



UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI TIZI-OUZOU



**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET
DES SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET
COMPTABILITES**

**Mémoire en vue de l'obtention du Diplôme de
Master en Sciences Financières et comptabilités
Option : « Finance d'entreprise »**

Thème :

Gestion des risques financiers au sein des PME au MALI

Réalisé par

CAMARA Abdou Rahmane

DIAKITE ADAM

Dirigé par

Mr SADOUD Ahmed

Soutenu devant le jury composé de

Président : Mr OUALIKENE Selim

Examineur : Mr ABIDI Mohamed

Rapporteur: Mr SADOUD Ahmed

Promotion : 2019-2020

Remerciements

En préambule à ce mémoire nous remercions ALLAH qui nous a aidé et nous a donné la patience et le courage durant ces longues années d'étude.

Nous souhaitons adresser nos remerciements les plus sincères aux personnes qui nous ont apporté leur aide et qui ont contribué à l'élaboration de ce mémoire ainsi qu'à la réussite de cette formidable année universitaire.

Ces remerciements vont tout d'abord au corps professoral et administratif de la faculté, pour la richesse et la qualité de leur enseignement et qui déploient de grands efforts pour assurer à leurs étudiants une formation actualisée, nous tenant à remercier sincèrement monsieur, SADOUD Ahmed, qui s'est montré à l'écoute et très disponible tout au long de la réalisation de ce mémoire.

On tient à adresser nos remerciements aux membres du jury, d'avoir accepté d'évaluer cette soutenance, on remercie également l'examineur pour avoir accepté d'examiner ce travail de recherche, pour l'intérêt et le temps qu'ils ont portés à notre travail. Qu'ils trouvent ici nos considérations les plus sincères.

On n'oublie pas nos parents pour leur contribution, leur soutien et leur patience. Enfin, nous adressons nos plus sincères remerciements à tous nos proches et amis, qui nous ont toujours encouragés au cours de la réalisation de ce mémoire de fin d'étude.

Merci à toutes et à tous.

Dédicace

Nous dédions ce travail à nos parents, en guise de reconnaissance, de gratitudes et de sacrifices qu'ils ont fait pour nous, à toutes nos sœurs, à tous nos frères, à toutes nos nièces, à tous nos professeurs pour leurs enseignements et leurs conseils, à toutes les personnes qui nous sont chères.

Listes des abréviations

ISO : International organization for standardization

J.C : Jésus Christ

SDR : Structure de découpage des risques

SDP : Structure de découpage du projet

OT : Organigramme des tâches

PERT : Program evaluation and review technique

MATIF : Marché à terme international de France

IDH : Indice de développement humain

PME : Petites et moyennes entreprises

SYSCOA : Système comptable ouest africain

CFA : Communauté financière africaine

PIB : Produit intérieur brut

SOMABIS : Société malienne de biscuiterie

BFR : Besoin en fond de roulement

FR : Fond de roulement

Sommaires

Introduction Générale.....	1
Partie I	
Chapitre I : Les typologies des risques financiers.....	4
Section 1 : Les risques financiers.....	4
1.1. La notion du risque.....	4
1.2. Les caractéristiques du risque	6
1.3. Les différents types des risques financiers	8
1.4. Les conséquences des risques financiers.....	14
Section 2 : Les déterminants des risques financiers et normes	
ISO 31000	16
2.1. Les déterminants des risques financiers	16
2.2. Organisation internationale de normalisation	22
Chapitre II : Processus de gestion des risques financiers et instruments de	
couvertures	31
Section 1 : Processus de gestion des risques financiers.....	31
1.1. L'identification des risques	31
1.2. L'évaluation des risques	34
1.3. L'élaboration des stratégies de réponse aux risques	36
1.4. Mise en œuvre et contrôle des stratégies de réponse aux risques...	38
Section 2 : les instruments de couvertures des risques financiers.....	41
2.1. Les swaps.....	41
2.2. Les contrats à terme	46
2.3. Les options.....	51
Partie II : Cadres empiriques sur les risques financiers des PME maliennes	
Chapitre III : Analyse empirique sur les risques financiers affectant les PME	
maliennes	55
Section 1 : Caractéristiques et importances des PME maliennes.....	55

1.1. Définition du PME	56
1.2. Caractéristiques du PME	56
1.3. Importance des PME dans l'économie malienne.....	58
1.4. Sources de financement des PME au Mali	59
1.5. Les contraintes liées au financement des PME au Mali.....	60
1.6. Les garanties exigées pour le financement des PME	63
Section 2 : Les risques financiers des PME maliennes et leurs gestions..	64
2.1. Le risque de change.....	64
2.2. Le risque de liquidité.....	67
2.3. Le risque de crédit.....	68
Conclusion générale	72
Bibliographie.....	74
Listes des tableaux.....	76
Annexes.....	77
Tables de matières	85

Introduction Générale

L'environnement dans lequel nous vivons et plus précisément l'espace socio-économique dans lequel évoluent les entreprises est, par nature, risqué. Le risque est consubstantiel à l'activité humaine. Fondamentalement, il est utile de rappeler que les risques ne sont pas une invention du monde moderne.

Depuis très longtemps, l'homme est exposé aux risques. Dès que le premier homme a fait le choix d'adopter la position debout, il prenait un risque, celui de chanceler et de tomber puis celui d'être plus visible des prédateurs qui l'entouraient. Mais, il saisissait également une formidable opportunité, celle de pouvoir cueillir les fruits qui n'étaient pas à sa portée jusqu'alors et par la même se donner plus de chance de survie. Par conséquent, l'homme avait fondamentalement tout compris à la logique de gestion des risques, afin d'assurer sa pérennité :

- il observait son environnement, afin d'identifier les risques éventuels susceptibles de remettre en cause sa survie individuelle puis collective,
- il organisait sa défense contre les risques potentiels ou avérés qu'il avait identifié : animaux sauvages, ennemis de sa tribu, éléments naturels etc.
- il mettait en œuvre les actions nécessaires pour garantir sa pérennité : installation de grottes, refuge dans les arbres, maîtrise de l'actif feu, évolution des armes de défense, des stratégies d'attaque et de défense etc.¹

Au final, l'homme de par son histoire à travers les temps cherchait donc à assurer uniquement sa pérennité en s'adaptant en permanence à un environnement incertain, donc risqué.

Rien d'extraordinaire donc que la préoccupation du risque accompagne toute l'activité humaine. Après la première guerre mondiale jusqu'à nos jours, les entreprises sont au cœur de l'activité humaine. Il est important de rappeler que l'entreprise est une unité économique dont la fonction principale reste la production des biens et services pour le marché. Dans le cadre de leurs activités, les entreprises encourent des risques divers et variés dès leur création et au cours de leur existence pouvant remettre en cause leur pérennité au quotidien.

Parmi ces risques, on trouve les risques financiers, qui sont des pertes d'argent à la suite d'une activité de l'entreprise. Ces risques financiers sont nombreux. Il peut s'agir du risque de contrepartie, de change, de taux d'intérêt, de liquidité etc. Ils sont devenus des enjeux majeurs pour les dirigeants des entreprises. Le contexte économique actuel notamment marqué par l'internationalisation des activités et le développement des marchés financiers conduit les entreprises quelle que soit leur taille à intégrer le fait indéniable que les risques financiers

¹ DARSA Jean David, « la gestion des risques en entreprise », 4^e édition GERESO, France 2013

demeurent indissociables de leurs activités. La prise en compte de ces risques financiers et de leurs modes de gestion préoccupent donc les dirigeants des entreprises.

Le management des risques constitue une mission difficile pour les entreprises. Il consiste à préciser la raison d'être de l'entreprise et à la décliner au sein de ses diverses entités de manière opérationnelle. L'objectif général d'une entreprise consiste à créer de la valeur pour ses actionnaires. La création de valeur se réalise en saisissant des opportunités et en les transformant en réalité viable et rentable. L'atteinte des objectifs se fait à travers une meilleure gestion des risques auxquels font face les entreprises. En effet, il existe plusieurs modes de gestion des risques notamment des risques financiers. Certaines entreprises se basent sur les normes de gestion des risques codifiés par l'organisation internationale de normalisation ISO 31000, d'autres utilisent les instruments de couvertures pour se protéger contre les risques.

A l'instar des grandes entreprises, les PME ne sont pas épargnées par les risques financiers vu leurs activités et leurs importances dans l'économie mondiale. Par conséquent, selon un rapport de l'organisation internationale du travail, 90% des entreprises dans le monde peuvent être considérées comme des PME. Elles constituent une puissance créatrice de l'emploi mondial soit 70%. Les PME contribuent pour plus de 50% au PIB dans les pays de l'OCDE². Au Mali aussi, les PME jouent un rôle important et constituent une source de création d'emploi. Elles représentent au Mali en 2005 plus de 95% du PIB du pays³.

- Motif du choix du sujet

A partir de là, le choix de notre thème découle d'une réflexion motivée par plusieurs personnes. Notre choix est motivé également par le fait que ce thème s'inscrit dans le cadre de notre formation de master de finance d'entreprise. Ce choix nous permet de savoir de façon pratique la position des PME maliennes face aux risques financiers.

- Objectif de recherche

Ce travail a pour objectif de décrire le concept de risque financier et ses différents types qui sont liés aux activités des PME maliennes, tout en mettant l'accent sur leurs moyens et méthodes de gestion des risques financiers.

Cet objectif peut se concrétiser par la réponse à la problématique suivante :

² Rapport de l'organisation internationale du travail, « Données mondiales sur les contributions des travailleurs indépendants des microentreprises et des PME à l'emploi », Août 2019

³ Rapport du Chambre de commerce et d'industrie du Mali, « Investissement des PME/PMI au Mali », article n°16955, Bamako/Mali du 12 juin 2016

- **Détermination de la problématique**
- **Comment les PME maliennes arrivent-elles à la maîtrise des risques financiers en leur sein ?**

De cette problématique, découle les sous questions suivantes :

- Quels sont les différents types de risques financiers ?
- Quels sont les moyens que les PME au Mali mettent en œuvre pour maîtriser ces risques financiers ?
- **Présentation de la méthode de recherche**

Afin de répondre à la problématique posée, nous avons adopté d'une part une recherche documentaire qui nous a permis de cerner le cadre théorique. Et d'autre part, nous avons mené une enquête à travers des questionnaires auprès de certaines PME maliennes afin de collecter les informations relatives à la problématique posée.

- **Structure du plan**

Notre travail est reparti en deux parties :

- la première partie se porte sur le cadre théorique repartit en deux chapitres : le premier chapitre concerne les typologies des risques financiers et le second chapitre concerne la gestion des risques financiers.

-La deuxième partie se porte sur le cadre empirique des risques financiers qui affectent les PME maliennes.

Chapitre I

Typologies des risques financiers

Introduction

L'évolution croissante des activités économiques et l'ouverture des économies ont toujours été tenues comme étant les grands facteurs de bouleversement que nous observons durant ces dernières décennies.

Les entreprises sont donc de plus en plus exposées à des risques pouvant impacter leurs survies et leurs pérennités et qui peuvent être sources de menace pour l'atteinte de leurs objectifs initialement fixés.

De ce fait, la connaissance de ces risques est primordiale pour toutes ces entreprises afin de réduire au maximum leurs méfaits.

Dans ce chapitre, notre objectif est de présenter les risques financiers auxquels les entreprises font face, et les lignes directrices qu'elles peuvent utiliser pour mettre en place un processus de gestion de ces risques financiers.

Afin de mieux structurer l'étude de ce chapitre, nous allons le diviser en deux sections à savoir l'étude des différents types de risques financiers dans la première section et la seconde portera sur les déterminants de la gestion des risques et la norme ISO 31000.

Section 1 : Les risques Financiers

Le risque financier est défini comme un événement aléatoire qui peut avoir des impacts sur le résultat de l'entreprise et affecter son patrimoine ; c'est un risque pouvant entraîner la création d'autres risques.¹

Dans la pyramide des risques de l'entreprise, les risques financiers se situent au centre de celle-ci tout juste après les risques stratégiques ; chaque risque figurant dans cette pyramide a un impact plus ou moins important sur la performance financière de l'entreprise et contribue à la création de risque financier additionnel.

Dans cette section, nous allons présenter les différents risques financiers auxquels les entreprises sont exposées, mais avant toute chose, il est important de mettre l'accent sur la notion du risque.

1. La notion du risque

Depuis très longtemps, les risques existent, ce ne sont pas des inventions du monde moderne. Depuis que l'homme est l'homme, il fait face aux risques, ils font partie même de la nature humaine.

L'histoire nous apprend que les risques ont existé depuis que le concept ne soit défini de manière linguistique ou mathématique. Les historiens ont eu, sous forme de prêts garantissant

¹ Jean David DARSA, « La gestion des risques en entreprise », 4^{ème} édition GERESO, Paris 2013

les transports des marchandises à travers la voie terrestre ou maritime, des traces de prédictions et de gestion des risques en Mésopotamie au 4ème siècle avant J.C. À l'antiquité, les grecs et les romains ont développé l'assurance maritime, en d'autres termes, les prêts à la grosse aventure et l'assurance à la personne (santé et vie) de manière corporatiste, à l'attention des légionnaires ou des tailleurs des pierres.

Afin que le risque se calcule, il faut attendre la fin du moyen âge et la découverte des probabilités.

Tableau N°01 : Une brève histoire du risque

Période	Concepts	Outils	Gestion
De l'Antiquité à la renaissance	• Polythéisme, monothéisme	Destin	Formes embryonnaires d'assurance
Des lumières à la seconde guerre mondiale	• Développement des probabilités et statistiques formelles	Modélisation, hasard probabilisé et risque calculé	Institutionnalisation de l'assurance, principe de prudence
Des années 1950 à la fin du XX^e siècle	• IT et Data processing, mathématiques computationnelles. • Psychologie cognitive. • Approfondissement de la notion juridique de responsabilité • Couverture des risques	• Algorithmes, simulations Monte Carlo, sciences actuarielles • Heuristiques Hedging	Refus social du risque (principe de précaution, préventive généralisée, normes) et prise de risque excessive de la finance
Au XX^e siècle	• Révolution numérique (big/smart data, réalités virtuelles et augmentées, intelligence artificielle, machine to machine...) • Neurosciences du risque • Conformité	• Détection numérique des facteurs de risques (alertes, contrôles, stress et back tests...) • Maîtrise des risques de modèles	• Collectivisation accrue du risque et rationalisation de la notion de coût, arbitrage • Réponse institutionnelle à l'instabilité financière

Source : Laurent Pierandrei, Risk management, « gestion des risques en entreprise, banque et assurance », édition DUNOD, Paris, P : 03

1.1. Définition du risque

Toutes les activités peuvent produire un événement profitable ou dommageable. Donner une définition précise du risque est difficile car il résulte de la sophistication des théories mathématiques, philosophiques et sociétales, de l'antiquité à nos jours.

Définir donc le risque se fait selon la discipline qui en fait l'étude autrement dit en mathématique, économie, finance, psychologie, science de l'ingénieur.... Il existe plusieurs définitions du risque, parmi lesquelles, nous mettons l'accent sur les définitions suivantes :

1.1.1. Définitions scientifiques

Le risque est classiquement défini comme « *l'évènement aléatoire pouvant entraîner des dommages ; sa réalisation est ainsi génératrice de pertes pour l'entreprise* ». ²

1.1.2. Définition selon l'ISO 31000

Le terme risque se définit selon 31000 comme l'effet de l'incertitude sur l'atteinte des objectifs.

1.1.3. Autres définitions

« Selon le petit Larousse, le mot risque vient de l'italien *risco*. Il s'agit d'un danger, d'un inconvénient plus ou moins probable auquel on est exposé.

La seconde définition du mot introduit, elle, la notion d'exposition à un danger, une perte, un échec. Le petit Larousse précise enfin qu'un risque constitue un préjudice, un sinistre éventuel que les compagnies d'assurance garantissent moyennant le paiement d'une prime ». ³

Cette définition du risque porte sur les éléments essentiels à prendre en considération dans les prises de décision dans l'entreprise et dans la gestion des risques dans celle-ci :

- Introduction de la probabilité d'occurrence
- Introduction d'exposition à une perte
- Relation entre rentabilité et risque.

1.2. Les caractéristiques du risque

Les caractéristiques des risques financiers sont de deux éléments : le danger et la menace.

1.2.1. Danger

Il constitue une menace, un risque, qui compromet l'existence de quelqu'un, de quelque chose. En présence d'un danger, le risque est consécutif, raison pour laquelle on peut percevoir que l'identification des risques passe par l'identification des dangers. Ceci va rendre la tâche plus facile quant à l'identification des risques.

² Christian Marmuse, Xavier Montaigne, « *Management du risque* », édition Vuibert Entreprise, Paris, 1989, P45

³ Jean David DARSA. Op.cit., P36

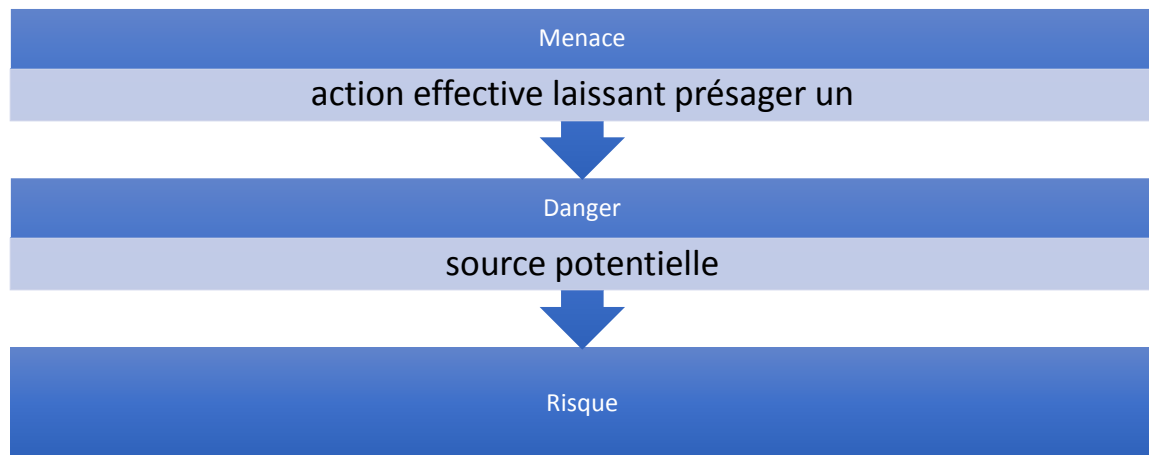
1.2.2. Menace

C'est un acte par lequel on exprime la volonté de faire mal, de manifester sa colère.
C'est un signe qui laisse prévoir un danger.

En résumé, les notions de risques, danger et menace n'expriment pas les mêmes idées et sont à manipuler avec précaution. La menace entraîne le danger qui, à son tour, une fois survenu engendre potentiellement un risque.

Le schéma ci-dessous présente un résumé de la causalité d'un risque :

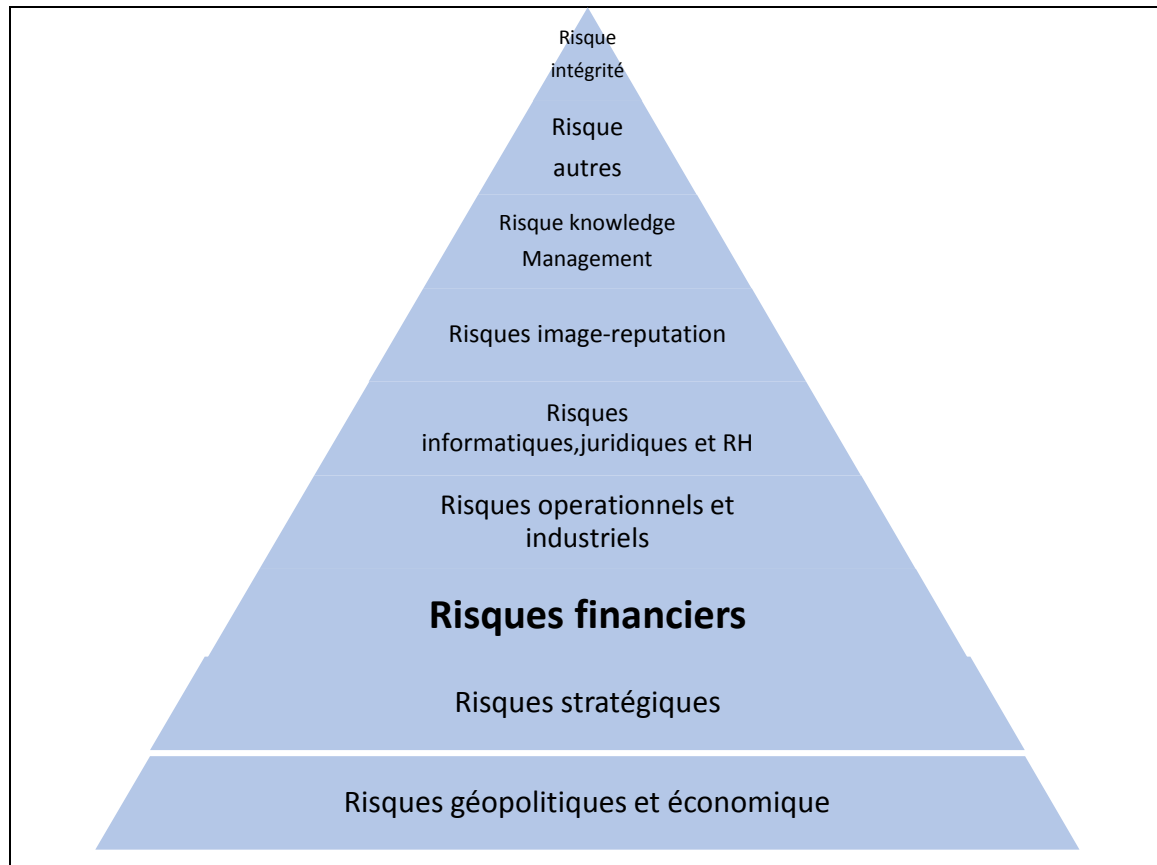
Schéma n°1 : Résumé de la causalité d'un risque



Source : Jean David DARSA. Op.cit., P37

Les risques sont plus nombreux. Les entreprises entourent dès leur création et au cours de leur existence les risques divers et variés. Ces risques sont relatifs à l'activité et à la localisation des entreprises. Nous allons nous concentrer sur ceux qui concernent les risques financiers qui occupent le plein milieu de la pyramide des risques. La pyramide est structurée de la façon suivante :

Figure n°1 : Structure de la pyramide des risques



Source : Jean David DARSA. Op.cit., P72

1.3. Les différents types de risques financiers.

Il existe avec certitude plusieurs types de risques financiers pouvant affecter la pérennité des entreprises mais notre travail se limitera sur l'étude des risques financiers majeurs à savoir le risque de liquidité, le risque de crédit, le risque de taux de change, le risque de taux d'intérêt et autres risques financiers.

1.3.1. Le risque de liquidité

Le risque de liquidité autrement appelé risque de trésorerie, peut être défini comme étant l'incapacité d'une entreprise à honorer ses engagements à l'échéance ou encore comme « *une rupture de trésorerie, engendrant potentiellement la cessation des paiements* ». ⁴

En d'autres termes, c'est l'absence de trésorerie afin de répondre à des besoins de moyenne échéance. Ces besoins peuvent concerner des échéanciers de remboursement de crédit, des

⁴ Jean David DARSA. Op.cit., P127

dettes fiscales, sociales ou des dettes fournisseurs. C'est un risque qui peut s'analyser en tant que risque d'exploitation, endettement mal maîtrisé ou BFR très important.

Le risque de liquidité dépend essentiellement de la facilité ou difficulté rencontrée soit pour acheter, soit pour vendre un actif. Si un investisseur se trouve dans un marché manquant de la liquidité, le problème serait, par conséquence naturelle, le manque d'acheteur ou de vendeur. Il s'agit donc d'un risque directement lié à la nature de l'actif ou produit destiné à la vente ou à l'achat.

