



UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET
DES SCIENCES DE GESTION



DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET COMPTABILITE

MEMOIRE DE FIN D'ETUDE

En vue de l'obtention du diplôme de master en sciences financières et
comptabilité

Spécialité : Finance d'entreprise

Thème :

L'optimisation de la gestion de trésorerie pour une sécurité et une
rentabilité financières de l'entreprise:

Cas de l'entreprise SAIDAL.

Présenté par :

ABDENNOURI Ahlam

AIT OUBELLI Thiziri

Dirigé par :

Mr. MOULAI Kamel

Devant le jury composé de :

Présidente : Mme OUKACI Dahbia, MCA, UMMTO.

Examinatrice : Mme KOUDACHE Lynda, MAA, UMMTO.

Rapporteur : Mr MOULAI Kamel, MCA, UMMTO.

Promotion : 2019/2020

Remerciements

Nous tenons à exprimer nos vifs remerciements à notre encadreur Mr MOULAI Kamel, notamment pour sa confiance, ses conseils, sa patience et sa disponibilité sans faille. Il n'a cessé de répondre présent à nos appels. Nous vous adressons notre profonde reconnaissance pour votre bienveillance.

Nos plus vifs remerciements vont également à tous les enseignants qui ont contribué à notre formation durant tout notre cycle universitaire, merci de nous avoir transmis au mieux votre savoir et vos connaissances.

Les membres du jury qui ont eu l'amabilité de lire et d'évaluer ce travail trouveront, ici, l'expression de notre considération et de notre respect.

Nous remercions notre entourage et plus particulièrement nos familles et nos amis pour leur soutien et leur encouragement sans limite durant cette période assez stressante.

Nous témoignons notre gratitude à toutes les personnes ayant contribué de près ou de loin à l'aboutissement de ce travail et sans lesquelles nous n'aurions jamais pu arriver à sa finalisation.

Dédicaces

Je dédie ce travail à ma petite famille :

A mon père pour sa tendresse inégalée

A ma mère pour sa douceur incontestable

A ma grande sœur Lynda pour sa présence sans failles

A ma petite sœur Ania mon acolyte de toujours

Je saisis cette occasion pour exprimer mon immense gratitude de vous avoir à mes côtés, merci de toujours me tirer vers le haut et de me pousser constamment à donner le meilleur de moi-même.

Vous êtes tout ce que j'ai de plus cher, mon socle inébranlable. Tout simplement je vous aime.

A ma tante Suzy...

THIRIRI

Liste des abréviations

AC : Actif Circulant.

BFR : Besoins en Fonds de Roulement.

BFRE : Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation.

BFRHE : Besoins en Fonds de Roulement Hors Exploitation.

CA : Chiffre d'Affaires.

CAF : Capacité d'Autofinancement.

CP : Capitaux Propres.

CT : Court Terme.

DCMLT : Dettes à Court, Moyen et Long Terme.

DCT : Dettes à Court Terme.

DMLT : Dettes à Moyens et Longs Termes.

EENE : Effets Escomptés Non Echus.

FNI : Fonds National d'Investissement.

FRNG : Fonds de Roulement Net Global.

FTA : Flux de Trésorerie de l'Activité.

FTF : Flux de Trésorerie de Financement.

FTI : Flux de Trésorerie d'Investissement.

HT : Hors Taxes.

IBS : Impôt Sur le Bénéfice de la Société.

JC : Jours Calendrier.

JO : Jours Ouvrables.

LMT : Long et Moyen Terme.

LT : Long Terme.

ML : Moyen Terme.

MP : Matières Premières.

PF : Produits Finis.

R : Ratio.

ROE : Return On Equity (rentabilité financière).

SPA : Société Par Action.

TFT : Tableau de Flux de Trésorerie.

TN : Trésorerie Nette.

TP : Trésorerie Passif.

TTC : Toutes Taxes Comprises.

VD : Valeurs Disponibles.

VE : Valeurs d'Exploitation.

VI : Valeurs Immobilisées.

VR : Valeurs Réalisables.

Δ : Variation.

Liste des tableaux

Tableau n° 01 : Présentation d'un modèle de plan de financement.

Tableau n° 02 : Présentation d'un modèle du budget de trésorerie.

Tableau n° 03 : Présentation d'un modèle de plan de trésorerie prévisionnel.

Tableau n° 04 : Présentation d'un standard de conditions bancaires applicables aux entreprises.

Tableau n° 05 : Présentation de la structure du bilan fonctionnel.

Tableau n° 06 : Présentation des ratios de liquidité.

Tableau n° 07 : Présentation des flux de trésorerie (méthode directe).

Tableau n° 08 : Présentation des flux de trésorerie (méthode indirecte).

Tableau n° 09 : Présentation du bilan financier au 31/12/2018.

Tableau n°10 : Présentation du bilan en grandes masses au 31/12/2018.

Tableau n°11 : Présentation du bilan au 31/12/2019.

Tableau n°12 : Présentation du bilan en grandes masses de l'année 2019.

Tableau n°13 : Calcul de la rentabilité financière sur les deux années.

Tableau n°14 : Calcul des ratios de solvabilité générale et du ratio d'autonomie financière sur les deux années.

Tableau n°15 : Le calcul du FRNG par le haut et le bas du bilan des deux années.

Tableau n°16 : Le calcul du BFR des deux années.

Tableau n°17 : Le calcul des ratios des délais fournisseurs et clients.

Tableau n°18 : Calcul de la trésorerie par le haut et le bas du bilan des deux années.

Tableau n°19 : Calcul du taux de couverture du BFR par le FR.

Tableau n°20 : Calcul des ratios de liquidité.

Tableau n°21 : Présentation des flux de trésorerie 2018.

Tableau n°22 : Présentation des flux de trésorerie de l'année 2019.

Liste des figures

- Figure n°01** : Représentation schématique des fonctions essentielles du trésorier.
- Figure n°02** : Représentation graphique de la crise de croissance.
- Figure n°03** : Représentation graphique de la mauvaise gestion du BFR.
- Figure n°04** : Représentation graphique du mauvais choix de financement.
- Figure n°05** : Représentation graphique de la perte de rentabilité.
- Figure n°06** : Représentation graphique de la réduction conjoncturelle de l'activité.
- Figure n°07** : Représentation schématique des étapes de la gestion de trésorerie.
- Figure n°08** : Présentation de l'erreur d'équilibrage ou de contre-phase.
- Figure n°09** : Présentation de l'erreur de sur-mobilisation.
- Figure n°10** : Présentation de l'erreur de sous-mobilisation.
- Figure n°11** : Représentation hiérarchique de l'élaboration du budget.
- Figure n°12** : Représentation schématique du fonds de roulement net.
- Figure n°13** : Représentation schématique du FRNG par le haut du bilan.
- Figure n°14** : Représentation schématique du FRNG par le bas du bilan.
- Figure n°15** : Représentation schématique du BFR.
- Figure n°16** : Schéma synthétique d'interprétation des six situations possibles.
- Figure n°17** : Représentation schématique des opérations d'encaissements et de décaissements.
- Figure n°18** : Evolution historique de SAIDAL.
- Figure n°19** : Présentation de l'organigramme de l'entreprise SAIDAL.
- Figure n°20** : Représentation graphique de l'évolution en pourcentage des bilans en grandes masses 2018/2019.
- Figure n°21** : Représentation graphique des niveaux de l'équilibre financier sur les deux années.
- Figure n°22** : Représentation graphique de l'évolution des ratios de liquidité
- Figure n°23** : Représentation graphique de l'évolution des flux de trésorerie 2018/2019.

Sommaire

Introduction générale.....	10
Chapitre I : Cadre conceptuel de la gestion de la trésorerie.....	14
Section 01 : Evolution et notions de base sur la trésorerie.....	14
Section 02 : La gestion de la trésorerie dans l'entreprise.....	29
Chapitre II : Analyse de la performance financière de l'entreprise à travers les indicateurs de la gestion de la trésorerie.....	40
Section 01 : L'optimisation de la gestion de la trésorerie.....	40
Section 02 : La gestion de la trésorerie et la performance financière de l'entreprise.....	55
Chapitre III : Etude de la gestion de la trésorerie de l'entreprise SAIDAL.....	79
Section 01 : Présentation du groupe SAIDAL.....	79
Section 02 : Analyse de la gestion de trésorerie de l'entreprise SAIDAL sur les exercices 2018-2019 par ses différentes approches.....	86
Conclusion générale.....	107
Bibliographie	110
Annexes.	
Table des matières.	

Introduction générale

Dans un environnement marqué par l'ouverture de l'économie à la compétition internationale, l'un des problèmes qui se pose avec acuité aux entreprises est le choix entre les différents modes de financements, à savoir : l'autofinancement, l'augmentation du capital ou l'endettement. Dans le sens où cela impacterait leur fonds de roulement, et donc tous les équilibres financiers à long, moyen et court termes, l'optimisation du solde de la trésorerie se poserait comme un casse-tête, souvent amplifié par le gap entre les délais clients et les délais fournisseurs. La gestion de la trésorerie est très vite perçue comme une problématique à part entière dans l'entreprise. De ce fait, chaque entité tient à se performer dans la gestion de ses disponibilités dans le but de minimiser les risques des pressions financières auxquelles elle pourra être exposée.

Ce nouvel intérêt pour la gestion de trésorerie est venu progressivement avec la mutation des systèmes financiers vers la globalisation, et l'importance qu'ont pris les transactions mondiales. La fonction de trésorerie a donc connu une très grande évolution au sein des entreprises où elle est passée d'une simple exécution budgétaire à un système portant une architecture particulière dont il est nécessaire de trouver la combinaison adéquate. Cela est particulièrement nécessaire pour que d'une part, il n'y ait pas d'insuffisance de provisions, et d'autre part, réaliser des placements stratégiques pour éviter que l'argent en caisse ou dans les comptes bancaires ne sommeillent sans être investis.

Selon Ludwig VON BERTALANFFY « *la trésorerie a la même importance pour l'entreprise que le sang l'a pour l'homme. Sans elle l'entreprise, ne peut vivre* ». La trésorerie est donc un élément incontournable de la gestion financière et constitue le centre nerveux de l'entreprise puisque toutes les actions qui y sont menées se traduisent par des flux monétaires. Elle représente également l'aboutissement de tous les processus financiers directs et indirects de l'entreprise. À cet effet, on déduit que la trésorerie est une activité journalière qui permet de suivre en temps réel et en date de valeur les recettes/entrées de fonds, et les dépenses/sorties de fonds.

Dans une optique de performance financière, l'entreprise se doit de réaliser une gestion de trésorerie rigoureuse consistant à assurer la solvabilité de l'entreprise au moindre coût. Par ailleurs, elle doit chercher à minimiser le coût des crédits de trésorerie auxquels elle peut faire appel, ou au contraire à maximiser le rendement des placements de ses excédents de trésorerie éventuels.

Il devient alors essentiel d'étudier la gestion de trésorerie et de réaliser aussi, que pour son optimisation, elle doit répondre à un certain nombre d'objectifs dont les principaux sont : gérer, contrôler et sécuriser l'ensemble des flux financiers, assurer la solvabilité, arbitrer entre les différents produits de financements et de placements, gérer les risques financiers et les risques de change, et gérer la relation banque/entreprise d'une façon générale. Par ailleurs, cette optimisation passe forcément par la structure financière et la gestion des ressources stratégiques

et est donc à la fois, le point de départ et l'aboutissement direct ou indirect de l'ensemble des flux des trois cycles (investissement, exploitation et financement).

L'objectif principal de notre travail consiste à étudier la relation qui existe entre le duo « Sécurité/ Rentabilité » et la gestion de trésorerie. Pour expliquer la corrélation entre ces deux éléments, notre étude s'est concentrée sur la problématique suivante : « une optimisation de la gestion de trésorerie de la société SAIDAL permet-elle d'améliorer sa sécurité et sa rentabilité financières ? »

De cette problématique découle trois questions secondaires, à savoir :

- L'optimisation de la gestion de trésorerie est-elle nécessaire pour éviter à une entreprise le risque d'insolvabilité ?
- Quel est l'impact de la bonne gestion de trésorerie sur le duo « sécurité/rentabilité » ?
- La gestion de trésorerie de SAIDAL contribue-t-elle à sa performance financière ?

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

H1 : la gestion de trésorerie se pose de plus en plus comme un sujet d'intérêt au sein de l'entreprise.

H2 : la gestion de trésorerie a un lien direct avec la rentabilité et la sécurité financière en se déclinant par la performance de l'entreprise. L'optimisation de la gestion de la trésorerie permet donc de renforcer les performances financières de l'entreprise.

Le choix de ce sujet, qui s'inscrit dans le cadre de notre formation de master, a suscité notre intérêt car il nous permet d'appréhender en temps réel le rôle que peut avoir la gestion de la trésorerie dans une perspective de sécurité et de solvabilité au sein de l'entreprise, et ainsi de déterminer son impact sur sa performance financière.

Pour une meilleure appréhension du sujet qui fait l'objet de notre recherche, il est nécessaire que nous adoptions une démarche méthodologique pour atteindre l'objectif que nous nous sommes fixé. Ainsi, nous avons adopté la méthode d'étude de cas qui nous fournira des données qualitatives et quantitatives nécessaires pour l'analyse et l'interprétation de notre sujet.

Mais, avant de nous pencher sur une étude de cas, nous avons d'abord réalisé une recherche documentaire qui nous a permis de construire un raisonnement théorique en nous appuyant sur la consultation des ouvrages, des articles scientifiques, des mémoires et des thèses pour cerner les différents concepts liés à notre sujet. Cela nous a permis d'élaborer une sorte de « grille d'analyse » pour pouvoir examiner la relation entre la gestion de la trésorerie et la performance de l'entreprise SAIDAL.

Ensuite, construire le raisonnement empirique en nous basant sur les documents financiers publiés par la SPA SAIDAL, à savoir : le bilan comptable, le compte de résultat et le tableau de flux de trésorerie.

