Les devises ;
- ✓ Les dates d'échéance ;
- ✓ Les taux de référence utilisés dans les contrats ;

¹ Ibid., P.370-373.

- ✓ Les heures de cotation et de passation des ordres.

Conclusion

La gestion de la trésorerie au quotidien (en date de valeur) est considérée comme l'élément principal de la gestion dynamique. Sachant que l'objectif principal est d'atteindre l'optimum à travers la couverture des différents risques de marché, et d'assurer un solde suffisant pour faire face aux différents engagements de l'entreprise.

En effet, notre choix d'étude s'est basé principalement sur la gestion de trésorerie d'une entreprise publique à caractère économique qu'est spécialisées à la construction des tracteurs, et nous allons nous focaliser dans notre recherche sur l'analyse de l'efficacité de cette gestion au sein de l'entreprise et on cherche des solutions adéquates pour l'améliorer.

Introduction

Ce chapitre est consacré pour notre cas pratique, il est subdivisé en trois sections, la première est préservée à la présentation de l'organisme d'accueil, dans la deuxième, on traitera l'analyse de la trésorerie par l'équilibre financier et les ratios, la troisième est consacrée pour l'amélioration de la gestion de trésorerie.

Section 01 : Présentation de l'entreprise des tracteurs agricoles (EPE ETRAG)

1.1 Historique¹ :

La construction du Complexe Industriel Moteurs Tracteurs par abréviation "**CIMOTRA**" a débuté en **1970**. Le premier tracteur en est sorti le 02 Février 1974 avec la collaboration de deux grandes firmes allemandes.

La restructuration organique intervenue en **1982** a donné naissance à 11 entreprises nationales.

Parmi lesquelles l'Entreprise publique économique de production du machinisme Agricole l'**EPE/PMA** à laquelle était rattaché le complexe Industriel Moteurs Tracteurs sous une nouvelle appellation **CMT** En **1997** **CMT** devient entreprise indépendante et autonome avec le statut d'entreprise publique économique, société par action **EPE/Spa**, dont l'objet est la fabrication des moteurs et des tracteurs agricoles.

En 2009 l'EPE **CMT** Spa a fait l'objet d'une scission pour donner naissance à deux sociétés : L'Entreprise Tracteurs Agricoles **EPE ETRAG Spa** dont l'objet est la fabrication et le développement des tracteurs agricoles, et l'Entreprise Moteurs **EPE EMO Spa**.

1.2. constitution et capital social :

L'entreprise tracteurs agricoles – **ETRAG**- est une entreprise publique économique, qui a été créé le 29 juin 2009, elle est constitué sous forme d'une entreprise par actions pour une durée de 99 ans, son capital est fixé à la somme de 4 456 080 000.00 DA et divisé en 445 608 actions de 10 000.00 DA chacune.

1.3. Activité :

Son activité consiste en :

- La production, la commercialisation, la distribution des pièces, demi-produits, composants, accessoires, organes et collections (pour « Tracteurs Agricoles » et produits dérivés, de tous types et de toute puissance.

¹ <http://dz.kompass.com/c/entreprise-tracteurs-agricoles-spa/dz254301/> consulté le 5/5/2016 à 12 :00

- L'importation des matières, demi-produits, pièces composants, organes et collections, destinés à la fabrication de tracteurs agricoles et produits dérivés et/ ou à la revente à l'état.
- Les travaux de prestations et de sous-traitance.

1.4. Organisation de la société¹ :

La direction générale s'appuie sur les structures opérationnelles ci-après :

- Secrétariat général comprenant la direction juridique, département contrôle de gestion, département hygiène et sécurité et la cellule relations extérieures.
- Division production comprenant la direction fabrication brut (ateliers fonderie, et tôlerie soudure), la direction fabrication mécanique (atelier d'usinage
- Division technique comprenant la direction technique et la direction maintenance
- Division commerciale comprenant la direction des approvisionnements et le département commercial.
- Division administration et finances comprenant la direction des ressources humaines, la direction finances et comptabilités et la direction de l'administration et protection de l'environnement.
- Division planification et systèmes d'informations comprenant la direction planification matières et la direction des systèmes d'information.

1.5. Partenariat :

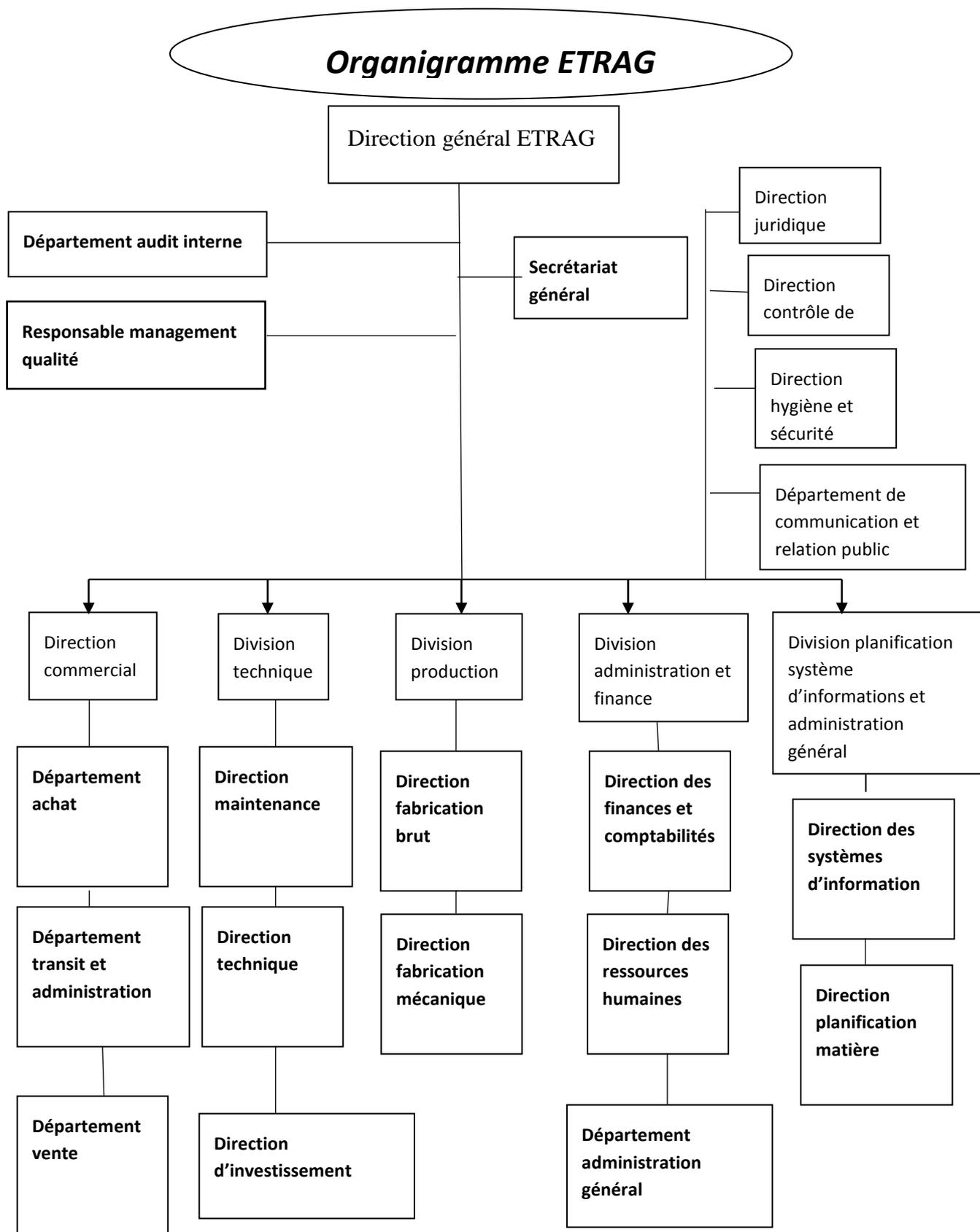
ETRAG a conclu un partenariat industriel et commercial avec AGCO Massey Ferguson, l'un des leaders mondiaux dans la fabrication du machinisme agricole, par la création en date du 16 Août 2012 d'une joint-venture (société mixte) de droit Algérien, dénommée Algérien Trac tors Compagnie par abréviation ATC Spa ; les principaux actionnaires sont :

- ETRAG 36%
- PMAT (Production Métallique Agriculture Tracteur) 15%
- AGCO Massey Ferguson 49%

¹ <http://dz.kompass.com/c/entreprise-tracteurs-agricoles-spa/dz254301/> consulté le 8/5/2016 à 16 :00.