Par ailleurs, il s'agit d'un des risques financiers prioritaires à identifier, comprendre et maîtriser pour toutes les entreprises car une rupture de trésorerie peut être la cause d'une cessation des paiements. La plus grande attention est donc à apporter à la maîtrise de ce risque.

Généralement les causes essentielles de cette situation sont les suivantes :

- Le non maîtrise des Besoins en Fond de Roulement (besoin en fond de roulement très important) ;
- Une insuffisance du haut du bilan ;
- Une prévision de trésorerie incohérente (endettement mal maîtrisé) ;
- L'incapacité de mises en place des solutions de financement à court terme...

1.3.2. Le risque de crédit

Le risque de crédit constitue l'une des principales causes de défaillance d'une entreprise. Les niveaux d'encours augmentent, la confiance aussi et un beau jour la relation commerciale critique qui représentait plusieurs dizaines de pourcentages de l'activité disparaît, laissant le fournisseur seul, inquiet pour ses créances non payées et sa trésorerie à genoux.

Le risque de crédit s'explique donc par le risque qu'un emprunteur ne paye pas tout ou partie de son crédit à l'échéance signé dans le contrat entre lui et l'entreprise prêteuse.

« Il représente le risque de défaillance d'une contrepartie face à ses engagements contractuels ou à l'encaissement des créances »⁵. Une entreprise est exposée au risque de crédit, est amenée à effectuer des transactions dans le cadre ses activités commerciale des montants conséquents avec des nombreuses contreparties. Le risque de crédit est porté principalement sur les créances rattachées à la clientèle. « Il s'agit d'un risque de pertes ou de coûts financiers causé par la défaillance d'un client et de son encours lié »⁶.

⁵ Laurent Pierandrei, Risk management, « gestion des risques en entreprise, banque et assurance », édition DUNOD, Paris ,P104

⁶Jean David DARSA. Op.cit., P127

La maîtrise du risque de crédit pour les entreprises est au plein cœur de leur métier car il permet de déterminer la rentabilité des opérations effectuées. Si l'entreprise sous-évalue ce risque, les montants en crédit ne seront pas perçus et viendront en perte pour l'entreprise.

Les effets de ce risque sont immédiats et prennent de l'ampleur lorsque l'entreprise est dépendante d'un seul client représentant la majorité du chiffre d'affaire.

Ce risque est généralement dirigé par un comité crédit et fait partie des causes fondamentales de défaillance des entreprises avec environs 1 cas sur 4 des défaillances en France. Il est causé par :

- Une situation financière dégradée du client,
- Une concentration trop importante sur un groupe de clients liés,
- Une mauvaise gestion du risque rentrant,
- Une souplesse des conditions de règlements...

1.3.3. Le risque de taux d'intérêt

Les marchés de taux d'intérêt représentent les marchés des capitaux les plus importants au monde, il s'en dit aussi que le risque inhérent est relatif par rapport à son importance. Le marché de taux d'intérêt fonctionne à travers divers paramètres économiques comme les politiques monétaires et d'autres indicateurs économiques. Par considération de ces variables, il est important pour une entreprise de fixer une gestion de risque de taux d'intérêt à un niveau optimal au taux d'intérêt afin de tirer profit quant aux variations sur le marché.

L'entreprise, qu'elle soit dans une position de prêt ou d'emprunt, doit comme objectifs trouver un équilibre entre ses emplois et ses ressources en arrivant à maîtriser de façon optimal le risque de taux d'intérêt. Le risque de taux d'intérêt est le risque lié à la variation défavorable des taux d'intérêt.

« Le risque de taux d'intérêt se définit comme l'évolution non favorable des taux d'intérêt dans un intervalle de temps court provoquant une augmentation des flux d'intérêts ou dégradant les conditions d'émission de dette financière »⁷. C'est aussi une perte d'opportunité suite à un placement d'excédent de trésorerie sur un support financier moins performant sur le marché financier. Il s'agirait également « d'un risque financier lié aux évolutions des taux d'intérêt et des modes de construction de l'endettement de l'entreprise ».⁸

Toute entreprise, à un certain niveau de développement qui s'apprête à s'endetter ou placer des fonds sur le marché financier est exposée au risque de taux et celui-ci est fonction de

⁷ Laurent Pierandrei. Op.cit., P113

⁸Jean David DARSA. Op.cit., P127

la nature de l'opération considérée. Il peut donc s'agir d'un risque sur le capital qui engendre une dévalorisation du patrimoine de l'entreprise ou sur le taux d'intérêt dû à une variation du taux d'intérêt. Il est causé par :

- Une mauvaise compréhension des produits financiers d'endettement ou de placement utilisé,
- Une mauvaise anticipation de l'évolution des taux et des contextes de marché,
- Une absence de mise en place des outils de couvertures nécessaire (swap).

1.3.4. Le risque de taux de change

Aujourd'hui, on constate que le commerce international est fortement lié et dépendant du taux de change. Lorsqu'une entreprise opère à l'international, elle fait face à la notion du taux de change, qui est très déterminant pour ses activités.

A côté du marché des taux d'intérêt, le marché des changes, est aussi un marché qui n'est pas épargné au risque. Le taux de change présente un véritable marché de change dans lequel, une volatilité des cours de change s'explique par la parité du pouvoir d'achat et le statut des relations économiques entre un pays et un autre pays étranger.

« *Le risque de change est un risque financier lié à une évolution défavorable des devises, entraînant des pertes de change* »⁹ ou encore l'impact défavorable d'une opération libellée dans une devise lors de sa conversion dans la devise de référence de tenue de compte. Comme par exemple, toute évolution euro/dollar défavorable impacte lourdement les finances des grands groupes dont les opérations sont labellisées en dollars. Ainsi variation de 10 centime du cours de change euro/dollar, peut coûter au final des centaines de millions d'euros sur une année pour une entreprise telle qu'Airbus.

Le risque de change peut donc avoir des conséquences sur les ressources propres, les écarts de conversion des postes du bilan et sur les résultats. Il a pour cause :

- Une situation macroéconomique jouant sur la valeur de la devise (perte ou gain de valeur) ;
- Une mauvaise maîtrise des flux financiers en devises, déséquilibrés (Achat, vente, dette, placement) ;
- Un déséquilibre dans l'utilisation des devises de transaction.

Les entreprises présentent trois types de risques de change : le risque de change de transaction (si l'entreprise vend ou achète, dans une devise étrangère, dans ce cas le taux de transaction retenu lors de l'opération de change peut-être différent du cours comptabilisé lors de l'émission ou de la facture) ; Le risque de change de consolidation (si l'entreprise regroupe

⁹Jean David DARSA. Op.cit., P127

les bilans de filiales étrangères en un bilan national consolidé, ce sont donc les revenus réalisés par les filiales qui peuvent être affecté par les mouvements du marché des changes lors de leur rapatriement vers la maison mère) ; le risque de change économique (les variations du marché de change peuvent affecter le pouvoir d'achat des clients ou elles peuvent avoir un impact sur sa compétitivité vis-à-vis de ses concurrents).

1.3.5. Le risque des marchés financiers

Le risque des marchés financiers est un risque qui a un lien avec l'évolution des marchés financiers sur lesquels les excédents de trésorerie sont placés par les firmes. Il consiste également à éviter de donner une réalité extérieure des pertes lors de la séparation des opérations de placements et des excédents de trésorerie dont possède une entreprise.

La maîtrise des risques ayant un lien avec les marchés financiers nécessite une réflexion sur certaines questions lors des placements d'excédents de trésorerie.

1.3.6. Autres risques financiers

Ils sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau n°2 : Tableau des différents risques financiers de l'entreprise

Les risques	Définitions
Risque de liquidité	Risque de rupture de trésorerie, engendrant la cessation de paiement
Risque de crédit	Risque de pertes ou de coûts financiers dus à la défaillance d'un client et de son encours liés
Risque de pertes financières	Risque de concrétisation de pertes financières suite à des décisions impropres d'investissement, d'exploitation ou de gestion
Risque de taux d'intérêt	Risque financier lié aux évolutions des taux d'intérêt et des modes de constitution de l'endettement de l'entreprise
Risque de taux de change	Risque financier lié aux évolutions défavorables de devises, entraînant des pertes de change
Risque des marchés financiers	Risque financier lié à évolution des marchés financiers sur lesquels l'entreprise place des excédents de trésorerie
Risques comptables	Risques liés à une mauvaise interprétation ou utilisation, volontaire ou non, des normes et règles comptables, pouvant

	remettre en cause la qualité, l'intégrité ou la validité des états financiers produits, diffusés ou utilisés.
Risques fiscaux	Risque lié à des opérations dont les règles fiscales, non suivies, volontairement ou non,
Risque de prise de contrôle	Risque lié à la perte de tout ou une partie du contrôle capitalistique de l'entreprise, suite à une dilution ou mouvements des pactes d'actionnaires engendrant une perte de pouvoirs ou de contrôle de l'organisation
Risque de sous-investissement	Risque lié à l'incapacité financière de l'entreprise de renouveler, accroître ou maintenir ses équipements par suite de sous-investissements chroniques, engendrant perte de compétitivité et/ ou d'efficacité, obsolescence des équipements, dégradation des conditions d'exploitation ou de production
Risque fournisseur	Risque lié à la perte d'un fournisseur critique par suite de difficultés financières ou d'interruption de relations commerciales, impactant l'entreprise dans sa capacité à maintenir son offre et/ ou la structure de sa chaîne de valeur
Risque de délinquance financière	Risque lié à la communication ou la construction d'informations financières erronées ou incomplètes, ne traduisant pas la réalité des risques portés par l'entreprise, pouvant engager notamment la responsabilité pénale des dirigeants.
Risque d'opportunité de délocalisation	Risque lié à l'évolution défavorable de la structure des coûts de l'entreprise par suite de volonté stratégique ou politique de maintenir certains centres de compétences en zone à coût social élevé
Risque d'arrêt d'activité	Risque d'arrêt, partiel ou complet, temporaire ou permanent, de tout ou partie de l'activité de l'entreprise, compte tenu de son incapacité financière à assurer son cycle courant d'activité
Risque de structure des coûts	Risque d'un déséquilibre dans la structure des coûts de l'entreprise

Risques de haut de bilan	Risque lié à la structure de financement et d'endettement de l'entreprise, pouvant obérer sa capacité d'endettement et/ou de financement de sa croissance
Risque d'erreur d'investissement	Risque lié à la constitution de pertes ou de dégradation des conditions d'exploitation ou de gestion suite à une erreur d'investissement, impactant lourdement les capacités financières de l'entreprise
Risque de départ des actionnaires	Risque de démobilité de tout ou partie de la structure actionnariale de l'entreprise suite à désaccord avec la stratégie conduite, déception de la rentabilité offerte ou de la performance économique réalisée, désengagement partiel ou total de membres de pacte d'actionnaires

Source : Jean David DARSA, Op.cit., P144-145

1.4. Les conséquences des risques financiers

Tous les risques auxquels les entreprises font face ont des conséquences sur celle-ci ;

1.4.1. Pour le risque de liquidité

Ce risque peut avoir des conséquences néfastes sur plusieurs aspects d'une entreprise, à savoir sur la confiance qu'a les investisseurs, les salariés et les fournisseurs envers elle. Une telle situation aboutit à des difficultés de relation client/fournisseur et à une hausse immédiate du coût des ressources de financement.

Il peut engendrer une cessation des paiements, l'entreprise ne serait plus capable de rembourser ses créances à l'échéance avec ses liquidités et peut même être dans une situation de faiblesse face aux tiers.

1.4.2. Pour le risque de crédit

Le risque de crédit peut être source d'impact majeur sur l'entreprise lorsqu'il est assez fréquent. ; les conséquences qui peuvent en découler sont : la perte de confiance des partenaires sur le choix des clients, sur les prévisions de trésorerie ... ; Une augmentation des coûts directs du provisionnement des créances client comme les dotations aux provisions sur créances, les frais juridiques etc. aussi une augmentation des coûts indirects des actions de recouvrements (amiable, contentieux et judiciaire) ; et peut également avoir des impacts directs sur la trésorerie en rendant difficile la gestion de la liquidité.

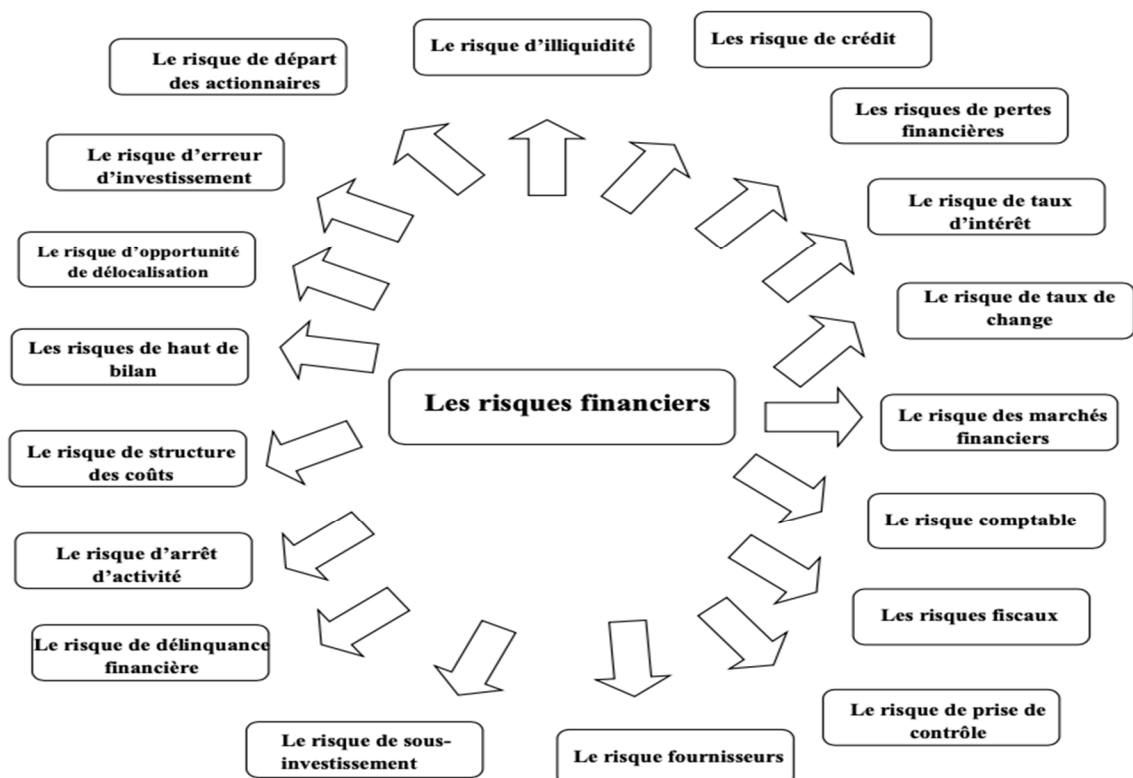
1.4.3. Pour le risque de taux d'intérêt

Les conséquences qui découlent de ce risque touchent essentiellement les coûts de l'entreprise à savoir une hausse des coûts d'opportunité face aux concurrents ; une hausse des coûts directs (les coûts de la charge financière additionnelle de la dette) ; une diminution des produits financiers anticipés affectant la rentabilité finale dû à un retournement de marchés des taux d'intérêt et aussi l'apparition d'un décalage dans le temps de la mobilisation ou de la libération de la trésorerie.

1.4.4. Pour le risque de taux de change

Pour ce risque, les conséquences auxquels les entreprises peuvent faire faces sont les pertes de change au moment du débouclage des opérations d'achats de ventes... qui causent une augmentation des coûts directs ; les pertes financières importante dans la structure de la rentabilité finale, également une perte de change lors de la clôture des comptes annuels et les constations des écarts de change (stock devises, dettes) à cela peut s'ajouter la perte de Compétitivité des produits sur les marchés libellés.

Figure N°2 : La typologie des risques financiers



Source : Jean David-DARSA, Op.cit., p144

Conclusion

Les risques sont donc plus nombreux qui peuvent affecter l'entreprise négativement si celle-ci ne met pas en place des mesures correctes pour faire face à ces risques financiers. Ils peuvent concerner : les risques de crédit, de liquidité, de change, de taux d'intérêts et plus d'autres encore. De par la présence de ces nombreux risques financiers qui affectent les entreprises, ils existent de nombreux déterminants qui permettent d'encourager les entreprises à les solutionner et également des principes de management de risques que nous allons aborder dans la deuxième section

Section 2 : Les déterminants des risques financiers et norme ISO 31000

Dans cette section, nous mettrons l'accent sur les principaux déterminants qui influencent la politique de management des risques financiers dans un premier temps. On attend par déterminant des risques financiers l'ensemble des facteurs qui vont permettre à l'entreprise de mettre en place un processus de gestion des risques financiers.

Et au second lieu nous parlerons de l'ISO 31000 qui a été publiée fin 2009 et permettant de proposer des principes de management des risques notamment les risques financiers.

2.1. Les déterminants des risques financiers

En ce qui concerne les déterminants des risques financiers, nous avons deux principales hypothèses : la première, porte sur les déterminants liés à la maximisation de la valeur de l'entreprise et la seconde liée à la maximisation de l'utilité des gestionnaires.¹⁰

Tout d'abord, avant d'aborder la question de déterminants des risques financiers pouvant expliquer leur apparition ainsi que leur gestion, il est nécessaire d'introduire ce en quoi consiste la création de valeur dans une entreprise.

2.1.1. Les enjeux de la création de la valeur

La création de la valeur consiste à la capacité de l'entreprise à produire de la valeur, se l'approprier et renouveler ses processus de création de valeur afin de faire face à son environnement notamment concurrentiel. Ces points permettent de renseigner un cadre d'analyse de l'entreprise et son processus de création de valeur :

¹⁰Anne Cliche JO, « Les déterminants de la gestion des risques par les entreprises non financières », une revue de littérature par Jo Anne Cliche Montréal 2000, P3 à 5

- L'identification des activités, ressources et compétences de valeur qui permettront à l'entreprise de se développer et par conséquent de créer de la valeur ;
- Leur protection : une fois les activités, les ressources et les compétences réunies, il s'agit de les défendre contre les manœuvres des concurrents et lutter contre l'érosion de la valeur de l'entreprise ;
- Leur exploitation qui permettra à l'entreprise d'exploiter au maximum les activités, ressources et compétences afin de minimiser l'écart entre leur potentiel et les revenus générés. Il s'agit pour l'entreprise de transformer ses actifs en résultat financier. Et ces résultats dépendront de deux aspects : l'appropriabilité de la valeur et l'utilisation des activités dans des environnements ;
- L'adaptation des processus de création de valeur aux évolutions de l'environnement afin d'être efficace de la meilleure des façons.¹¹

De ce fait, deux partenaires principaux sont concernés par la création de la valeur de façon générale dans les entreprises. Nous avons d'un côté les salariés qui sont les dirigeants de l'entreprise, sensés diriger l'entreprise de façon à maximiser la valeur de celle-ci. De l'autre côté, il y a les actionnaires qui sont les détenteurs d'actifs, ils sont propriétaires de l'entreprise. Ces deux partenaires sont liés à l'entreprise par des contrats dans lesquels les salariés ou encore dirigeants agissent de façon à mieux mener l'entreprise et de créer de la valeur. Or, chacun de ces partenaires peut agir selon ses propres intérêts. Partant de cela, les actionnaires veulent un retour de leurs investissements tandis que les dirigeants veulent maximiser leurs patrimoines.

Cette situation peut conduire à une situation conflictuelle et d'engendrer des risques de pertes financières considérables à l'entreprise. Il fallait donc chercher des moyens permettant à ces partenaires de s'aligner sur les mêmes objectifs et qui les pousseront donc à éviter les risques en particulier les risques financiers d'où l'intervention de cette notion et pratique qui est la gouvernance d'entreprise. Elle désigne selon Charreaux, « *l'ensemble des mécanismes qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui gouvernent leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire* »¹². Ces mécanismes ainsi mis en jeu, vont permettre de discipliner et d'inciter les dirigeants à œuvrer pour l'intérêt général et donc de prévenir les différents coûts qui résulteront de cette création de la valeur.

¹¹ Nguéna Jokung OCTAVE, « management des risques », édition ellipses, Paris 2008, p31

¹² Gérard CHARREAUX et Peter WIRTZ, « Gouvernance des entreprises : Nouvelles perspectives », Economica, Paris, 2006, p.07.

2.1.2. Les déterminants liés à la maximisation de la valeur

Ils portent sur les déterminants suivants :

- La réduction des coûts anticipés de défaillance financière,
- Les clauses restrictives de l'endettement,
- Augmentation des possibilités d'investissement.

2.1.2.1. La réduction des coûts anticipés de défaillance financière

Les coûts des défaillances financières incitent les entreprises à se couvrir contre les risques financiers. Plus la valeur de l'entreprise est élevée, plus les créanciers pourront être payés et plus la valeur des actionnaires vont augmenter. Par contre lorsque les coûts des défaillances financières sont élevés, la valeur de l'entreprise va diminuer et la part des actionnaires vont baisser. L'entreprise aura du mal à faire face à ses obligations de remboursement face aux créanciers. Et donc la couverture des risques financiers diminue la variabilité de la valeur future de l'entreprise endettée, la probabilité d'encourir des coûts de défaillance financière est en effet diminuée. Il y a deux situations qui poussent les actionnaires à vouloir couvrir les risques financiers :

- la première, pour une entreprise qui emprunte fréquemment, la couverture sera bien pour sa réputation notamment auprès des institutions financières car la couverture permet d'améliorer la valeur de la firme lors d'une nouvelle émission de la dette et qui se fera au meilleur coût ;
- La couverture des risques financiers offre un moyen par lequel l'entreprise peut diminuer l'impact qu'ont les clauses restrictives imposées par la convention d'obligation.

2.1.2.2. Les clauses restrictives de l'endettement

L'existence des conditions dans les contrats de dettes, oblige le choix des dirigeants sur les opérations d'investissement et de financement de l'entreprise. Pour cela, les dirigeants peuvent être incités à entreprendre des mesures qui visent à diminuer l'effet de ces conditions. Une bonne couverture du taux d'intérêt permet de diminuer les taux d'intérêts, à cet effet accroître le bénéfice net.

2.1.2.3. Augmentation des possibilités d'investissement

La couverture des risques financiers permet à l'entreprise d'avoir des fonds lorsque les opportunités d'investissement important se présentent. Si les coûts de financement externe sont plus élevés que ceux du financement internes, une entreprise avec un projet d'investissement a une plus grande probabilité de couvrir ses cash-flow, afin de les stabiliser et donc d'éviter d'aller emprunter sur le marché des capitaux.

2.1.3. Les déterminants liés à la maximisation de l'utilité des dirigeants

Les déterminants portants sur la maximisation de l'utilité des dirigeants concernent entre autres :

- L'aversion au risque des dirigeants ;
- L'habileté des dirigeants ;
- Option de croissance et problème de sous-investissement ;
- La réglementation dans les industries.

2.1.3.1 L'aversion au risque

Les dirigeants qui investissent une partie de leur richesse pour une fraction du capital de l'entreprise ayant ainsi un portefeuille non diversifié, peuvent être averses au risque. Leurs utilités espérées dépendent fortement du risque, de la valeur de l'entreprise tandis qu'une partie de leur richesse est directement corrélée à celle de l'entreprise. En effet les dirigeants actionnaires devraient observer une couverture des risques financiers dans les entreprises où ils détiennent des parts de capital. Il y'a une relation corrélée entre la richesse des dirigeants investies dans l'entreprise et la couverture des risques financiers. Plus un dirigeant possède des actions de l'entreprise, plus ce dernier a une probabilité d'avoir des activités de couvertures.