Dans le but d'accomplir notre travail au mieux, nous l'avons scindé en trois chapitres :

Le premier chapitre intitulé « le cadre conceptuel de la gestion de la trésorerie », dans lequel nous exposons l'évolution et les notions de base de la fonction de trésorerie, ainsi que les généralités sur la gestion de trésorerie en passant par sa définition, ses objectifs et ses enjeux.

Le deuxième chapitre intitulé « analyse de la performance financière de l'entreprise à travers les indicateurs de la gestion de la trésorerie », dans lequel nous essayons d'aborder l'optimisation de la gestion de la trésorerie, en explorant ses différents aspects tels que les outils de prévision et d'analyse de la trésorerie qui sont : le plan de financement, le budget et le plan de la trésorerie, ainsi que le tableau de flux de trésorerie. C'est aussi l'occasion de nous doter d'un certain nombre d'instruments pour analyser les liens supposés entre la gestion de la trésorerie et la performance de l'entreprise.

Enfin, le dernier chapitre est consacré à l'étude de cas où nous avons essayé de mettre en pratique tous les concepts et instruments théoriques étudiés précédemment à travers une analyse financière pour apprécier de la meilleure façon possible la situation de la trésorerie, et l'impact qu'elle pourrait avoir sur la performance financière et le rendement de la société étudiée.

Chapitre I :

Le cadre conceptuel de la gestion de la trésorerie

Introduction

Les innovations techniques et technologiques ont bouleversé le monde financier de telle manière que son fonctionnement a changé du tout au tout. Dans cette même lancée, la gestion de la trésorerie n'a pas fait exception, car elle a subi différentes mutations ces dernières années, et ainsi prend de plus en plus une place prépondérante au cœur de la fonction financière de l'entreprise. Pour comprendre au mieux le fonctionnement de la trésorerie, il est impératif de présenter ses fondements/bases théoriques et d'expliquer les développements qu'elle a pu subir.

Dans ce premier chapitre, nous allons essayer de décortiquer et présenter, dans un premier temps, la fonction de trésorerie en expliquant l'évolution de sa place au sein de l'entreprise, déterminer ses éléments constitutifs, ses sources de financement et les risques qui lui sont liés. En deuxième lieu, nous nous intéresserons à la gestion de la trésorerie en présentant tout d'abord son importance dans les entreprises, ensuite les étapes de sa mise en œuvre et les outils de son analyse, et enfin les enjeux de la gestion de trésorerie qui porteront essentiellement sur l'optimisation du niveau d'encaisse et la réduction des frais financiers.

Section 01 : Evolution et notions de base sur la trésorerie

Le rappel des principales étapes de l'évolution du métier de trésorier est le moyen le plus simple pour appréhender la mutation rapide de la fonction de trésorerie dans l'entreprise.

1. Evolution historique du métier de trésorier ¹

1.1. Le trésorier comptable : les années soixante.

Durant les années soixante la fonction de trésorerie dans l'entreprise était presque inexistante, à cet effet aucun service ne lui était dédié ou portait la dénomination de « trésorerie ». Mais d'une autre part, il était nécessaire que les relations bancaires puissent être surveillées pour pouvoir contrôler l'évolution et la position des comptes, cette surveillance des comptes n'est autre que la fonction classique de caissier qui est adaptée à l'utilisation généralisée des moyens de paiement bancaires. On déduit alors qu'en ce temps-là, la fonction de trésorerie dépendait entièrement du service comptable, et que son activité se résumait à des opérations comptables qui suivent au jour le jour et en date de valeur la position des comptes bancaires de l'entreprise. Il confronte l'information comptable interne avec l'information comptable externe qui est transmise par les banques.

¹ BRUSLERIE H. « trésorerie d'entreprise », éd. Balloz, Paris, 2003, P.1-2

Ce rôle d'interface lui a permis de compenser les limites de l'information comptable traditionnelle, qui privilégie la notion de la date de comptabilisation ou celle de date d'opérations, alors le solde bancaire à surveiller est le solde en valeur dans les livres de la banque.

A ce moment-là, il n'existe aucune stratégie claire pour cette fonction. La philosophie générale qui guide son activité est celle de « *gardien de la liquidité de l'entreprise* »² ; où il doit s'assurer d'une encaisse positive et suffisante pour parer aux éventuels risques et imprévus, et simplement mettre en place des lignes de crédits de trésorerie suffisants qui pourront satisfaire les besoins qui se présenteront, ainsi le moment le plus important de son activité est donc la négociation des plafonds d'escomptes avec les partenaires bancaires.

1.2. La trésorerie zéro : les années soixante-dix.

Jusqu'à lors, le rôle de la trésorerie était statique et ne participait à aucune prise de décision de gestion, à partir des années soixante-dix, cette situation allait changer avec la reconnaissance du principe de la « trésorerie zéro ». Ce concept est un mode de gestion visant à maintenir la position en valeur chaque jour de chaque compte en banque à un niveau aussi proche que possible de zéro.

Cette position sera idéale pour l'entreprise car en maintenant le solde bancaire globale aussi proche que possible de zéro, l'entreprise minimise les frais financiers et les coûts d'opportunités liés à des soldes débiteurs, elle n'aura donc ni intérêt à payer ni d'argent gelé.

C'est à cette époque-là, que le terme « gestion de trésorerie » est né car il s'agit de procéder à des placements, ou de négocier des emprunts adaptés au profil des soldes prévisionnels en valeur de l'entreprise. Le trésorier se trouve dans l'obligation de négocier les conditions d'emprunt avec ses partenaires bancaires en utilisant le même langage technique, en particulier la notion de jour de valeur.

Désormais, la trésorerie se démarque du service comptable qui était sa seule source d'informations, et élabore un renseignement spécifique et propre à elle fondé sur des données prévisionnelles. Ainsi, elle réalise une indépendance organisationnelle au sein de la direction financière de l'entreprise.

Le service trésorerie se met en place et sa fonction est clairement identifiée, à présent, sa mission est de prendre en charge la gestion des flux et des relations bancaires. Le trésorier représente alors « *le garant de la solvabilité de l'entreprise* »³.

² JOBARD J.P. « la gestion de la trésorerie : Evolution et aspects nouveaux », doc.CREFIB, Univ. Paris I,1990, P.04

³ De La Baume Ch.Cf, « l'évolution de la fonction de trésorerie », Cahiers spéciaux de la synthèse financière, n°163 suppl.,3-12-90.

1.3. La trésorerie comme centre de profit : les années quatre-vingt.

Durant les années quatre-vingt, l'environnement du trésorier a connu des changements drastiques et accélérés qui étaient caractérisés par une extrême volatilité des taux d'intérêts.

Cette situation a constitué un réel danger pour les entreprises, car elle causait des pertes de change malencontreuses qui allaient annuler la marge industrielle ou commerciale. Face à ces nouvelles mutations de l'environnement financier et monétaire de l'entreprise, le trésorier se doit de prendre en charge, d'une part la gestion de ces risques apparus, par extension il est dans l'obligation d'anticiper, mesurer et maîtriser les risques de change et les risques de taux d'intérêt, et d'autre part intégrer dans l'exercice de son métier tous les nouveaux produits financiers et les innovations financières qui furent nombreuses durant ces années-là, par exemple : titres de créances négociables, marché de contrats à terme, d'option, swaps, caps, floors...

Véritable technicien des marchés financiers, le trésorier se doit d'élargir son domaine de compétence et de participer à la définition et à la mise en place des financements par accès direct aux marchés et qui relèvent du moyen terme. Ainsi, la trésorerie se situe au centre d'un système d'information spécifique manipulant des données à la fois comptables, extracomptables et prévisionnelles. C'est une architecture particulière, dont l'objectif consiste à approvisionner la fonction de trésorerie en « amont » avant la prise de décisions. Il concerne toutes les entités de l'entreprise, et ses filiales lorsqu'il s'agit d'un groupe.

Tout en étant reliée au système comptable, elle s'en distingue par sa finalité et ses fonctionnalités. Toujours sous l'autorité du directeur financier de l'entreprise, le trésorier devient, dans l'organigramme des grandes entreprises, responsable de la trésorerie et du financement.

2. Présentation de la fonction de trésorerie

2.1. Définition de la trésorerie

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

Selon FORGET, la trésorerie est la traduction financière de l'intégralité des actes de l'entreprise, qu'il s'agisse du cycle d'exploitation, du cycle d'investissement ou des opérations hors exploitation.

Par Pierre VERNIMMEN « *la trésorerie d'une entreprise à un instant donné est égale à la différence entre ses emplois de trésorerie (placements financiers et disponibilités) et son endettement bancaire et financier à court terme. Il s'agit donc du cash ou de la liquidité dont elle dispose quoiqu'il arrive (même si sa banque décide de cesser ses prêts à court terme) et quasi immédiatement (le temps seulement de débloquer ses placements à court terme). Enfin, par*

construction, la trésorerie est égale à la différence entre le fonds de roulement fonctionnel (FRNG) de l'entreprise et son besoin en fonds de roulement (BFR) ».

En d'autres termes, et selon GAUGAIN, la trésorerie résulte de la différence entre la trésorerie active (les disponibilités) et la trésorerie passive (les concours bancaires). Elle est la différence entre les actifs et les dettes dont la liquidité et l'exigibilité sont immédiates.

Tandis que MARTINET et SILEM définissent la trésorerie comme étant « *l'ensemble des moyens de financement liquides ou à court terme dont dispose un agent économique pour faire face à ses dépenses de toute nature : encaisse, crédits bancaires à court terme obtenus par mobilisation des créances ou par découvert, avances (facilité de caisse) ».*

Pour SALL, la trésorerie à un moment donné est égale à la différence entre les valeurs disponibles (à l'actif) et les dettes à court terme bancaires (au passif).

Au regard de toutes ces définitions, nous pouvons réaffirmer que la trésorerie ou l'encaisse disponible représente « *l'ensemble des fonds dont dispose l'entreprise pour assurer ses paiements à court terme et faire face aux échéances que génère son activité* »⁴.

Cela permet à l'entreprise de satisfaire trois exigences, à savoir :

- La liquidité qui représente l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses dépenses par une circulation optimale de ses flux du cycle d'exploitation.
- L'exigibilité qui est l'aptitude de l'entreprise à rembourser rapidement ses dettes envers ses partenaires.
- La solvabilité qui constitue l'aptitude de l'entreprise à rembourser à terme l'ensemble de ses dettes.

2.2. Eléments constitutifs de la trésorerie

Les éléments constitutifs de la trésorerie sont :

2.2.1. La caisse

Elle représente un élément essentiel de la trésorerie, car elle contient toutes les liquidités dont l'entreprise dispose et dont elle a accès sur l'immédiat, sans recours, et à portée de main. Elle est constituée des encaissements (recettes) et des décaissements (dépenses) qu'elle effectue l'entreprise.

→ Les recettes :

Les recettes les plus importantes sont :

- Les recettes de l'activité principale de l'entreprise :

⁴ HONORE. L., « Gestion financière », Groupe Revue Fiduciaire, Nathan, Paris, 2000, P. 33

Les règlements en caisse se font en espèces, par chèque ou encore par inscription à un compte courant faisant l'objet d'un règlement périodique. Le principe de l'unité de trésorerie nécessite le versement par les caisses à la trésorerie de leur fonds disponible, et qui s'effectue aux banques ou à la poste. Ces fonds sont centralisés à des comptes gérés par la trésorerie.

Les recettes dites « hors activité principale », concernent généralement des ventes de vieilles matières, des locations diverses, etc.....

Il existe un problème particulier à ses recettes : la reconnaissance des sommes encaissées est souvent difficile, et le débiteur détient l'initiative du mode de règlement. Ce problème est résolu par l'utilisation des comptes « avis de recettes » tenus au bureau des clients, et à la trésorerie qui ont pour charge de reconnaître la nature des recettes.

- Les produits financiers :

Il s'agit généralement des intérêts bancaires créditeurs, les produits financiers correspondent aux produits issus de l'endettement net et du placement de la trésorerie (en particulier les valeurs mobilières de placement). Parmi ces produits on cite « les produits financiers hybrides » qui sont à base d'option (bon, obligation convertible), ou sans option (obligation remboursable en action, certificat d'investissement) et qu'on ne peut pas toujours classer immédiatement en capitaux propres ou en dette.

- Les subventions de l'Etat : (en cas de besoin)

Ces versements viennent en couverture de la part de l'organisme dans les charges des emprunts et les dépenses d'établissement.

→ Les dépenses :

Elles peuvent être classées comme suit :

- Les salaires et les pensions des retraités réglés par virements postaux, virement bancaire ou par la caisse centrale.
- L'alimentation des caisses ; la trésorerie adresse à la banque, auprès de laquelle l'agent bénéficiaire est accrédité, une mise à disposition de fonds, elle demande à la banque de mettre à disposition de l'agent accréditif les fonds nécessaires.
- Les règlements en relation directe avec l'activité principale. Il s'agit des débours (argent avancé), des indemnités (somme allouée pour dédommager d'un préjudice, exemple : expropriation...), et des remboursements (billets non utilisés...).
- Les impôts et taxes auxquels les entreprises sont assujetties, à savoir :
 - Impôts précomptés sur les salaires et la pension ;
 - Impôts sur l'activité (exemple : transport...)
 - Les patentes et les taxes diverses.

2.2.2. La banque

En ce qui concerne la banque, deux éléments doivent être suivis par le comptable afin d'assurer une meilleure information concernant le compte banque au niveau de l'entreprise.

Ces éléments sont:

→ Le rapprochement bancaire:

Le solde du compte banque à la date réelle de l'inventaire est comparé au solde du compte tenu par la banque, au moyen du relevé de ce compte à la même date. Ce relevé permet à l'entreprise de pointer les sommes portées au débit et au crédit. En général, le solde de ce compte ne se concorde jamais avec le solde du compte tenu par la banque à la même date.

Les différences qui se dégagent, résultent d'un décalage dans le temps entre les enregistrements des mêmes opérations dans les livres de l'entreprise et ceux de la banque. Pour y remédier, on établit un document appelé « état de rapprochement bancaire ».