- Dans une première étape, 3.500 engins entre tracteurs de 46 (2 et 4 roues motrices), de 82 (2 et 4 roues motrices) et de 150 CV (4 roues motrices), sortiront annuellement de l'usine d'Oued Hmimim où la production devrait atteindre, au bout de 5 années, 5.000 tracteurs/an.

Figure N°08 : Organigramme d' ETRAG¹ :



¹ Document interne à l'ETRAG

1.6. Présentation de quelques divisions /directions :

a) Secrétariat générale (SG) :

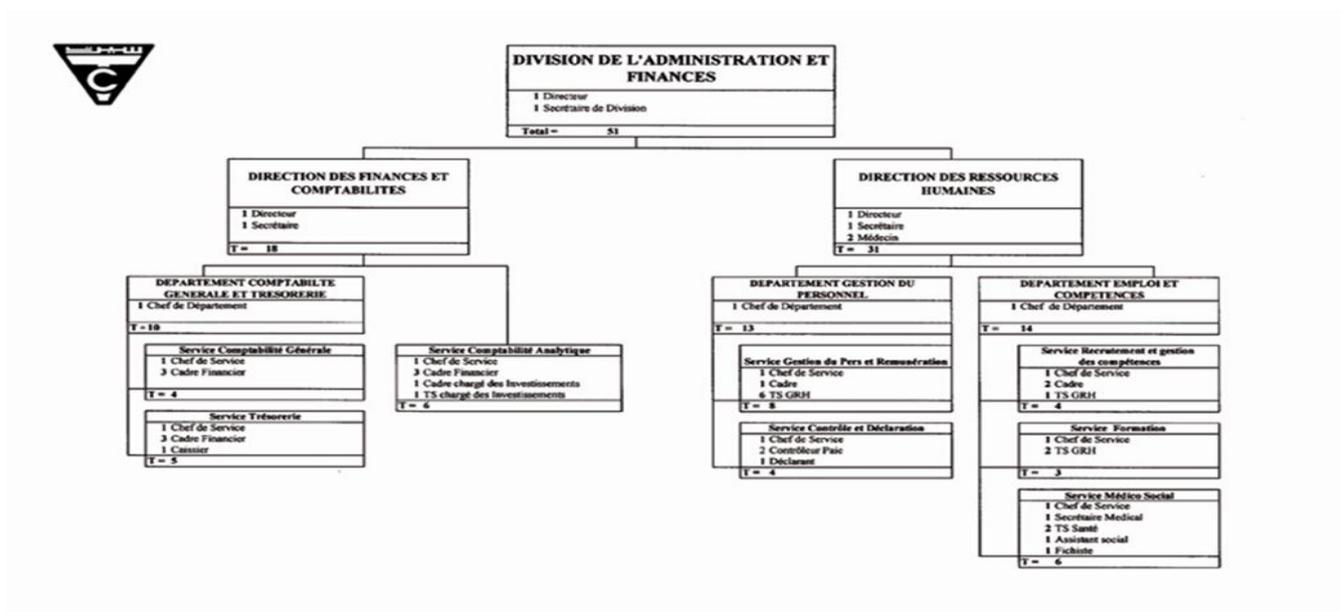
Le Secrétariat général est chargé de piloter l'ensemble des structures placées directement sous sa responsabilité, d'orienter et de coordonne toutes les divisions de l'entreprise. Pour la réalisation de ses tâches, le Secrétariat Général est aidé par des assistants et d'un service relations extérieurs. La structure du SG comprend :

- Direction juridique (DJD)
- Département contrôle de gestion (DCG)
- Département Hygiène et sécurité (DHS)
- Section relations extérieurs

1.4.2. Division administration et finance (DAF) :

L'organigramme de la division ou j'ai effectué mon stage est le suivant :

Figure N°09 : organigramme de la DAF



Source : document interne de l'entreprise

Cette division comporte deux directions :

1.4.2.1. Directions des Finances et Comptabilités (DFC) ;

1.4.2.2. Direction des Ressources Humaines (DRH) ;

1.4.2.3. Direction Administration Générale et Protection de l'Environnement (DAGE).

b) Direction des finances et comptabilités (DFC) :

Mission :

La Directions des Finances et Comptabilités a pour mission :

- L'établissement du bilan et compte de résultats de l'entreprise
- L'évaluation des besoins financiers de l'entreprise
- La gestion des fonds disponibles
- L'élaboration du plan de financement de l'entreprise
- L'actualisation du plan comptable de l'entreprise
- Le calcul du coût d'unité d'œuvre par centre de frais interne

Structure :

La Direction des Finances et Comptabilités comprend :

- Département comptabilité générale et trésorerie ;
- Département comptabilité analytique.

c) Direction des ressources humaines (DRH) :

Mission :

La Direction des Ressources Humaines a pour mission de :

- Définir la politique de développement de ressources humaines dans le cadre de la stratégie de l'entreprise ;
- Définir et élaborer des règles et des procédures de gestion compte tenu de la législation en vigueur ;
- Etablir le descriptif de l'ensemble des postes de travail de l'entreprise ;

- Consolider le budget du personnel ;
- Elaborer le plan de formation pour l'ensemble des fonctions de l'entreprise ;
- Participer à l'amélioration des conditions de travail ;
- Proposer les outils d'amélioration de gestion du personnel et orienter les unités ;
- Négocier avec le partenaire social (convention collective, accords collectifs) ;
- Assurer les liaisons avec les organismes externes ;
- Elaborer le règlement intérieur et veiller à son application.

Structure :

La Direction des Ressources Humaines comprend :

- Département gestion du personnel
 - Service paie
 - Service gestion du personnel
- Département recrutement et développement ressources humaines
 - Service recrutement et gestion des compétences.
 - Service formation.
 - Service prévention médecine du travail.

d) Direction administration générale et protection de l'environnement :

Cette direction comporte deux départements :

1. Département Administration Générale (DAG)
 2. Département Protection de l'Environnement
- **Département Administration générale (DAG) :**

ce département est chargé de tous les travaux d'entretien général et aussi l'entretien du mobilier et matériel du bureau ; elle a également pour tâche de gérer les moyens de transport.

Sa structure comprend :

- Service moyens généraux
- Service transport (marchandises, personnel)

- **Département Protection de l'environnement :**

Il est chargé du suivi des déchets toxique (peinture, huiles). Il s'occupe également de tout ce qui concerne les lois, décrets et règlements à respecter sur le plan de l'environnement.

e) Division production (Dp) :

C'est la division de base de l'entreprise, Le potentiel industriel d'ETRAG est structuré selon une spécialisation technologique inter dépendante :

- Direction Fabrication Brut ;
- Direction Fabrication Mécanique ;
- ATC (centre de profit montage).

Ces directions sont soutenues par une direction technique regroupant les activités étude et développement, méthodes et maintenance.

- **Direction de fabrication brute (DFB) :**

Activité principale :

La direction Fabrication brut est chargée de fabriquer des pièces de forge et de tôlerie et d'assurer les besoins des autres processus de fabrication en matière de pièces brutes en fonte et aluminium suivant des exigences techniques, de fonctionnalité et de délais . Réaliser le programme de sous-traitance (commande client, émises par la division commerciale). Elle est composée de deux départements et un service :

Département Fonderie :

Constitué de quatre ateliers :

- Atelier Fusion.
- Atelier moulage mécanique et noyautage.
- Atelier moulage manuel et parachèvement.
- Atelier aluminium.

- **Département Forge Chaudronnerie :**
 - ✓ Atelier de forge.
 - ✓ Atelier Soudure et Tôlerie.