Les dirigeants peuvent être rémunérés par des stock-options qui comportent deux aspects différents de l'aversion au risque. D'une part, tant que le dirigeant détient les stock-options, il est à l'abri du risque de diminution du cours de l'action de l'entreprise car, le cas échéant il ne va pas exercer son option. Pour cela, l'effet d'aversion au risque ne joue pas et le dirigeant n'est pas motivé à couvrir le risque. D'autre part, lorsque ses options sont dans la monnaie, il cherche à sécuriser ses gains en évitant la baisse du prix de l'action en dessous du prix de souscription à travers une stratégie de couverture.

2.1.3.2. L'habileté des dirigeants

Les informations que les personnes externes possèdent de l'entreprise, sont les résultats financiers. Pour cela, les dirigeants choisissent de couvrir les risques financiers plutôt que d'autre risques. Donc le choix d'une politique de couverture, ne se fera que dans la mesure où elle améliore le résultat comptable. A cet égard, la couverture permet de fournir aux actionnaires encore plus d'information et donc les actionnaires bénéficieront de l'avantage de la couverture des risques financiers de l'entreprise.

L'effet informationnel que contient la couverture des risques financiers comporte deux conséquences si tous les agents sont neutres aux risques : d'un côté, la qualité d'information reçue par les actionnaires agit sur la valeur de leur option. De l'autre côté l'information issue

des bénéfices de l'entreprise a un effet sur la réputation de l'entreprise et le salaire des dirigeants. La politique de couverture des risques financiers permet donc de réduire l'incertitude des profits de l'entreprise et, en conséquence, informe les investisseurs sur l'habileté des dirigeants. Ainsi, les dirigeants ayant une habileté supérieure à gérer, envisageront probablement d'entreprendre des programmes de couvertures s'ils veulent entretenir leur réputation.

2.1.3.3. Option de croissance et problème de sous-investissement

Les entreprises avec plus d'option de croissance dans leur opportunité d'investissement, ont une plus grande probabilité d'entreprendre des programmes de couverture afin de réduire la variabilité de la valeur de l'entreprise. Pour les entreprises avec les options de croissance et de paiement d'intérêt fixe dans la structure du capital, accepter un projet à valeur actuelle nette positive peut réduire la valeur des actionnaires si les gains vont principalement aux créanciers en place. En effet, il y aura un problème de sous-investissement, autrement dit les actionnaires seront tentés de ne pas accepter certains projets à valeur actuelle nette positive.

2.1.3.4. La réglementation dans les industries

Les entreprises qui travaillent dans un contexte réglementaire, ont moins de latitude dans leur décision d'investissement, moins de coût d'emprunt. En effet, ces entreprises auront moins à se couvrir contre les risques financiers.

2.1.4. Autres hypothèses

Elles peuvent être liées :

2.1.4.1 la convexité de la fonction de taxe

*« Smith et Stulz (1985) et Stulz (1996) montrent que la couverture du revenu avant impôt peut augmenter la valeur de l'entreprise si sa structure d'impôt est convexe. En effet, quand l'entreprise affronte un taux d'imposition marginal progressif impliquant une fonction convexe, la couverture des risques peut réduire le montant d'impôt attendu en réduisant la volatilité du revenu avant impôt ».*¹³

En réduisant la volatilité et en tenant stable le chiffre d'affaires, la gestion des risques financiers peut de réduire le taux d'imposition effectif et diminuer la charge fiscale de l'entreprise. Cette pratique va en moyenne augmenter le bénéfice net d'impôt et donc créer de la valeur pour l'entreprise. Les gains d'impôts dus à la couverture s'expliquent par la convexité de la fonction d'impôt.

¹³ KHEDIRI ben Karim et SOUAD Lajili, « Les déterminants de la couverture des risques en France », La revue des sciences de gestion, Article n° 245-246, 2010, p 119 à 127

A titre d'illustration, considérons une entreprise française qui exporte des marchandises au Japon. Elle facture son chiffre d'affaire en Yen japonais. Son revenu imposable est fonction de l'évolution du cours de Yen japonais par rapport à l'Euro. L'entreprise française est donc exposée à un risque de change. Au contraire, une couverture du risque de change, peut stabiliser son revenu. Pour évaluer l'effet de la couverture sur son bénéfice, considérons l'augmentation de Yen par rapport à l'Euro puis l'inverse :

Tableau n°3 : augmentation de Yen par rapport à l'Euro

	Absence de couverture de risque de change			Couverture du risque de change		
	Bénéfice avant impôt	Impôt à payer	Bénéfice net d'impôt	Bénéfice avant impôt	Impôt à payer	Bénéfice net d'impôt
Hausse du Yen	80	36	44	30	12	18
Baisse du Yen	-10	0	-10	30	12	18
Moyenne	35	18	17	30	12	18

Source : Salma MEFTEH, « Les déterminants de la gestion des risques financiers des entreprises non financières », revue de littérature n°2005-03, P13

Les résultats ci-dessus indiquent qu'en moyenne, le bénéfice avant impôt de l'entreprise, en absence de couverture du risque de change est de 35 qui est supérieur à celui dégagé en cas de couverture qui est de 30. Alors le bénéfice net d'impôt est plus élevé quand l'entreprise se couvre contre le risque de change.

2.1.4.2 la réalisation d'économie d'échelle

Elle est très importante dans la décision de couverture ou non des risques financiers d'une entreprise. Ce sont souvent les plus grandes entreprises qui ont des politiques financières sophistiquées et donc seront incitées à couvrir les risques financiers.

2.1.4.3 La présence des blocs d'actionnaires

Les blocs d'actionnaires composés des fonds d'investissements privés sont dans la plupart des cas, mieux diversifiés que les dirigeants ou les petits investisseurs. Ainsi comme ils sont plus diversifiés, ils sont moins sujets aux risques spécifiques de l'entreprise. La couverture des cash-flows devient donc moins nécessaire. En d'autres termes, les entreprises avec plusieurs

blocs d'actionnaires seront moins portées à entreprendre des activités de couvertures qu'une entreprise détenue principalement par ses dirigeants ou des petits investisseurs.

2.2. Organisation internationale de normalisation

L'ISO est l'acronyme de « International Standard Organisation ». En français, c'est l'organisation internationale de normalisation. C'est un organisme international indépendant, non gouvernemental présentant des organismes nationaux de normalisation de 162 pays. Cette organisation a été créée en 1947. Elle a pour but de produire des normes internationales dans les domaines industriels et commerciaux appelées normes ISO. Elles sont utiles aux organisations industrielles et économiques de tout type, aux gouvernements, aux instances de règlements, aux dirigeants de l'économie, aux professionnels de l'évaluation de la conformité, aux fournisseurs et acheteurs de biens et services, dans les secteurs tant publics que privés et, enfin de compte elles servent les intérêts du public en général.

L'ISO 31000 propose le management des risques, qui permet de suggérer des bonnes questions pour aborder le sujet complexe de la gestion des risques et non des bonnes pratiques pour y répondre. C'est un projet important car il permet d'aboutir à une convergence potentielle entre une méthodologie normative et une méthodologie réglementaire.¹⁴

Le projet ne concerne pas seulement les entreprises cotées en bourse mais l'ensemble des entreprises publiques et privées. Elle peut être utilisée par tout type d'organisme sans distinction de taille, d'activité ou de secteur. Les entreprises qui ont recours à ISO 31000, augmentent leurs chances d'atteindre leurs objectifs et sont mieux à même de cerner les opportunités et les menaces.

2.2.1. Structure de la norme ISO 31000

L'ISO 31000 est structurée de la façon suivante :

- Principes ;
- Cadre organisationnel ;
- Processus de management des risques.

¹⁴ KEREBEL Pascal, « Management des risques », édition EYROLLES, Paris 2009, P59

2.2.1.1 Les principes du management des risques selon ISO 31000

Il s'agit ici de présenter les onze principes énoncés par la norme ISO 31000 comme suit :

a) Le principe de management des risques crée de la valeur et la préserve

La norme ISO 31000 s'assure de la création de la valeur qui permet de faire ressortir explicitement l'exigence de création de la valeur ou de protection de cette dernière à travers la protection des biens, des personnes et la protection de l'image de l'organisation.

Il contribue de façon tangible à l'amélioration de la performance de l'entreprise notamment par la révision de son système de management et de ses processus.

b) Le principe de management des risques est intégré aux processus d'organisation

Il doit être intégré dans le système de management existant tant au niveau stratégique qu'au niveau opérationnel. Le projet de norme reconnaît le dispositif de management de risque comme processus et s'assure de l'existence d'une interrelation entre processus et risques. Cela permet de positionner l'analyse des risques comme un des outils majeurs de l'analyse des processus, autant dire l'exigence d'une maîtrise des événements qui pourraient les empêcher d'atteindre leurs objectifs.

c) Le principe de management des risques est intégré aux processus de la prise de décision

La prise de décision résulte toujours d'une éventuelle évaluation plus ou moins formelle des risques. Qu'il soit une stratégie, l'individu évalue les risques avant de décider. Poser comme étant un principe d'intégration du management du risque au processus décisionnel, admette que l'organisation dispose son propre cadre de référence. Les choix réalisés deviennent donc justifiables car basés sur une référence formelle, partagée par les acteurs de l'organisme.

Il permet donc une aide à la prise de décision pour faire des meilleurs choix, définir de priorités et pour sélectionner les actions les plus appropriées.

Dans ce principe, l'ISO 31000 reconnaît la dimension de management des risques en tant qu'une dimension importante et met en exergue l'implication des meilleurs managements en termes d'arbitrage risques/opportunités, ainsi que le niveau d'appétence des dirigeants en termes de maîtrise des risques.

d) Le principe de management des risques traite explicitement l'incertitude

Par identification des risques potentiels, l'organisation peut mettre des outils de réduction et de financement des risques afin de maximiser les chances de succès et minimiser les possibilités de pertes. Il permet à l'organisation de donner sa définition des risques aléatoires et incertain ainsi que de qualifier la notion de risques acceptables et inacceptables

e) Le principe de management des risques est systématique, structuré et utilisé en temps utile

Il s'agit de la construction d'un dispositif récurrent basé sur le retour d'expérience et la notion d'éradication du risque. Les processus de management doivent dans ce cas être cohérents à travers l'organisation afin d'assurer l'efficacité, la pertinence, la cohérence et la fiabilité des résultats. Il s'agit ici de s'organiser pour être présent tout le temps et partout afin de maîtriser les risques.

f) Le principe de management des risques s'appuie sur la meilleure information disponible

Il s'agit d'établir une liaison entre le risque et l'information fondamentale. Dans la mesure où le risque est un non-événement, sa perception et son évaluation vont être conditionnées aux informations dont dispose l'organisation pour l'apprécier.

Pour un management efficace des risques, il est donc essentiel de considérer et de comprendre toutes les informations disponibles et pertinentes pour une activité, tout en reconnaissant les limites des données et des modèles utilisés.

g) Le principe de management des risques est adapté

Le management du risque est une affaire de contexte. La norme décrit un cadre organisationnel et un processus de management qui devront être adaptés au contexte spécifique de l'organisme.

La prise en compte du contexte est le composant sur lequel, la norme insiste énormément. Il s'agit de la nécessité d'adapter le dispositif de management à l'organisation, aux spécificités culturelles de l'organisation. Le management ici doit être adapté en fonction des informations disponibles, les ressources de personnel, de finance et de temps, ainsi qu'en fonction de son environnement interne et externe.

h) Le principe de management des risques intègre les facteurs humains et culturels

L'Homme est au cœur du sujet de risque. Il est souvent, mais pour d'autres toujours l'instigateur et en est la cible. Le management des risques permet alors de reconnaître la contribution des personnes et des facteurs culturels à la réalisation des objectifs de l'organisation. Il concerne le poids comportemental des personnels de l'organisation dans la mise en œuvre d'un dispositif de management des risques.

Ce principe permet d'admettre les limites de la normalisation lorsqu'il s'agit de mettre en œuvre des plans de réduction des risques. Autrement dit, le management du risque ne pourra se limiter qu'à la standardisation de règles.

i) Le principe de management des risques est transparent et participatif

Le management du risque permet de mettre l'accent sur la participation des partenaires de l'organisation, les partenaires internes et externes lors des processus de management des risques. L'organisation reconnaît l'importance de la communication et de la consultation lors des étapes d'identification, d'évaluation et de traitement des risques.

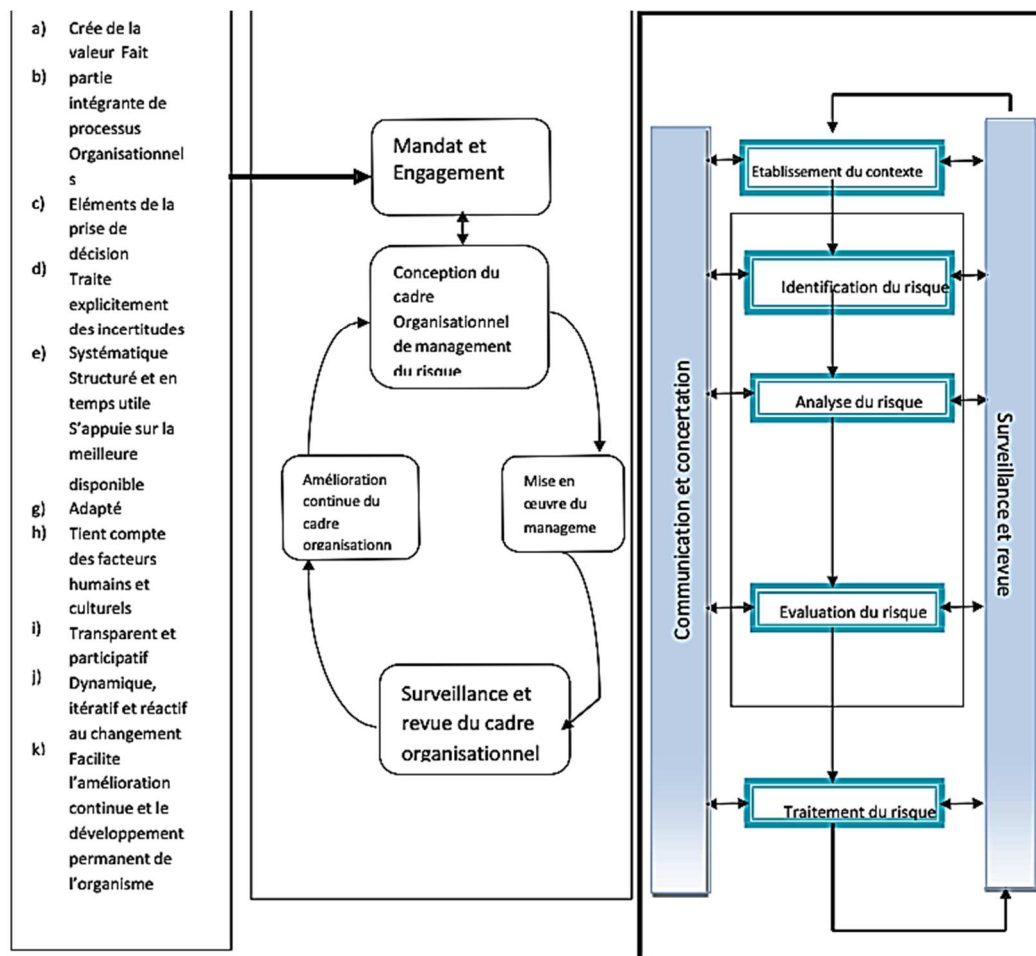
j) Le principe de management des risques est dynamique, itératif et réactif au changement

L'ISO 31000 reconnaît la nécessité de veille permanente par rapport à l'identification des risques émergents. Le management des risques doit être flexible. L'environnement concurrentiel pousse l'organisation à s'adapter au contexte externe et interne, spécialement lorsque les risques apparaissent, lorsque certains risques sont modifiés tandis que d'autres disparaissent.

k) Le principe de management des risques facilite l'amélioration continue de l'organisation

Les organisations qui possèdent une maturité dans le management des risques sont celles qui investissent généralement à long terme et qui démontrent la réalisation régulière de ses objectifs. Ce principe permet à l'organisation de monter en puissance du niveau de maturité du dispositif de management des risques.

Schéma n°2 : relation entre les principes, cadre organisationnel et le processus de management



Source : LE RAY. Jean, De la gestion des risques au management des risques, 2^{ème} édition afnor, Paris 2010, P90

2.2.1.2 cadres organisationnels de l'ISO 31000

Il a pour objectif d'intégrer le management de risque dans l'activité de l'organisme. Il est concerné par les étapes suivantes :

a) Mandat et engagement

Il consiste en un engagement formel des acteurs de la gouvernance en conformité avec l'ensemble des réglementations en vigueur. Il s'agit de l'engagement de la direction générale de l'administration avec les acteurs de la gouvernance en conformité. Les dirigeants doivent s'engager dans une politique de management de risque et de communiquer sur les avantages de cette politique, en définir les résultats attendus, les critères de performance, énoncer les responsabilités et s'engager à allouer les ressources nécessaires.

Deux exigences de la norme attireront l'attention :

- la direction s'assure que la culture de l'organisme et sa politique de management du risque sont en phase ;
- La direction s'assure de la conformité légale et réglementaire.

b) La conception du cadre organisationnel

Il s'agit ici de formuler l'organisation de la mise en place pour activer le processus de management des risques qui permettra par la suite la réalisation des engagements pris dans l'étape mandat et engagement. Cette étape permet de réaliser une analyse stratégique conduisant à détecter les forces, faiblesses, risques et opportunités en intégrant à cette démarche les partenaires externes. En d'autres termes cette étape consiste à :

- Comprendre l'organisme et son contexte,
- Etablir la politique de management des risques,
- Intégrer le management des risques aux processus organisationnels,
- Mettre en place les ressources nécessaires au management des risques,
- Etablir des mécanismes de communication,
- Responsabiliser le management des risques,

c) La mise en œuvre le management des risques

Elle se fait à travers la mise en œuvre du cadre organisationnel de management des risques et se traduit par l'obligation pour l'entreprise de justifier ses prises de décisions ainsi que la détermination des objectifs alignés sur les résultats du processus de management des risques.

d) Surveillance et revue du cadre organisationnel

Cette étape permet de mettre en œuvre des mesures permettant de vérifier l'efficacité globale du système de management. Il s'agit de mettre en place des indicateurs de performance permettant de montrer l'amélioration du système de management des risques en effectuant régulièrement des revues de performance.

e) Amélioration continue du cadre organisationnel

À travers la surveillance et la revue du cadre organisationnel, il sera bien de prendre des décisions sur les possibilités d'amélioration du cadre organisationnel, de la politique et du

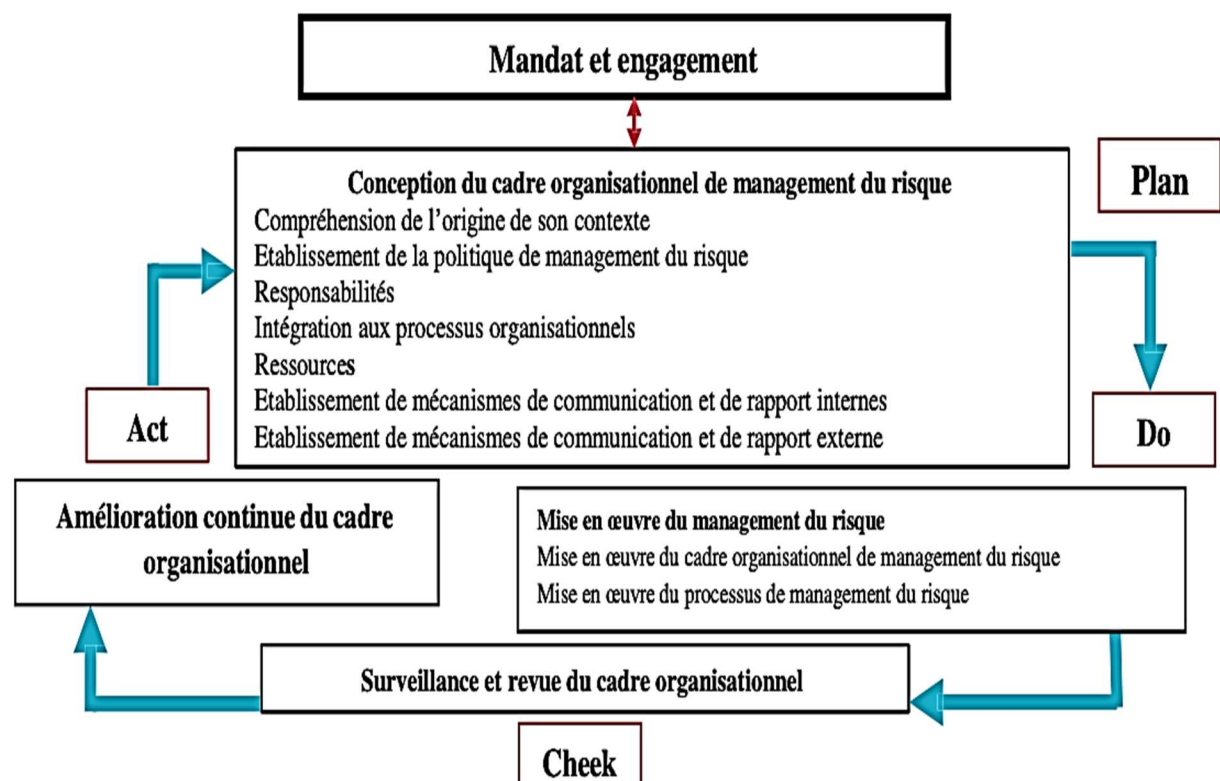
plan de management des risques. Cette étape doit se matérialiser par une suppression des causes des risques les plus significatifs par le retour d'expérience.

2.2.1.3 Les processus de gestion des risques

Le processus de gestion selon la Norme ISO 31000 se fait à travers cinq étapes que nous allons bien détailler dans le prochain chapitre notamment qui porte sur le processus de gestion des risques financiers. Ces cinq étapes sont :

- Communication et consultation ;
- Etablissement du contexte ;
- Appréciation du risque ;
- Traitement du risque ;
- Surveillance et revue ;

Schéma n° 3 : Relations entre les composantes du cadre organisationnel de management du risque



Source : KEREDEL Pascal « management des risques », édition d'organisation Eyrolles, Paris 2009, P 65

2.2.2. Les avantages d'application de la norme ISO 31000 :

L'ISO 31000 est une norme qui n'a pas vocation à servir de base de certification mais elle permet d'exposer des principes et lignes directrices. Il faut donc chercher à stimuler les entreprises à utiliser l'ISO 31000 afin de faire faces aux risques notamment aux risques financiers auxquels elles sont confrontées : sans doute convaincre les entreprises est utile, voire nécessaire ou même impératif dans le monde où nous vivons. Admettre que les entreprises gèrent quotidiennement les risques financiers, ceci permet de mobiliser une équipe autour des projets communs d'amélioration et de pérennisation.

Cependant, l'application de cette norme présente des difficultés. Grace à la mondialisation, nous sommes devenus interconnecté et ceci aboutit à une véritable contradiction entre l'espace géographique des nations et des marchés, c'est à dire que certains marchés de production comme de consommation, sont plus vastes que certaines nations et certaines entreprises dites multinationales sont présentes sur des territoires multiples. Il est donc difficile d'appliquer souvent la norme ISO 31000 en fonction des caractéristiques que présentent chaque nation et entreprise. Également les législations nationales sont limitées aux frontières des états. Malgré ces difficultés liées à l'application de ces normes ISO 31000, elle présente les avantages suivants :

- Accroître la confiance et de contribuer à créer de la valeur,
- Satisfaire les actionnaires par une meilleure utilisation des ressources de l'entreprise,
- Aide à la prise de décision dans l'entreprise en identifiant les zones porteuses de risques majeurs,
- De se conformer et d'appliquer la norme ISO 31000,
- D'améliorer les contrôles,
- D'améliorer l'efficacité et l'efficience opérationnelle,
- D'améliorer la prévention des pertes et le management des incidents,
- De minimiser les pertes.

Conclusion

Les risques financiers sont beaucoup plus nombreux dans les entreprises, parmi lesquels les plus fréquents portent sur les risques de crédit, de taux d'intérêt, de change et de liquidité.