→ Les comptes banques :

L'entreprise dispose en général, de plusieurs comptes dans des banques différentes. En effet, lors d'une demande d'emprunt, la banque prêteuse peut exiger une ouverture d'un compte et assurer un certain montant de mouvement confié. Par ailleurs, le fait d'avoir plusieurs comptes permet une forte concurrence entre les banques. Le suivi de la trésorerie doit se faire en tenant compte de l'ensemble des avoirs sur les différents comptes.

2.3. Les sources de financements de la trésorerie

Pour le bon fonctionnement de l'entreprise, celle-ci doit disposer de ressources financières qu'elle obtiendra, à condition d'avoir des sources de financement de sa trésorerie.

Ce financement peut s'opérer, soit à partir des ressources générées par les activités de l'entreprise, soit par le financement des activités de l'entreprise par des ressources d'origine externe.

2.3.1. Le financement interne

Il est fondé sur les éléments suivants :

→ Les ventes au comptant :

Les ventes au comptant obligent le client à effectuer le règlement de la facture, par versement d'espèces ou par virement bancaire, avant la livraison des marchandises. Le reçu de versement remis par la caisse ou l'avis de virement remis par la banque, devra être présenté au gestionnaire de stocks afin de faire la livraison des marchandises au client.

Ces ventes au comptant sont très importantes et avantageuses pour le fonctionnement de l'entreprise parce qu'elles permettent de disposer de liquidités immédiates.

→ Les ventes à terme :

Les ventes à terme (ou à crédits) concernent généralement les montants importants, et permettent au client de disposer de la marchandise et de la régler à une date déterminée.

A la réception du bon de commande du client, la facture de ce dernier est établie avec la date de règlement de la facture spécifiée dessus, ensuite la commande est livrée. La durée de crédit est déterminée par l'entreprise.

2.3.2. Le financement externe

Il s'appuie essentiellement sur:

→ Les emprunts bancaires (long terme) :

Lorsque l'entreprise a des déficits de trésorerie, elle peut avoir recours à des emprunts bancaires, qui sont des dettes financières résultant de l'octroi de prêts remboursables à terme et qui participent, conjointement avec les capitaux propres, à la couverture des besoins de financement durable de l'entreprise.

L'entreprise emprunte ces sommes importantes des banques avec qui elle est en relation, c'est-à-dire, où ses comptes sont domiciliés, ce qui lui permet d'avoir plus aisément ces prêts.

→ Les contrats de leasing (crédit-bail) :

Pour le financement de ses investissements, l'entreprise peut avoir recours à des contrats de leasing, autrement appelé contrat de crédit-bail avec sa banque ou d'autres établissements spécialisés, lorsqu'elle est en déficit de trésorerie.

Le contrat de crédit-bail est un contrat de location de biens concerné, contre paiement d'un prix comportant pour le locataire la faculté d'acquérir ce bien, contre paiement d'un prix convenu (levée d'option) en fin de contrat.

Selon le principe comptable du SYSCOHADA : «la prééminence de la réalité économique sur l'apparence juridique », le contrat de leasing est comptabilisé chez le preneur, comme une acquisition d'immobilisation financée par emprunt, en faisant l'hypothèse que l'option sera levée.

→ Les crédits bancaires (à court terme) :

Encore appelés « crédits courants » ou « crédits d'exploitation » ou encore « crédits de fonctionnement », les crédits bancaires à court terme ont pour objet d'assurer l'équilibre de la

trésorerie de l'entreprise. Ils servent, par exemple, à faire face aux règlements des fournisseurs et aux dépenses courantes de l'entreprise (salaire, frais de mission, etc.)

Les crédits bancaires sur lesquels nous nous appuyons, bien qu'il en existe d'autres, sont les escomptes d'effets et les découverts bancaires.

- L'escompte d'effet : est l'opération par laquelle le banquier met à la disposition d'une entreprise le montant d'un effet de commerce (lettre de change, billet à ordre), sous déduction d'agios.
- Le découvert bancaire : on appelle découvert le solde débiteur d'un compte bancaire. En général, le banquier fixe un plafond (montant maximum débiteur) selon la taille, le chiffre d'affaires, et la situation financière de l'entreprise.

En d'autres termes, la banque donne la possibilité pour l'entreprise d'effectuer des dépenses à partir de son compte bancaire non provisionné, jusqu'à un certain plafond. Il présente l'avantage d'avoir un crédit ne donnant lieu au paiement d'intérêts que sur les utilisations réelles. Toutefois, au taux du découvert s'ajoutent, lors de l'arrêt du compte de l'entreprise, la « commission de découvert » et la « commission de mouvement », qui accroissent considérablement le coût de cette forme de crédit, dont le taux d'intérêt est toujours supérieur à celui de l'escompte.

→ Les avances de fonds :

L'entreprise peut, non seulement bénéficier des crédits à l'intérieur d'un groupe lorsqu'elle en fait partie, mais elle peut aussi se faire régler une facture d'un fournisseur quelconque par une entreprise du groupe, lorsqu'elle est en difficulté de trésorerie. Une note de débit lui sera alors adressée, pour le remboursement du montant de la facture qui se fera sans intérêt ou à un taux d'intérêt faible.

3. Les risques liés à la trésorerie

A ce stade de la fonction de la trésorerie, nous constatons que sa mission se divise en deux parties principales : la gestion des liquidités et la gestion des risques financiers⁵.

3.1. La gestion du risque de liquidité

La solvabilité est l'expression d'un équilibre financier qui explique l'ajustement des flux monétaires de l'entreprise. Son optimisation passe par l'exécution de deux actions fondamentales : la règle de l'unité de caisse et celle de « la trésorerie zéro ».

Pour une unité de caisse dans une entreprise, il faut que la gestion efficace des liquidités implique une centralisation unique des flux qui constituent l'encaisse. C'est ainsi qu'une encaisse positive excédentaire pourra cohabiter avec une encaisse négative induisant des coûts

⁵ BRUSLERIE. H « trésorerie d'entreprise », éd. Balloz, Paris, 2003, P.2-7

financiers inutiles ailleurs. Ce principe d'unité est très souvent appliqué dans les grandes entreprises et les groupes, car il implique une centralisation de la gestion de trésorerie entre les filiales et la société mère.

La trésorerie zéro ou encore l'encaisse zéro se définit simplement, comme nous l'avons vu plus haut, par la démarche du trésorier qui veille, tout d'abord à ce qu'il n'y est pas d'excédent de trésorerie qui impliquerait des coûts d'opportunités, mais aussi à éviter les déficits qui ne peuvent être incombés par le recours bancaire signifiant l'incapacité à faire face aux paiements prévus.

Cette contrainte objective de solvabilité est une condition de survie de l'entreprise qui se doit d'être gérée par le trésorier au jour le jour et de manière opérationnelle. Ce dernier se retrouvera donc, au centre du réseau complexe des flux monétaires de la firme et sera en relation directe avec les partenaires financiers et bancaires pour pouvoir exécuter les termes des contrats.

La condition de solvabilité se gère à long terme et à court terme. La responsabilité de la direction financière notamment dans le cadre du plan d'investissement et de financement est de prévoir et de mettre en place les conditions structurelles du respect de la solvabilité.

3.2. La gestion des risques financiers

Les risques financiers sont apparus plus récemment, il s'agit essentiellement des risques de change et des risques de taux d'intérêt.

Ce sont des risques économiques qui ne peuvent pas être entièrement éliminés, parce qu'il est inévitable pour l'entreprise d'assumer une part du risque de l'activité économique.

La démarche consiste pour le trésorier à définir et à mesurer ces risques pour l'entreprise. Il s'agit d'une étape d'analyse interne, préalable et indispensable afin de minimiser les coûts financiers. Accepter certaines doses de risques financiers peut se justifier, si les coûts d'une couverture font place à des espérances de profits financiers. À partir de là, on constate qu'il existe donc un dilemme de l'utilité des positions financières spéculatives dont l'intérêt est soit d'économiser des coûts ou de générer des produits.

Cette interrogation indique que la fonction de trésorerie a dépassé le cap de département fonctionnel, et son rôle devient à présent de plus en plus opérationnel, dans le sens où la trésorerie de l'entreprise aujourd'hui, peut constituer un centre de profit au même titre qu'un établissement commercial ou une unité de production. Elle peut également générer des produits, comme les revenus financiers tirés du placement de l'encaisse, et tirer profit de l'assomption des risques financiers non couverts.

L'opérationnalisation croissante de la trésorerie est une caractéristique d'évolution future, il faut cependant remarquer que la trésorerie reste encore une activité largement fonctionnelle et

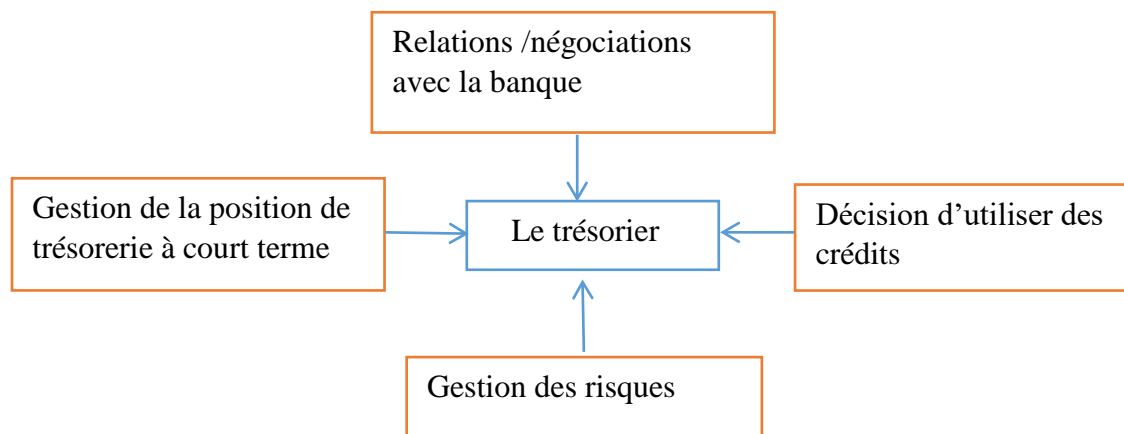
qu'il lui sera difficile de constituer son autonomie, car elle n'exerce pas de contrôle sur la plupart des facteurs qui conditionnent son activité.

3.3. Organisation et contrôle de la fonction de trésorerie

L'organisation et le contrôle de son département est une mission fondamentale du trésorier d'entreprise. Cette mission est liée à la gestion des liquidités et à la trésorerie d'entreprise. L'existence d'une organisation en est la conséquence au sein de la structure organisée qu'est la grande entreprise moderne.

L'organisation d'un système d'information performant est une condition préalable à la gestion de trésorerie en date de valeur. Le trésorier doit pouvoir appréhender l'environnement financier en temps réel ; il doit pouvoir suivre ses positions et contrôler la gestion administrative et comptable de ses opérations. L'organisation de la fonction de trésorerie au sein d'un groupe est une activité de conception qui est aussi du ressort du trésorier

Figure n°01 : Schéma présentant les fonctions essentielles du trésorier.



Source : élaboré par nous-même, à partir de l'ouvrage de BRUSLERIE.H « trésorerie d'entreprise », éd. Balloz, Paris, 2003.

4. L'origine des problèmes de la trésorerie

A l'origine des problèmes de trésorerie que peut rencontrer toute entreprise, on trouve des problèmes soit structurels soit conjoncturels. Il faut en effet nuancer l'analyse en fonction de la gravité présumée des problèmes. Ces derniers peuvent impliquer le haut du bilan (fonds de roulement) ou le bas du bilan (besoin en fonds de roulement) voire, dans certains cas, les deux. D'autres problèmes peuvent également émaner de l'organisation de la gestion de la trésorerie.

4.1. Problèmes structurels de trésorerie

Ces problèmes structurels de trésorerie sont essentiellement des problèmes à moyen et long terme qui tiennent essentiellement à des difficultés telles qu'une insuffisance de fonds de roulement (FR) qui peut amener des problèmes de trésorerie. Si l'on voulait lister les causes principales de ces problèmes, on pourrait trouver les suivantes⁶ :

- Un trop fort montant d'investissements réalisés sous la forme d'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles ;
- Des investissements financiers trop importants (prises de contrôle de sociétés, achats de titres de participations, etc.) ;
- Une insuffisance des capitaux permanents due notamment :
 - A la faiblesse du capital social de la société ;
 - Au sous-endettement à moyen et long terme de l'entreprise ;
 - A la faiblesse des bénéfices mis en réserves ;
 - A des pertes successives et donc à l'insuffisance de rentabilité de l'entreprise.

Il existe une deuxième série de problèmes structurels : ceux liés au Besoin en Fonds de roulement (BFR) à financer et donc aux décalages induits par le fonctionnement de l'activité de l'entreprise. On peut citer :

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

Ce BFR structurellement défavorable pour l'équilibre financier de l'entreprise implique de prendre des actions au niveau du bas du bilan afin de restaurer la trésorerie de l'entreprise. Pour ce faire, il faut mettre en œuvre une nouvelle politique commerciale visant à négocier ou renégocier les délais de paiements auprès des clients et /ou des fournisseurs.

4.2. Problèmes conjoncturels de trésorerie

Nous entendons par problèmes conjoncturels, les problèmes touchant le court terme, tels ceux qui résultent de fluctuations à court terme de l'activité de l'entreprise et donc des mouvements encaissements et de décaissement. Les principales causes identifiables sont les suivants :

- Les variations saisonnières de l'activité qui peuvent conduire à d'importants besoin de trésorerie à certaines périodes de l'année ;
- Le gonflement accidentel des stocks par suite d'annulations de commandes ;

⁶ Philippe Rousselot, Jean-François Verdié, La gestion de trésorerie, édition 2 Dunod, paris 2017, P25.

- Le retard ou la défaillance du règlement d'un client qui provoque un manque de recettes et donc d'encaissement ;
- Des fluctuations de nature complètement aléatoire et donc par définitions imprévisible, comme des guerres, des conflits sociaux, des grèves ...etc.

D'autres problèmes peuvent également émaner de l'organisation de la gestion de la trésorerie dans une entreprise.