Section 02 : l'analyse de la trésorerie de l'entreprise ETRAG

2.1. L'analyse de l'équilibre financier de l'entreprise ETRAG :

Avant d'analyser l'équilibre financier, en premier lieu on présente le bilan condensé de l'entreprise, la situation de l'entreprise sera analysée sur une période de 3 ans (2012, 2013, 2014)

Tableau n° 2 : Le bilan condensé de l'entreprise ETRAG

Poste	2011	2012	2013	2014
<u>Actif</u>				
*Actif immobilisé	2 461 500 816.56	2 953 284 403.78	3 042 738 276.51	3 038 696 393.22
*Actif circulant	4 933 817 929.86	5 106 919 372.65	5 268 474 028.56	6 735 440 083.10
Total actif	7 395 318 746.42	8 060 203 776.43	8 311 212 305.07	9 774 136 476.32
<u>Passif</u>				
*Capitaux permanents	5 271 757 784.42	5 716 604 939.95	6 055 511 025.23	6 327 595 718.19
*Dettes à court terme	2 123 560 962.00	2 343 598 836.48	2 255 701 279.84	3 446 540 758.13
Total passif	7 395 318 746.42	8 060 203 776.43	8 311 212 305.07	9 774 136 476.32

Source : établi par l'étudiante à partir des bilans de l'entreprise ETRAG (annexe n°6)

La situation financière de l'entreprise est déterminée par l'aptitude de celle-ci à maintenir le degré de l'équilibre suffisant pour assurer en permanence sa stabilité financière.

2.1.1. Analyse de structure à travers les indicateurs de l'équilibre financier :

L'équilibre financier de l'entreprise sera apprécié par trois éléments : le fonds de roulement net global (FRNG), le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie nette (TN).

Tableau n°3 : le FRNG, BFR, Trésorerie nette

Désignation	2012	2013	2014
*Capitaux permanents(1)	5 716 604 939.95	6 055 511 025.23	6 327 595 718.19
*Actif immobilisé(2)	2 953 284 403.78	3 042 738 276.51	3 038 696 393.22
FRNG ((1)-(2))	2 763 320 536.17	3 012 772 748.72	3 288 899 324.97
*Actif circulant (hors trésorerie actif) (3)	5 100 277 166.89	5 221 263 995.15	6 597 905 055.85
*Passif circulant (hors trésorerie passif) (4)	1 419 008 424.85	1 643 126 051.40	2 281 717 211.47
BFR ((3)-(4))	3 681 268 742.04	3 578 137 943.75	4 054 187 844.38
TRN= FRNG – BFR	(917 948 205.87)	(565 365 195.03)	(765 288 519.41)

Source : Tableau établi par l'étudiante (annexe n ° 6)

Commentaire :

- ✓ De 2012 à 2014 le FRNG a augmenté car les nouvelles ressources stables sont supérieures aux nouveaux emplois durables.

Les nouvelles ressources comportent des capitaux propres dont la croissance est principalement liée à l'augmentation du capital social pour un montant de 400 MDA transférée par CMT en liquidation à ETRAG et l'augmentation du poste report à nouveau (affectation du résultat de l'exercice) donc les bénéficiaires consolident les réserves afin d'absorber le déficit enregistré en 2011.

Les niveaux du BFR affichés s'expliquent par une rotation très lente des créances impliquant des besoins de financement très importants.

Les 3 exercices sont caractérisés par des déficits de trésorerie pénalisants pour l'entreprise, ayant généré un déséquilibre, compte tenu que les exercices ont démarré avec une trésorerie

très faible et les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles tout au long de l'exercice ne permettent pas à l'entreprise d'assurer son exploitation par autofinancement. Ce qui a amené l'entreprise à recourir à des emprunts bancaires.

2.1.1.2. L'analyse de la variation des différents indicateurs financiers :

Tableau 04 :
la variation de la

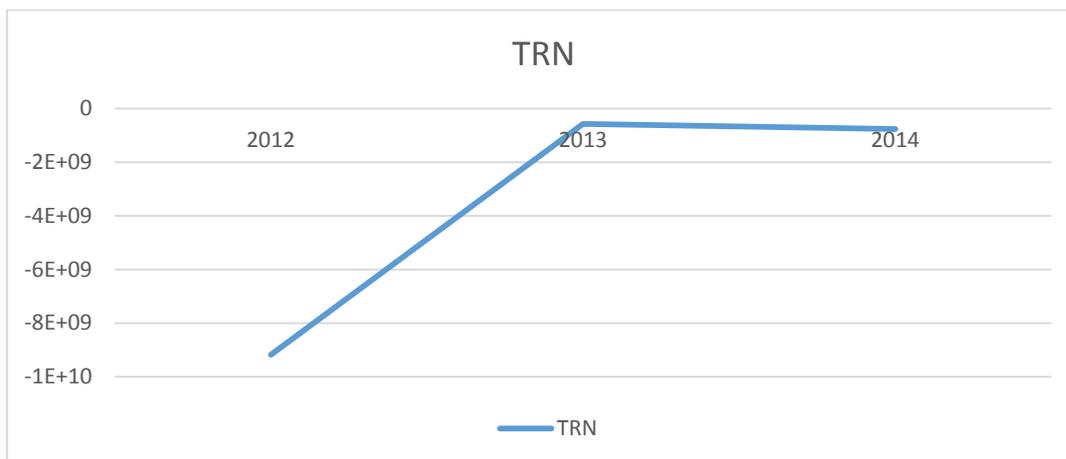
présentation de
trésorerie

Désignation	2013	2014
Δ FRNG	9%	9%
Δ BFR	-3%	13%
Δ TRN	38%	-35%

Source : Etablie par l'étudiante à partir des données du tableau n°03

L'entreprise ETRAG a enregistré une amélioration en 2013 suite à une dégradation en 2014 de sa situation de trésorerie, ce dernier reste déséquilibré (trésorerie négative) due à l'augmentation des dépenses.

Figure N°10 : La représentation graphique de la variation de la trésorerie nette



Source : élaboré par moi-même sur la base des données de tableau N°03

Nous voyons que, toutes les trois années les soldes de trésorerie sont négatifs, ce qu'indique que l'entreprise n'est pas en bonne santé financière, donc l'entreprise doit accroître rapidement ses ressources financières à long terme ou elle doit limiter ses besoins d'exploitation à court terme.

2.1.2. L'analyse de la structure financière par la méthode des ratios :

Nous allons calculer les différents ratios qui vont nous permettre de former un jugement sur la santé financière de l'ETRAG (ratios du bilan et ratios de compte de résultat)

2.1.2.1. Les ratios de structure (bilan) :

Cette série de ratios nous permet de bien juger la solvabilité de l'entreprise :

- a) Ratios de liquidité ;
- b) Ratios d'endettement ;
- c) Ratios de gestion.

L'analyse de la solvabilité

Tableau n°5 : analyse de la solvabilité de l'entreprise

	2012	2013	2014
Ratio de liquidité générale (actifs circulants/passif à court terme)	2.18	2.33	1.95
Ratio de liquidité relative (créances + disponibilité / passif à court terme)	1.22	1.62	1.47
Ratio de liquidité absolue (disponibilité/ passif à court terme)	0.28%	2.09%	11.59%
Ratio de solvabilité (actif total/ passif exigible)	1.93	1.87	1.79

Source : établi par l'étudiante à partir du bilan de l'entreprise (annexe n°6)

Les commentaires

Le ratio enregistré pour l'année 2013 garantit la solvabilité de l'entreprise. Il a diminué par rapport à 2012 suite à un accroissement des dettes de l'entreprise essentiellement les dettes à long terme (Dettes d'investissement). En 2014 le ratio a enregistré une diminution à cause de l'accroissement des dettes mais cette fois ci les dettes à court terme (dettes bancaires et les dettes fournisseurs.)

Le ratio de liquidité générale est supérieure à 1 ce qui signifie que les créances couvrent largement les dettes à court terme.