Chaque risque financier va avoir un impact, plus ou moins significatif, ou durable sur la valeur de l'entreprise. Quel que soit le type de risque financier, il va avoir une incidence financière additionnelle sur l'entreprise. Par conséquent, il convient alors pour les entreprises, de maîtriser au mieux ces risques en mettant en œuvre les moyens pouvant porter sur les lignes directrices et les processus de gestion fournie par l'ISO 31000.

Il existe toutefois de nombreux déterminants qui poussent les entreprises à faire face à ces risques financiers. Ces déterminants pourront permettre de motiver l'entreprise pour faire face à ces risques et les gérer. Ces déterminants portent sur deux hypothèses : l'une liée à la maximisation de la valeur de l'entreprise qui consiste à donner priorité à la réalisation de l'objectif financier de l'entreprise et l'autre liée à la maximisation de l'utilité des dirigeants en encadrant leurs conduites.

Chapitre II

Processus de gestion et Instruments de couvertures des risques financiers

Introduction

Les entreprises font face à un nombre important des risques financiers dans leurs activités, c'est la raison pour laquelle la gestion des risques financiers à travers l'application du processus de gestion et l'utilisation des instruments de couverture doit être une partie centrale de la gestion stratégique de toute entreprise. Dans ce qui suit, nous allons décrire les différents processus de gestion des risques financiers et également les instruments de couvertures.

Section 1 : Le processus de gestion des risques financiers

Le risque est une condition ou un événement pouvant avoir des impacts positifs ou négatifs sur les objectifs d'une entreprise. Tout risque à une cause et qui en manque de gestion engendre une conséquence d'où la nécessité pour l'entreprise de mettre en place un processus pour la gestion de ces risques.

La gestion du risque a pour but d'identifier les risques auxquels l'entreprise est exposée, d'établir et de mettre en place des mesures préventives appropriées au moment de la mise en œuvre du projet c'est-à-dire la détermination d'un grand nombre de risque possible, de diminuer les effets de ces risques et d'établir des stratégies de réponse et à prévoir des fonds pour les éventualités.

Cette section portera sur les différentes étapes de la gestion des risques financiers

1.1 L'identification des risques

Tout processus de gestion commence par une identification des risques. Cette identification consiste à recenser toutes les parties exposées au risque en élaborant une liste de risque susceptible d'avoir des effets sur l'entreprise. Cette liste doit comporter les risques les plus importants d'une part et les moins importants d'autre part pour faciliter l'analyse de leur corrélation. Alors l'identification des risques financiers implique l'examen des opérations financières de façon quotidienne et plus particulièrement celle lié à la trésorerie de l'entreprise.

Cet examen peut porter sur :

- La facilité de paiement que l'entreprise accorde à certains de ces clients (risque de crédit),
- L'évolution des taux d'intérêt ou taux de change,
- Les mesures que l'entreprise met en place pour identifier d'éventuels retard de paiements de la part de ses clients,
- Et également, les mesures que l'entreprise prend pour recouvrer ces créances.

Dans cette première phase il est très important de prendre en compte tous les risques relevés car un risque non considéré au départ peut être une source d'échec du projet.

Chapitre II : Processus de gestion et instruments de couvertures des risques financiers

Généralement lors de la phase de planification, l'entreprise met en place une équipe de gestion de risque constituée par ses propres agents et d'autres acteurs compétents ayant pour mission d'anticiper les problèmes potentiels et de faire part de tous les problèmes qu'ils entrevoient.

Pour mener en bien leurs missions, les entreprises utilisent les plus souvent deux outils qui sont :

– La structure de découpage des risques (SDR)

– Le profil de risques.¹

1.1.1. La structure de découpage des risques

La structure de découpage des risques (SDR) a un lien avec la structure de découpage du projet de l'entreprise (SDP) ; cette dernière appelée également organigramme des tâches(OT) organise et définit la totalité du contenu du projet, elle est utilisée pour rendre le travail plus accessible et plus maîtrisable et relève d'une grande efficacité pour réduire la probabilité d'omettre un risque.

Pour l'identification des risques avec cet outil, il est préférable d'accorder la priorité aux risques pouvant compromettre la totalité du projet de l'entreprise plutôt qu'aux risques qui ne touchent qu'une partie. Une fois ces risques identifiés, ils seront analysés en fonction des segments du projet.

Tableau n°4 : La structure de découpage des risques

PROJET			
Technique	Externe	Organisationnel	Gestion de projet
Exigences	Sous-traitants et fournisseurs	Dépendances du projet	Estimation
Technologie	Réglementaire et légal	Ressources	Planification
Complexité et interfaces	Marché	Financement	Contrôle
Performances et fiabilité	Client	Priorisation	Communication
Qualité	Météo		

Source : ERIK W Larson, CLIFFORD F Gray, « Management des projets », 2^{ème} édition DUNOD, Paris 2014

¹ ERIK W Larson, CLIFFORD F Gray, « Management des projets », 2^{ème} édition DUNOD, Paris 2014

1.1.2. Le profil de risque

Le profil de risque est un outil utilisé pour la détermination et l'analyse des risques, c'est une liste de questions concernant les facteurs d'incertitude habituels entourant un projet. Ces questions sont formulées en fonction des projets semblables qui ont été réalisés précédemment.

Chaque organisation a son propre profil de risque et prend en considération toutes les forces et les faiblesses de celle-ci afin de corriger les risques techniques et administratifs.

Le profil de risque peut être considéré comme une ressource capitale dans le processus de gestion des risques lorsque ce dernier est constamment mis à jour.

On peut également utiliser les archives de l'organisation pour compléter ou même remplacer les profils de risque lorsqu'ils ne sont pas disponibles.

Tableau n°5 : Un profil de risques partiel d'un projet d'élaboration d'un produit

Exigences techniques Les exigences sont-elles définitives ?	Qualité La conception tient-elle compte des critères de qualité ?
Conception La conception s'appuie-t-elle sur des hypothèses irréalistes ou optimistes ?	Gestion Les employés connaissent-ils les responsables des différents aspects du projet ?
Phase de validation Y aurait-il une phase formelle de validation du logiciel ?	Environnement de travail Les employés travaillent-ils de manière inter fonctionnelle ?
Développement Le processus de développement est-il renforcé par une série de procédures, de méthodes et d'outils compatibles entre eux ?	Personnel Le personnel est-il inexpérimenté ou insuffisant ?
Calendrier de travail Le calendrier de travail dépend-il de l'exécution d'autres projets ?	Client Le client comprend-il ce qui sera nécessaire à l'exécution de son projet ?
Budget Dans quelle mesure les devis préliminaires sont-ils faibles ?	Entrepreneurs y-a-t-il des ambiguïtés dans la définition de tâches des sous-traitants ?

Source : ERIK W Larson, CLIFFORD F Gray, « Management des projets », 2^{ème} édition DUNOD, Paris 2014

Les profils de risques sont généralement établis et conservés par les personnels de l'entreprise et sont mis à jour au cours de l'audit de clôture. Si les profils sont tenus à jour, cela constitue une ressource primordiale ou capitale dans le processus de gestion des risques. Les questions dans le profil constatent l'expérience collective des projets déjà passés dans l'entreprise. Les documents de l'organisation peuvent être utilisés pour compléter les profils de risques ou les remplacer lorsque ces derniers sont indisponibles. L'entreprise peut alors analyser comment se sont déroulés les projets similaires dans le passé pour afin de faciliter l'identification des risques.²

1.2 L'évaluation des risques

Cette deuxième étape consiste à évaluer les risques en fonction de leur gravité, déterminer leur impact potentiel et l'étendue des désagréments qui y sont rattachés.

Pour cela, le gestionnaire du projet doit adopter des méthodes pour éliminer des risques de la liste enregistrée dans la première étape en supprimant ceux qui ont moins d'impact sur le projet et bien analyser les autres en fonction de leurs importances.

La méthode la plus utilisée due à sa facilité est l'analyse de scénarios, l'entreprise et son équipe de gestion des risques évaluent tous les risques en fonction de deux aspects qui sont :

- L'ampleur ou la gravité de l'effet de l'événement
- La probabilité que l'événement survienne

On retient généralement 4 niveaux de gravité : Négligeable, marginal, critique et catastrophique. Ce qui se traduit par le fait que les risques doivent être évalués en fonction de leur probabilité d'occurrence et des conséquences d'une telle occurrence. Autrement dit les niveaux de gravité seront croisés avec 4 niveaux de survenance en l'occurrence : Improbable, rare, occasionnel et fréquent.

Il est nécessaire de déterminer les différents niveaux de probabilités d'occurrence et de gravité des effets pour plus de crédibilité du processus d'analyse des risques ; ils sont attachés aux besoins et à la nature du projet et sont variables.

Pour la détermination des niveaux de probabilité, certains peuvent opter pour des échelles allant de « très improbables » à « presque certain » et d'autre pour des pondérations numériques plus précises comme 0,2 ; 0,4 ; 0,5...

Il est à savoir que l'évaluation de la gravité des effets est jugée plus ambiguë car les risques négatifs peuvent avoir des effets sur l'objectif des projets de plusieurs manières.

² ERIK W Larson, CLIFFORD F Gray, Op.cit.

Chapitre II : Processus de gestion et instruments de couvertures des risques financiers

Prenons le cas d'une défaillance technique ; elle peut causer un peu de retard sur l'échéancier du projet mais fera également l'objet d'une augmentation des coûts. De ce fait si la priorité est la réalisation du projet en respectant les coûts, cette défaillance aura un effet jugé grave ; par contre si la priorité est de respecter le temps alors elle aura un effet considéré faible. Il existe plusieurs genres d'échelles de mesure de gravité des effets à savoir les éléments de description simple (faibles, modéré, élevé et très élevé) ou aussi les pondérations numériques (une échelle de 1 à 10) ; il est très important pour l'équipe de gestion des risques de bien définir des critères précis pour chaque niveau de l'échelle utilisée.

Le tableau ci-dessous montre comment élaborer des échelles de gravité des effets lorsque la priorité du projet est basée sur les coûts, le temps, le contenu ou la qualité lorsque les risques sont négatifs.³

Tableau n°6 : Echelle de gravité des effets du risque

Echelle relative ou numérique					
Objectifs du projet	1 Très faible	2 Faible	3 Modéré	4 Elevé	5 Très élevé
Coût	Hausse des coûts insignifiants	Hausse < 10%	Hausse de 10 à 20%	Hausse de 20 à 40%	Hausse > 40%
Temps	Augmentation des délais insignifiante	Augmentation < 5% des échéances	Augmentation des échéances de 5 à 10%	Augmentation des échéances de 10 à 20%	Augmentation >20% des échéances
Contenu	Changements non significatifs du contenu du projet	Changements mineurs sur certains aspects du projet	Changements majeurs sur certains aspects du projet	Les modifications du contenu sont inacceptables pour le promoteur	Le projet devient inutile
Qualité	La baisse de qualité est difficilement perceptible	Certaines applications du projet sont compromises	La réduction de la qualité exige l'approbation du promoteur	La réduction de la qualité est inacceptable pour le promoteur	Le projet devient inutile

Source : ERIK W Larson, CLIFFORD F Gray, « Management des projets », 2^{ème} édition DUNOD, Paris

³ ERIK W Larson, CLIFFORD F Gray, Op.cit.

Bien que la phase d'identification et d'évaluation soient séparées, la détermination des paramètres d'évaluation que sont la gravité et la survenance débute lors de la phase d'identification. Dans la pratique la phase d'identification et d'évaluation sont simultanées car ce sont ces deux phases qui constituent l'analyse des risques. Les paramètres d'évaluation portent principalement sur l'analyse des probabilités.

1.2.1. L'analyse des probabilités

Le gestionnaire de projet dispose de plusieurs techniques qui peuvent le guider dans l'évaluation des risques. Ces derniers sont les suivants :

1.2.1.1. Les arbres de décision

L'arbre de décision est un outil d'aide à la prise de décision ; présenté sous une forme graphique d'un arbre constitué d'un ensemble de choix, chaque extrémité des branches c'est-à-dire les feuilles correspondent aux décisions possibles. Il permet d'évaluer les solutions de remplacement à l'aide des valeurs probables.

1.2.1.2. Les variables statistiques de la valeur actualisée nette (VAN)

La valeur actuelle nette (VAN) est un indicateur financier utilisé pour le calcul des rentabilités des investissements, elle est également utilisée dans l'évaluation des risques de flux de trésorerie des projets de même que les corrélations entre les liquidités de projet antérieurs et les courbes (courbe du coût cumulé pour la durée du projet).

1.2.1.3. Le PERT (Program Evaluation and Review technique) et la méthode de Monte-Carlo

Le PERT est une méthode conventionnelle utilisable en gestion de projet, il a été développé aux USA. Cette méthode est plus utile car elle prend en considération l'ensemble des risques liés aux coûts et au calendrier de travail.

1.3 L'élaboration des stratégies de réponse aux risques

Dans cette troisième étape, les gestionnaires de projet disposent d'une multitude de solution envisageable pour trouver la plus adéquate. Ces solutions peuvent être définies rapport au risque lui-même, si elles permettent de le réduire, de l'éviter, de le transférer, partager ou l'accepter.

1.3.1. La réduction des risques

Dans ce cas, pour procéder à une réduction des risques il existe deux stratégies principales à savoir la limitation des probabilités d'occurrence du risque et la minimisation de l'effet du risque sur le projet. Généralement les gestionnaires optent en premier lieu pour une

réduction de la probabilité d' occurrence du risque car elle permet d'éviter la mise en place d'une nouvelle stratégie de réponse qui pourra être coûteuse.

Les méthodes fréquemment utilisées pour la réduction des risques sont :

- La mise à l'essai
- Les prototypes
- L'investissement dans les formations en sécurité
- Le choix de matériaux et équipements de haute qualité
- La détermination des causes d'un évènement
- La diminution de l'effet du risque

1.3.2. L'évitement des risques

Cela peut être obtenu en décidant volontairement de ne pas prendre certain risque. Une entreprise peut décider d'éviter certains marchés car elle les considère comme trop risqué.

Il s'agit pour l'entreprise d'éviter le risque identifié par défaut. A partir du moment où l'entreprise évalue le risque trop élevé, d'un niveau inacceptable ou pas surmontable, la première stratégie tient à ne pas accepter le risque par nature et à l'éviter par défaut. Le risque identifié peut remettre en cause la pérennité de l'entreprise ou la rendre faible de manière très sensible pour que le risque soit pris ou envisagé d'en accepter l'éventuelle occurrence.

L'évitement témoigne l'incapacité de l'entreprise à faire face au risque et à limiter les impacts de celui-ci sur ses activités.

1.3.3. Le transfert des risques

Le transfert des risques comme son nom l'indique consiste à transférer les risques à un tiers. Le transfert des risques consiste à externaliser le risque identifié et le mettre au dehors de l'entreprise. Il peut être cédé à un tiers qui acceptera de porter le risque et ses conséquences en cas de survenance en échange d'une rémunération pour le service rendu.

L'entreprise peut vendre un actif risqué à quelqu'un ou bien souscrire un contrat d'assurance. Autrement dit transfert ne réduit, ni n'élimine le risque il sera supporté par celui à qui il est transféré et à un prix. Il peut se faire par plusieurs manières :

1.3.3.1. La couverture

Une entreprise se couvre contre un risque lorsque la démarche de réduire son exposition à une perte implique simultanément pour l'entreprise de renoncer à un gain. Une entreprise peut vendre ses produits à un prix fixé par avance pour éviter le risque d'une baisse de prix. Elle se prive d'un gain potentiel si jamais les prix remontent après.

1.3.3.2. L'assurance

Il s'agit pour l'entreprise de payer une prime pour éviter des pertes futures. En souscrivant un contrat d'assurance, l'entreprise remplace une probabilité de perte importante par une certitude de perte plus faible.

Il faut savoir qu'il existe une différence majeure entre la couverture et l'assurance. Dans le cas de la couverture, l'entreprise élimine le risque de perte en abandonnant la possibilité de gain. Et quand elle s'assure, elle paye une prime pour éliminer le risque de perte mais garde le potentiel de gain.

1.3.3.3. La diversification

Il s'agit de détenir les montants équivalents de plusieurs actifs risqués, plutôt que de tout investir dans un seul actif. La diversification limite ainsi l'exposition de l'entreprise au risque par rapport au risque d'un actif unique.

1.3.3.4. L'acceptation des risques

Cela consiste à assumer le risque et à payer les pertes sur ces propres ressources. Cela arrive souvent par défaut quand l'entreprise n'est pas au courant du risque ou quand elle a délibérément choisi d'ignorer le risque. Mais il peut aussi arriver que l'entreprise choisisse consciemment d'accepter un risque

Il arrive des fois que les gestionnaires acceptent le risque parce qu'il y a des risques qui ne sont ni à réduire ni à transférer comme le cas des catastrophes naturelles. Ce type risque est accepté vu que la probabilité pour qu'il survient est faible, il est aussi possible d'accepter le risque si le budget mis en réserve peut le couvrir au cas où il survient ; il est à noter également que certains risques acceptés dépassent largement le budget de réserve et deviennent difficiles à couvrir c'est pour cela qu'il faut mettre en place un plan de substitution.⁴

1.4. Mise en œuvre et contrôle des stratégies de réponses aux risques

Il n'existe quasiment pas de bonne stratégie de couverture des risques pour les entreprises. La meilleure stratégie de couverture des risques sera celle adaptée aux besoins de l'entreprise et dont le coût final de mise en œuvre sera le plus bas possible.

Et donc chaque entreprise doit, en fonction de ses enjeux, objectifs, de sa stratégie et de sa sensibilité aux risques, définir la stratégie la plus appropriée pour elle et de mettre en œuvre la meilleure stratégie afin de se protéger contre les risques et minimiser les coûts.

⁴ BODIE Zvi et MERTON Robert, « Finance », 2^{ème} édition Nouveaux horizons, Paris 1999

Après avoir décidé la stratégie de réponse ou de couverture, l'entreprise doit mettre en place un suivi régulier afin de s'assurer que les décisions prises sont toujours optimales.

Il faut savoir qu'au fil du temps et par rapport aux circonstances, de nouvelles expositions aux risques peuvent apparaître, les informations sur les probabilités et l'importance des risques peuvent devenir plus facilement accessibles et les stratégies de réponse peuvent devenir meilleur. Il existe donc différente façon de suivi et de contrôle des stratégies de réponse aux risques qui sont :

- Contrôler les risques de manière permanente,
- Contrôler les risques de manière périodique,
- Vérifier la conformité des dispositifs.

1.4.1. Contrôler les risques de manière permanente

La suivie des stratégies de réponses peut se faire en sensibilisant les travailleurs sur la question des risques, en leur interrogeant au quotidien sur les risques éventuellement engendrés de leurs activités quotidienne. Et également la mise en place d'un processus de contrôle permanents permet d'intégrer dans chaque fonction, une vérification des tâche effectués.

Ces contrôles permanents peuvent être :

- En premier lieu, le contrôle va être réaliser par l'acteur lui-même ou son responsable,
- d'autres parts, le contrôle va être réaliser par un acteur extérieur.

La mise en œuvre des contrôles va permettre d'intégrer par défaut des réflexes d'interrogations, d'identification et de contrôle des taches afin de prémunir l'occurrence d'un risque. Le contrôle va permettre à l'acteur de vérifier qu'il n'a pas engendré dans le cadre de son activité quotidienne de risque ou qu'il a bien traité les risques engendrés par son activité.

1.4.2. Contrôler les risques de manière périodique

C'est la deuxième démarche qui complète la précédente, l'entreprise peut mener des missions d'analyse, d'audit interne et externe. Ces missions seront organisées dans le cadre d'un programme défini, planifié, organisé, l'objectif permettant d'alterner les sujets d'audit et les périmètres contrôler. Une rotation des thèmes et des enjeux est à prévoir pour s'assurer une couverture large aux missions de contrôle périodique. L'objectif permet l'identification, la compréhension des risques et d'élaborer des préconisations d'améliorations susceptibles d'optimiser le fonctionnement de l'entreprise dans un souci de maitrise des risques.

1.4.3. Vérification de la conformité des dispositifs

Cette démarche va donc vérifier les deux démarches précédentes. La conformité dans l'entreprise est importante et permet aux dirigeants de l'entreprise de veiller, de manière

Chapitre II : Processus de gestion et instruments de couvertures des risques financiers

préventive, au risque de réaliser une action non intègre, potentiellement dommageable pour elle. Les actions intègres qui peuvent faire l'objet d'une vérification, peuvent porter sur :

- Conditions de mise en place des relations commerciales (vente à perte, vente abusive, vente forcée, vente frauduleuse),
- Formalisation des relations commerciales,
- mode et contenu des communications vers les tiers,
- Respect des droits et obligations du code de travail et du code de la consommation,
- Validité des états financiers et des communications financières.⁵

Conclusion

Puisque la pérennité des entreprises dépend de la gestion de ses risques, il est alors nécessaire pour toutes les entreprises de réfléchir à sa stratégie de gestion des risques, de définir sa politique risque et de se donner les moyens préventifs et curatifs d'y faire face. Une entreprise préparée à gérer ses risques, sera vraisemblablement mieux armée et capable de surmonter l'épreuve. Les processus de gestion des risques offrent donc la possibilité aux entreprises de tenir face à leurs risques et de pouvoir atteindre les objectifs qu'ils se sont fixer.

⁵ BODIE Zvi et MERTON Robert, Op.cit.

Section 2 : Les instruments de couvertures des risques financiers

Les entreprises et les investisseurs doivent prendre des risques. En l'absence d'exposition au risque, la rentabilité espérée des entreprises ne peut excéder le taux d'intérêt sans risque. Toutefois, les agents économiques doivent choisir un niveau de risque qui correspond à leur tolérance au risque. Les entreprises ne doivent s'exposer qu'aux risques pour lesquels, elles ont un avantage. Autrement dit, les entreprises ont intérêt à conserver que les sources de risque dont elles ont des informations ou des meilleures capacités à analyser l'information. Par contre, l'exposition à toute autre source de risque devrait être évitée ce qui peut être fait à l'aide des produits dérivés.

« Un produit dérivé est un titre financier dont la valeur dépend de celle d'un autre titre financier »⁶. Dans la pratique le produit dérivé peut concerner une action, obligation, un taux d'intérêt, un taux de change ou encore la survenance d'un événement particulier comme le défaut d'une entreprise. Les produits dérivés comprennent :

- les swaps
- les contrats à terme
- les options

2.1. Les swaps

Ce sont les produits dérivés les plus présents sur les marchés. Si ces instruments se ressemblent par leurs formes, ils sont différents fondamentalement dans les fonctionnalités.

Par définition « les swaps sont des contrats où deux parties s'échangent des paiements à intervalles spécifiés sur une durée fixée »⁷. C'est un contrat qui permet de faciliter la couverture des risques financiers. Dans un contrat swap les parties s'échangent une série de cash-flow sur une durée déterminée sur un montant capital qui ne sera pas versé immédiatement. Et donc le contrat swap ne rapporte pas de nouveau fond.

Un swap porte sur l' échange de tout type de bien ou de service. Dans la pratique la plupart des swaps portent sur trois familles : les swaps de change, les swaps de taux et les swaps de crédit.

2.1.1. Les swaps de change

C'est un engagement qui consiste à échanger des flux fixes libellés dans deux devises différentes. La durée du contrat est convenue à l'avance, délai durant lequel les deux entités

⁶ JACQUILLAT bertrand, SOLNIK bruno, PERIGNON Christophe, « Marchés financiers », DUNOD, Paris 2014, p.231 à 246

⁷ BODIE Zvi et MERTON Robert, Op.cit. P326

doivent verser des intérêts selon des taux établis préalablement. A la fin du contrat les deux sociétés échangent à nouveau leur capital respectif. Les swaps sont négociés de gré à gré, un prêt dans la monnaie et un emprunt dans la devise sur la même période avec la même contrepartie. Cet prêt/emprunt se fait sur un achat ou une vente entre les deux devises.