4.3. Problèmes d'ordre organisationnel

Les problèmes organisationnels sont liés aux dispositions prises au sein d'une entreprise pour faciliter sa gestion par les responsables financiers. On peut ainsi avoir des informations erronées sur la situation des soldes des comptes bancaires par un suivi en date comptable des opérations de banque. Ici les origines peuvent être les suivantes⁷:

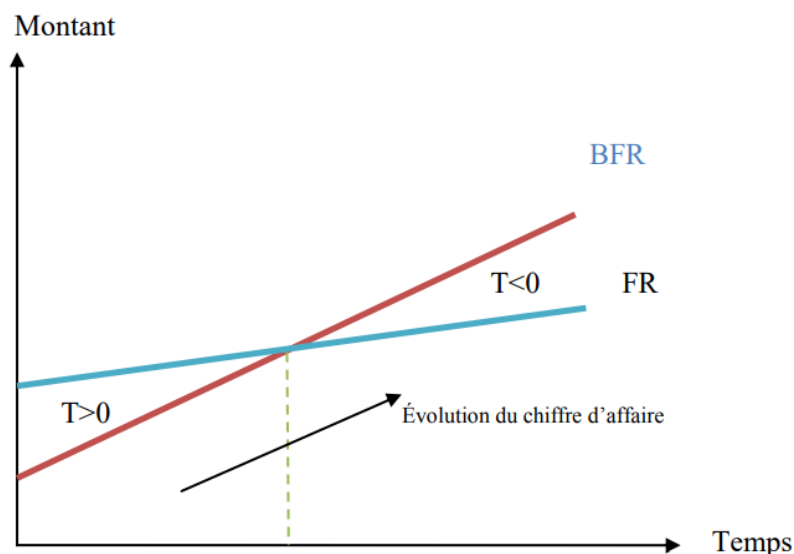
- La non existence d'un poste clairement défini de trésorier ;
- L'absence dans l'entreprise d'un service de trésorerie ;
- Les principales causes des crises de trésorerie.

Nous avons constaté que la variation de la trésorerie est le résultat de tous les flux financiers traversant l'entreprise. Toute variation du FR ou du BFR a des répercussions immédiates sur la trésorerie.

4.3.1. La crise de croissance

Une augmentation sensible des ventes provoque une augmentation proportionnelle des besoins en fonds de roulement. Les crises à court terme n'étant pas facilement ajustables dans le temps, donc les ressources deviennent insuffisantes pour financer l'exploitation, donc pour éviter un risque de cessation de paiement, l'entreprise doit réaliser un apport en capital et modérer la croissance.

⁷ SION. M « Gérer la trésorerie et la relation bancaire », Edition Dunod, Paris, 2003.

Figure n°02 : Représentation graphique de la crise de croissance.

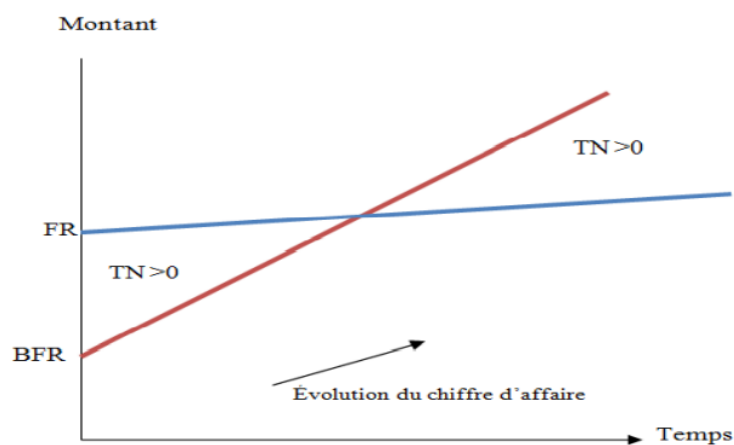
Source : SION. M « Gérer la trésorerie et la relation bancaire », édition Dunod, Paris, 2003.

4.3.2. La mauvaise gestion du BFR

Le BFR représente le montant de trésorerie nécessaire pour assurer l'exploitation courante de l'entreprise. Il est lié aux délais de paiements accordés aux clients et à l'argent mobilisé par les stocks et par la production. Ce besoin peut être atténué grâce aux délais de paiement accordés par les fournisseurs ; ces derniers permettant de conserver temporairement de la trésorerie au sein de l'entreprise.

L'idéal est de limiter au maximum ce besoin en fonds de roulement en jouant sur les trois paramètres qui l'influencent à savoir :

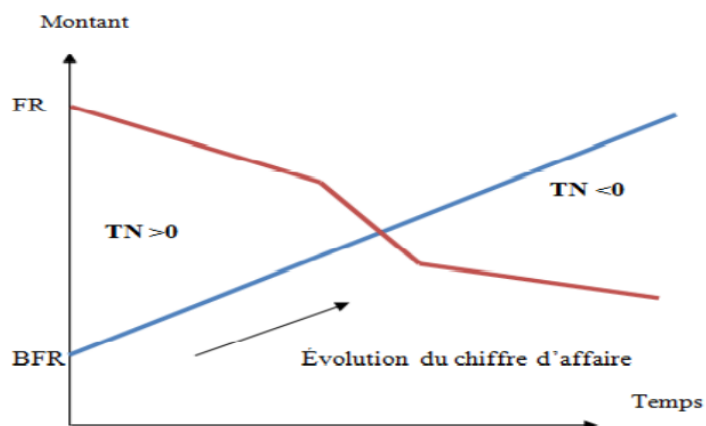
- Les créances clients : réduire les délais de paiement accordés aux clients, faire rentrer l'argent le plus rapidement possible ;
- Les stocks : limiter le niveau de stock au strict nécessaire et réduire le plus possible le cycle d'exploitation qui mobilise de l'argent ;
- Les dettes fournisseurs : négocier des délais de paiement auprès des fournisseurs.

Figure n°03 : Représentation graphique de la mauvaise gestion du BFR.

Source : SION. M « Gérer la trésorerie et la relation bancaire », Edition Dunod, Paris, 2003.

4.3.3. Le mauvais choix de financement

Le fonds de roulement net devient insuffisant car l'entreprise autofinance plus d'investissement par rapport à sa rentabilité. La solution consiste à effectuer un financement rentable en choisissant entre augmentation de capital et emprunt à long et moyen terme.

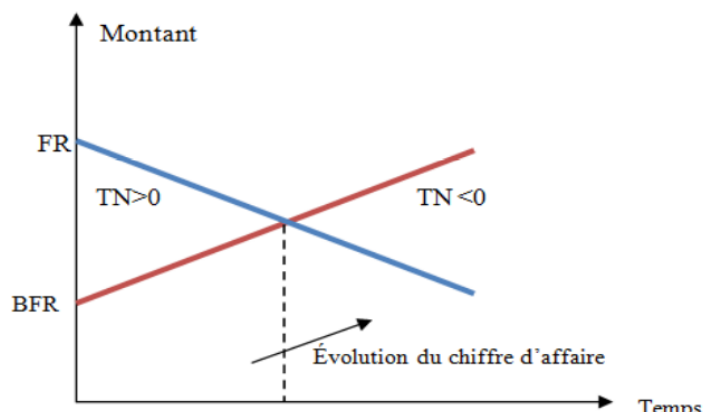
Figure n°04 : Représentation graphique du mauvais choix de financement.

Source : SION. M « Gérer la trésorerie et la relation bancaire », Edition Dunod, Paris, 2003

4.3.4. La perte de rentabilité

L'accumulation des pertes diminue les capitaux propres et par conséquent, le fonds de roulement net se dégrade progressivement, causant la dégradation de la trésorerie. L'entreprise est contrainte dans ce cas-là, à reconstituer ses fonds propres par une augmentation du capital en faisant appel aux actionnaires.

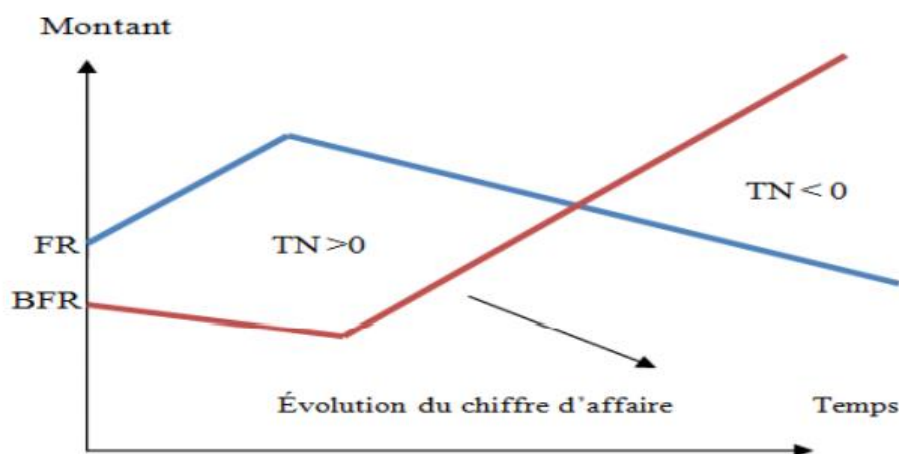
Figure n°05 : Représentation graphique de la perte de rentabilité.



Source : SION. M « Gérer la trésorerie et la relation bancaire », Edition Dunod, Paris, 2003.

4.3.5. La réduction conjoncturelle de l'activité

Face à une chute conjoncturelle des ventes, si la production n'est pas baissée simultanément et les charges de structures amputées dramatiquement, les besoins en fonds de roulement augmenteraient de façon conséquente. Donc, il faut contrôler régulièrement le tableau de bord de gestion et privilégier les charges variables dans la mesure du possible.

Figure n°06 : Représentation graphique de la réduction conjoncturelle de l'activité.

Source : M. Sion, *Gérer la trésorerie et la relation bancaire*, Edition Dunod, Paris, 2003

La démarche de contrôle est au cœur de toute activité de gestion. Elle figure donc parmi les missions du trésorier. Cela nous conduit en particulier, à s'interroger sur l'approche que doit entreprendre chaque entreprise pour atteindre la performance de sa gestion de trésorerie. C'est ce qui fera l'objet de la prochaine section.

Section 02 : La gestion de trésorerie dans l'entreprise

La gestion de la trésorerie s'est fortement développée depuis les années 1970. Elle est au cœur de l'activité financière de l'entreprise, connaître ses bases et ses procédures de contrôle est donc très important avant toute chose.

La gestion de trésorerie regroupe l'ensemble des décisions, règles et procédures qui permettent d'assurer, au moindre coût, le maintien de l'équilibre financier instantané de l'entreprise⁸. C'est donc, un processus de planification et de contrôle des flux monétaires de l'entreprise et de l'ensemble de ses possibilités de paiement considérés par rapport à la totalité des engagements qu'elle a contracté.

1. L'importance de la gestion de trésorerie

Le système de gestion de trésorerie est assuré, selon la structure organisationnelle de l'entreprise, soit naturellement par le trésorier dans les entreprises fortement structurées, soit par

⁸ BELLIER DELIENNE.A, KATH. S « La gestion de trésorerie », 2^{ème} édition Economica, Paris, 2005, page 11.

le directeur financier si les moyens humains de l'entreprises sont limités, ou enfin, par le chef comptable dans le cas où les fonctions de comptabilité et de trésorerie sont intimement mêlées.

Pour assurer sa survie, il est important pour toutes entités de garantir ces trois préoccupations, à savoir :

- La solvabilité : afin d'honorer ses engagements à leurs échéances.
- La rentabilité : pour bénéficier du placement des excédents de trésorerie et éviter l'épargne oisive.
- La sécurité : en vue de se protéger contre les risques de taux d'intérêt, de change et des conditions bancaires.

Étant longtemps délaissé, ce domaine commence à prendre ses véritables dimensions grâce à des facteurs endogènes et exogènes à l'entreprise, dont les conséquences n'ont pas été envisagées de façon quantifiable, tant par les entreprises, que par les banquiers.

Ces facteurs peuvent être résumés dans les points suivants⁹ :

- La hausse généralisée des taux d'intérêt : au cours de ces dernières années, cette hausse s'est traduite par un gonflement des frais financiers qui rend plus évident la nécessité d'employer à bon escient les services bancaires.
- Les fluctuations économiques : ressenties par un grand nombre d'entreprises, ces fluctuations détiennent non seulement, un rôle révélateur de l'importance de la gestion des liquidités, mais aussi, ils sont susceptibles de provoquer une détérioration de la trésorerie de l'entreprise puisque celle-ci est sensible aux cycles conjoncturels (expansion, inflation, récession).
- L'insuffisance des fonds propres : le trésorier est de plus en plus sollicité pour prévoir et gérer sainement les flux financiers de l'entreprise, à anticiper et à garantir les risques financiers, et surtout, à assurer la liquidité et la solvabilité de l'entreprise au moindre coût et ce, d'une manière permanente.

2. La mise en œuvre de la gestion de la trésorerie

La réalisation d'une bonne gestion de trésorerie, suppose de prendre certaines mesures ou de suivre quelques procédures à savoir : les prévisions, les ajustements nécessaires, et le contrôle de la trésorerie.

⁹ GUERMATHA. M « les techniques de gestion de trésorerie », Edition Guessous, Paris, 1993, page 14.

2.1. Première phase : la prévision.

La gestion prévisionnelle est la première étape du processus, elle permet d'identifier les flux monétaires afin d'évaluer les différentes entrées/sorties de fonds, et d'anticiper les éventuelles difficultés auxquelles l'entreprise va être confrontée.

Les prévisions de trésorerie sont élaborées à partir de l'ensemble de budget d'exploitation, d'investissement et de financement. Elles sont étroitement liées à la qualité du système d'information (comptabilité générale, analytique, budgétaire... etc.).

La qualité de la prévision est tributaire de celle de l'information de base sur laquelle elle est bâtie, c'est-à-dire que lorsque la qualité de l'information comptable ou des séries statistiques élaborées est fiable, la prévision peut être établie avec un degré de précision satisfaisant.

Il existe plusieurs méthodes de prévision, dont la qualité et les difficultés de mise en œuvre sont variables.