Le ratio de la liquidité immédiate en 2012, même après l'amélioration enregistrée en 2013 et surtout en 2014 démontre l'incapacité de l'entreprise à faire face à ses engagements immédiats, compte tenu des délais de recouvrement des créances.

Analyse de la structure de financement :**Tableau n°06 : analyse de la structure de financement**

	2012	2013	2014
L'endettement global (dettes globales/ passif)	39%	42%	49%
Autonomie financière (dettes à moyen et long terme/ capitaux propres)	0.82	0.9	1.11
Le risque liquidatif (capitaux propres/ passif)	48.13%	46.66%	44.11%

Source : Etabli par l'étudiante à partir du bilan de l'entreprise (annexe n°6)

Commentaire :

Les ratios d'endettement global et d'autonomie financière augmentent en raison d'augmentation des dettes, les capitaux propres sont toujours stables pendant les 2 ans seulement en 2012, l'entreprise a constaté une augmentation du capital d'un montant de 400 MDA

La dégradation du risque liquidatif est liée principalement à l'affectation de résultat bénéficiaire de chaque exercice aux capitaux propres, ce résultat fait l'objet d'absorber le déficit enregistré en 2011.

Ratios de gestion :

- Délais de client ;

- Délais de fournisseur.

Tableau n°07 : ratios de gestion

	2012	2013	2014
Délais clients (créances clients/chiffre d'affaire TTC) *360	6.53	8.32	10.71
Délais fournisseurs (dettes fournisseurs/achats TTC)*360	6.52	6.18	6.82

Source : Elaboré par l'étudiante à partir des bilans.

Commentaire :

Le dispositif de recouvrement des créances n'est pas en adéquation avec celui des engagements honorés vis-à-vis des fournisseurs d'exploitation.

Promouvoir une politique commerciale suivie d'une stratégie rationnelle de recouvrement des créances dans le but d'inverser l'impact du délai en augmentant le délai fournisseur à travers des négociations avec ce dernier et en diminuant le délai client.

2.1.2.2. Les ratios du compte de résultat :

a) Les ratios de rentabilité :

- ✓ Ratio de rentabilité économique ;
- ✓ Ratio de rentabilité financière.

Tableau n°08 : ratios de rentabilité

	2012	2013	2014
Rentabilité économique (résultat d'exploitation/ actif économique net)	2%	0.9%	3%
Rentabilité financière (résultat net/ capitaux propres)	1%	0.03%	5%

Source : Etabli par l'étudiante à partir du compte de résultat (annexe n°7)

Commentaire :

- Le taux de rentabilité économique est un facteur déterminant de la performance de l'entreprise et ce par l'accumulation d'une liquidité suffisante afin de maintenir un capital fixe assurant le remboursement des emprunts et dégageant une rémunération du capital investi
- Concernant la rentabilité financière qui augmente en 2014 de 4,07%, l'exigence du résultat qui permet la couverture du cout généré par le capital mis en œuvre est primordiale.

b) Les ratios de la valeur ajoutée :

- Ratio productivité ;
- Taux d'intégration ;
- Ratio de profitabilité.

Tableau n°09 : ratios de la valeur ajoutée

Désignation	2012	2013	2014
La productivité	1.49	1.34	1.68
L'intégration	30%	29%	37%
Profitabilité	10% (3.4%)	0.028%(1%)	4%(10.9%)
Frais du personnel/ valeur ajoutée	66.9%	73.2%	59.4%
Dotations aux amortissements/ VA	16.4%	18%	15.2%
Impôts et taxes/ VA	5.6%	6.1%	4.3%
Frais financiers/VA	4.5%	4.4%	3.4%

Source : Elaboré par l'étudiante à partir du compte de résultat

Commentaire :

La valeur ajoutée pour l'exercice 2013 s'élève à 1279.9 MDA contre 1359.7 MDA en 2012, soit une régression de 5.9% par contre en 2014 l'entreprise a constaté une progression de 39.6%.

Malgré l'augmentation des charges du personnel, l'EBE a connu une hausse qui s'explique par l'amélioration de la valeur ajoutée, et représente 13% du chiffre d'affaires.

- La détérioration des ratios en 2013 s'explique par l'impact des consommations sur la valeur ajoutée qui n'est pas évoluée proportionnellement par rapport à la production d'une part, et l'augmentation des charges de l'activité ordinaire (personnel (4.4%) dotation aux amortissements (6.5%), charges financières (1.2%)...etc.) d'autre part.

- L'amélioration des ratios en 2014 se justifie essentiellement par le réajustement des prix des tracteurs et collections pièces moteurs par rapport aux coûts de revient et l'augmentation du volume de production.
- L'entreprise ETRAG n'arrive pas à rembourser dans les délais échus. L'entreprise engendre des frais financiers supplémentaires. Cette situation ne cesse de détériorer l'équilibre financier de l'entreprise.

Tableau n°10 : le coût de revient des trois ans analysé

Exercice	2012	2013	2014
Coût de revient	1 606 538,23	1 629 723,43	1 828 832,26
Δ	–	1%	12%

Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de l'entreprise.

2.2. Analyse de la liquidité de l'entreprise à travers le tableau des flux de trésorerie :

Le tableau de flux permet d'étayer l'analyse de solvabilité en visualisant les opérations à l'origine de la variation de trésorerie. Il s'agit ici de la trésorerie à l'actif et non du solde net de trésorerie. L'endettement à long terme est traité dans les opérations de financement.

Tableau n °11 : le tableau des flux de trésorerie

Désignation	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2012
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION			
+ Encaissements reçus des clients	4146831907,00	4137748816,77	4466164304,47
- Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	3739274839,14	3508888439,14	4134385570,95
- Intérêts et autres frais financiers payés	83166609,56	108382486,65	72556792,54
- Impôts payés	302712889,07	244855823,74	72007820,79
+ Flux trésorerie lié à des éléments extraordinaires		8046441,98	0,00
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation (A)	21677569,23	283668509,22	187214120,19
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT			
- Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles & incorporelles	319240217,76	226960661,57	-75638821,13
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles & incorporelles	4859000,00	0,00	548000,00
- Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	206389500,00	0,00	206389500,00
+ Encaissements provenant des avances liées à l'investissement	0,00	43860336,37	0,00
+ Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	0,00	0,00	0,00
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement (B)	-520770717,76	-183100325,20	-281480321,13
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT			
- Placement en bons de trésor	0,00	0,00	0,00
+ Libération du capital	0,00	0,00	0,00
+ Encaissements suite à l'émission d'action	0,00	0,00	0,00
- Distributions de dividendes	0,00	0,00	0,00
+ Encaissement d'emprunts	2007512656,62	1225839995,56	1489556653,60
+ Encaissement provenant des associés	0,00	0,00	0,00
- Remboursement d'emprunts	1156168617,25	1285915009,61	1412815078,15
Flux de trésorerie provenant des activités de financement (C)	851344039,37	-60075014,05	76741575,45
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités	29603,82	74657,68	-74180,65
VARIATION DE TRESORERIE (A)+(B)+(C)	352250890,84	40493169,97	-34930922,05
Trésorerie au début de l'exercice	47210033,41	6642205,76	24241011,90
Trésorerie à la clôture de l'exercice	399490528,07	47210033,41	6642205,76
Variation de trésorerie de la période	352280494,66	40567827,65	-17598806,14

Source : document interne de l'entreprise ETRAG (annexe N°8)

2.2.1. Analyse des flux de trésorerie liés à l'exploitation :

La majorité des encaissements proviennent du recouvrement des créances détenues sur le principal client PMAT spa, en 2013 les encaissements sur clients ont connu une diminution de

7% par rapport à 2012, en 2014 nous percevons une augmentation mais elle reste inférieure au montant des créances affichées et au chiffre d'affaire réalisé. Pour les clients EMO et ATC

aucun encaissement n'a été réalisé vu que les dettes d'ETRAG vis-à-vis de ses clients sont supérieures à ses créances.