Les swaps de change fonctionnent comme suit : deux sociétés de nationalités différentes mais qui ont des filiales chacune dans l'autre pays ou encore qui cherchent à y investir, peuvent conclure un swap de devise pour faciliter leurs transactions financières en convenant sur des taux d'intérêts qu'elles doivent se verser mutuellement. Chaque société est donc tenue de payer les intérêts dans la devise qu'elle emprunte.

Illustrons ce fonctionnement et son intérêt pour se couvrir contre un risque de change. On suppose une société de logiciel informatique en Algérie, celle-ci est démarchée par une société française. La société française souhaite obtenir la licence de la société algérienne pour pouvoir vendre et produire en France. La Société française s'engage à payer 10.000 Euro par an sur les 5 prochaines années pour cette licence.

La société algérienne souhaite se couvrir contre le risque de change dû aux fluctuations d'un dinar algérien en Euro, de telle sorte que la société algérienne ait un flux de revenu assuré. La société algérienne fait alors un swap de devise pour que son revenu futur en Dinar soit échangé contre des versements en Euro à un cours de change fixé dès aujourd'hui. Cela nécessite qu'une société accepte de faire cet échange en sens inverse. On appelle cette société la contrepartie. Ici, dans notre illustration, c'est la société française, qui doit recevoir des revenus en dinar à intervalles réguliers, et qui souhaite les convertir en Euro, en sachant dès à présent le cours de change qui sera maintenu. Le swap de change est donc un contrat à terme et le montant du capital qu'on appelle montant notionnel du swap est égal au montant des contrats à terme correspondants. A travers cet exemple, Il (swap de change) est utilisé et appliqué comme suit :

2.1.1.1. Financement des filiales à l'étranger

« Dans le cadre des financements internationaux à long ou à court terme, dont nombreuses sociétés trouvent des difficultés à financer leurs filiales à l'étranger, pour diminuer le coût de financement de ces filiales, les sociétés mères peuvent tirer parti de leur capacité à emprunter sur le marché domestique. Elles transforment alors grâce à une

transaction de swap de change, leur dette dans une monnaie en une dette dans une autre monnaie »⁸

La maison mère obtient le taux du marché domestique et paie le taux en devise prêté à la filiale en devise.

2.1.1.2. La couverture du risque de change

Cette technique permet aux entreprises de se couvrir contre les risque de change à long terme dont les deux contreparties s'accordent sur un cours d'échange à terme. De même, pour éliminer ce risque, elles envisagent de coupler cet échange avec une transaction de change spot (une transaction effectuée entre un acheteur et un vendeur à un prix comptant).

2.1.2. Les swaps de taux d'intérêt

Un swap de taux d'intérêt est un contrat dans lequel deux parties s'engagent sur un prêt et emprunt dans une même devise pour un nominal mais sur des références de taux différent basé sur deux jambes. La contrepartie jambe fixe, paye les intérêts à taux fixe afin de recevoir un taux variable. De l'autre cote la jambe variable qui permet de payer un taux variable afin d'obtenir un taux fixe. Lorsque l'une des deux parties s'engage dans un swap payeur, elle s'engage à payer le taux fixe (jambe fixe) et elle obtient ensuite le versement périodique en échange de taux variable (jambe variable). Son principe tient à faire une comparaison entre un taux variable et un taux fixe garanti et de se verser l'un par rapport à l'autre les différentiels de taux d'intérêt sans échange en capital. Le swap de taux est particulièrement adapté à la gestion du risque de taux à long terme en entreprise.

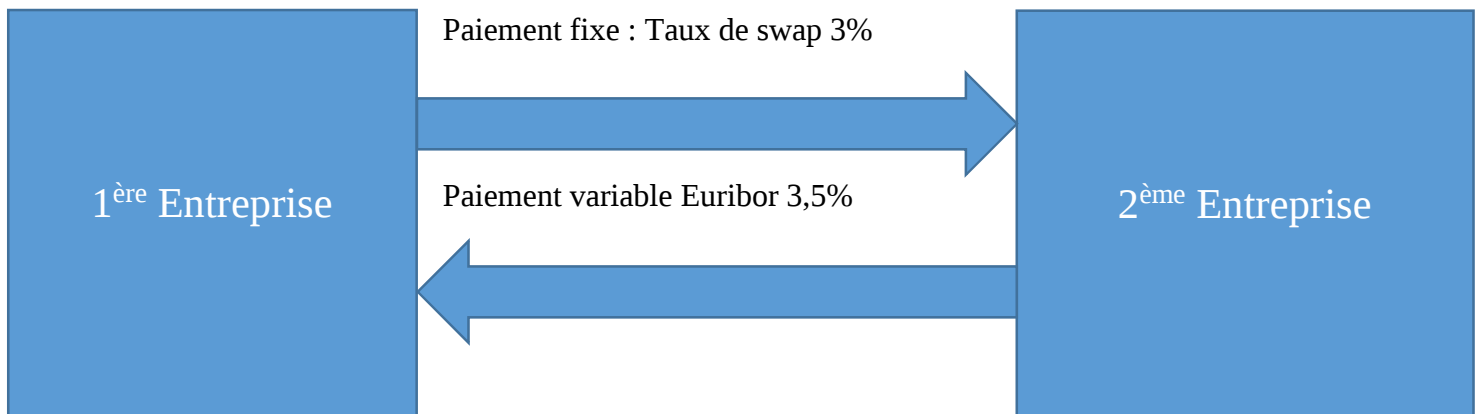
Illustration

« Une entreprise détient un placement à taux fixe de 3%. Elle souhaite l'échanger contre un taux variable car elle anticipe une hausse des taux variables au-dessus de ces 3%. En face, une autre entreprise détient un placement à taux variable à un taux de 3,5%. Elle voudrait l'échanger contre un taux fixe à 3% car elle anticipe une baisse des taux variables sous ces 3,5%. Ces deux sociétés peuvent alors swaper un taux fixe de 3% contre un taux variable de (par exemple l'euribor européen). La première entreprise versera à la deuxième entreprise, les intérêts du placement à taux fixe et réciproquement. Ce sont finalement les variations du taux variable indexé sur l'euribor qui avantageront une entreprise au détriment de l'autre »⁹.

⁸ F. Meyrier, « la qualification juridique des swaps en droit civil québécois », Article de la revue juridique THEMIS, 1986- tome 12 n°1, P32

⁹<https://www.google.com/amp/s/www.capital.fr/entreprises-marches/swap-1341543%3famp>, consulté à Tizi Ouzou le 15/06/20

Schéma n° 4 : Swap d'intérêt



Source : Conception personnel par rapport à l'illustration sur le swap du taux d'intérêt

En tenant compte de cette illustration et le principe du swap de taux d'intérêt, son utilisation permet :

2.1.2.1. La réplication d'un emprunt à taux fixe

Certaines entreprises ont un accès pas facile sur le marché du taux fixe qui est dû à leur faiblesse financière. Elles se financent par des emprunts renouvelables sur une base de taux variable. L'utilisation d'un swap de taux d'intérêt permet dans ce cas le coût et les difficultés d'accès aux marchés à long terme et de bloquer un taux fixe tout en empruntant à un taux variable (c'est-à-dire de bloquer son coût d'endettement).

2.1.2.2. Anticipation d'une baisse de taux

Lorsqu'une entreprise constate ou estime qu'une diminution des taux est probable, elle souhaite transformer son financement en une dette à taux variable pour profiter de la baisse du taux. En ce sens elle aura recours au swap de taux d'intérêt à travers lequel il obtient le taux fixe pour financer sa dette et paie le taux variable.

2.1.3 Les swaps de crédits

« Le swap de crédit est un swap risque entre un acheteur de protection et un vendeur de protection, qui confère à l'acheteur le droit de vendre, jusqu'à échéance swap, une obligation de référence à sa valeur nominale en cas d'aléa de crédit (faillite, défaut de paiement, moratoire, restructuration de la dette), contre paiement à intervalles réguliers des primes »¹⁰.

C'est un swap dont le fonctionnement s'assimile à celui d'une assurance. Il permet de s'assurer contre un risque de non-paiement d'une dette émise par une entreprise. L'acheteur de

¹⁰ Pierandrei Laurent, Op.cit., p 205

Chapitre II : Processus de gestion et instruments de couvertures des risques financiers

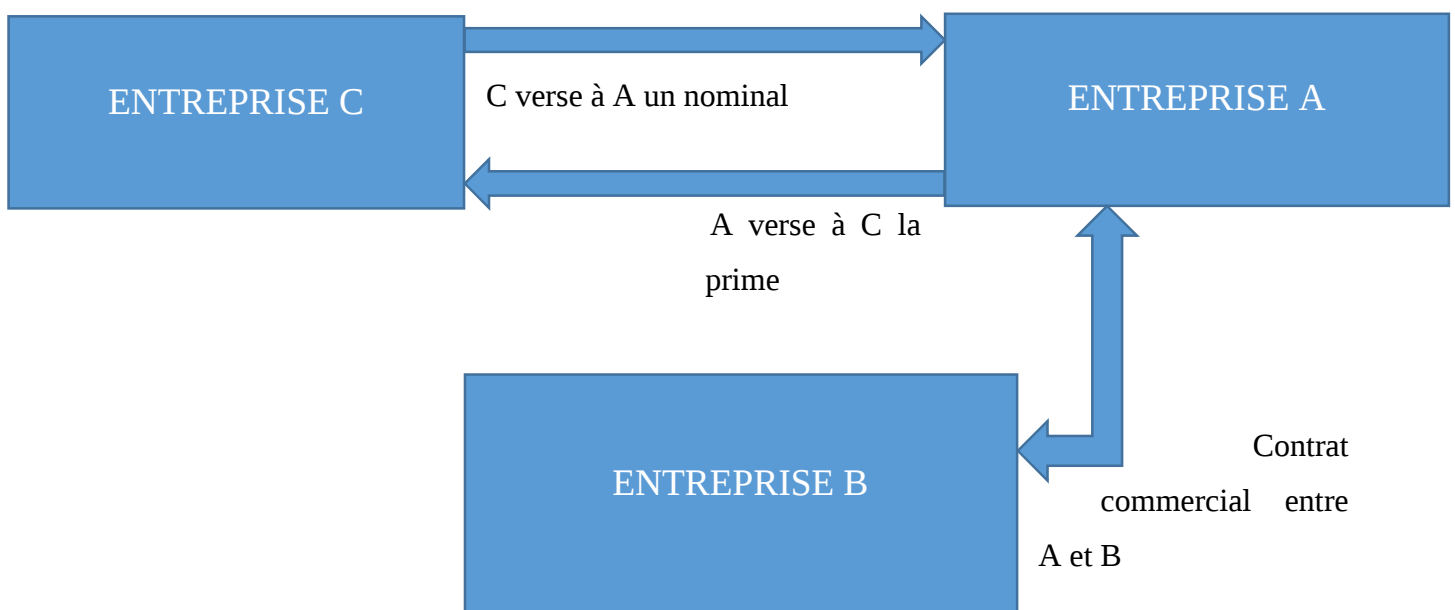
crédit ou encore acheteur de protection verse une commission annuelle au vendeur en contrepartie ou vendeur de protection dans laquelle le vendeur s'engage à compenser les pertes de l'actif en cas de survenance d'un événement. Le vendeur de protection s'oblige donc à dédommager l'acheteur en cas de défaut de paiement sur la dette que détient l'acheteur. L'achat d'un swap de crédit permet donc de transférer le défaut de paiement au vendeur.

C'est un engagement qui doit indiquer l'actif de référence qui fait l'objet de la protection c'est-à-dire la valeur notionnelle ou du capital de l'actif, le montant de la prime à payer par l'acheteur de protection au profit du vendeur de protection, la date d'échéance du contrat et les événements dont la réalisation entraîne le règlement du swap de crédit. Si l'un de ces événements se réalise, le contrat prend fin par le dédommagement de l'acheteur de protection par le vendeur de protection.

Illustration

Une entreprise A contracte un emprunt auprès d'une autre entreprise B d'un montant de 400000 Dinar à la suite d'une opération commerciale. Le remboursement de cet emprunt est prévu pour une période de 5 ans. L'entreprise A afin de s'assurer pouvoir payer cet emprunt à l'échéance, peut conclure un swap de crédit en achetant une protection auprès d'une autre entreprise C vendeur de protection laquelle s'engage en cas d'incapacité de l'entreprise A de dédommager l'entreprise B. L'entreprise A doit alors verser régulièrement une prime à celle B. Cette opération peut-être schématiser comme suite :

Schéma n° 5 : Illustration swap de crédit



Source : Conception personnel par rapport à l'illustration sur le swap de crédit

Le swap de crédit repose donc sur :

- Sens de l'opération (Il porte sur la protection. L'achat du crédit permet donc le versement de la prime. La vente du crédit permet de dédommager la contrepartie du contrat en cas d'un événement réalisé dans le contrat),
- Contrepartie (Le swap de crédit est un contrat de gré à gré, la contrepartie est toujours connue),
- Convention (Il se négocie sous une convention cadre qui définit l'ensemble des conditions du contrat),
- Nominal (C'est le montant garanti par le contrat),
- La période (Concerne l'échéance du contrat),
- Evènement du crédit (Il s'agit du ou des éléments permettant de déclencher le règlement du crédit swap).¹¹

2.1.4. Avantages et inconvénients des swaps

Les swaps à titre de rappel, sont des produits dérivés financiers qui comportent aussi bien des avantages que des inconvénients :

2.1.4.1. Avantages des swaps

Les avantages du swap de crédit sont nombreux. Parmi lesquels nous pouvons citer :

- Grande souplesse du contrat qui permet de répondre aux besoins des contractants,
- Offrir des couvertures à la fois au risque de change, de taux d'intérêts et de crédit,
- Permettre de contourner la réglementation (accès à certains marché),
- Offre la possibilité de gérer le risque de change à long terme.

2.1.4.2. Inconvénients des swaps

A côté des avantages, les inconvénients du swap de crédit peuvent s'agir également :

- Le risque de crédit reste toujours présent,
- Complexité d'une gestion dynamique cumulant des swaps de devises,
- Les coûts sont implicites,
- Permet de transférer un risque de change vers un risque de taux d'intérêt,
- Présence d'un risque de change sur les intérêts.

2.2. Les contrats à terme

Ce sont des produits dérivés négocié entre deux parties (acheteur et vendeur) qui permet de prendre un engagement de vendre ou d'acheter un bien à un prix pour une date déterminée à l'avance. A chaque fois que deux parties s'engagent à échanger un produit à une date fixé,

¹¹ https://www.fimarkets.com/Pages/cds_credit_default_swap.php consulté à Tizi ouzou le 18/06/2020

elles effectuent un contrat à terme. Des individus, souvent réalisent des échanges de cette façon sans même s'en rendre compte. Pour quelqu'un qui prépare un voyage sur Algérie pour l'année prochaine, peut faire une réservation auprès d'une agence air Algérie. L'agence lui dit qu'il peut soit bloquer un prix ferme d'un montant de 60000DA pour son billet, soit payer le jour de son départ et ce quel que soit le prix du billet ce jour-là. Dans les deux cas, le paiement ne sera débité que le jour du départ. S'il opte pour le prix de 60000DA, il vient donc de passer un contrat à terme avec la compagnie aérienne. Les contrats à termes sont donc négociés de gré à gré afin de s'assurer ou de s'engager sur un prix pour un bien donné à une date future. Autrement dit, il convient à quelqu'un d'acheter ou vendre un bien à un terme lointain à un prix convenu aujourd'hui. Ils comprennent :

- Les contrats à terme de type forward ,
- Les contrats à terme de type futur.

2.2.1. Les contrats à terme de type forward

*« Ils constituent un accord d'acheter ou vendre un bien à une date d'échéance future et à un prix spécifié au moment où le contrat est passé. Si à la date d'échéance, le prix de l'actif au contrat est supérieur au prix spécifié, l'acheteur du contrat réalise un profit ; dans le cas contraire il réalise une perte. Une telle position est connue sous le terme « position longue » dans le contrat forward ».*¹² C'est un accord conclu de gré à gré qui permet de couvrir pour maîtriser les flux d'une entreprise. Le contrat forward n'est pas un outil de spéculation sur des évolutions des devises. Autrement dit, une entreprise algérienne qui va recevoir des Euros à une date future, va pouvoir conclure à l'avance leur prix de change en Euro. Les forwards peuvent porter sur un actif financier tel que les actions ainsi que sur un actif physique comme l'or.

Illustration

Une entreprise française veut vendre 50 tonnes de mil à entreprise américaine dans 60 jours à 150\$ par tonne. Une fois, les 60 jours atteints, l'entreprise française doit fournir les 50 tonnes de mil et celle américaine aura pour l'obligation de payer 7500\$(50tonnes *150\$) en retour.

L'entreprise française veut vendre les mils à ce prix défini quelle qu'en soit la valeur du mil au moment de la vente. Cela signifie que l'entreprise française peut alors vendre à un prix supérieur ou inférieur au cours actuel du marché lorsque la livraison est effectuée.

Si les deux entreprises française et américaine ne souhaitent plus échanger le mil à la date d'échéance, elles peuvent décider de régler en espèce. Dans ce cas le mil ne sera pas livré.

¹² JACQUILLAT bertrand, SOLNIK bruno, PERIGNON Christophe, Op.cit..247 à 284

Le montant du règlement correspondra à la différence entre le prix défini et le prix actuel : l'acheteur paiera le vendeur si le cours du mil baisse et le vendeur paiera l'acheteur si le cours du mil augmente.

En tenant compte de ces éléments, le contrat à terme de type forward a deux caractéristiques suivantes :

- Le risque du contrat est symétrique, en d'autres termes, l'acheteur du contrat à terme de type forward réalise un gain ou une perte selon le sens du mouvement de l'actif support, qui représente la perte ou le gain du vendeur,
- La valeur du contrat est versée par le débiteur seulement à l'échéance ; aucun paiement entre les deux parties n'intervient avant cette date.

2.2.1.1. Avantages et inconvénients du contrat à terme de type forward

Le contrat à terme de type forward dans sa mise en pratique présente, des avantages aussi que des inconvénients.

A) Avantages d'un contrat à terme de type forward

Le contrat à terme de type forward présente plusieurs avantages parmi lesquels nous pouvons citer :

- Les contrats forwards sont facilement compréhensibles, ce qui fait de lui un bon outil pour les débutants ;
- Ils permettent d'offrir une très grande flexibilité car les dates et les montants peuvent être personnalisés. Même s'ils ont une échéance convenue, cela ne veut pas dire qu'ils doivent rester ouverts pendant toute la durée. La plupart des contrats forwards peuvent être clôturés avant l'échéance si les entreprises souhaitent limiter les pertes ou prendre des gains.

B) Inconvénients d'un contrat forward

Tout comme les avantages, le contrat forward présente également des inconvénients qui concernent :

- De connaître les risques pris par les deux parties lorsqu'elles concluent un contrat forward : la qualité du produit n'est pas garantie, comme les forwards sont négociés de gré à gré plutôt que sur une place boursière, il n'y a pas de règlement concernant la variation de l'actif. Les investisseurs décident de régler en espèce au lieu d'obtenir l'actif, cela n'aura aucun impact sur la bourse,
- De connaître que le risque de défaut existe. Comme le prix du contrat évolue, sa valeur augmente pour une partie et devient une dette pour l'autre partie. Cela veut dire qu'il existe un risque de contrepartie dans lequel le contrat peut ne pas être honoré malgré l'obligation.

2.2.2. Les contrats à terme de type futur

Le contrat à terme de type future est semblable au contrat forward. Comme forward, il représente un profil de gain symétrique. Mais par contre du contrat forward, le risque de défaut d'un des deux parties peut disparaître complètement dans le contrat futur.

Les contrats futurs sont également des engagements entre deux parties pour investir sur un actif à un prix défini et à une date future précise. Ils sont échangés sur des places boursières et peuvent être utilisés pour accroître son exposition sur différents actifs.¹³

Les contrats futurs permettent de préciser la qualité et la quantité de l'actif. Quand une entreprise décide d'investir et achète un contrat futur, elle a l'obligation d'acheter l'actif au prix défini lorsque le contrat expire. Lorsqu'une entreprise vend un contrat futur, elle doit vendre l'actif au prix convenu à l'échéance. Si certains futurs nécessitent que l'actif physique change de main, d'autres peuvent être réglés au comptant, ils évaluent le prix fixé dans le contrat qui peut être différent du cours actuel sur le marché. Ils se posent sur deux mécanismes : le dépôt de garantie et l'appel de marge d'une part et d'autre part l'existence d'une chambre de compensation et la standardisation des contrats d'autres parts.

Pour être sûr que chaque partie, qu'il soit acheteur ou vendeur, respecte son engagement, il est exigé un dépôt de garantie : C'est la marge initiale qui n'est pas exigée dans le contrat de type forward. Son montant varie en fonction de la volatilité du prix du contrat et donc du risque encouru. Si la valeur du contrat futur s'accroît alors, le gain est porté au crédit à l'acheteur et à l'inverse, si le contrat perd de la valeur le montant de la perte est débité du compte de l'acheteur et son dépôt de garantie se trouve diminuer. Si ce montant de dépôt de garantie atteint un niveau minimum, il sera porté à un appel de marge auprès du client.

L'existence d'une chambre de compensation c'est-à-dire des marchés organisés permettent de réduire le risque de défaut. Ceci pour éviter les défaillances sur les marchés en mettant en relation le bon vendeur au bon acheteur. Avec la chambre de compensation, les opérateurs n'effectuent pas de contrat directement entre eux, la chambre de compensation constitue un intermédiaire qui enregistre immédiatement tout contrat dès qu'il est négocié entre un acheteur et un vendeur. De ce fait, la chambre de compensation intervient automatiquement comme contrepartie de l'acheteur d'une part et vendeur d'autre part et rompt le lien qui les unit. Les contrats sont donc conclus : un contrat entre l'acheteur et la chambre de compensation qui joue le rôle du vendeur et entre vendeur et la chambre de compensation qui est celui de l'acheteur.¹⁴

¹³ JACQUILLAT bertrand, SOLNIK bruno, PERIGNON Christophe, Op. Cit., p.247 à 284

¹⁴ Idem, p.247 à 284

Illustration

Une entreprise souhaite investir sur le DAX, côté à 10 700\$. Elle pense que si le marché atteint 10750\$, il continuera à augmenter. Elle décide donc d'utiliser un contrat futur pour acheter à 10750\$ au cours des 2 mois qui suivent. Si le DAX est côté à 10770\$ à la date d'échéance, elle peut exécuter son contrat futur pour acheter au prix conclu de 10750\$ et réaliser un profit. Dans le cas contraire, si le marché a baissé ou n'a jamais atteint 10750\$, elle doit tout de même payer le montant convenu et subir une perte.

2.2.2.1. Avantages et inconvénients du contrat futur

Le contrat futur, engagement par lequel deux parties s'investissent sur un actif, présente des avantages aussi bien que des inconvénients.

A) Avantages d'un contrat futur

Les avantages d'un contrat futur sont multiples. Nous pouvons citer :

- Fixer le cours d'achat ou de vente d'un actif à une date donnée,
- Cours côté sur un marché,
- La possibilité de négocier le contrat à tout moment avant l'échéance,
- La possibilité de profiter d'un gain de couverture,
- L'élimination du risque de contrepartie,
- Les frais de transactions sont moins élevés.