- L'extrapolation proportionnelle :

La prévision est généralement réalisée à partir du chiffre d'affaires. Cette méthode est simple, elle suppose une relation proportionnelle entre le chiffre d'affaires, le fonds de roulement, le besoin de fonds de roulement, ou la trésorerie observée à un moment donné. On peut donc déduire des prévisions pour des périodes spécifiques.

- L'extrapolation linéaire :

Cette méthode est similaire à la première, dans la mesure où elle établit grâce à des données historiques, une relation proportionnelle de type $Y = ax + b$ entre le chiffre d'affaires, le fond de roulement, le besoin en fonds de roulement ou la trésorerie.

Il s'agira alors d'identifier et d'estimer les paramètres a et b de la fonction d'ajustement ; on pourra ainsi prévoir le niveau du BFR ou de la trésorerie.

Toutefois, ces deux méthodes présentent des inconvénients :

- Pour la première méthode, elle part de la relation $FR = BFR + TN$ et suppose une relation proportionnelle entre le chiffre d'affaires et le BFR.

Or, le BFR observé, à un moment donné à partir du bilan, ne traduit pas nécessairement l'exacte réalité des délais de rotation des stocks ou des durées des crédits clients et fournisseurs. Seule une analyse des échéanciers réels des encaissements et décaissements, peut autoriser une bonne extrapolation des flux prévisionnels.

- La seconde méthode présente les mêmes lacunes que la première. De plus, elle suppose que le BFR et la trésorerie observée au bilan correspondent à des niveaux optimaux, or que ce n'est pas toujours le cas.

2.2. Deuxième phase : les ajustements nécessaires/ l'arbitrage.

Une fois que les prévisions sont établies, la trésorerie sera facilement estimée (par exemple par la méthode des moindres carrés ordinaires), deux situations peuvent apparaître :

- Trésorerie négative (encaissements < décaissements) ;
- Trésorerie positive (encaissement > décaissements).

Dans les deux situations, l'entreprise devra prévoir les ajustements nécessaires, puisque ces dernières, ne reflètent pas forcément une situation délicate ou mauvaise.

- Première situation :

L'entreprise rencontre un besoin de financement dont il convient d'envisager les actions destinées pour combler le déficit et rétablir l'équilibre financier.

Ces actions peuvent s'illustrer par : la demande de concours bancaire de trésorerie en fonction de leurs coûts et de leurs flexibilités, les réajustements des délais de règlement clients, des délais de paiement fournisseurs et l'augmentation de la rotation des stocks.

- Deuxième situation :

L'entreprise présente un excédent de financement qui ne signifie pas forcément que la firme est en meilleure santé, car cette situation peut résulter d'une sur-mobilisation du crédit qui engendre des frais financiers. Dans cette situation, l'entreprise peut envisager de placer ses fonds dégagés ou de rembourser ses dettes.

En conclusion, dans les deux cas, il consiste d'améliorer indirectement la rentabilité de l'entreprise, soit en minimisant les coûts des crédits de trésorerie à solliciter, soit en optimisant l'utilisation de la trésorerie excédentaire.

2.3. Troisième phase : le contrôle de la trésorerie.

Cette dernière étape consiste à faire l'analyse des écarts résultant de la comparaison entre les prévisions, les réalisations et le contrôle des conditions bancaires grâce à des documents comptables (tel que : l'extrait de compte et l'échelle d'intérêt). Elle a pour but de confronter les prévisions des encaissements/décaissements, des concours bancaires nécessaires ou des placements financiers à effectuer avec les réalisations.

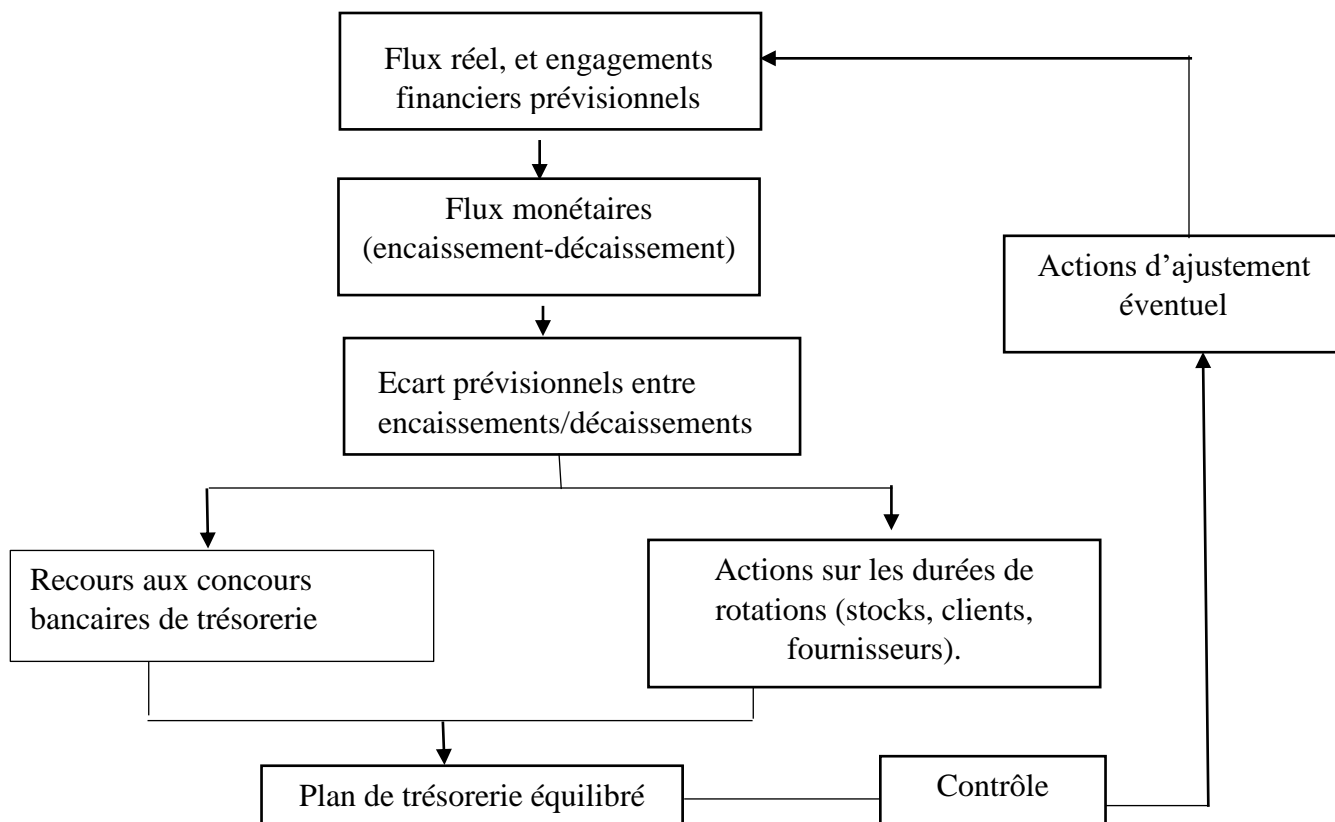
- Le contrôle de la caisse :

Il est effectué par le trésorier de l'entreprise, il consiste à faire une comparaison entre les existants réels en caisse et ceux théoriques récapitulés sur le brouillard de caisse. Un procès-verbal de contrôle de caisse est rédigé à la fin du processus de contrôle qui se fait à chaque fin de mois.

- Le contrôle de la banque :

Le contrôle du compte bancaire se fait par l'établissement des états de rapprochement bancaire, dont l'objectif est de comparer le solde du compte résultant des mouvements d'entrée et de sortie saisis dans le brouillard du trésorier, et le solde qui apparaît sur le relevé remis par la banque.

Figure n°07 : Présentation schématique des étapes de la gestion de trésorerie.



Source : www.doc-etudiant.fr/Gestion/Finance/Cours-La-gestion-de-tresorerie-

3. Les outils d'aide à la gestion de trésorerie

Dans le souci d'une gestion de trésorerie efficiente, les outils de gestion pertinents utilisés qui nous permettent de suivre la trésorerie ainsi que ses éléments constitutifs, sans être exhaustifs, sont les suivants :

3.1. Le bon de décaissement provisoire :

C'est un document qui sert à effectuer des dépenses urgentes à l'intention des entreprises se trouvant dans le besoin et nécessitant une régularisation à terme. Il permet de connaître les affectations auxquelles ont servi les différents frais des opérations dont le total récapitulé correspond à son montant.

Le bon de décaissement provisoire alors repris au niveau du journal de caisse à hauteur de la somme déboursée prend le caractère de bon de décaissement définitif.

3.2. Le carnet des entrées de caisse :

Ce document servant de justificatif est constitué de plusieurs bons d'entrée de caisse dont l'unité représentée en quatre exemplaires avec une souche restante au niveau de la comptabilité, permet de constater les règlements quotidiens des différents clients de l'entreprise.

3.3. L'état hebdomadaire des recettes :

C'est un document qui permet au comptable d'avoir une idée sur l'ensemble des encaissements qu'il a perçus au cours de la semaine avant de procéder aux dépôts des fonds dans ses différentes banques.

Ce document est soumis à la signature du contrôleur interne pour contrôle d'efficacité des encaissements.

3.4. Le registre des clients :

Le registre des clients est un document dans lequel sont répertoriés l'ensemble de ses clients ainsi que les mouvements entretenus en ce qui concerne le règlement des factures. Il permet de détecter non seulement les clients qui ne se sont pas exécutés de l'entièreté de leurs créances afin de procéder à des relances pour le solde des factures à honorer, mais aussi les clients insolubles en vue de les contraindre à honorer leurs règlements.

3.5. Le registre des fournisseurs :

Ce document contient la liste des fournisseurs de l'entreprise et les mouvements qu'ils effectuent. Il permet de détecter les factures impayées de ses différents fournisseurs venues à échéance dans le but de procéder à leurs règlements dès disposition de liquidités.

4. Les enjeux de la gestion de trésorerie¹⁰

Les trésoriers et les responsables de la fonction financière sont très soucieux de réduire ou de ne pas faire croître les frais financiers qui leur sont facturés du fait de l'octroi de concours bancaires. Ce qui représente donc un enjeu majeur de la gestion de trésorerie.

4.1. L'optimisation du niveau d'encaisse et la réduction des frais financiers

L'idéal en gestion de trésorerie, si l'on fait abstraction de l'incertitude, est d'atteindre une trésorerie zéro afin de ne supporter ni solde « créditeur improductifs », ni solde « débiteur coûteux ». Le trésorier cherchera donc à optimiser le niveau d'encaisse du compte bancaire en réalisant un arbitrage entre le coût de trésorerie pléthorique, et le coût de financement d'une insuffisance de liquidités.

4.2. Arbitrage entre le coût de détention d'encaisse et frais financiers

En situation de trésorerie positive, les liquidités dont dispose l'entreprise résultent de l'équilibre financier et, indirectement de la sur-mobilisation de financements coûteux. Ceci fait supporter à l'entreprise des coûts d'opportunités qu'on peut, en l'absence de financement spécifique, évaluer à la moyenne pondérée des ressources financières de l'entreprise.

Par contre, en situation de trésorerie nette négative, le coût de financement de cette insuffisance de liquidité (découvert, escompte...) est considéré comme un coût réel.

Dans cette optique, le trésorier devra essentiellement arbitrer entre le coût de détention d'une encaisse positive et le coût d'obtention des liquidités nécessaires au financement du déséquilibre financier. Le résultat de cet arbitrage est fonction du coût des ressources financières mobilisées par la firme¹¹, ce qui conduira le trésorier à déterminer en général, un niveau cible d'encaisse légèrement négative.

L'arbitrage entre les coûts de détention d'encaisse et les frais financiers devient singulièrement plus complexe, lorsque l'entreprise est domiciliée dans plusieurs banques. Dans sa quête d'efficacité, le trésorier devra éviter trois erreurs fondamentales : l'erreur de l'équilibrage, l'erreur de sur-mobilisation, et l'erreur de sous-mobilisation.

4.2.1 L'erreur d'équilibrage ou de contre-phase

L'erreur d'équilibrage provient de l'existence simultanée de solde créditeurs en valeur sur certains comptes bancaires et de soldes débiteurs sur d'autres. Cette situation impacte fortement

¹⁰ DESBRIERES. P, POINCELOT. E, « La gestion de trésorerie », 2^e édition management & société, Paris, 1999, P.13-P.20.

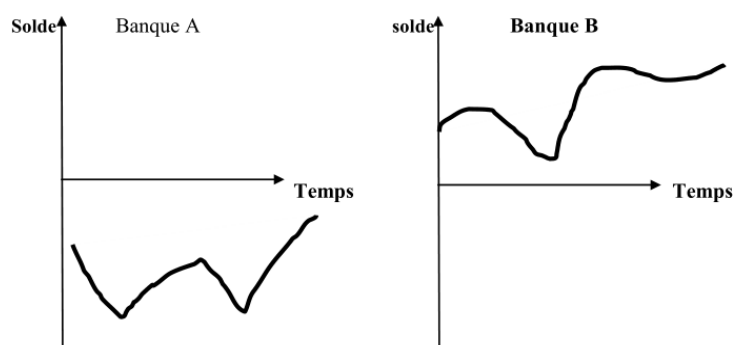
¹¹ C'est-à-dire, en fonction des taux d'intérêt en vigueur sur les marchés et de la prime de risque spécifique exigée par les apporteurs de ressources (actionnaires, prêteurs).

la gestion de trésorerie, dans la mesure où le compte débiteur génère des frais financiers et le compte créditeur n'est pas rémunéré¹².

L'erreur d'équilibrage peut être éliminée en mettant en place des virements de banque à banque, appelés virements d'équilibrage, qui consistent généralement à déplacer l'argent des comptes excédentaires vers les comptes déficitaires¹³.

L'erreur de contre phase constitue la première source de gain du trésorier et est de loin la plus coûteuse. Son élimination passe donc par un suivi quotidien en dates de valeurs bancaires des soldes de l'entreprise, et aura pour effet d'ajuster ses comptes bancaires de manière à ce qu'ils soient tous débiteurs, ou bien tous créditeurs.