- Concernant les décaissements, l'entreprise a enregistré une diminution entre 2012 et 2013 et une augmentation en 2014 ;
- Les intérêts et les frais financiers ont connu une diminution importante en 2014 contrairement à 2013, causée par la diminution des intérêts bancaires suite à l'autofinancement de l'exploitation ;
- Après le réajustement du prix de revient et le prix de vente le CA a connu une augmentation importante par conséquent le règlement de la TVA a accru, ce que justifie la hausse de paiement des impôts et taxes ;
- L'entreprise a obtenu un gain de cause dans le contentieux, et a bénéficié d'une indemnisation. Ce que justifie la hausse des encaissements extraordinaires.

2.2.2. Analyse des flux de trésorerie d'investissement :

Cette rubrique a enregistré une augmentation en 2013 due aux dépenses rentrant dans le cadre de la concrétisation du plan de développement de l'entreprise, la chute enregistrée en 2014 est expliquée par la libération d'ETRAG des 50% restant de sa participation de 36% dans le capital social d'ATC, la première tranche est décaissée en 2012

2.2.3. Analyse des flux de trésorerie provenant des opérations de financements :

L'insuffisance du solde de trésorerie est la cause principale de la dégradation de remboursement des emprunts en 2013 par rapport à 2012.

L'augmentation des encaissements en 2014 par rapport au 2013, s'explique par l'utilisation des crédits d'investissement.

- La trésorerie représente pour l'entreprise ce que représente l'eau pour le poisson, sa maîtrise relève du fond de stratégie mise en place complète l'ensemble des instruments financiers prévisionnels à moyen et à long terme, conduisant à une meilleure prise de décision.

Section 3 : L'amélioration de la situation de trésorerie

ETRAG est une entreprise publique à caractère économique contribuant à l'économie nationale par la production des tracteurs agricoles, les entreprises de ce secteur sont subventionnées par l'Etat Algérien.

Malgré les subventions, ETRAG ne couvre pas le besoin de liquidité, elle cherche des solutions pour améliorer sa trésorerie.

Comment améliorer la trésorerie de l'entreprise ETRAG ?

Dans cette section, nous allons proposer des solutions permettant de rendre la trésorerie de l'entreprise zéro ou légèrement excédentaire. Pour se faire, nous allons -et à partir de la formule de l'équilibre financier- tirer du bilan fonctionnel la trésorerie nette de l'entreprise

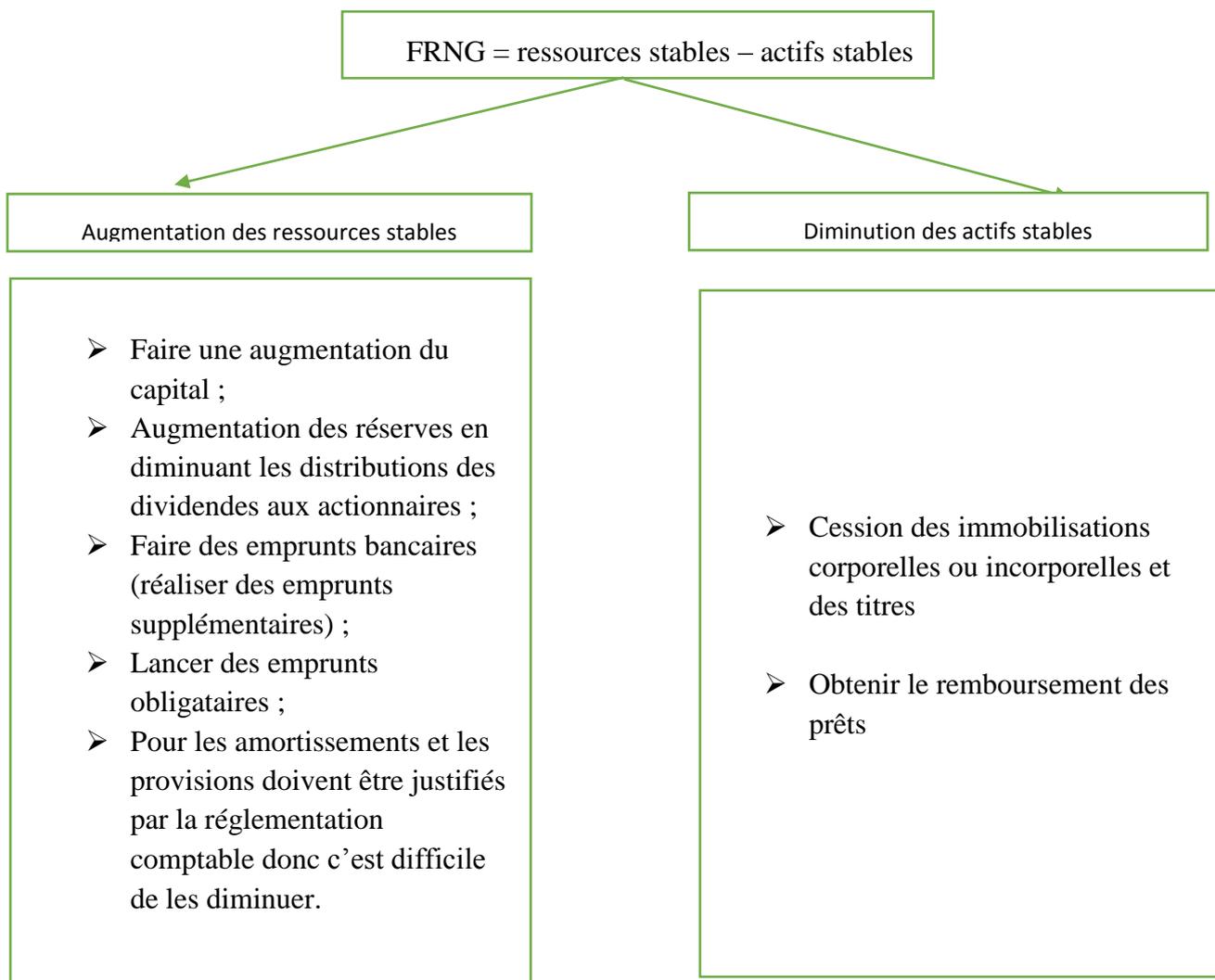
$$\text{TN} = \text{FRNG} - \text{BFR}$$

Pour augmenter la trésorerie de l'entreprise nous nous trouvons face à trois possibilités :

- Une première option consiste à augmenter le FRNG ;
- Une seconde option consiste à diminuer le BFR ;
- Augmenter le FRNG et diminuer BFR simultanément