B) Les inconvénients d'un contrat futur

Comme les avantages, les inconvénients d'un contrat futur sont multiples. Ils concernent entre autres :

- Ne permet pas de bénéficier d'une évolution favorable des cours,
- Donne lieu au versement du dépôt de garantie et aux appels de marge,
- Produit nécessitant une gestion et un suivi administratif.¹⁵

2.2.3. La différence entre les deux contrats à terme

La différence entre les deux contrats à terme peut être résumé dans le tableau suivant :

¹⁵ <https://www.ig.com/fr/glossaire-trading/forward-definition#:~:text=contrats%20forwards%20vs%20contrats>, consulté à Tizi ouzou le 20/6/2020

Tableau n°7 : Différence principales entre le contrat de type forward et de type futur

FORWARD	FUTURES
-Contrat adapté au client en termes de format et de date de livraison -Difficile d'inverser le contrat -Le profit ou la perte sur une position n'est réalisé qu'à la date de livraison -Le contrat est négocié de gré à gré -La marge est fixée une fois pour toutes	-Contrat standard en termes de format et de date de livraison -Contrat standard entre le client et la chambre de compensation -Possibilité de négocié librement le contrat sur le marché -Les profits et les pertes sont constatés et soldés à la fin de la journée

Source : JACQUILLAT bertrand, SOLNIK bruno, PERIGNON Christophe, « Marchés financiers », 2014, p.247 à 284

2.3. Les options

Les options existent en plusieurs formes. C'est un droit qui donne à son titulaire d'acheter ou de vendre un actif à un prix et à une date déterminée à l'avance. C'est un droit et non une obligation. Il est un produit dérivé qui permet d'investir sur des nombreux actifs comme les actions, les indices boursiers etc. Les options sont des contrats entre deux parties avec des règles précises et définies, qui permettent de saisir des opportunités sur les marchés financiers. Ils constituent le droit d'acheter ou de vendre à un prix fixé à l'avance. Comme nous l'avons vu dans le cas de billet d'avion dans les contrats à terme, acheter une option permet de diminuer son risque et de s'assurer contre les pertes. Sa différence avec le contrat à terme, est que celui-ci est une obligation d'acheter ou de vendre un bien à prix dans le futur alors l'option constitue un droit.

Donc tout contrat qui permet aux parties le droit d'acheter ou de vendre un bien à un prix fixé à l'avance est une option.¹⁶

Il existe plusieurs types d'options dans lesquels, nous nous intéresserons à ces deux :

- Les options de change,
- Les options sur le taux d'intérêt.

2.3.1. Les options de change

Utilisées par les entreprises soucieuses de couvrir leur risque de change dans leurs opérations internationales, l'option de change est devenu très important et se négocie sur les marchés organisés. Ils sont devenus indispensables pour se couvrir contre la volatilité des

¹⁶BODIE Zvi et MERTON Robert, Op.cit. p.332

Chapitre II : Processus de gestion et instruments de couvertures des risques financiers

devises. Ils constituent un contrat donnant à son acquéreur le droit d'acheter ou de vendre à un montant donné des devises à une date déterminée et à un cours fixé par avance. Le droit d'acheter une quantité de devise contre une autre est un call (option d'achat). Le droit de vendre est un put (option de vente)¹⁷.

L'option de change porte sur un contrat conditionnel et négociable qui permet de se protéger contre le risque de change certain et incertain surtout, tout en préservant l'opportunité de réaliser un gain de change dans le cas d'une évolution favorable du cours des devises concernées.

Les options de changes peuvent faire l'objet de transactions de gré à gré ou être négociées sur un marché réglementé comme le MATIF de France par exemple.

L'option de change fonctionne en donnant à l'acheteur de l'option, le droit d'acheter ou de vendre un montant devise à un cours fixé moyennant le paiement d'une prime.

De l'autre côté, le vendeur est dans l'obligation d'exécuter les termes du contrat dès que l'acheteur demande à exercer l'option. Il encaisse la prime de l'acheteur, mais en contrepartie endosse un risque important : il devra se procurer ou vendre des devises au cours du marché si l'option est exercée.

Pour le vendeur, le gain maximum se limite à l'encaissement de la prime et la perte potentielle théoriquement limité.

Dans la pratique :

- L'option d'achat permet de se couvrir contre le risque de la hausse d'une devise par rapport à une autre tout en bénéficiant de la baisse,
- L'option de vente permet de se couvrir contre le risque de la baisse d'une devise par rapport à une autre tout en bénéficiant de la hausse,

Comme nous, l'avons signalé précédemment, l'option de change porte sur les devises qui constitue sa première caractéristique. Celle-ci est définie par :

- Le montant investi,
- La nature de la transaction qui peut être un achat ou une vente,
- Le type d'option qui peut être call (droit d'acheter) ou put (droit de vendre),
- Le cours de l'exercice, c'est-à-dire le prix auquel la devise sera achetée ou vendue,
- La date d'échéance, le jour où l'option peut être exercée.¹⁸

¹⁷ Philippe Desbrières, Evelyne pincelot, Gestion de trésorerie, 2^{ème} édition Management et société, Paris 2013

P 127

¹⁸ Philippe Desbrières, Evelyne pincelot, Gestion de trésorerie, Op. Cit., P 127

Si une entreprise achète un call car elle anticipe, la hausse de l'Euro par rapport au Dollar et que cette paire monte au-delà du prix d'exercice, l'entreprise aura intérêt à exercer l'option afin d'acheter la paire à un prix inférieur à celui atteint sur le marché. Si l'évolution de la paire est contraire, autrement dit inverse, l'entreprise n'exerce pas l'option.

2.3.2. Les options sur le taux d'intérêt

Il existe des contrats à travers lesquels les contractants s'engagent pour que l'une d'entre eux compense l'autre si un taux de référence est différent d'un taux fixé à l'avance. Généralement ces contrats sont négociés de gré à gré.

Une option sur taux d'intérêt en anglais c'est Interest Rate Option, est un droit permettant à un acheteur de prêter ou d'emprunter un montant donné à un niveau de taux d'intérêt pour une durée déterminée.¹⁹

Si une contrepartie verse une prime pour s'engager dans un contrat lui permettant de recevoir une compensation, si un taux de référence excède un taux fixé à l'avance, on dit qu'elle a acheté un cap. Celui-ci est contrat de gré à gré entre deux parties contractantes qui permet à son acquéreur de se couvrir contre une hausse des taux d'intérêt au-delà d'un niveau prédéterminé moyennant le paiement immédiat d'une prime.

A chaque remarque que le niveau du taux variable constaté est supérieur au prix d'exercice, l'acheteur du cap reçoit du vendeur le différentiel du taux, appliqué au moment nominal et rapporté au nombre de jours de la période d'intérêt.

Si au contraire, une contrepartie verse une prime pour s'engager dans un contrat lui permettant de recevoir une compensation, si un taux de référence n'excède pas un taux fixé à l'avance, on dit qu'elle a acheté un floor. Ce dernier permet le paiement d'une prime afin de couvrir son acheteur ou de tirer profit d'une baisse des taux monétaires en deçà d'un certain niveau. A chaque constat que le niveau du taux variable est inférieur au taux d'exercice, le vendeur verse à l'acheteur la différence entre les deux taux. Ce différentiel est le taux appliqué au montant nominal et rapporté au nombre de jour exact de la période d'intérêt.

L'intérêt des caps et floors est d'offrir une couverture contre le sens de variation particulier des taux d'intérêt.

Un cap ou un floor acheté peut être revendu avant l'échéance, ce qui permet de donner lieu au versement d'une prime par l'acheteur, dont le niveau dépend des conditions du marché. Le montant du prime est exprimé en pourcentage du nominal initial et il est payé à la conclusion de l'opération. Ils (cap et floor) sont caractérisés par :

¹⁹ https://www.fimarkets.com/Pages/cds_credit_default_swap.php consulté à Tizi ouzou le 22/06/2020

- La devise,
- Le montant nominal sur quel portent les intérêts,
- L'acheteur et le vendeur de l'option,
- La référence variable,
- La durée,
- Le taux d'exercice,
- La périodicité des flux,
- La prime.

2.3.3. Avantages et inconvénients des options sur devise et sur crédit

Comme nous l'avons vu les options sont des produits dérivés qui permettent d'investir sur des nombreux actifs. Dans sa réalisation, ils présentent bien des avantages ainsi que des inconvénients.

2.3.3.1. Avantages des options sur devise et sur crédit :

Les avantages des options sur devise et sur crédit peuvent s'agir :

- Elles (options sur devise et crédit) nécessite peu de capital,
- Elles représentent un investissement moins risqué,
- Elles offrent un rendement potentiellement élevé,
- Elles offrent de nombreuses stratégies supplémentaires,
- Possibilité de revente de l'option.

2.3.3.1. Inconvénients des options sur devise et crédit

A l'instar de ses avantages, les options sur devise et crédit présentent également quelques inconvénients :

- Montant minimum exigé,
- Echéance standards imposées par le marché,
- Elles ne constituent pas une possibilité de financement.

Conclusion

Comme nous l'avons démontré, il existe plusieurs instruments pour les entreprises de se couvrir contre un risque financier donné. En présence de ces instruments de couverture, une entreprise rationnelle choisira la solution la moins coûteuse. Ces instruments vont permettre aux entreprises de se couvrir contre les risques financiers de façon à mener ces activités correctement et à répondre à ces objectifs. Ils concernent essentiellement les swaps, les contrats à terme et les options.

Chapitre III
Analyses empiriques sur les
risques financiers des PME
maliennes

Introduction

Après son indépendance en 1960, le Mali a engagé des stratégies de développement économique par l'Etat et reposant sur la substitution aux importations. Ce choix a été déterminant pour l'industrialisation du pays. Des grandes entreprises d'Etat ont été créées dans des secteurs stratégiques et les barrières commerciales ont été mise en place afin de protéger la production nationale naissante. Le pouvoir public avait également instauré des offices de commercialisation des produits de base, chargé de fixer les prix. Ces options politiques ont réorienté les ressources et crédits initialement affectées à l'agriculture pour les affectées à l'industrie manufacturière. Ces options politiques se sont avérées inadaptées. Le développement économique conduit par l'Etat n'était pas viable et le secteur privé se trouvait marginalisé. C'est donc à partir de 1991 jusqu'à nos jours que le secteur privé au Mali a connu une importance capitale dans le développement économique du pays. Ce secteur est dominé par les entreprises familiales et individuelles. Elles connaissent des difficultés de financement et sont exposées à des nombreux risques financiers.

Il faut savoir que le Mali est un pays d'Afrique de l'ouest avec une population de 17 million d'habitants en 2012, pour un PIB de 772\$ par habitant et son IDH 0,34 le classent parmi les pays les plus pauvres du monde selon la banque mondiale.

Le présent chapitre portera sur une étude des entreprises PME au Mali, les risques financiers qui les affectent et les moyens qui sont mis en œuvre pour les solutionner.

Section 1 : Caractéristiques et importances des PME

Les PME constituent au Mali un groupe très hétérogène. Elles sont présentes dans des très diverses activités. On retrouve les artisans qui fabriquent des outils agricoles, les cafétérias du coin de la rue mais également des petites entreprises d'ingénierie ou d'édition de logiciels commercialisant leurs produits à l'étranger et des entreprises de taille moyenne fabriquant des pièces détachées vendus sur le marché intérieur et à l'étranger à des réparateurs automobiles.

Ces entreprises appartiennent à des propriétaires, pauvres ou riches ; elles exercent leurs activités sur des marchés très différents (dans des zones urbaines ou rurales, au niveau local, national, régional ou international). Elles se distinguent par le niveau de compétence de leurs salariés, le montant de leur capital, leur technicité et leur vocation plus ou moins affirmée à se développer, et révèlent soit de l'économie parallèle ou de l'économie officielle.

1.1. Définition du PME

Les éléments tels que l'effectif, le montant du chiffre d'affaire et /ou de la valeur de l'actif constituent en général les critères à tenir compte pour définir les PME. Et donc selon lexicque d'économie « *Les PME sont les entreprises dont les effectifs sont compris entre 10 à 499 salariés* ». ¹

Selon le SYSCOA (Système comptable ouest africain), les PME sont aussi des entités qui se caractérise par un effectif compris entre :

- Un à vingt employés avec la tenue d'une comptabilité ou d'une trésorerie, avec un chiffre d'affaire de 50 millions de francs CFA pour les petites entreprises qui effectuent les opérations de livraisons de biens et également pour les entreprises qui effectuent les opérations mixtes, vingt-cinq millions pour les entreprises qui effectuent les opérations de prestations de service,
- Ou encore un effectif inférieur ou également à 250, la tenue de la comptabilité selon le SYSCOA est certifiée par un membre inscrit à l'ordre nationale des experts comptables et comptable agréés avec un chiffre d'affaire annuel inférieur à un milliard.

1.2. Les Caractéristiques du PME

Les PME au Mali ont des niveaux de développement différents et d'activités différentes, On constate que celles capables de trouver d'appuis financiers auprès des investisseurs, sont celles en développement et qui ont atteint un niveau d'activité plus important. Malgré leurs niveaux d'activités et développements, elles sont confrontées à des difficultés :

- Leur faible capacité de faire entendre leur voix au stade de la formulation de l'action gouvernementale et l'absence du dialogue institutionnalisé entre les secteurs privés et publics,
- Des préjugés défavorables à propos du secteur privé et une défiance réciproque entre les secteurs publics et privé,
- L'absence de législation adéquate sur les droits de propriétés et de moyen pour la faire respecter,
- Le manque d'information (sur les marchés, les normes, les barrières à l'entrée et à la sortie et les obstacles interdisant l'accès aux marchés), des données statistiques pertinentes et d'institutions de soutien.
- La prépondérance des entreprises détenues par l'Etat et le rôle prédominant du secteur dans la promotion des exportations et de l'investissement,

¹« Lexique d'économie », 10^{ème} édition Dalloz, Paris 2008, P 580

Chapitre III : Analyses empiriques sur les risques financiers affectant les PME au Mali

-Le pourcentage élevé de microentreprise, poids du secteur informel et la complexité des réglementations, l'absence d'incitation pour les entreprises du secteur informel à rejoindre le secteur formel.

Les PME au Mali se caractérisent par les éléments suivants :

- La personnalisation de la gestion,
- La faible spécialisation,
- Un système d'information interne peu complexe qui permet une diffusion rapide ascendante et descendante entre la direction et les employés,
- Un système d'information externe simple,
- La recherche d'un environnement stable.

Comme nous l'avons dit, les PME au Mali sont diverses mais il existe deux types de PME : celles évoluant dans le secteur formel et celles évoluant dans le secteur informel.

1.2.1. Les PME évoluant dans le secteur formel

Elles constituent un point important de l'économie du fait qu'elles engendrent de l'innovation et de la créativité dans leurs secteurs d'activités à travers la création d'emplois. Ces entreprises bénéficient facilement au financement. Elles doivent être en règle avec l'administration fiscale, assurer une transparence totale dans la production des documents de gestion. Pour ces entreprises la tenue d'une comptabilité régulière et fiable est fortement requise et elles ont l'obligation de laisser auditer leurs comptes.

1.2.2. Les PME évoluant dans le secteur informel

L'économie informelle est l'ensemble des activités qui ne sont ni enregistré, ni couvert par un dispositif formel et ne sont pas prise en compte dans le filet fiscal. Au Mali, on estime que pour opérer dans le secteur formel, une entreprise doit suivre 4 étapes : faire autoriser sa raison sociale, s'enregistrer auprès de l'organisme public qui supervise les activités de commerce et obtenir un numéro fiscal. En effet certaines entreprises peuvent accomplir un ou deux de ces étapes mais pas la totalité. Elles sont multiples au Mali et constituent des véritables moteurs de développement économique maliens. Elles souffrent généralement des produits étrangers ce qui provoque la diminution de leurs chiffres d'affaire.²

Les PME au Mali peuvent avoir différentes formes juridiques : les sociétés en nom collectif, les sociétés en commandite simple, les sociétés à responsabilité limitée, les sociétés anonymes et les groupements d'intérêt économiques.

²Rapport du Chambre de commerce et d'industrie du Mali, « Investissement des PME/PMI au Mali », article n°16955, Bamako/Mali du 12 juin 2016

1.3. Importance des PME dans l'économie malienne

Les PME jouent un rôle particulièrement important au Mali. Elles constituent une source majeure d'emplois, de revenus et de recettes à l'exportation. Les réformes d'entreprises qui ont été mis en place par l'Etat malien depuis le début des années 90, ont été accompagné d'un appui au renforcement du secteur privé en particulier les PME. Par conséquent l'Etat a consacré entre 1992 et 2002 environ 123 milliards de francs CFA (187786 millions d'€ environ) à l'appui au secteur privé selon la chambre du commerce et d'industrie du Mali. Ces efforts ont abouti à une augmentation de la part du secteur privé en particulier les PME dans le PIB du pays (plus de 95% du PIB en 2005). Et depuis les PME sont devenu une priorité pour l'Etat et les investisseurs pour non seulement faire la promotion des investissements et de développement des PME mais aussi d'intervenir pour assurer la croissance économique indispensable à la lutte contre la pauvreté.

En plus, les PME se sont avérées un excellent moyen de renforcement des tissus industriels. Avec la présence des sociétés étrangères et la grande concurrence de nos jours sur le marché malien, il se pose donc pour les PME, la spécialisation comme moyen pour tenir sa place sur le marché. C'est même ainsi que naissent plusieurs entreprises PME spécialisées dans des domaines les plus précis auxquels font recours les grandes entreprises pour leur besoin de sous-traitance. C'est la raison pour laquelle on peut voir de nos jours au Mali, un produit d'une grande entreprise dont les éléments viennent diverses PME sous-traitantes.

Il faut également savoir que la force de travail des PME dans l'économie malienne, en un moment donné, est un excellent instrument de diffusion de la mentalité industrielle en s'implantant dans des zones où l'activité commerciale ou industrielle est presque inexistante.³

On peut alors voir que les PME du Mali génèrent des emplois, des revenus et des recettes à l'exportation et à l'importation. Cependant, pour exploiter le potentiel qu'elles recèlent en termes de développement et réduction de la pauvreté, les pouvoirs publics, les partenaires au développement et les PME elles-mêmes doivent relever un certains de défis :

- Favoriser l'expansion du secteur privé/des PME résultant de la création d'entreprises innovantes, de l'entrée du secteur formel du plus grand nombre possible d'entreprises relevant du secteur informel.
- Aider les PME à devenir plus compétitive et productive sur leur propre marché,

³ Rapport du Chambre de commerce et d'industrie du Mali, Op.cit.

Chapitre III : Analyses empiriques sur les risques financiers affectant les PME au Mali

-Permettre à une partie au moins des PME compétitive sur le plan national d'atteindre un niveau de compétitive suffisant pour pouvoir s'intégrer dans les chaînes de valeur à l'échelle mondiale grâce aux échanges (exportations et internationalisations) et à l'investissement.

Relever ces défis se révèle de plus en plus difficile à mesure que l'économie se mondialise. D'un côté, la mondialisation peut ouvrir aux PME de nouveaux marchés et leur donner accès à des technologies, des compétences et des capitaux jusque-là hors de leur portée. De l'autre côté, la poursuite de l'intégration économique entraîne une intensification spectaculaire de la concurrence due aux importations, à l'arrivée d'investisseurs étrangers et à la montée en puissance des entreprises nationales qui s'emparent des marchés essentiellement locaux.

Ces défis ont plusieurs dimensions. Au fur et à mesure que les coûts diminuent, les PME se voient contrainte de miser davantage sur la valeur ajoutée de leur produit pour conserver leur avantage et rivaliser avec des concurrents bénéficiant de moindre coût. Du côté des consommateurs, la demande évolue rapidement du fait de la hausse des revenus et de l'élargissement des possibilités de choix lié à l'arrivée massive des produits importés sur le marché intérieur. Et donc dans un contexte de concurrence mondiale accrue, les PME du Mali, les organismes représentatives des PME maliennes, les organismes de soutien et les pouvoirs publics doivent s'adapter, revoir leurs méthodes et inventer de nouveaux modes de collaboration pour stimuler la compétitivité des PME.

1.4. Sources de financement des PME au Mali :

Les PME, pour atteindre leurs objectifs et jouer pleinement leur rôle comme les grandes entreprises, nécessite des moyens matériels, humains et financiers. Ainsi elles ont besoin des moyens de financement qui peuvent être internes c'est-à-dire l'autofinancement ou externes.

Les PME sont souvent considérées comme des grandes entreprises en puissance. Et donc leurs problèmes financiers sont souvent perçus comme étant similaires aux grandes entreprises. Et ce constat se révèle impropre au regard des caractéristiques des PME. Cette partie traite les sources de financement des PME au Mali qui sont de deux types : l'autofinancement et les financements externes.

1.4.1. L'autofinancement

C'est le financement par les ressources propres à l'entreprise notamment les fonds propres. Les fonds propres sont nécessaires pour la sécurité financière de l'entreprise qui sont présentés initialement par le capital social et l'accroissement ensuite par la mise en réserve des bénéfices ou par les augmentations du capital social. D'une manière ou d'une autre, ils

Chapitre III : Analyses empiriques sur les risques financiers affectant les PME au Mali

appartiennent toujours aux actionnaires ou associés. Ainsi les fonds propres jouent un double rôle dans les PME au Mali : d'assurer la sécurité financière aussi bien pour les créanciers que pour l'entreprise elle-même et de représenter la base sur laquelle s'effectue le partage originaire du pouvoir dans les PME.

Il faut savoir l'autofinancement a des limites pour les PME au Mali. Son inconvénient tient au fait qu'il indique la limite de la croissance de l'entreprise. Par conséquent, la croissance des fonds propres par dotation aux réserves, suppose la mise en évidence d'un bénéfice qui subit un prélèvement fiscal. La fiscalité a donc un impact sur les possibilités de croissance des PME. En induisant un comportement de limitation de bénéfice, la fiscalité réduit le potentiel d'autofinancement de l'entreprise, alors qu'il est la source d'autofinancement privilégiée des PME.

1.4.2. Les sources de financements externes

Il y'a bien des PME au Mali qui s'appuient rarement sur des sources de financements internes et sont donc obligées de faire recours aux fonds externes auprès des institutions financières et/ou l'Etat.

Il s'agit là pour les PME de solliciter des crédits auprès des institutions financières ou autres investisseurs. Elles sont donc amenées à présenter un dossier justifiant le besoin existant qui permet alors aux investisseurs de connaître la situation financière de l'entreprise. Ces dossiers sont :

- L'extrait du registre de commerce,
- Le statut juridique de l'entreprise,
- Son adresse et son activité,
- La durée de vie de l'entreprise,
- Personnes habilitées à faire fonctionner les comptes,
- Bilan de l'entreprise des 5 dernières années.⁴

1.5. Les contraintes liées au financement des PME du Mali

Le cadre économique s'est beaucoup amélioré au Mali ces dernières années avec l'essor de la technologie, mais les conditions d'une croissance durable au Mali ne sont pas totalement réunies pour le secteur privé en particulier les PME. Par conséquent les PME maliennes renferment des contraintes de financement de nature diverses. Certaines d'entre elles seront analysées dans cette étude.

⁴ Rapport du Chambre de commerce et d'industrie du Mali, Op.cit.

1.5.1. L'inexpérience des dirigeants des PME dans la gestion d'entreprise

Les dirigeants des PME maliennes ont le plus souvent un déficit de formation en et d'expérience dans la gestion de l'entreprise. Il apparaît selon le rapport de l'APEPME (Agence pour la promotion de l'emploi et des PME) que dans 35% des PME, le dirigeant principal n'a pas dépassé le niveau d'étude primaires tandis que seuls 13% ont effectué des études supérieures. Ceci montre un déficit en ce qui concerne l'acquisition des outils élémentaires de la gestion de l'entreprise. La même tendance est remarquée en ce qui concerne l'expérience avec le nombre d'années passée à la tête d'une PME. Dans la plupart des PME, le dirigeant principal passe moins de 5 ans à la tête de l'entreprise. Dans le même temps, le PME dont le dirigeant est à la tête de l'entreprise depuis plus de 10 ans représente qu'un nombre significatif de l'ensemble. Cela est révélateur d'un manque relatif d'expérience en gestion qui s'explique certainement par la multiplication exponentielle de la création des PME ces dernières années. Ces éléments peuvent avoir un effet sur la compétitivité de l'entreprise et une incidence sur la décision d'octroi du crédit.