Figure n°08 : Présentation de l'erreur d'équilibrage ou de contre -phase.



Source : ROUSSELOT.P, VERDIE.J. F : « La gestion de trésorerie », 2e éd. Dunod, 2017, P. 54.

4.2.2. L'erreur de sur-mobilisation

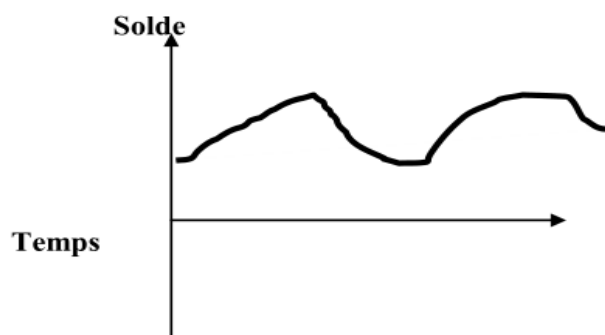
Cette deuxième erreur résulte de l'existence de soldes créditeurs à vue non rémunérés sur les comptes bancaires de l'entreprise. Elle traduit, soit un recours inutile ou excessif à l'escompte ou à d'autres modes de financement à court terme (comme les crédits de trésorerie), soit un défaut de placement.

L'erreur de sur mobilisation qui survient généralement lorsque l'entreprise, prévoyant une insuffisance de trésorerie sur une certaine période, mobilise le financement nécessaire alors qu'un encaissement imprévu survient pendant ce laps de temps. Elle pousse ainsi l'entreprise à se priver de produits financiers ou à supporter des charges financières superflues.

¹² ROUSSELOT.P, VERDIE.J. F : « La gestion de trésorerie », édition 2 Dunod, Paris, 2017, P54.

¹³ <https://www.datalog-finance.com/definition-gestion-de-tresorerie/>

Figure n°09 : Présentation de l'erreur de sur-mobilisation.



Source : ROUSSELOT.P, VERDIE.J. F : « La gestion de trésorerie », 2e éd. Dunod, 2017, P.54

4.2.3. L'erreur de sous-mobilisation

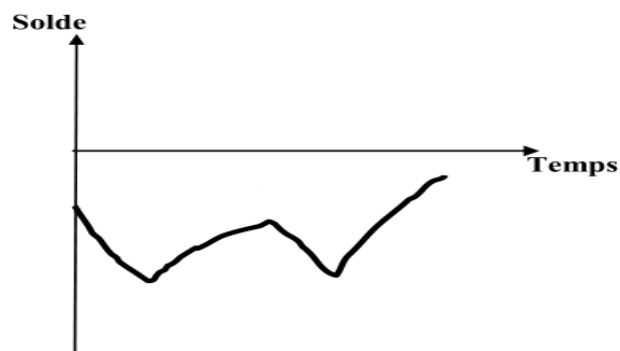
La troisième source d'inefficience est l'erreur de sous-mobilisation, qui provient d'une utilisation du découvert en lieu et place de crédits alternatifs moins coûteux.

Lorsque le compte en banque est en découvert sur une longue période (découvert permanent), l'entreprise a intérêt à utiliser des crédits moins chers, tels que le crédit d'escompte, le crédit spot, et le crédit à moyen long terme...etc., plutôt que le découvert.

Lorsque le compte en banque est en découvert sur une courte période, l'entreprise n'a pas toujours intérêt à mettre en place d'autres crédits qui ne sont pas remboursables par anticipation.

L'existence de soldes débiteurs peut résulter d'une gestion optimale de la trésorerie. Il est en effet parfois préférable (en termes de frais financiers), d'avoir du découvert pendant quelques jours plutôt que d'avoir un crédit à court terme qui implique des excédents de trésorerie.

Cette erreur est généralement moins coûteuse que les autres, et on peut facilement l'éviter par un recours supplémentaire à l'escompte ou à un autre crédit.

Figure n°10: Présentation de l'erreur de sous-mobilisation.

Source : ROUSSELOT.P, VERDIE.J. F : « La gestion de trésorerie », 2e éd. Dunod, 2017, P. 55.

Ces trois erreurs, dans la mesure où elles sont quantifiables, permettent de porter un jugement objectif sur le travail du trésorier de l'entreprise. Elles sont à la base du diagnostic de la gestion de trésorerie de l'entreprise et le point de départ d'une possible automatisation de la fonction. Cette automatisation doit être conçue dès le départ comme un projet qu'il faut gérer et pour lequel il est important de mener une analyse de rentabilité¹⁴.

Conclusion

A l'achèvement de ce premier chapitre, nous retenons que la trésorerie constitue un élément fondamental dans la vie de l'entreprise car elle est la résultante des modes de financement retenus, et de tous les flux financiers qui traversent l'entité.

Toute entreprise, quelle que soit son efficacité ou sa structure financière, présente un besoin capital de porter une attention particulière à la manière dont elle gère sa trésorerie. D'ailleurs, la fonction principale de la gestion de trésorerie, consiste à assurer la continuité des activités de l'entreprise tout en maintenant sa solvabilité, c'est-à-dire ; sa capacité à faire face à ses dettes au moindre coût.

La gestion de trésorerie permet au financier d'orienter le trésorier qui doit être en interaction permanente avec les acteurs de son environnement (qu'ils soient internes ou externes), de façon à ce qu'il puisse non seulement, manier les enjeux de cette fonction et ainsi d'éviter des erreurs qui pourraient être irrévocables pour l'entreprise, mais aussi de mettre en place la meilleure stratégie pour une gestion saine et efficace de la trésorerie.

¹⁴ Ibidem, P.55

Chapitre II : Analyse de la performance financière de l'entreprise à travers les indicateurs de la gestion de la trésorerie

Introduction

A l'heure où l'intérêt de la gestion de trésorerie ne cesse d'augmenter, les entreprises se trouvent souvent confrontées au souci d'amélioration de leur gestion de liquidité, toujours dans l'optique de renforcer leur situation financière.

Cette amélioration passe primordialement par une optimisation de la gestion de la trésorerie, à travers la maximisation de la liquidité et de la rentabilité. Éventuellement, les entreprises ne se contenteront pas uniquement de maîtriser tous les outils, les techniques et politiques qui déterminent cette optimisation, mais elles veilleront également à assurer une bonne maîtrise de la situation nette de la firme à tout moment. Cette dernière se caractérise par l'atteinte de l'équilibre financier qui permet de mesurer la performance financière de l'entreprise en appréciant son aptitude à maintenir un degré de liquidité suffisant afin d'assurer en permanence sa solvabilité.

L'analyse de la trésorerie par les différents ratios, à savoir : les ratios de liquidité et de gestion, nous permet aussi d'apprécier la croissance de l'entreprise sous l'angle de la performance financière. Celle-ci sera d'autant plus étudiée à travers le tableau de flux de trésorerie qui nous renseigne sur l'origine de la variation de flux de trésorerie et sa répercussion sur elle.

Tout au long de ce deuxième chapitre, nous allons essayer de démontrer au mieux, l'impact d'une bonne gestion de trésorerie sur la sécurité et la performance financière, assise de sa rentabilité.

Section 01 : L'optimisation de la gestion de trésorerie

Toute entreprise quelle que soit son activité se doit de conserver un certain stock de monnaie pour but de faire face à tout instant aux dépenses qu'elle doit ou souhaite réaliser. Les motifs qui poussent les entreprises à détenir de la trésorerie, en général, peuvent se résumer sous trois points :

- Motif de précaution : Il se justifie comme étant l'encaisse destinée à parer aux dépenses imprévisibles telles que celles résultant d'incendies, d'accidents, de baisse d'activité, de baisses imprévues du chiffre d'affaires ou de dépenses non anticipées.

- Motif de transaction : Celui-ci répond aux besoins quotidiens de fonds, afin de faire face aux échéances professionnelles engendrées par le cycle d'exploitation. Il est également là pour parer au paiement des charges financières, des impôts et des dividendes, et peut concerner la nécessité de faire face aux exigences de caisse et d'actif liquide que demandent les banques pour octroyer des crédits à l'entreprise.

- Motif de spéculation : Ce motif répond au souci de profiter d'un avantage momentané particulier, tel qu'un investissement avantageux. La détention de liquidité permet aussi son

placement auprès des agents à besoin de financement rapportant ainsi une rémunération supplémentaire qui contribue à l'amélioration du résultat de l'entité.

De ce fait, détenir un certain « stock de monnaie » permet à l'entreprise de se prémunir contre le manque de synchronisation entre les flux d'entrée et de sortie de fonds, ce qui lui permet de mieux gérer ces flux à travers, la gestion optimale de la trésorerie qui consiste d'une part à prévoir, contrôler et maîtriser les dimensions, les dates des exigibilités et celles des disponibilités spontanées résultantes du fonctionnement de l'entreprise, et d'autre part, à se procurer, au moment où le besoin se fait sentir et à moindre coûts, les disponibilités complémentaires nécessaires.

1. Les conditions d'optimisation de la gestion de trésorerie

La bonne circulation de l'information interne et externe, la maîtrise de celles-ci et la connaissance voire l'assimilation des conditions bancaires relatives aux opérations de trésorerie constituent en général, les conditions fondamentales à toute tentative d'optimisation de trésorerie.

1.1. La circulation de l'information interne et externe

Dues aux éventuelles asymétries d'informations qui peuvent exister en raison d'une fragilité du circuit d'information entre les différents acteurs, le trésorier ne peut pas travailler indépendamment des autres fonctions de l'entreprise. Il doit donc entretenir des relations privilégiées avec les différents services qui détiennent des informations sur les flux de trésorerie, tels que : la direction financière, le service des ventes, des achats et le service comptable.

La circulation interne de l'information est donc primordiale pour une bonne optimisation de la trésorerie, mais la circulation de l'information externe l'est tout aussi.

Cette dernière concerne les relations du trésorier avec les banquiers, les clients, les fournisseurs, l'Etat, les organismes sociaux, etc. Le trésorier travaille ainsi, en étroite collaboration avec les banquiers afin d'améliorer les conditions bancaires, et d'être informé des différents mouvements de ses comptes bancaires. Ce qu'affirme KEIZER en disant : « *la bonne circulation de l'information est nécessaire pour la gestion de la trésorerie, mais la connaissance des mécanismes bancaires reste essentielle* ».

1.2. Les conditions bancaires relatives aux opérations de trésorerie

Le banquier est avant tout un fournisseur, et aucun fournisseur ne voudrait perdre un client à moins qu'il ne soit un très mauvais payeur. Ceci dit, il faudra étroitement collaborer avec lui afin de négocier au mieux, les conditions qu'il propose au trésorier dans le but d'optimiser sa trésorerie, car tout est négociable en banque.

Selon CABANE, les conditions de banque sur lesquelles il faut surtout insister sont entre autres celles citées ci-après¹⁵ :

- Le taux de base bancaire : est un taux différent du taux de marché car il est affiché par la banque. Ce taux est fixé sur une période, contrairement aux taux de marché susceptibles de changer chaque jour. Il contient, en outre, une première marge bénéficiaire pour la banque.
- Les jours de valeurs, représentent la date à laquelle le compte de l'entreprise est effectivement mouvementé, c'est-à-dire débité ou crédité.
- Les commissions : sont les sommes perçues par une banque en rémunération d'un service fourni à son client.

Ces conditions bien négociées devraient conduire à une parfaite optimisation de la trésorerie en utilisant les outils et les techniques prévus à cet effet.

2. Les instruments d'optimisation de la trésorerie

Les instruments utilisés dans le cadre d'une optimisation de la trésorerie se centrent autour de la prévision de cette dernière qui fait partie d'une démarche globale par laquelle l'entreprise s'efforce simultanément de synchroniser au mieux ses décisions à long terme et à court terme. Sans être exhaustif, ces instruments sont aux nombres de quatre : le plan de financement, le budget de trésorerie, le plan de trésorerie et la trésorerie en date de valeur.

2.1. Le plan de financement : la démarche annuelle

Le plan de financement est un document prévisionnel pluriannuel permettant de mesurer la trésorerie dans les années à venir dans le but de négocier les prêts pour financer les projets d'investissement ou pour prévoir d'éventuelles difficultés. Il est établi pour une durée de plus de 3 ans et regroupe :

- Les ressources stables dont disposera l'entreprise pour chacune des années futures d'un projet ;
- Les emplois stables auxquels elle devra faire face pendant ces mêmes années.

L'expérience a montré que certains projets pouvaient être intéressants sur le plan de la rentabilité, mais pouvaient connaître des difficultés au niveau du montage financier. Donc, le plan de financement permet de s'assurer de l'équilibre financier d'un projet en récapitulant, d'une part, l'ensemble des besoins financiers du projet à satisfaire et, d'autre part, les ressources apportées. Il vise donc à mettre en adéquation les emplois (dépenses) et les ressources (recettes) pour chaque projet, et permet de savoir à l'avance si celui-ci pourra être financé d'une manière rationnelle.

¹⁵ CABANE. P, « L'essentiel de la finance », éd. Organisation Eyrolles, Paris, 2007, p. 133

Il a pour fonction de :

- Contrôler la cohérence du projet, c'est-à-dire qu'il permet de s'assurer que les ressources prévisionnelles sont suffisantes pour couvrir les emplois prévisionnels et donc que le projet soit financièrement réalisable.
- Prévenir des difficultés financières, ce rôle a notamment été officialisé par la loi relative à la prévention et au redressement des entreprises en difficulté.
- Servir comme un instrument de négociation auprès des banques, c'est-à-dire que les banques exigent un plan de financement équilibré avant d'accorder leur prêt. Un plan de financement équilibré aidera à convaincre la banque que le projet est rentable et que les emprunts seront remboursés.

Ce plan comporte des prévisions annuelles sur plusieurs années car ses chiffres traduisent les décisions d'investissement, d'emprunt, d'augmentation de capital et de la distribution des dividendes.