3.1. Augmentation du FRNG :

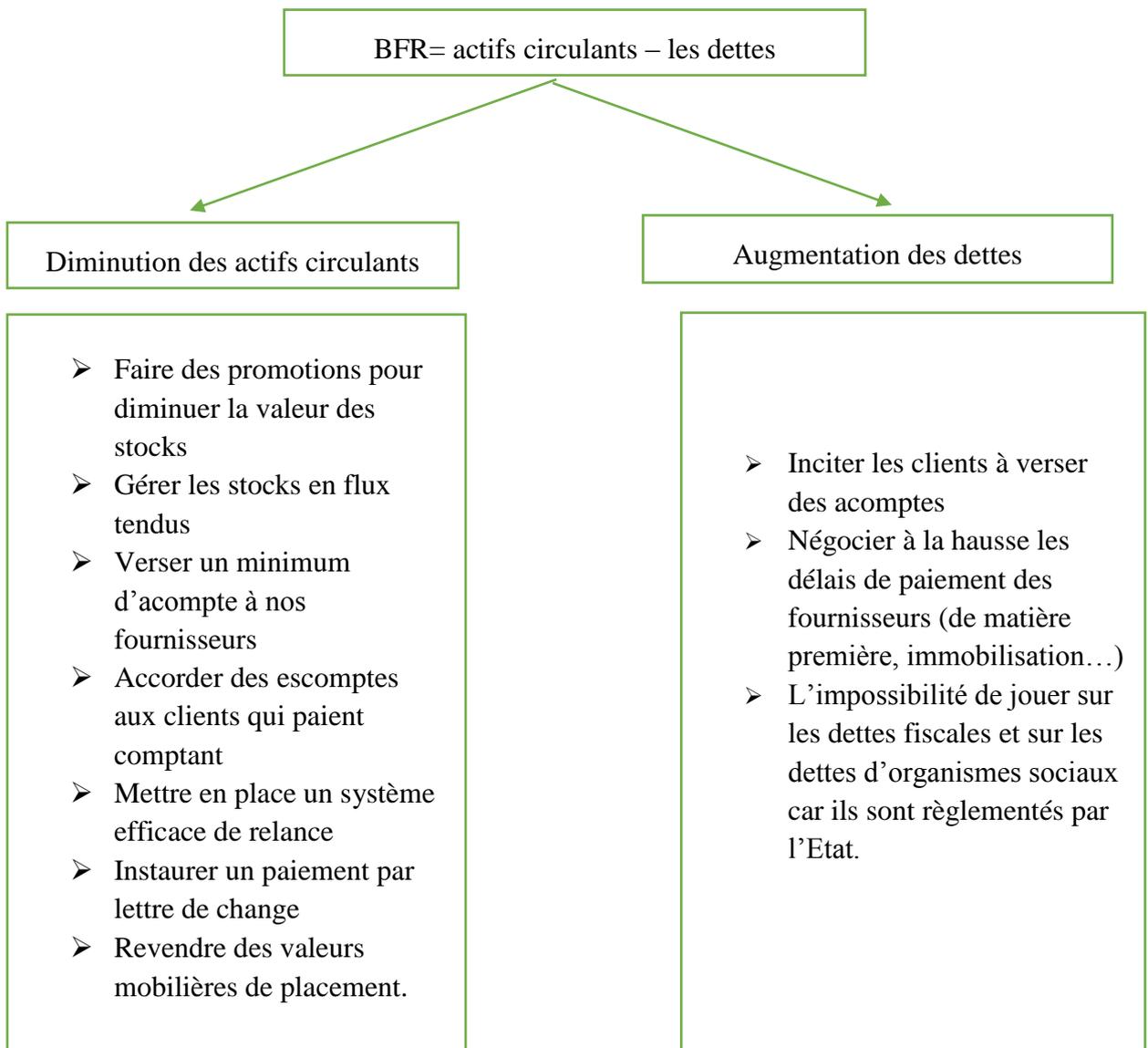
Figure N°11 : augmentation du FRNG



Source : élaboré par moi-même.

3.2. Diminution du BFR :

Figure n°12 : diminution du BFR



Source : élaboré par moi-même.

3.3. Augmentation du FRNG et diminution du BFR simultanément :

Cette politique est quasiment impossible les dirigeants de l'entreprise ont essayé de l'envisager en 2013 mais ils n'ont pas pu l'établir sur le reste des exercices car le besoin en 2014 a augmenté par rapport au FRNG.

Cette série de mesure nous permet d'augmenter le montant de la trésorerie nette, bien évidemment l'ensemble de ses mesures ne sont pas forcément adopter à toutes les situations de l'entreprise en fait les calculs complémentaires qui nous permettent de sélectionner l'une ou l'autre des solutions proposées en fonction de la situation particulière de l'entreprise.

Dans notre cas les solutions proposées pour améliorer la trésorerie par :

a) L'augmentation du FRNG :

- L'entreprise est endettée à court terme (crédit d'exploitation, de stocks) et à long terme (crédit d'investissement) mais le poids des charges financières n'est pas aussi important car le crédit d'investissement est subventionné par l'Etat (un taux de 3.5% et le règlement du premier amortissement après 5 ans de l'octroi) ce qui permet à l'entreprise d'avoir recours aux nouveaux emprunts bancaires à long terme.

b) La réduction du BFR :

- ETRAG doit adopter une stratégie rigoureuse pour une gestion optimale de ses stocks à l'effet de réduire au maximum leurs niveaux par la régulation normative du niveau des approvisionnements et notamment par le règlement de la problématique chronique des créances avec son principal client PMAT par la diminution des délais de recouvrement.

3.4. Remarques et recommandations :

On a constaté au cours de la réalisation de notre étude certaines remarque, et on a proposé des recommandations.

3.4.1. Remarques :

- ETRAG à une vision limitée en matière de trésorerie en raison de la dépendance totale d'un seul client PMAT spa ;
 - Nous signalons aussi que les prix de vente sont administrés et ne sont pas flexibles. Ce qu'a rendu la gestion de trésorerie difficile pour l'indisponibilité permanente de ressources financières ;
 - la faible importance accordée à la fonction « trésorerie » au plan stratégique. Ce qui met les responsables de l'ETRAG dans une situation inconfortable pour faire face aux besoins de liquidité ;
 - Le choix du partenaire bancaire : L'ETRAG est obligée de choisir une banque publique (BADR) même si une banque privée lui offre des meilleurs conditions et services. La réglementation en vigueur depuis 1995 interdit un partenariat bancaire privé pour les entreprises étatiques Algériennes.

3.4.2. Recommandations :

L'analyse de ce sujet nous a permis de proposer les recommandations suivantes :

En interne :

- Procéder à une analyse plus profonde de manière à diagnostiquer les forces et les faiblesses d'ETRAG en matière de maîtrise de gestion de la trésorerie au regard des attentes de l'environnement des parties prenantes ;
- Doter des dirigeants d'ETRAG d'une base de données suffisante, leur permettant d'orienter efficacement leurs décisions au temps opportun ;
- Améliorer sans cesse le FRNG par l'introduction de méthodes simples et efficaces de gestion des actifs courant (créance) que d'opter la politique d'endettement afin de réduire les charges financières et augmenter le résultat de l'exercice ;
- Adopter une politique de limite de la trésorerie nette à proche de zéro ou légèrement excédentaire ;
- Mettre en adéquation la rentabilité économique avec la rentabilité financière tout au long du parcours d'exploitation en améliorant le levier financier ;

- On notera un degré d'amortissement des immobilisations (corporelle et incorporelle) particulièrement élevé 71% ce qui oblige l'entreprise à prendre ses dispositions financières sachant que l'entreprise n'arrive pas à satisfaire ses besoins d'exploitation ce qui est impérative de contracter d'autre crédit ;
- d'investissement (le FNI¹ accorde à l'entreprise des crédits d'un taux d'intérêt de 3.5%) pour un renouvellement et une extension de la chaîne de production pour augmenter le volume des affaires.

En externe

- Rechercher d'avoir un endettement non couteux en charges financières et un autofinancement adéquat permettent de suivre l'évolution de la situation financière de l'entreprise et d'intervenir rapidement et efficacement afin de faire face à temps aux risques de défaillance économique.
- Dans la gestion des risques et surtout le risque de taux de change l'entreprise n'utilise que les provisions ce qui est insuffisant, donc elle doit utiliser les différents techniques de couverture (affacturation, compte centralisateur...)

¹ Le Fond National d'investissement

Conclusion :

Après avoir étudié attentivement ce sujet, nous pouvons confirmer que la bonne maîtrise de la gestion de trésorerie constitue réellement un levier de son équilibre financier dans la mesure où elle favorise son autonomie financière vis-à-vis des tiers, gère efficacement ses engagements et par la même assure une politique de recouvrement de créances lui permettant d'être à l'abri de toute éventualité de déséquilibre financier.

Pour le cas d'ETRAG, l'étude et l'analyse de la trésorerie de l'entreprise nous a permis de conclure que cette entreprise est en situation d'équilibre qu'on pourrait qualifier d'équilibre déguisé car étant une entreprise appartenant à un secteur stratégique qu'est l'agriculture bénéficiant du soutien des pouvoirs publics.

Malgré la non maîtrise ou la sous maîtrise de ce volet, ETRAG se trouve en situation financière satisfaisante.

Conclusion générale

La gestion de la trésorerie se manifeste en tant qu'un domaine important et complexe dans l'entreprise, elle englobe plusieurs activités interdépendantes dont leur but est de pousser l'entreprise à maîtriser sa liquidité pour garder sa solvabilité.

C'est pourquoi, il est essentiel de bien planifier et de gérer les flux de trésorerie ; car comme le fait ressortir un message que l'on trouve sur le site de la banque royale du Canada, « L'entreprise qui ne fait pas de profits se meurt lentement, mais l'entreprise qui n'a pas de liquidités disparaît rapidement ».