1.5.2. Les contraintes liées au système d'information des PME

Au Mali, la majorité des PME ne possède pas un système d'information permettant aux administrateurs publics notamment les contrôleurs fiscaux et également les administrateurs privés comme les institutions de micro-crédit et banques, d'apprécier leur évolution. Ceci s'explique par le fait que qu'elles ne respectent pas les règles de bonne gestion en particulier celles relatives à la transparence. Ce phénomène serait à l'origine d'une fraude fiscale et pénaliserait la PME lors d'une introduction de dossier de demande de crédit auprès des institutions financières.

Les PME ont un système d'information défaillant qui empêche les structures de soutien en l'occurrence les banques d'obtenir une information fiable et exhaustive. C'est ainsi qu'une multitude de PME se trouve dans une situation d'incapacité de production d'états financiers établis de manière régulière. Cela se justifie par un manque de ressources humaines nécessaires et d'outils appropriés.

Signalons que même certaines PME formelles n'ont pas de comptable, ni de manuels de procédure encore moins de dispositifs comptables pouvant permettre d'enregistrer les opérations effectuées.

Toute cette gymnastique, qu'elle soit volontaire ou le fruit d'une pure négligence, permet aux PME d'échapper au paiement des impôts et taxes. Cette absence de transparence et

d'information fiable est source de risque que ne maîtrisent pas les structures de financements qui, dès lors, sont réticentes à apporter leur concours, même si l'exploitation s'avère rentable. Il est évident que les institutions financières refusent d'accorder leur soutien lorsque les états de produits par les PME ne sont pas fiables et ne sont pas approuvés par un commissaire aux comptes.

Nous pouvons élargir ce volet en précisant qu'il incombe également aux institutions financières de se rapprocher de leurs clients que sont les PME en faisant des publications d'informations sur les sources de financements des PME tels que :

- Le répertoire des structures financière décentralisées,
- Les sources de financement des PME par chambre de commerce,
- Le guide des sources de financement des PME par la direction de la coopération économique.

Les relations bancaires avec la clientèle, se fondent sur la confiance qui naît de sources d'informations internes et externes. Dans son appréciation au risque, le système financier privilégie l'approche par documents : d'où l'importance de l'existence de la fiabilité et de la disponibilité des informations au niveau des PME.

1.5.3. Absence de fonds propres

Les PME connaissent un problème déterminant qui est le niveau des fonds propres et donc de la capitalisation. En effet, la solvabilité à court terme d'une entreprise reste liée au niveau de ses capitaux propres qui constituent aussi au regard des institutions de financement un critère d'appréciation du niveau de l'engagement des dirigeants.

Cet élément est très important car il permet de mesurer le degré d'engagement des entrepreneurs. S'ils disposent d'un seuil de capitalisation élevé, cela traduirait la foi que les dirigeants ont en leurs projets et qu'ils prennent par conséquent des risques trop élevés. Par contre, s'il est faible cela signifierait que les entrepreneurs ne veulent pas prendre de gros risques ou qu'ils ne sont pas sûrs de la rentabilité de leurs activités.

Compte tenu de l'importance que les structures financières accordent au niveau de la capitalisation, la faiblesse des fonds propres limiterait leur volonté des concours pour le développement de la PME. La sous-capitalisation constitue alors une faible de capitale des PME qui s'explique en partie par la rareté des instruments de financements de l'investissement.

Retenons que certaines institutions financières en marge du système bancaire classique tolèrent l'insuffisance des fonds propres et le manque de transparence dans la gestion mais exigent des garanties dont la plupart des PME ne disposent pas.

La sous-capitalisation et le manque de garantie constituent de véritables entraves au financement de la PME.

1.6 Les garanties exigées pour le financement des PME

Il existe plusieurs garanties exigées par les investisseurs pour le financement des PME au Mali. Ces garanties concernent pour la plupart des garanties réelles. Elles peuvent porter sur l'hypothèque, le gage et le nantissement.

1.6.1. L'hypothèque

C'est une sûreté portant sur des biens ou des droits sur les terrains, appartement, constructions, autrement dit des biens immobiliers et par exception sur certains biens meubles qui par leur nature sont susceptible d'être soumis à des mesures de publicité. Ces biens par leur valeur peuvent être une base de crédit pour les propriétaires. L'hypothèque consiste donc à l'affectation d'un bien meuble au créancier pour garantir l'exécution d'une obligation.

1.6.2. Le gage

C'est un contrat par lequel un bien meuble est remis au créancier ou à un tiers convenu entre les parties pour le paiement d'une dette, il doit y avoir une date certaine. Il faut donc un acte notarié lorsque la créance porte sur une somme importante sauf s'il s'agit d'usage en cas de gage commercial.

1.6.3. Le nantissement

C'est une garantie qui ne nécessite pas de possession. Il concerne les biens pour lesquels une dépossession serait gênante pour l'affectant (matériel d'équipement par exemple).

C'est une garantie pour laquelle le débiteur conserve la propriété de ses biens tout en remettant au créancier, le titre représentatif des biens ou des marchandises pour qu'à l'échéance si le débiteur ne s'acquitte pas du paiement de la dette que la garantie puisse être mise en œuvre. Cela signifie que le débiteur va user du titre pour prendre les biens entre les mains du débiteur ou du tiers convenu.

Conclusion

On peut conclure que le Mali à l'instar des économies florissantes, s'appuie sur le développement durable des PME, c'est-à-dire à leurs activités diversifiées et novatrices. Malgré que les PME trouvent trop de contraintes à savoir les contraintes de financement et d'autres difficultés, elles ont une importance capitale dans le développement économique du pays. C'est pourquoi les autorités depuis ces dernières années accordent une grande importance aux PME tout en développant des techniques visant leur création et leur promotion.

Section 2 : Les risques financiers des PME maliennes et leurs gestions

Les PME maliennes peuvent être considérée comme un ensemble d'opportunité de rentabilité, de croissance, de risque et de vulnérabilité. En effet les PME, comme tout autre entreprise, ont des objectifs à atteindre en tenant compte de ces risques et de ces opportunités.

Cependant la mondialisation des économies, les transactions et échanges commerciaux, l'expansion des activités des PME et leurs financements ont apporté une nouvelle dynamique dans le monde des affaires, et les PME maliennes ont un souci permanent, celui de réaliser des profits, d'être concurrentielles tant à l'internationale qu'au niveau local.

Les PME maliennes sont donc amenées à lever des capitaux, réaliser des emprunts et opérer avec des partenaires étrangers. Ce qui permet de les exposer à des risques notamment les risques financiers. Dans ce qui suit pour cette section, nous allons analyser de façon générale les risques financiers qui affectent les PME maliennes et leur mode de gestion.

Parmi donc les risques financiers qui affectent les activités des PME, les plus fréquents portent sur le risque de crédit, le risque de taux de change et le risque de liquidité.

2.1. Le risque de change

Les PME maliennes, tout comme les autres entreprises qui entretiennent des relations commerciales internationales avec des partenaires étrangers, sont concernés par le risque de change. Il en résulte des créances et des dettes en devise dont la détention expose la PME au risque de variation des parités monétaires. Dans un contexte d'instabilité de change, les résultats des PME deviennent de plus en plus sensibles aux fluctuations imprévisibles des cours de change. Il s'agit d'un risque financier auquel les PME qui importent ou exportent sont confrontées : problèmes de contrepartie, changement continu de cadre de référence monétaire qui affecte en permanence le résultat des PME et met en péril leur compétitivité sur les marchés extérieurs et intérieurs. De ce fait, la gestion de risque de change revêt d'un important intérêt pour les PME en ce sens que l'amélioration des résultats et des performances des PME conduisent au développement de l'économie nationale malienne. Il s'agit ici pour nous de traiter les mécanismes financiers du risque de change des PME maliennes, d'explicitier celui-ci et les moyens qu'elles font afin de faire face au risque de change.

Comme nous l'avons déjà défini dans la première partie de notre travail, le risque de change est un risque de perte ou gain inattendu lors de la conversion d'une devise dans une monnaie de référence.

De ce fait, dans le cadre donc de notre collecte d'information et d'enquête sur le terrain, nous avons eu à mener une enquête sur plusieurs entreprises. L'une d'entre elles se dit avoir été

Chapitre III : Analyses empiriques sur les risques financiers affectant les PME au Mali

touché par le risque de change. L'entreprise en question porte le nom COGEBAT Sarl Mali. C'est un complexe d'entreprise qui a vu le jour le 20 Novembre 2003 au Mali. Il comprend deux filières : une quincaillerie qui se développe par des opérations classiques d'achat et de reventes ; une vitrerie qui comprend plusieurs embranchements dont un atelier de menuiserie aluminium, métallique ainsi que la vente de plusieurs types de vitrages destinés à divers emplois. La COGEBAT est spécialisée dans la vente des matériaux de construction et des outils de plomberie et d'électricité. La COGEBAT est une société à responsabilité limitée qui accueille en son sein 25 employés dont 14 ouvriers dans l'atelier de confection et 11 dans l'enveloppe administrative.

La COGEBAT, dans le cadre de son activité entretient des relations avec l'extérieur avec d'autres fournisseurs étrangers en Europe et en Chine.

La COGEBAT, dans le cadre de son opération d'achat avec son fournisseur en chine, autrement dit lors de l'importation des produits auprès de son fournisseur chinois, il faut savoir qu'il n'y a pas une parité de change monétaire entre le franc CFA et le yuan chinois. La COGEBAT est donc amenée à faire ses achats en \$ dollar ou en Euro. On suppose que la COGEBAT veut acheter des produits pour une somme de 500\$ (500\$=1000 yuan chinois). Au moment donc du règlement de la facture d'achat le yuan chinois prend de la valeur par rapport au dollar. La COGEBAT va donc payer beaucoup plus que le 500\$. On dit que la COGEBAT a été affecté par le risque de change. Et si c'est l'inverse elle aura réalisé un gain.

Et afin de faire face à ce risque de change, La COGEBAT emploie des méthodes peu orthodoxes voire hasardeuse pour se protéger contre ce risque financier :

- Elle va consulter les taux de change sur le marché à la banque et ensuite établir un contrat avec son fournisseur à l'étranger. Elle demande donc à travers le contrat de repousser la date de règlement au près du fournisseur en fonction d'un taux de change favorable pour les deux partenaires,

- La COGEBAT met également de côté des ressources chaque année autrement dit une somme d'argent pour couvrir des éventuelles pertes de change. Cette somme d'argent reste non renouvelable au cours de l'année même en cas de dépassement des pertes.

Ainsi, on peut voir que le risque de change est caractérisé par :

- Il est aléatoire puisqu'il est lié au cours de change dont il est difficile de prévoir l'évolution future,

-Il peut être matérialiser, selon le sens de variation des cours de devise, par une perte ou un gain.⁵

Comme nous venons de voir avec le cas de la COGEBAT SARL, les PME maliennes sont affectées par ces risques de changes à travers les sources suivantes :

2.1.1. Le risque de change commercial

Plus de la moitié des PME maliennes qui importent ou exportent sont touchés par ce risque de change commercial.

Il apparaît à travers l'activité commercial de la PME qui donne lieu à des dettes et créances en devise et exposées aux variations des parités monétaires. Le montant réel d'une transaction en devise ainsi que le résultat qui en découle ne peuvent être connu qu'à l'échéance. Entre le moment de la conclusion et le moment du règlement, la PME court un risque de change dû aux fluctuations des cours de change. La PME est censée maîtriser le circuit du risque de change depuis sa naissance (date de commande ou facturation) jusqu'à l'échéance qui est supposée être certaines puisque le règlement effectif révèle de la responsabilité du PME. Cette maîtrise n'est possible que si le circuit de circulation d'information de la PME fonctionne bien, c'est-à-dire que la PME est informée aussi bien des passations de commandes que de leur annulation.

2.1.2. Le risque de change financier

Les PME maliennes ne connaissent pas ce risque de change ou en tout cas, elles sont très peu à connaître ce catégorie de risque de change.

Il s'explique par l'exposition de la PME qui négocie des transactions financières en devise telles que les opérations d'emprunt et de prêts ou encore l'acquisition des titres financiers à l'étranger.

2.1.3. Le risque de change de transaction

Bon nombre des PME maliennes connaissent cette catégorie de risque de change. Il s'explique par la traduction comptable des valeurs en devises mais ne se réalise pas immédiatement. Il peut s'agir des créances ou dettes commerciales en devise qui ne sont pas encore arrivés à échéance à la fin de l'exercice comptable et qui doivent être réévalués au cours prévalant la clôture. L'évolution du cours de change peut provoquer un amoindrissement ou renchérissement de la valeur d'une créance ou d'une dette.⁶

⁵ Rapport de l'agence nationale pour la promotion de l'emploi, « Risques PME maliennes », Janvier 2018

⁶ Rapport de l'agence nationale pour la promotion de l'emploi, Op., cit

Au Mali, face à ces différents risques de change, comme nous l'avons vu au premier chapitre, il existe plusieurs moyens afin de résoudre les problèmes liés aux risques de change. Mais les PME maliennes se basent en générale sur des clauses contractuelles afin de l'éviter. Cela s'explique quel qu'en soit le sens de variation des devises, l'échange entre les partenaires va se faire sur une parité fixe. Les clauses contractuelles permettent d'assoir une transaction de change à terme qui consiste en un accord d'échanger les devises à un prix fixé le jour de l'accord, l'échange ayant lieu à une date déterminé. Trois variables sont dans ce cas fixé par les contractants au moment de la conclusion du contrat : les montants en devise à échanger, l'échéance de l'opération et le cours de change auquel seront échangés les dits montants. Les clauses contractuelles sont donc l'acte par lequel les partenaires fixent immédiatement et de manière irrévocable les cours de change auquel seront achetées ou vendues les devises en question. Dans ces conditions, le risque de change est définitivement supprimé.

2.2. Le risque de liquidité

L'importance de la liquidité et des flux monétaires dans la gestion financière des PME maliennes est associée à leur survie. Les PME, dès fois, peuvent survivre assez longtemps sans bénéfice mais s'approche de la faillite dès qu'elles doivent manquer un paiement important. Dans un tel sens, la liquidité constitue la somme disponible pour respecter les engagements financiers. Détenir une liquidité suffisante est une condition essentielle à la survie des PME, mais qui les touche particulièrement puisque leur besoin de croissance rend le stock de liquidité plus volatil. Le mécanisme d'un risque de liquidité peut s'expliquer de la façon suivante :

2.2.1. Mécanisme de risque de liquidité dans les PME maliennes

Comme nous l'avons vu précédemment, beaucoup des PME maliennes commence à développer leurs activités. Leur modèle stratégique est bon et bien positionné et leur commercialisation démontre leur qualité.

La société malienne de biscuiterie (SOMABIS) est une société à responsabilité limitée opérant dans la transformation des produits agro-alimentaires. La SOMABIS a un effectif de 30 employés. Elle se localise dans la capitale malienne Bamako.

La SOMABIS, dans le cadre de son activité, est touché fréquemment par le risque de liquidité. En effet leur chiffre d'affaire augmente vite, entraînant une croissance rapide des besoins en fond de roulement. La SOMABIS prend du crédit auprès de ses fournisseurs, et vend ces produits finis à ces clients à crédit. Ces clients à l'échéance plusieurs fois, se trouvent incapable de rembourser ses dettes à l'échéance. Alors que la SOMABIS compte sur ces dettes clients afin d'honorer son engagement vis à vis de son fournisseur.

Chapitre III : Analyses empiriques sur les risques financiers affectant les PME au Mali

Elle se trouve alors, incapable de compenser les dettes fournisseurs. Le BFR croît de façon rapide décorrélée de la croissance du fond de roulement FR de la SOMABIS, par nature limitée (capitalisation et endettement) et, le plus grave déconnectée potentiellement de l'activité commerciale.

Il est important de savoir que dans une telle situation les excédents du FR ne couvrent plus les BFR. D'une situation positive, la trésorerie nette de l'entreprise sera détériorée et aggravée par l'augmentation de l'activité (stocks additionnel, créances clients mal ou pas gérées) et les BFR associés, peu ou mal maîtrisés.

La rupture dans la trésorerie s'enclenche, non sécurisé par le renforcement des éléments du haut du bilan de la PME qui permettront de renforcer le FR (dettes à long terme). La PME court donc à leur perte, aveuglée par leur réussite commerciale sans qu'elle se soucie de leur trésorerie jusqu'au point de leur rupture où le prêteur qui n'accepte pas de prendre plus de risque que la PME elle-même qui ne suit plus les besoins quotidiens de sa trésorerie.

Cependant, la SOMABIS n'a aucune gestion de ce type de risque financier mais envisage d'en mettre en place.

On peut voir que les manques de liquidités des PME maliennes viennent :

- Du retard de paiement de la part de la clientèle qui peut vite engendrer des difficultés aux PME pour payer leur propre fournisseur,
- Du non-paiement de la part de la clientèle c'est-à-dire à la perte financière directe, encore le temps, l'énergie et l'argent consacré aux différentes tentatives de recouvrement,
- De fluctuations saisonnières en fonction du type d'activité de la PME qui peuvent être importantes et il s'avère importante de prévoir un budget en conséquence,
- Autres problèmes comme l'absence prolongée du personnel (congé maternité, absence, maladies), rupture de stock d'un fournisseur, hausse des prix d'un fournisseur, hausse des taxes....

2.3. Le risque de crédit

Comme toutes les entreprises dans l'exercice de leur fonction, les PME maliennes font très souvent recours aux emprunts que ça soit auprès des institutions financières ou d'autres agents économiques et font également des ventes à crédit. Lors de ces transactions il existe toujours pour la personne qui fait le prêt un risque. Ce risque est appelé le risque de crédit ; il est défini comme étant le risque de contrepartie, le client peut être dans l'incapacité d'honorer ses engagements à l'échéance.

2.3.1. Facteurs liés aux risques de crédit des PME maliennes

Selon plusieurs PME maliennes, ce risque survient à la suite de plusieurs facteurs dont le plus fréquent est la mauvaise gestion ; lors de l'accord du crédit si l'entreprise ne dispose pas de toutes les informations nécessaires sur le client cela peut mal tourner en sa faveur, car il y'aura une asymétrie d'information ; le client disposera de plus d'information qu'elle. Le client peut ne pas être solvable dans les années à venir ou ne respecte pas tous les critères d'octroi de crédit exigés par l'entreprise ce qui représente un grand risque pour que le client ne paye pas l'entreprise à l'échéance. Telle fut le cas de la PME TOGOLA INFORMATIQUE ET ELECTRONIQUE qui nouveau dans le domaine voulant attirer de la clientèle a accordé des créances à des clients sans pour autant s'assurer de leur solvabilité et qui s'est retrouver face à ce risque de crédit

Un autre facteur du risque de crédit des PME au MALI est le facteur sectoriel ; ce dernier est particulièrement sensible à la conjoncture économique d'un secteur d'activité donné. Il se manifeste dans les changements et évolutions ayant des contraintes et des conséquences sur les conditions d'exploitation commerciale de l'activité économique. Parmi ces contraintes nous avons les pénuries des matières premières, la chute de la demande, l'innovation technologique des produits, les pandémies...

Cette année le monde a été frappé par la pandémie de la COVID 19 qui a causé une grande pause dans la vie économique, plusieurs PME ont eu des difficultés à la suite de cette pandémie.

Il est à souligner que ce risque de contrepartie peut aussi résulter d'autre risque comme le risque de liquidité.

2.3.2. Le mécanisme de gestion des risques de crédit

Pour la gestion de ce risque de contrepartie, les PME disposent de plusieurs mécanismes qui varient en fonction du type et du montant du crédit. Tout d'abord avant d'accorder le crédit elles procèdent à une collecte d'information sur le client en question pour s'assurer que ce dernier est apte de respecter ses engagements. Pour la PME TOGOLA INFORMATIQUE ET ELECTRONIQUE Le but de cette recherche est généralement de s'assurer que le client soit déclaré, qu'il soit enregistré, qu'il dispose un livre et si le client est une autre entreprise que cette dernière présente des états financiers réguliers et certifié par un cabinet d'audit, qu'elle soit dans les normes fiscales... Une fois le crédit accordé elles mettent en place des systèmes permettant de se prémunir contre le risque ; comme ce fut le cas de la PME COGEBAT Sarl Mali exerçant des activités de nature commerciale qui pour la gestion de ces risques

Chapitre III : Analyses empiriques sur les risques financiers affectant les PME au Mali

commerciaux fait recourt tout d'abord à une sélection de ses clients qu'elle nomme « gros débiteurs » et en suite procède à un classement de ces derniers selon les montants restants dus.

Avant l'échéance, pour éviter tout risque d'oubli de la part des clients, la COGEBAT Sarl Mali s'assure de les envoyer une « Lettre de Rappel » ; comme son nom l'indique cette lettre a pour but de rappeler la clientèle qu'elle doit à l'entreprise.

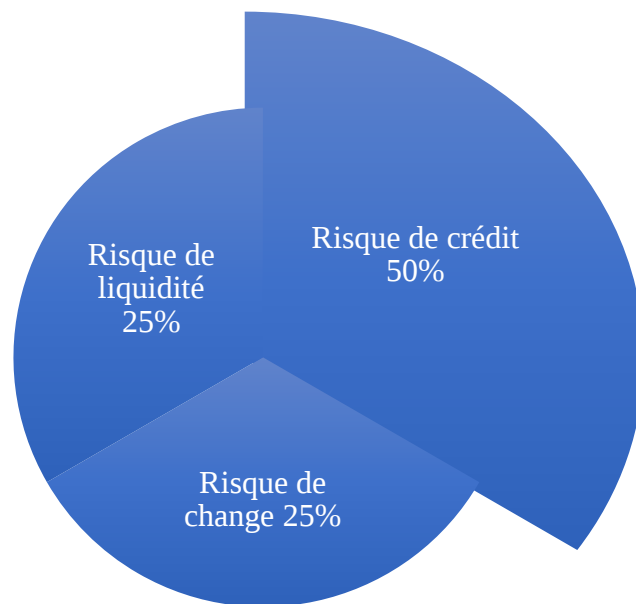
La COGEBAT Sarl Mali dispose également d'un service de recouvrement au sein de son département comptable qui se charge du recouvrement des créances dues, toutes fois si certains clients refusent de payer leurs créances, le service de recouvrement fait un transfert de ces dits dossiers vers le service contentieux ou ils seront traités par le tribunal de commerce.

Certaines PME dans le cadre de la promotion d'un nouveau produit à venir, pour éviter au maximum les risques commerciaux, au lieu d'attendre que le produit soit sur le marché et le donner après a crédit aux clients ; elles proposent à ceux-ci de faire des versements dont le total équivaut au prix du nouveau produit avec une garantie à ces derniers qu'ils auront leur produit une fois qu' il sera disponible. Par exemple si un nouveau produit doit sortir dans 5 mois et doit couter 500.000 FCFA ; elles donnent la possibilité aux clients de faire un versement mensuel de 100.000 FCFA pendant 5 mois ; au bout des 5 mois ils auront leurs produits.

Conclusion

Dans cette partie, nous avons pour objectif de jeter les bases de compréhension des différentes typologies de risques financiers et leurs modes de gestions au sein de certaines PME maliennes. L'analyse empirique, nous a fait constater que la moitié des PME maliennes sont touchées par le risque de crédit (soit 50% des PME pour notre analyse), d'autres par le de change (soit 25% des PME) et afin certaines par le risque de liquidité (soit 25%). Cette analyse empirique peut se représenter à travers la figure suivante

Figure N° 3 : Part des différents risques financiers dans les PME maliennes étudiées



Sources : Conception personnelle à partir des PME étudiées

Ces différentes PME n'ont cependant pas les mêmes modes de gestion des risques financiers mais à la suite de leurs expositions à ces risques, elles ont toutes quand même mis en place ou envisager des modes de gestion qui leur semblent bons afin d'y faire face aux différents risques financiers qui les touchent dans leurs activités.

Conclusion générale

Dans ce présent mémoire portant sur la gestion des risques financiers au sein des entreprises, notre objectif ultime est de trouver une réponse à la problématique suivante « Comment les PME maliennes arrivent-elles à la maîtrise des risques financiers au sein de leurs entreprises ? » pour une conclusion de ce mémoire, on procédera à l'analyse des deux chapitres.