2.1.2. La construction du plan de financement

Le plan de financement, dont l'horizon de prévision est compris entre 03 à 05 ans, se présente sous la forme d'un tableau en deux parties généralement superposées. Dans l'une des parties est listé, année par année, l'ensemble des dépenses liées aux investissements prévus, et dans l'autre, les moyens de financement ou ressources qui seront mises en œuvre pour couvrir les dépenses. On peut aussi y distinguer les soldes qui comprennent les soldes annuels et cumulés.

Dans sa construction, le total des ressources prévisionnelles doit être légèrement supérieur au total des besoins estimés de façon à laisser une marge de sécurité. En effet, un excès de ressources se traduira par une augmentation des disponibilités, alors qu'un excès des emplois se traduira par des besoins en trésorerie (concours bancaires).

L'élaboration du plan de financement résulte d'un ensemble de travaux préparatoires prévisionnels sur le même horizon : tableau des investissements et des amortissements, tableau des dettes financières et des frais financiers et les comptes de résultat prévisionnels.

Il n'est cependant pas normalisé, ce qui explique la pluralité des modèles disponibles dont celui-ci :

Tableau n°01 : Présentation d'un modèle de plan de financement.

Désignation	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Trésorerie initiale (1)					
Ressources					
CAF					
Augmentation de capital					
Prix de cession d'éléments d'actif					
Subventions d'investissement					
Apport des associés					
Nouveau emprunts souscrits					
Autres ressources					
= total ressources (2)					
Emplois					
Dividendes					
Remboursement des emprunts					
Variation du BFR (augmentation)					
Investissements nouveaux					
Autres besoins à financer					
= total emplois ou besoins (3)					
= variation annuelle (4) = (2) – (3)					
Solde cumulé (5) = (1) + (4)					

Source : BELLIER DELIENNE. A, KHATH.S « Gestion de la trésorerie », édition Economica, Paris, 2000, P.28

De ce fait, on dira alors que ce plan prend en compte l'ensemble des opérations courantes (CAF), les opérations d'investissement, les sources de financement, ainsi que la politique de distribution des dividendes. Dès lors, on retrouve tous les flux financiers qui sont susceptibles d'affecter la trésorerie de l'entreprise.

Ainsi, il existe un lien direct entre le solde général du plan de financement et le niveau de la trésorerie. On a donc la relation suivante à la fin de chaque année du plan de financement :

$$\text{Trésorerie de fin de période} = \text{trésorerie début de période} + \text{solde du plan de financement}$$

Cependant, pour une bonne réalisation du plan, l'entreprise doit s'assurer que :

- Son plan est personnalisé en fonction de ses besoins réels (car ils diffèrent d'un secteur et d'une activité à l'autre) ;
- Les besoins stables doivent être totalement couverts par les ressources stables ;
- Si le total des apports, reste inférieur à la somme des besoins permanents, de combler cette différence par un financement externe ou par la réduction des besoins stables ;
- Si les intérêts de l'emprunt sont importants comptes tenus de la capacité de remboursement, de redimensionner le projet.

2.2. Le budget de trésorerie : la démarche mensuelle.

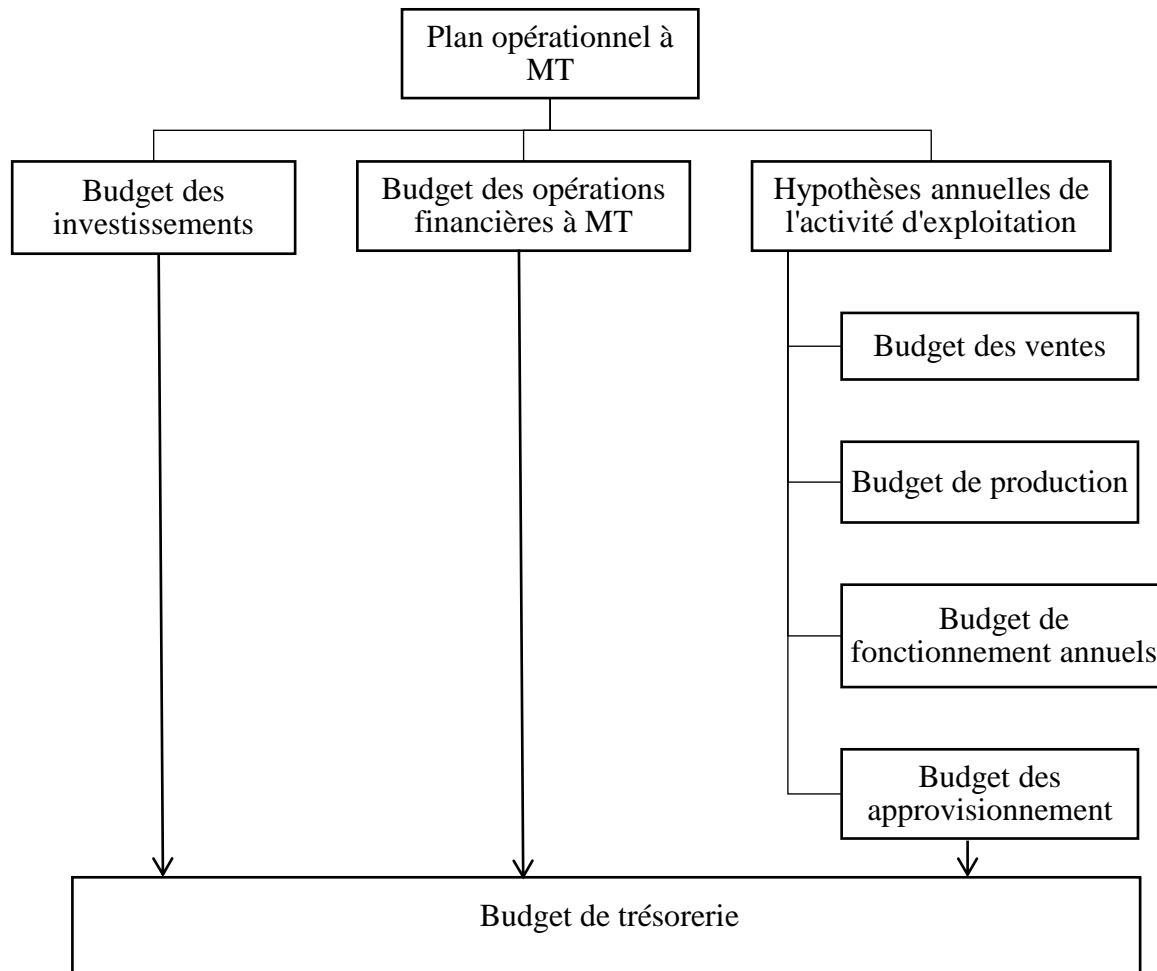
Le budget de trésorerie est le reflet en trésorerie de l'ensemble des budgets et des prévisions de l'entreprise. Les budgets concernés sont très divers : budgets des ventes, des charges, des approvisionnements, mais aussi d'investissements ou de recherche et développement... Il constitue la synthèse de toutes les actions de l'entreprise à court ou à long terme¹⁶.

L'information à la base de la prévision en valeur est constituée par l'information comptable. A partir des hypothèses annuelles de l'activité d'exploitation, l'entreprise est décomposée selon les principales fonctions. Chaque fonction devient un centre budgétaire. Les encaissements et les décaissements de ces centres viennent s'inscrire dans le budget de trésorerie par l'articulation suivante¹⁷ :

¹⁶ BRUSLERIE.H, ELIEZ.C « trésorerie d'entreprise, gestion des liquidités et des risques », 4e éd. Dunod, Paris, 2017, page.24.

¹⁷ OGIEN. D « gestion financière de l'entreprise », éd. Dunod, Paris, 2008, p.122

Figure n°11 : Représentation hiérarchique de l'élaboration du budget.



Source : OGIEN.D « gestion financière de l'entreprise », éd. Dunod, Paris, 2008, p.122

L'horizon du budget de trésorerie est traditionnellement annuel. Il est pourtant possible que des prévisions concernent une période au-delà de celle couverte par le budget. Son découpage s'effectue avec un pas, le plus souvent mensuel. Les mois qui intéressent le plus le trésorier sont ceux qui sont les plus immédiats.

Cependant, il présente plusieurs avantages pour l'entreprise, car il permet notamment :

- D'améliorer la communication entre les différents partenaires financiers de l'entreprise ;
- De mesurer la performance de l'entreprise ;
- Le suivi de trésorerie (au jour le jour ou mois par mois, etc.) ;
- D'identifier les causes d'une trésorerie négative (baisse d'activité, coûts trop élevés, retard de paiement, défaillance d'un ou de plusieurs clients, etc.) ;

- D'anticiper les besoins en financement ;
- De décider sur les actions correctrices pour résoudre les difficultés de trésorerie.

Il se présente, en général, comme suit :

Tableau n°02 : Présentation d'un modèle du budget de trésorerie.

Désignation	Janvier	Février	Mars	...	Décembre
Encaissements					
Apport en capital					
Apport en compte courant					
Emprunts					
Ventes de merchandise					
Production vendues					
Préstations vendues					
Remboursement de crédit de TVA					
Total encaissement					
Décaissements					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Immobilisation financières					
Echéances d'emprunts					
Achats de marchandises					
Achats de MP					
Fournitures consommables					
Service externe					
Impôts et taxes					
Salaires et traitements					

Charges sociales					
TVA à payer					
Impôt sur les bénéfices					
Total décaissements					
Solde précédent					
Variation de la Trésorerie					
Solde de trésorerie					

Source : <https://www.leblogdudirigeant.com/budget-de-tresorerie/>

2.3. Le plan de trésorerie

Le plan de trésorerie est un complément du budget de trésorerie. Il est un document financier qui prévoit l'argent qui sera disponible (liquidités) pour l'entreprise, mois par mois.

Le budget prévisionnel permet de voir si l'ensemble des coûts sur l'année seront couverts par les recettes prévisionnelles, tandis que le plan de trésorerie révèle si le rythme de réception des produits (collectes, subventions des bailleurs, cotisations, etc.) permettra de couvrir toutes les échéances.

Le plan de trésorerie tente de répartir les entrées et les sorties de caisse de l'organisation tout au long de l'année en subdivisant son budget en périodes plus courtes, de généralement un mois. Grâce à lui, on peut identifier les déficits de caisse probables et éventuellement prendre certaines mesures, telles que :

- Demander aux donateurs ou aux bailleurs de fonds d'avancer le versement de leur subvention ;
- Différer le règlement de certaines factures ;
- Reporter certaines activités ;
- Négocier un découvert temporaire ;
- Renforcer ses fonds propres et constituer des réserves.

C'est donc un gage pour les partenaires de l'entreprise d'une gestion suivie et anticipée, et un outil de gestion « vivant » qui doit être réactualisé en permanence (à chaque nouvelle information susceptible de le modifier).

Le plan de trésorerie a une triple utilité :

- A court terme : il permet d'anticiper, voire de contrecarrer les crises et les difficultés financières ponctuelles.
- A moyen terme : il permet d'identifier des difficultés structurelles (par exemple : si l'entreprise connaît chaque année, à la même période, les mêmes difficultés financières).
- A long terme : il permet de sécuriser la structure et lui éviter de mettre en danger son fonctionnement, ses activités et son existence.

Et, il a pour objectif :

- D'assurer une bonne gestion de la trésorerie de l'entreprise ;
- D'anticiper les flux financiers pour assurer sa solvabilité ;
- D'installer une relation plus professionnelle avec ses bailleurs et son banquier ;
- D'ajuster son plan d'action en fonction de l'argent disponible ;
- De réduire ses frais bancaires (notamment ceux liés aux découverts et aux emprunts).

Il se présente, généralement, comme suit :

Tableau n°03 : Présentation d'un modèle de plan de trésorerie prévisionnel.

Désignation	Janvier	Février	Mars	...	Décembre
Solde en début de mois					
Encaissements					
Ventes ou prestations de services					
Apport en capital					
Apport comptes courants					
Aides et subventions					
Emprunts					
Remboursement crédit TVA					
Total encaissements (1)					
Décaissements					
Investissement					
Remboursement d'emprunts					
Achats prévisionnels					
Sous traitance					
Charges locatives					
Eau/ énergie, etc.					
Achat de fourniture					

Frais d'entretien et de réparation					
Honoraires					
Publicité					
Frais d'assurances					
Frais financiers (agios, intérêts, commissions d'intervention, etc.)					
Impôts et taxes					
Le règlement de la TVA à payer					
Salaires					
Charges sociales					
Total décaissements (2)					
Solde fin du mois = (1) - (2)					
Solde cumulé					

Source : <https://www.leblogdudirigeant.com/plan-de-tresorerie/>

Pour être efficace, un plan de trésorerie doit être mis à jour régulièrement afin que chaque mouvement financier soit pris en compte et qu'il puisse donner des indications régulières sur l'évolution du solde mais aussi sur les conséquences des mesures prises.

Il représente un outil de pilotage qui permet à l'entrepreneur de suivre l'équilibre mensuel de la trésorerie (solde positif ou négatif), et d'avoir une visibilité permanente sur la santé de sa gestion et de faire face à d'éventuels problèmes de trésorerie.

2.4. La trésorerie en date de valeurs

Selon VERNIMMEN, la date de valeur est le moment à partir duquel une somme créditée en compte peut être retirée sans que le titulaire ait à payer d'agios débiteurs (dans le cas où le retrait rendrait débiteur le solde du compte) lors d'un encaissement. Et c'est l'instant à partir duquel une somme débitée en compte devient indisponible lors d'un décaissement.

Autrement dit, elles se définissent comme les dates effectives de débit ou crédit en compte d'une opération bancaire. Les dates de valeur se différencient des dates des opérations, un chèque remis jour (J) est souvent crédité sur le compte, en J+2, soit deux jours plus tard.

L'application des dates de valeur se justifiait à l'origine par les délais nécessaires pour le traitement des opérations dans le circuit bancaire. Mais la dématérialisation des documents, la modernisation des traitements, l'information et les moyens actuels de communication ne justifient plus l'existence de ces dates de valeurs. Néanmoins, leur application très fréquente reste toujours d'actualité, et à l'avantage du banquier, qui y voit un moyen complémentaire d'obtenir une rémunération des capitaux mis à sa disposition du fait de ces décalages temporels. On constate que :

- Les opérations d'encaissements (remises de chèque d'espèces, virements, etc.) sont créditées en valeur après leurs dates d'opération (J+ X jours) ;

- Les opérations de décaissements (paiement de chèques, retrait d'espèce, etc.) sont débitées en valeur, avant leurs dates d'opérations (J- X jour).