En effet, toutes les entreprises de nos jours qui survivent sur le marché et de surcroît prospèrent, sont en général redevable à l'efficacité de la gestion de trésorerie ; et la société ETRAG n'échappe pas à la règle.

La trésorerie est donc un domaine très sensible qu'il faut gérer de façon quotidienne avec quelques outils et surtout une véritable stratégie. Mais si la problématique semble basique : « récupérer l'argent qui est dehors », la combinaison des contraintes rend les choses plus complexes. A la maîtrise des échéances sociales et fiscales s'ajoutent, entre autres, la planification des paiements fournisseurs (dont les délais doivent être compatibles avec la capacité à recouvrer les créances clients), le climat de confiance à instaurer avec les banquiers, les prévisions de l'activité de l'entreprise et la disponibilité de fonds propres suffisants. Gérer sa trésorerie, c'est être en permanence en prise directe avec les flux réels et prévisionnels, entrants et sortants, et avec ses banques, pour pouvoir effectuer rapidement les ajustements nécessaires. C'est ce que nous tentions de faire à travers le thème de notre mémoire.

« Maîtrise de la gestion de trésorerie comme indicateur de performance financière »

Après avoir d'abord étudié ce qu'était réellement la société ETRAG. Nous avons procédé à l'analyse de l'équilibre financier à travers les ratios et l'analyse du TFT pour voir l'impact de la gestion de liquidité sur la performance.

ETRAG avait une vision limitée en matière de trésorerie en raison de la disponibilité permanente de ressources financières et de la faible importance accordée à cette fonction au plan stratégique. Avec l'arrivée de nouvelles technologies et l'alourdissement des tâches comptables, les directeurs financiers et les trésoriers cherchaient des moyens pour optimiser les liquidités tout en maximisant le rendement éventuel du capital investi.

Pour procéder à notre étude, et après des recherches effectuées auprès des livres du domaine étudié, des articles, des sites internet et même des enquêtes effectuées au sein de l'entreprise objet d'analyse. Nous avons procédé au premier lieu à une analyse de la performance financière, une analyse de la trésorerie après avoir présenté la trésorerie, nous avons développé aussi la gestion de la trésorerie en présentant une la trésorerie selon une démarche prévisionnelle, l'équilibrage de la trésorerie, ainsi que les risques de marché pouvant influencer la gestion de la trésorerie notant le risque de change et le risque du taux d'intérêt. En arrivant au côté pratique, nous avons commencé par une présentation de l'entreprise suivant une démarche analytique, nous avons analysé la trésorerie de l'entreprise objet d'étude, et pour conclure nous avons traité les outils de l'amélioration de la trésorerie.

Pour tester nos hypothèses, nous avons suivi une démarche descriptive qui a porté sur une recherche documentaire qui résume les plus essentielles des théories et approches, et une démarche comparative en ce qui concerne la partie pratique nous avons suivi une méthode analytique pour arriver à synthétiser le travail.

A partir des résultats obtenus d'une analyse de la trésorerie de l'entreprise objet d'étude, d'un point de vue statique et ce à partir des ratios et d'un autre, dynamique à partir du tableau des flux de trésorerie d'ETRAG, nous avons pu confirmer la première hypothèse qui stipule que la performance financière d'une entreprise peut être assurée dans la mesure où la gestion de sa trésorerie est bien maîtrisée, En effet nous avons trouvé que les ratios de la trésorerie ainsi que le tableau des flux de trésorerie se considèrent comme des outils et des indicateurs fondamentaux de la performance financière. Quant à la deuxième hypothèse qui considère que l'analyse objective et efficace de la trésorerie constitue l'une des assises fondamentales à la prise de bonnes décisions est à confirmer aussi, car et en analysant le tableau des flux de trésorerie nous pourrions arriver à prendre des décisions stratégiques concernant l'exploitation, les investissements et le financement. Nous avons arrivé à infirmer la dernière hypothèse L'entreprise économique des tracteurs agricoles se considère performante car elle maîtrise bien la gestion de sa trésorerie, réellement ETRAG ne gère pas bien sa trésorerie mais sa n'empêche qu'elle reste performante en considérant les autres indicateurs de performance.

Malgré qu'ETRAG est un pionnier dans le domaine de la construction des tracteurs agricoles sur le niveau national, mais elle n'utilise pas dans sa gestion de trésorerie des techniques conformes aux techniques universelles ce qui a engendré une trésorerie déficitaire tout au long des trois ans étudiés, certes la cause peut revenir à son activité

principale qui consiste en la fabrication et non la commercialisation des tracteurs mais ça ne justifie pas la mauvaise gestion de sa stratégie.

Il y'aura pas de gestion optimale de la trésorerie possible sans :

- Une bonne analyse de la structure financière de l'entreprise qui influence sa liquidité à partir de laquelle, l'entreprise pourra construire des outils de prévision permettant d'anticiper le planning des événements ayant une incidence sur sa trésorerie ;
- Une bonne connaissance des mécanismes qui sous-tendent la gestion des comptes courants de leurs clients par les banques seules à même de recevoir leur trésorerie ;
- Une bonne culture du fonctionnement des marchés monétaires ;
- Un savoir-faire en matière de la gestion du risque financier de marché sur le milieu international.

Perspective de recherche :

Cette recherche nous a permis de gagner une petite expérience sur le terrain, et sur la méthodologie de la recherche scientifique. Néanmoins, nous espérons participer à d'autres réflexions sur le sujet de la trésorerie dans les sociétés algériennes, et nous souhaitons que d'autres recherches viennent enrichir notre parcours et découvrir d'autres facettes sur la recherche scientifique, on propose les thèmes suivants :

- la gestion financière à court terme ;
- La gestion de trésorerie d'un groupe.

Bibliographie

1. AMADIEU (P) et BESSIERE, *Analyse de l'information financière*, Economica, 2^{ème} édition, 2010 ;
2. BEATRICE et GRANDGUILLOT (F), *Analyse financière*, Lexico, 9^{ème} édition, 2012 ;
3. BRIGITTE (D), GOUJET (G), *Gestion prévisionnelle et mesure de la performance*, 3^{ème} édition, Dunod, Paris ;
4. CHARLES-HENRI (A) et JEAN-YVES (S), *Gestion financière de l'entreprise*, Vuibert, 2012 ;
5. CONSO (P), HEMICI (F), *Gestion financière de l'entreprise*, 4^{ème} éditions, Dunod, Paris, 2002 ;
6. DELAHAYE (J) et DELAHAYE (F), *Finance d'entreprise*, Dunod, Paris, 2007 ;
7. DESBRIERES (P) et POINCELOT (E), *Gestion de trésorerie*, 2^{ème} édition, Paris, 2000 ;
8. DOV (Ogien), *Gestion financière de l'entreprise*, 2^{ème} édition, Dunod, Paris, 2011 ;
9. DUPLAT (Claude-Annie), *Analyser et maîtriser de la situation financière de son entreprise*, Librairie Vuibert, Paris, 2004 ;
10. ELIE (Cohen), *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*, Edicef, 1991 ;
11. JEAN-LUC (B) et PASCAL (F), *Analyse financière*, Nathan, 2010 ;
12. JEROME (M) et SFEZ (F), *Gestion financière des entreprises*, Hachette livre, 2011 ;
13. HUBERT (de la Bruslerie), *Analyse financière*, 4^{ème} édition, Dunod, Paris, 2010 ;
14. HUBERT (B) et CATHERINE (E), *Trésorerie d'entreprise*, 3^{ème} édition, Dunod, Paris, 2012 ;
15. GILLET (Meyer), *Finance d'entreprise*, Hachette livre, Paris, 2010 ;
16. LEFEBRE (Francis), *Gestion de trésorerie*, Francis Lefebvre, Paris, 1996 ;
17. LEROY (Michel), *Gestion de trésorerie*, Sedfor, Grenoble, 1993 ;
18. LONGATTE Jean, MULLER Jacques : *Economie d'entreprise*, Dunod, Paris, 1999 ;
19. MASQUELIER (François), *la fonction de trésorier*, 2^{ème} édition, Larcier, Bruxelles, 2012 ;
20. MICHEL (C) et THIERRY (C) : *Budgets, écarts et analyse de la performance*, Nathan, Paris, 2011 ;
21. OUACHERINE (H), CHABANI (S), *Guide de méthodologie de la recherche en sciences sociales*, 1^{ère} édition, Taleb impression, Alger, 2013 ;