Dans notre premier chapitre, nous avons évoqué la notion de risque, les différents types de risques financiers pouvant toucher les entreprises au cours de leur activité, et ensuite on a mis l'accent sur les déterminants de ces risques et parlé des normes Iso 31000.

Après cette étude, il est à savoir que les risques sont indissociables de l'activité économique car nous vivons dans un monde d'incertitude ; qui prend la décision de créer une entreprise, accepte de faire face à ces risques qui sont d'un nombre inconnaissable et qui sont liés à plusieurs facteurs, chacun de ces risques a des conséquences plus ou moins négatives sur la pérennité de l'entreprise. Pour permettre aux entreprises de mettre en place des processus afin de gérer ces risques, il existe en un premier lieu les déterminants et la norme ISO 31000 qui ont une grande influence sur la politique de management de ces dit risques financiers.

C'est suite à tout ceci que notre premier chapitre a été traité.

Notre deuxième chapitre s'est porté sur le processus de gestion des risques financiers dans lequel on a eu à élaborer les grandes étapes à suivre par les entreprises lors du processus de gestion et aussi les instruments que ces dernières utilisent pour couvrir les risques qui leur touchent.

Il est à savoir qu'il n'est ni possible ni conseillé, étant donné le coût, d'éliminer tous les risques potentiels dans une entreprise. Toutefois, la gestion des risques est le processus par lequel les risques sont évalués en utilisant une approche systématique qui identifie et organise par priorité les risques.

Par ailleurs, il met en place les stratégies pour atténuer les risques. Cette approche comprend à la fois la prévention des problèmes potentiels et à la détection au plus tôt possible des problèmes actuels.

Dans la plupart des entreprises, on trouve des équipes spécialisées à la tête desquelles œuvre un gestionnaire, de ce fait il est à retenir que tout processus de gestion de risque commence par une identification en cas d'erreur dans cette étape tout le processus de gestion sera mis en question car le gestionnaire et son équipe ne pourront pas mener à bien leur travail.

Cela signifie que la gestion des risques passe par leur identification.

Les informations récoltées lors de notre enquête auprès de quelques PME au Mali nous ont permis de savoir que celle-ci dans l'exercice de leur fonction sont touchées par des risques financiers plus principalement par le risque de commercialisation (risque de crédit), le risque de liquidité et le risque de change. Ces risques sont liés à plusieurs facteurs dont la plupart découlent d'une mauvaise gestion.

Il est à savoir que le risque zéro n'existe pas, de ce fait il faudra prendre des mesures relatives pour se prémunir de ces derniers.

Alors pour la maîtrise de ces risques les PME maliennes mettent en place différents moyens pour réduire au maximum la probabilité que ces risques les touchent et pour assurer leur pérennité. Au cours de notre collecte de donnée auprès des entreprises, nous avons rencontré des difficultés malgré nos questionnaires, nous nous sommes retrouvés avec un manque d'information et cela à cause de la confidentialité des opérations et documents des entreprises.

Nous avons constaté quelques points forts et faibles au cours de notre collecte avec les entreprises. Pour chaque point faible, nous avons formulé des recommandations dans le but de l'améliorer.

Points forts :

- L'existence des modes de gestion pour les PME,
- L'application de ces modes de gestion.

Points faibles :

- Non-respect dans les délais fixé pour les clients,
- Faible négociation des délais de paiement clients.

Recommandations

- Réduire les délais de paiements clients,
- Accorder des facilités de paiement,
- Accorder des délais de paiements clients inférieurs aux délais de paiements fournisseurs,
- Mise en place d'une procédure d'évaluation des clients.

Bibliographie

Ouvrages

- CHARREAUX Gerard et WIRTZ Peter, « gouvernance des entreprises, nouvelles perspectives », Economica, Paris 2006 ;
- DARSA David Jean, « la gestion des risques en entreprise », 4ème édition Gèreso, Angers 2013 ;
- ERIK W Larson, CLIFFORD F Gray, » Management des projets », 2ème édition Dunod, Paris 2014 ;
- JACQUILAT Bertrand, SOLNIK Bruno, PERIGNON, « marchés financiers » 2014 ;
- KEREBEL Pascal, « management des risques », édition Eyrolles, Paris 2009 ;
- LERAY Jean, « De la gestion des risques au management des risques », 2ème édition Afnor, Paris 2010 ;
- MARMUSE Christian, Xavier Montaigne, « Management des risques », édition vuibert entreprise, Paris 1989 ;
- NGUENA Jokung Octave, « management des risques », édition ellipses, Paris 2008 ;
- PIERANDREI, « Risk management, gestion des risques en entreprise banque et assurance », édition Dunod, Paris 2015 ;

Articles et revue de littérature :

- CLICHE Anne Jo, « les déterminants de la gestion des risques par les entreprises non financières », Montréal 2000
- KHEDIRI Ben Karim et SOUAD Lajili, « Les déterminants de couverture des risques en France », article n°245-246, Paris 2010
- MEFTEH Salma, « les déterminants de la gestion des risques financières des entreprises non financières », Revue de littérature n°2005-03

Rapports

- Rapport du Chambre de commerce et d'industrie du Mali, « Investissement des PME/PMI au Mali », article n°16955, Bamako/Mali du 12 juin 2016
- Rapport de l'organisation internationale du travail, « Données mondiales sur les contributions des travailleurs indépendants des microentreprises et des PME à l'emploi », Août 2019

Webographies

- [https:// www.google.com/amp/s/www.capital.fr/entreprises-marches/swap-1341543%3famp](https://www.google.com/amp/s/www.capital.fr/entreprises-marches/swap-1341543%3famp)
- https://www.fimarkets.com/Pages/cds_credit_default_swap.php
- [https://www.ig.com/fr/glossaire-trading/forward-definition# :](https://www.ig.com/fr/glossaire-trading/forward-definition#:text=contrats%20forwards%20vs%20contrats)
- https://www.fimarkets.com/Pages/cds_credit_default_swap.php

Listes des tableaux

Tableau n°1 : Une brève histoire du risque	5
Tableau n°2 : Tableau des différents risques financiers de l'entreprise .	12
Tableau n°3 : Augmentation de Yen par rapport à l'Euro.....	21
Tableau n°4 : Structure de découpage des risques financiers	32
Tableau n°5 : Profil de risques partiel d'un projet d'élaboration d'un Produit.....	33
Tableau n°6 : Échelle de gravité des effets du risque	35
Tableau n°7 : Différence principale entre le contrat de type forward et de type futur	51

Listes des schémas

Schéma n°1 : Résumé de la causalité d'un risque	7
Schéma n°2 : Relation entre les principes, cadre organisationnel et le processus de management	26
Schéma n°3 : Relation entre les composants du cadre organisationnel...	28
Schéma n°4 : Swap d'intérêt	44
Schéma n°5 : Swap crédit	45

Listes des figures

Figure n°1 : Structure de la pyramide des risques	8
Figure n°2 : La typologie des risques financiers	15
Figure n°3 : Part des différents risques financiers dans les PME Etudiées	71

Annexes

1. Présentation générale de la COGEBAT Sarl Mali

1. Création et domaine d'activité

La COGEBAT Sarl Mali est une « Complexe d'Entreprise » qui a vu le jour le 20 Novembre 2003 au Mali avec pour seul apport en nature, un local situé dans les quartiers de Sokorodji. Une « Complexe d'Entreprise » qui comprend principalement deux filières à savoir : une quincaillerie qui se développe par des opérations classiques d'achats et de reventes ; une vitrerie qui comprend également plusieurs embranchements dont un atelier de menuiserie aluminium, métallique ainsi que la vente de plusieurs types de vitrages destinés à divers emplois.

La quincaillerie de la COGEBAT Sarl Mali est spécialisée dans la vente de matériaux de construction ainsi que de plusieurs outils de plomberie et d'électricité. Elle abrite un atelier de confection qui réalise plusieurs produits et services à la demande de la clientèle.

2. Types de produits et services offerts par la COGEBAT Sarl Mali

Elle offre plusieurs services dans le cadre dans son activité de commerce et de confection de produits alu et métalliques :

Services

- Livraison des marchandises et produits commandés ;
- Etablissement d'un devis de facture au préalable ;
- Installation des produits alu et métalliques ;
- Prise de mesures et réparation de fenêtres et portes alu.



Produits

- Revêtements alu et métalliques (portes et fenêtres) ;
- Matériels de plomberie et d'électricité ;

- Vitrages destinés aux bâtiments (Clair, Antelio bronze et bleu, plexiglass, triplex ect...).

3. Nombre d'effectif de la COGEBAT Sarl Mali

La COGEBAT Sarl Mali accueille en son sein au total 25 employés dont 14 ouvriers dans l'atelier de confection et 11 dans l'enveloppe administrative s'occupant de la comptabilité, le comptoir de caisse et de la gestion de stocks.

II. Corrélation entre les activités de la COGEBAT Sarl Mali et les risques financiers d'entreprise

1. Risque de Contrepartie

Avec des activités de nature commerciale, la COGEBAT Sarl Mali éprouve effectivement quelques difficultés à jongler entre ses créances clients et ses dettes fournisseurs.

En effet, elle accorde dans le cadre de ses activités commerciales un délai de paiement (vente à crédit) à sa clientèle qui souvent peine à honorer. Ce qui l'expose cependant au tout premier risque financier connu qu'est le **Risque de Contrepartie** qui contraint une entreprise à reconsidérer sa politique commerciale comme dans le cas de la COGEBAT Sarl Mali, qui procède à une couverture particulière de ce type de risque.

1.1. Procédure de gestion adoptée par la COGEBAT Sarl Mali contre le Risque de Contrepartie

La COGEBAT Sarl Mali recourt à une sélection de ses clients appelés « Gros débiteurs » :

- Un classement des clients débiteurs par montants restant dus ;
- Envoi d'une « Lettre de Rappel » à ces clients dits « Gros débiteurs » ;
- Recouvrement des créances dues.



En cas de refus de paiement de la part certains clients, les dossiers passeront au service contentieux où ils seront traités via le tribunal de commerce.

2. Risque de Change

Toujours dans le cadre de ses activités de commerce, la COGEBAT Sarl Mali entretient d'étroites relations avec quelques fournisseurs étrangers et donc procède au règlement de ces derniers au moyen de virements bancaires. Ce qui l'expose également un autre type de risque qui est le Risque de Change.

Puisque les principales monnaies utilisées dans les paiements internationaux sont soit l'Euro ou le Dollar américain, la COGEBAT Sarl Mali n'est pas en position de force en terme monétaire et donc subit par moment d'importantes pertes de change.

2.1. Procédure de gestion adoptée par la COGEBAT Sarl Mali contre le Risque de Change

Compte tenu de la rareté des quelques instruments de prévention contre ce type de risque et également de la faible exposition des entreprises en général au risque de change, la COGEBAT Sarl Mali emploie des méthodes peu orthodoxes (voire hasardeuses) afin de se prémunir :

- Consultation des taux de change à la banque et demande de repousse de la date de règlement auprès du fournisseur en fonction du moment opportun (taux de change favorable) ;
- Mise en place d'une provision chaque année pour couvrir des éventuelles pertes de change (provision non renouvelable même en cas de dépassement des pertes).



Formulaire de questionnaire

Q1 : Pourriez-vous nous faire la présentation de votre entreprise ?

-L'effectif de votre travailleur

-Votre statut juridique

-Votre domaine d'activité

-Autres

TOGOLA INFORMATIQUE et ELECTRONIQUE est une entreprise individuelle, créée fin 2019. Elle est spécialisée dans la vente des produits informatiques et électroniques.

Elle fournit également d'autres services à savoir la livraison des produits, les commandes, la maintenance des appareils informatiques et électroniques.

Q2 : Connaissez-vous les risques financiers ?

Oui



Non



Q3 : Si oui, Vous pouvez nous le définir ?

Et nous cités les risques financiers que vous connaissez ?

Les risques financiers sont des risques liés aux activités de l'entreprise qui se réalise par une perte d'argent par rapport à une opération économique ayant une incidence sur l'entreprise.

Nous connaissons les risques de trésoreries, les risques de crédit, les risques de liquidités.

Q4 : Est-ce que l'une de ces risques vous a déjà touché, lequel et comment ?

Nous avons déjà été touché par le risque de crédit. Ce risque est lié à nos créances. Il s'agit d'un risque pour un client de ne pas honorer ses engagements à l'échéance vis à vis de nous. Pour notre activité commerciale, nous vendons des produits à des particuliers aussi bien qu'à d'autres entreprises. Dans ce cadre, afin d'inciter des clients vers nos produits, nous accordons des crédits à nos clients sur plusieurs mois. Mais à la fin beaucoup d'entre-eux se trouvent incapable d'honorer leurs engagements vis à vis de nous. Puisque nous sommes nouveaux sur le marché, nous avons accepté d'accorder des crédits aux clients dans l'objectif de les attirer, les fidéliser et voilà pourquoi nous avons alors été touché par le risque de crédit.

Q5 : Quelles sont les moyens et mesures que vous mettez en place pour résoudre ces risques ?

Et depuis, nous avons essayé de mettre en place un système d'évaluation qui nous servira de base afin de savoir si le client sera apte d'honorer ses engagements ou non. Ce système d'évaluation porte sur :

- S'assurer si le client répond aux normes fiscale, s'il produit des états financiers réguliers, s'il est bien enregistré à L'INS (cette analyse une autre entreprise, lorsque celle-ci est notre client),
- Offrir une possibilité de paiement par tranche à nos clients jusqu'à paiement total du crédit à l'échéance,
- Offrir également, à l'approche d'arrivée de ^{nos} nouveaux produits sur le marché, la possibilité à nos clients d'acquiescer à l'avance.

TOGOLA INFORMATIQUE & ELECTRONIQUE
Tel : (223) 67 67 67 27
77 79 02 13 02
Daoudabougou, Bamako Rép. du Mali

MINISTÈRE EN CHARGE DE LA STATISTIQUE
INSTITUT NATIONAL DE LA STATISTIQUE
(INSTATI)
CELLULE DE GESTION DU NINA

REPUBLIQUE DU MALI
UN PEUPLE - UN BUT - UNE FOI
AGENCE POUR LA PROMOTION DES
INVESTISSEMENTS AU MALI (API-MALI)
GUICHET UNIQUE DE CREATION
D'ENTREPRISES



CERTIFICAT D'IMMATRICULATION

Je soussigné, le Directeur Général de l'Institut National de la Statistique, atteste que le
Numéro d'Immatriculation National (NINA) : 31909195199025D

A été attribué à la Sté/Succursale	TOGOLA INFORMATIQUE ET ELECTRONIQUE	
Sigle :		
Nom du responsable :	TOGOLA	
Prénom du responsable :	Moustapha	
Immatriculée au RCCM le :	09/12/2019 Sous le Numéro MA.BKO.2019.A.14793	
Dans la région de :	BAMAKO	
Cercle de :	BAMAKO	
Commune de :	COMMUNE V	
Localité de :	Dawdabougou	
Forme Juridique :	Entreprise Individuelle	
Forme de l'entreprise :	Personne Physique	
Activité principale :	Commerce d'Import/export	
Détails de l'activité	Commerce Import-Export, Prestation de Service (Maintenance)	
Adresse du Siège :		
BP :	RUE : 148	FORTE : 1054
Téléphone n°1 :	+22365879727	Téléphone n°2 :
Date de la demande :	06/12/2019	

Le présent certificat lui est délivré pour servir et valoir ce que de droit.

Bamako, le mardi 10 décembre 2019
La Direction du Guichet Unique P/O
Soumaguel M. MATGA



Scanné avec CamScanner

Formulaire de questionnaire

Q1 : Pourriez-vous nous faire la présentation de votre entreprise ?

Société Malienne de Biscuiterie

Industrie agro-alimentaire, Multiple et divers produits Import-Export

Direction commerciale : Quartier du Fleuve rue 306 Avenue de Yser

B.P : 2147 Tel : 20282727 Email : Somabis.sarl@gmail.com

Bamako-Mali

-L'effectif de votre travailleur

30

-Votre statut juridique

Société à Responsabilité Limité (SARL)

-Votre domaine d'activité

Transformation des produits agro-alimentaires

-Autres

Multiple et divers produits Import-Export

Q2 : Connaissez les risques financiers ?

Oui

Non



Q3 : Si oui, Vous pouvez nous le définir ?

*Nous considérons comme risque financier
tout risque pouvant occasionner des pertes
d'argent.*

Remerciements	I
Dédicaces.....	II
Listes des abréviations.....	III
Sommaire	IV
Introduction Générale.....	1
Partie I	
Chapitre I : Les typologies des risques financiers.....	4
Introduction	4
Section 1 : Les risques financiers	4
1. La notion du risque.....	4
1.1. Définition du risque	5
1.1.1. Définitions scientifiques.....	6
1.1.2. Définition selon l'ISO 31000	6
1.1.3. Autres définitions	6
1.2. Caractéristiques du risque	6
1.2.1. Le Danger.....	6
1.2.2. La menace.....	7
1.3. Les différents types de risques financiers.....	8
1.3.1. Le risque de liquidité.....	8
1.3.2. Le risque de crédit.....	9
1.3.3. Le risque de taux d'intérêt.....	10
1.3.4. Le risque de taux de change	11
1.3.5. Le risque des marchés financiers.....	12
1.3.6. Autres risques financiers	12
1.4. Les conséquences des risques financiers	14
1.4.1. Pour le risque de liquidité.....	14
1.4.2. Pour le risque de crédit.....	14
1.4.3. Pour le risque de taux d'intérêt	15
1.4.4. Pour le risque de taux de change	15
Conclusion.....	16

Section 2 : Les déterminants des risques financiers et normes

ISO 31000	16
2.1. Les déterminants des risques financiers.....	16
2.1.1. Les enjeux de la création de la valeur.....	16
2.1.2. Les déterminants liés à la maximisation de la valeur.....	18
2.1.2.1. La réduction des coûts anticipés de défaillance financière.....	18
2.1.2.2. Les clauses restrictives de l'endettement	18
2.1.2.3. Augmentation des possibilités d'investissement.....	18
2.1.3. Les déterminants liés à la maximisation de l'utilité des dirigeants	19
2.1.3.1. L'aversion au risque	19
2.1.3.2. L'habileté des dirigeants	19
2.1.3.3. Option de croissance et problème de sous-investissement.....	20
2.1.3.4. La réglementation dans les industries	20
2.1.4. Autres hypothèses	20
2.1.4.1. La convexité de la fonction de taxe.....	20
2.1.4.2. La réalisation d'économie d'échelle.....	21
2.1.4.3. La présence des blocs d'actionnaires	21
2.2. Organisation internationale de normalisation	22
2.2.1. Structure de la norme ISO 31000	22
2.2.1.1. Les principes de management des risques selon ISO 31000.....	23
2.2.1.2. Cadre organisationnel de l'ISO 31000	26
2.2.1.3 Le processus de gestion des risques	28
2.2.2. Les avantages d'application de la norme ISO 31000.....	29
Conclusion.....	30

Chapitre II : Processus de gestion des risques financiers et instruments de couverture des risques financiers

Introduction

Section 1 : Processus de gestion des risques financiers.....

1.1. L'identification des risques.....	31
1.1.1. Structure de découpage des risques.....	32
1.1.2. Le profil du risque	33

1.2. L'évaluation des risques.....	34
1.2.1. L'analyse des probabilités.....	36
1.2.1.1. Les arbres de décision	36
1.2.1.2. Les variables statistiques de la VAN.....	36
1.2.1.3. Le PERT	36
1.3. L'élaboration des stratégies de réponses aux risques	36
1.3.1. La réduction des risques	36
1.3.2. L'évitement des risques.....	37
1.3.3. Le transfert des risques.....	37
1.3.3.1. La couverture.....	37
1.3.3.2. L'assurance.....	38
1.3.3.3. La diversification.....	38
1.3.3.4. L'acceptation des risques	38
1.4. La mise en œuvre et contrôle des stratégies de réponses aux risques ..	38
1.4.1. Contrôler les risques de manière permanente.....	39
1.4.2. Contrôler les risques de manière périodique	39
1.4.3. La vérification de la conformité des dispositifs	39
Conclusion.....	40
Section 2 : les instruments de couvertures des risques financiers.....	41
2.1. Les swaps	41
2.1.1. Les swaps de change	41
2.1.1.1. Financement des filiales à l'étranger.....	42
2.1.1.2. La couverture des risques de change.....	43
2.1.2. Les swaps de taux d'intérêt	43
2.1.2.1. La réplication d'un emprunt à taux fixe.....	44
2.1.2.3. Anticipation d'une baisse de taux	44
2.1.3. Les swaps de crédits.....	44
2.1.4. Avantages et inconvénients des swaps.....	46
2.1.4.1. Avantages des swaps.....	46
2.1.4.2. Inconvénients des swaps	46
2.2. Les contrats à terme.....	46
2.2.1. Les contrats à terme de type forward	47

2.2.1.1. Avantages et inconvénients du contrat à terme de type forward.....	48
2.2.2. Le contrat à terme de type futur	49
2.2.2.1. Avantages et inconvénients du contrat futur	50
2.2.3. La différence entre les deux contrats.....	50
2.3. Les options	51
2.3.1. Les options de change	51
2.3.2. Les options sur les taux d'intérêt.....	53
2.3.3. Avantages et inconvénients des options sur devise et sur crédit.....	54
2.3.3.1. Avantages des Options sur devise et sur crédit	54
2.3.3.2. Inconvénients des options sur devise et crédit	54
Conclusion.....	54

Partie II : Cadres empiriques sur les risques financiers des PME maliennes

Chapitre III : Analyse empirique sur les risques financiers affectant les PME maliennes

Introduction	55
Section 1 : Caractéristiques et importances des PME maliennes.....	55
1.1. Définition du PME	56
1.2. Caractéristiques du PME.....	56
1.2.1. Les PME évoluant dans le secteur formel	57
1.2.2. Les PME évoluant dans le secteur informel	57
1.3. L'importance des PME dans l'économie.....	58
1.4. Les sources de financement des PME au Mali	59
1.4.1. L'autofinancement	59
1.4.2. Les sources de financements externes	60
1.5. Les contraintes liées au financement des PME du Mali	60
1.5.1. L'inexpérience des dirigeants des PME dans la gestion d'entreprise ..	61
1.5.2. Les contraintes liées au système d'information des PME... ..	61
1.5.3. Absence de fonds propres	62
1.6. Les garanties exigées pour le financement des PME.....	63
1.6.1. L'hypothèque	63

1.6.2. Le gage	63
1.6.3. Le nantissement.....	63
Conclusion	63
Section 2 : Les risques financiers des PME maliennes et leurs gestions..	64
2.1. Le risque de change.....	64
2.1.1. Le risque de change commercial.....	66
2.1.2. Le risque de change financier.....	66
2.1.3. Le risque de change de transaction	66
2.2. Le risque de liquidité.....	67
2.2.1. Mécanisme du risque de liquidité	67
2.3. Le risque de crédit	68
2.3.1. Facteurs liés aux risques de crédit des PME maliennes.....	69
2.3.2. Mécanisme du risque de crédit	69
Conclusion.....	70
Conclusion générale	72
Bibliographie.....	74
Listes des tableaux.....	76
Annexes.....	77
Tables de matières	85

Résumé

Les risques financiers impactent négativement la Performance des entreprises. De ce fait, les entreprises qui reconnaissent le rôle du management des risques font beaucoup d'efforts afin de faire face aux risques financiers et de réaliser une meilleure performance possible sur le marché. C'est dans ce contexte que les entreprises s'engagent dans la démarche de la mise en place d'un dispositif de management et de couverture des risques financiers.

La performance réalisée suite à la mise en place d'un dispositif de couverture touche toutes les dimensions de la performance : économique, social, environnemental.

Pour connaître les typologies des risques financiers et leur mode de gestion au sein des PME, une enquête a été menée auprès de certaines PME maliennes. Cette enquête montre les typologies des risques financiers que font face les PME maliennes et leur mode de gestion.

Mots clés : Risques financiers, processus de gestion et couverture, PME maliennes