22. POLONIATO Brunu, VOYENNE Dadier : La nouvelle trésorerie d'entreprise, 2ème éditions, Paris, 1995 ;
23. ROUSSELOT (P) et VERDI (J-F), *gestion de trésorerie*, 4^{ème} édition, Dunod, Paris, 2011 ;
24. SELMER (C) : *Toute la fonction finance*, Dunod, 2006 ;
25. TOPSACALIAN (P) et TEULIE(J), *finance*, 7^{ème} édition, Paris, 2015 ;
26. SION(Michel), *Gérer la trésorerie et la relation bancaire*, 4ème Edition, Dunod, Paris, 2006 ;
27. SION (Michel), *Gérer la trésorerie et la relation bancaire*, 5ème éditions, Dunod, Paris, 2011 ;
28. VIZZAVONA(Patrice), *gestion financières*, édition Berti, 2004, Dunod, 2001

Site internet :

1. <http://dz.kompass.com/c/entreprise-tracteurs-agricoles-spa/dz254301/>
2. [Www. Etrag.dz](http://www.Etrag.dz)
3. www.Memoireonline.com

Cours

1. AZOUANI Nasser, Cours de Finance d'entreprise, 1^{ère} année master, Ecole supérieure de commerce, Alger ;

Table des matières

Dédicace

Remerciement

Résumé

Liste des abréviations

Liste des tableaux

Liste des figures

Liste des annexes

Sommaire

Introduction générale A

Chapitre 01 :l'appréciation de la performance financière à travers l'analyse de la trésorerie

Introduction..... 2

Section 01 : Analyse de la performance financière d'une entreprise.....2

1.1. La lecture des états financiers.....3

1.1.1. Le bilan3

1.1.2. Le compte du résultat..... 4

1.2. Les indicateurs de la performance financière.....5

1.2.1. Indicateurs de la structure financière.....5

1.2.1.1. Analyse de l'équilibre financier5

1.2.1.2. L'analyse de la structure à travers les ratios.....	8
1.2.1.3. Les ratios de la structure financière.....	8
1.2.2. Les indicateurs d'activités.....	10
1.2.2.1. Les ratios du compte de résultat.....	10
1.2.2.2. Le mécanisme de l'effet de levier.....	10
Section 02 : présentation conceptuelle de la gestion de trésorerie.....	10
2.1. La trésorerie.....	13
2.1.1. Définition de la trésorerie.....	13
2.1.2. Concepts liés à la trésorerie.....	14
2.1.3. Utilité de la trésorerie	15
2.1.4. Organisation de la fonction trésorerie.....	16
2.1.5. Le rôle de la fonction trésorerie.....	16
2.1.6. La place du trésorier dans l'entreprise.....	17
2.1.7. Les missions de trésorier.....	17
2.2.La gestion de trésorerie.....	18
2.2.1. Définition de la gestion de trésorerie	18
2.2.2. Les objectifs de la gestion de la trésorerie.....	18
2.2.2. La logique de la gestion de trésorerie.....	18
2.2.2.1. Concept d'optimum.....	19
Section 03 : L'analyse la de trésorerie.....	20
3.1. Origine des problèmes de trésorerie.....	20

3.1.1. Problèmes structurels de trésorerie.....	20
3.1.2. Problèmes conjoncturels de trésorerie.....	21
3.2. Les politiques d'influence de la trésorerie.....	22
3.2.1. Fixer le fonds de roulement aux niveaux du BFR maximum.....	22
3.2.2. Fixer le fonds de roulement au niveau du BFR minimum	23
3.2.3. Fixer le fonds de roulement au niveau d'un BFR moyen.....	24
3.3. Analyse de la trésorerie.....	25
3.3.1. Analyse statique.....	25
3.3.1.1. Analyse par les indicateurs de l'équilibre financier.....	25
3.3.1.2. L'analyse de la trésorerie par la méthode des ratios.....	27
3.3.2. L'analyse dynamique.....	28
3.3.2.1. Le tableau des flux de trésorerie	28
3.4. La variation de trésorerie.....	32
3.5. La distinction entre flux de fonds- et flux de trésorerie.....	32
Conclusion	33
 Chapitre 2 : La gestion de trésorerie au sein d'une entreprise	
Introduction	35
 Section 01 : La démarche prévisionnelle de trésorerie.....	
1.1. Les documents de prévisions	38
1.1.1. La fiche en valeur (gestion jour le jour)	38
1.1.2. Budget de trésorerie.....	38

1.1.2.1. Définition.....	39
1.1.2.2. L'élaboration de budget de trésorerie.....	41
1.1.2.3. Les limites de l'information apportée par le budget de trésorerie.....	42
1.1.3. Le plan de financement.....	43
1.1.3.1. Les objectifs du plan de financement.....	43
1.1.3.2. Analyse du plan de financement.....	44
Section 02 : L'équilibrage de la trésorerie.....	44
2.1. Le financement à court terme.....	44
2.1.1. Le financement par circuit bancaire.....	44
2.1.2. Le financement à court terme hors circuit bancaire.....	47
2.1.3. Conditions et couts d'un emprunt à court terme.....	48
2.2. Les placements à court terme	50
2.2.1 Les contraintes et Critères de choix des placements.....	51
2.3. Négociation des conditions bancaires.....	51
2.3.1. Types de négociation.....	52
2.3.2. Principe et contrôle des négociations	54
Section 03 : Les risques du marché en trésorerie.....	54
3.1. Le risque de fluctuation des taux de change.....	54
3.1.1. Définition.....	54
3.1.2. La méthodologie de gestion du risque de change	55
3.1.3. Les situations d'exposition au taux de change.....	55
3.1.4. Les prévisions de taux de changes	56

3.1.5. Différentes mesures de la position de change.....	56
3.1.6. La couverture du risque de change.....	57
3.2. Gestion de trésorerie et risque de fluctuations des taux d'intérêt.....	60
3.2.1. L'évaluation des risques sur taux d'intérêt.....	61
3.2.2. Instruments de gestion du risque de taux d'intérêt.....	64
Conclusion.....	64

Chapitre 03 : Etude de cas de l'entreprise économique des tracteurs agricoles

Introduction..... 67

Section 01 : présentation de l'entreprise économique des tracteurs agricoles

ETRAG

Constantine.....68

1.1. Historique.....68

1.2. Constitution du capital social..... 68

1.3. Activité68

1.4. Organisation de l'entreprise69

1.5. Partenariat.....69

1.6. Présentation des divisions / direction.....72

Section 02 : l'analyse de la trésorerie de l'entreprise ETRAG.....77

2.1. L'analyse de l'équilibre financier de l'entreprise.....77

2.1.1. Analyse de la structure financière à travers les indicateurs d'équilibre 77

2.1.2. L'analyse de la structure financière par la méthode des ratios..... 78

2.1.2.1 Les ratios de structure.....80

2.1.2.2 Les ratios du compte de résultat.....83

2.2. Analyse de la liquidité de l'entreprise à travers le tableau de flux de trésorerie.....86

2.2.1. Analyse des flux de trésorerie liés à l'exploitation.....87

2.2.2. Analyse des flux de trésorerie d'investissement.....88

2.2.3. Analyse des flux de trésorerie provenant des opérations de financements....	88
Section 03 : l'amélioration de la situation de la trésorerie	90
3.1. Augmentation du FRNG.....	90
3.2. Diminution du BFR.....	91
3.3. Augmentation du FRNG et diminution du BFR.....	92
3.4. Remarques et recommandations.....	92
3.4.1. Remarques.....	92
3.4.2. Recommandations.....	92
Conclusion.....	95
Conclusion générale.....	97
Bibliographie	
Les annexes	
Table des matières	