Ce décalage en jours s'exprime soit en jours calendriers qui correspondent aux jours effectifs de la semaine (du dimanche au samedi), soit en jours ouvrés qui sont les jours où la banque fonctionne normalement (du dimanche au jeudi).

Par ailleurs, nous distinguons ci-après un exemple de conditions bancaires applicables aux entreprises :

Tableau n°04 : Présentation d'un standard de conditions bancaires applicables aux entreprises.

Nature d'opération	Date de valeur
Opérations de crédit	
Espèces	Jour de traitement de l'opération
Remise de chèque sur caisse	Date de compensation
Remise de chèque sur place	Date de compensation + 2 JO
Remise de chèque hors place	Date de compensation + 5 JO
Virement reçu	Date de l'opération par la banque + 1 JC
Avis de prélèvement permanent	4 JC après l'échéance (éventuellement reportée)
Effet de commerce à l'escompte	+ 1 JC après la date de prise en charge de la remise Minimum de jours d'escompte : 10 J
Opération de débit	
Retrait d'espèce	Date de l'opération
Virement émis	Date de l'opération – 1 JC
Chèque émis	Date de compensation – 2 JC
Paiement d'avis de prélèvement	J – 2 JC
Paiement d'effets de commerce	Veille de l'échéance
- Effet présenté à la bonne date	Date d'échéance éventuellement reportée – 1 JC
- Effet présenté après échéance	Jour de règlement – 1 JC

Source : BELLIER. D-A, KATH. S, « gestion de trésorerie », éd. Economica, Paris, 2000, P.48

La maîtrise des prévisions en dates de valeurs est primordiale dans une gestion de trésorerie puisqu'elle permet à l'entreprise d'éviter les frais financiers et ainsi de préserver sa rentabilité.

3. Techniques d'optimisation de la gestion de la trésorerie

Le complément des outils qu'on vient de voir est le panel des techniques, qui auront pour objectif de venir en aide au trésorier afin de mieux asseoir son contrôle des cash-flows. Ces techniques se présentent au nombre de trois : l'équilibrage entre banques et arbitrage de trésorerie, l'utilisation des crédits et des placements à court terme et le contrôle des conditions bancaires.

3.1. L'équilibrage entre banques et arbitrage de trésorerie

Selon VERNIMMEN, l'équilibrage des comptes s'appuie sur les conditions suivantes :

- Eviter la présence simultanée des comptes débiteurs et de comptes créditeurs en transférant les fonds des comptes excédentaires vers les comptes déficitaires ;
- Orienter les décaissements et les encaissements de manière à atteindre une position globale de trésorerie équilibrée.

L'équilibrage entre banques s'affirme comme une des techniques de création d'économie sur la gestion des comptes bancaires. Il intervient dans le contexte où l'entreprise possède plusieurs banques, et vise à minimiser les intérêts débiteurs.

3.2. L'utilisation des crédits et des placements à court terme

L'optimisation de la trésorerie fait appel le plus souvent à faire un choix entre crédits et placements à court terme pour disposer de fonds.

Le crédit à court terme est constitué entre autres de l'escompte et du découvert. La comparaison entre ces deux modes de financement est faite lorsque l'entreprise dispose d'un portefeuille d'effets puisque l'escompte correspond à un financement, qui en théorie, a un coût moins élevé. L'arbitrage entre ces deux types de financement est une décision courante pour le trésorier d'une entreprise.

Des arbitrages entre des modes de placement doivent également être réalisés par le trésorier dès lors que les soldes des comptes de l'entreprise sont excédentaires, et que des profits sont possibles. Il peut donc recourir à :

- Une gestion en direct qui constitue un achat de titres auprès de sa banque ;
- L'achat de produits bancaires classiques tels que les dépôts à terme ;
- Le placement auprès d'autres entreprises tel que l'escompte fournisseur qui demeure toujours un moyen très usité ou l'avance en escompte-courant au sein d'un groupe.

3.3. Le contrôle des conditions bancaires

D'après GUEDJ « *il est nécessaire de mettre en place un ensemble de procédures de contrôle de conditions, mais aussi des calculs relatifs aux différentes opérations bancaires* ». Ces conditions bancaires sont complexes, nombreuses et évolutives dans le temps. Il est donc nécessaire qu'un document qui récapitule l'ensemble de ces conditions négociées avec les différents partenaires financiers soit établi par le trésorier. Ce document a pour objectifs de : permettre de prendre rapidement connaissance des conditions, pouvoir les comparer aisément, favoriser la négociation, les réactualiser, et servir de base au contrôle des conditions réellement pratiquées.

4. La politique d'optimisation de la trésorerie

La gestion optimale de la trésorerie nécessite l'utilisation d'une politique d'optimisation adéquate, ce qui se traduit par :

4.1. Le niveau optimum de l'encaisse

Le niveau optimum de l'encaisse est, par définition, le niveau de réserve de liquidité immédiatement accessible que doit détenir une entreprise afin « d'optimiser au mieux ; les contraintes contradictoires concernant le risque de défaillance imprévue d'un client, le coût du financement et donc le résultat de l'exploitation, la pratique d'une politique d'opportunités, etc »¹⁸. Un tel niveau d'encaisse doit répondre, en même temps, au souci de ne pas conserver des liquidités inemployées, et à celui de ne pas employer des capitaux permanents pour financer de simples décalages momentanés de trésorerie. Le choix du niveau optimum dépend de la politique de trésorerie adoptée par l'entreprise.

4.2. Les politiques possibles

L'idée à la base étant que la trésorerie s'améliore à mesure que le fonds de roulement permanent couvre le besoin en fonds de roulement, et que ce fonds de roulement varie sous l'induction du cash-flow. La situation d'équilibre de la trésorerie se recherche alors dans l'accroissement du cash-flow qui doit être supérieur ou au moins égal à l'augmentation du besoin en fonds de roulement. Ainsi, les politiques possibles à adapter sont :

- La première politique est celle de la prudence, qui consiste à faire augmenter les capitaux permanents et le cash-flow plus vite que ne croissent l'actif immobilisé et le besoin en fonds de roulement. Dans ce cas, la trésorerie s'améliore constamment et les capitaux permanents ne sont même pas toujours utilisés. L'entreprise renonce ainsi à une expansion plus rapide et supporte de ce fait un coût de financement plus élevé.

¹⁸ BAZET.J. L, FAUCHER.P, « Finance d'entreprise », Groupe Revue Fiduciaire, Nathan, Paris, 2007 p315

- La deuxième politique est celle qui préfère d'une part, maintenir le plus possible l'égalité entre le fonds de roulement permanent et le besoin en fonds de roulement, et d'autre part, couvrir les impératifs courants de trésorerie par des ressources à court terme. Cette politique de l'équilibre permet aussi une moins grande immobilisation des fonds comme la première.
- La troisième politique est celle du risque, qui consiste à assurer la couverture de l'ensemble du besoin en fonds de roulement par la trésorerie à court terme. Plus fréquente dans les entreprises dont la croissance est forte et qui se préoccupent moins d'assurer la croissance de leur cash-flow, ou dans les entreprises en déclin.

L'optimum de la trésorerie est illustré, comme nous venons de le voir, à travers la mise en place d'une parfaite combinaison synchronisée entre outils et techniques financières permettant d'assurer la liquidité de l'entreprise au moindre coût, ainsi qu'au suivi régulier de la trésorerie qui représente l'une des tâches les plus importantes au cours du cycle de vie de l'entreprise. Ce suivi renforce sa réactivité, sa capacité d'adaptation et ses moyens de réaction, et aide aussi le dirigeant à affiner et à améliorer la gestion et la rentabilité de son entreprise.

Mais ceci reste bien évidemment insuffisant, car pour mener à bien une gestion de trésorerie, il faudrait également, d'une part, étudier les équilibres financiers et les ratios de liquidité qui nous permettront de nous renseigner sur la situation financière de l'entreprise en termes de sécurité, en mettant l'accent sur la liquidité et la solvabilité et, d'autre part, analyser la performance financière par les différents flux de trésorerie. C'est ce qui fera l'objet de la section suivante

Section 02 : La gestion de la trésorerie et la performance financière d'une entreprise

Nous pouvons définir la performance par la capacité de l'entreprise à faire du profit en atteignant ses objectifs fixés à partir d'une stratégie. C'est un concept complexe qui peut regrouper plusieurs dimensions, mais il contient deux critères d'appréciation à ne pas négliger qui sont : l'efficacité représentant la gestion de la trésorerie et l'efficience qui représente la rentabilité financière et économique.

Il est difficile de cerner le lien existant entre la gestion de trésorerie et la rentabilité parce que ces deux notions expriment deux concepts différents et pas forcément interdépendants :

La première met en relief la liquidité et la solvabilité que peut avoir une entreprise, alors que la seconde reflète le niveau de bénéfice que génère celle-ci pendant son activité.

Une entreprise peut se retrouver en situation de liquidité abondante avec une rentabilité médiocre, comme le cas contraire peut aussi se produire et se retrouver en cas de liquidité peu avantageuse avec une rentabilité favorable.

C'est là qu'intervient l'optimisation de la gestion de la trésorerie qui consiste à trouver le niveau de liquidité qui assure une performance et donc une rentabilité la plus élevée.

Dans cette section nous allons essayer d'examiner le poste de la trésorerie et la contribution qu'il peut apporter au rendement de l'entreprise et à sa sécurité financière en appliquant des ratios d'analyse et de gestion financière, tout d'abord par l'approche statique (étude des équilibres financiers et des ratios à partir du bilan fonctionnel), ensuite par l'approche dynamique (étude des flux de trésorerie à partir du tableau des flux de trésorerie).

1. Appréciation de la sécurité financière à travers l'approche bilantielle de la trésorerie

L'appréciation de la notion de sécurité par l'approche bilantielle de la trésorerie se concrétise par l'analyse des équilibres financiers qui nous permet de porter un jugement sur la performance de l'entreprise en nous renseignant sur sa liquidité et sa solvabilité. Ces équilibres sont étudiés à partir des bilans de l'entreprise où il s'agit de comparer les ressources (passif) aux emplois (actif) et de savoir comment à un instant donné, les actifs sont financés.

La situation financière de l'entreprise est définie par son aptitude à maintenir un degré de liquidité pour assurer en permanence sa solvabilité. De ce fait, l'équilibre financier résulte de l'opposition entre la liquidité de l'actif que l'entreprise détient, et l'exigibilité de son endettement.

Tableau n°03 : Présentation de la structure du bilan fonctionnel.

Emploi	Ressources
Actif stable : Immobilisations corporelles Immobilisations incorporelles Immobilisation financières	Ressources stables : Capitaux propres Amortissement et dépréciation Provisions Dettes financières
Actif circulant : AC exploitation AC hors exploitation Actif de trésorerie	Passif circulant Dettes d'exploitation Dettes hors exploitation Passif de trésorerie

Source : élaborer par nous-même à partir des cours de gestion financière.

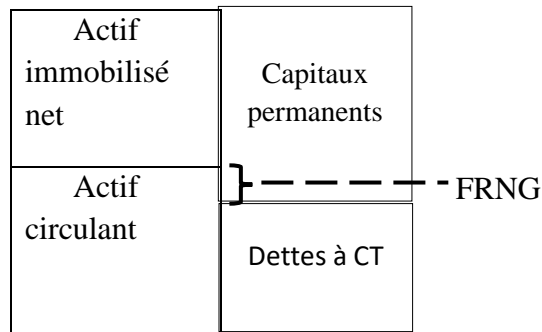
Le principe de l'équilibre financier est le suivant : le financement permanent doit être supérieur ou égal aux besoins générés par les investissements et le cycle d'exploitation. Autrement dit, les capitaux permanents de l'entreprise (capitaux propres et emprunts à long terme) doivent être au moins égaux aux investissements nets des amortissements, additionnés au fonds de roulement normatif.

L'analyse du bilan consiste à rechercher les besoins de financement de l'entreprise, à les classer par ordre de liquidité croissante pour les comparer aux moyens de financement classés par ordre d'exigibilité croissante. On en extrait le FR, BFR, TN ainsi que des ratios de situation qui facilitent des comparaisons spatio-temporelles.

1.1. Le fonds de roulement net global, une sécurité financière à long terme

Par définition, le fonds de roulement est la part des ressources stables disponible après le financement des actifs immobilisés et actifs sans valeur, ayant pour but de contribuer à couvrir les besoins de financement liés à l'exploitation (actifs circulant).

Figure n°12 : Représentation schématique du fonds de roulement net.



Source : COHEN. E, « analyse financière » éd. Ellipses, Paris, 2003, P249.

En termes strictement descriptifs, cette notion peut être commentée à deux niveaux¹⁹ :

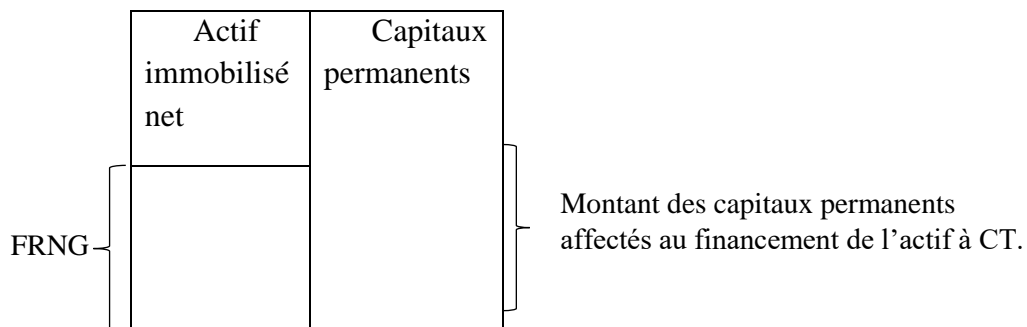
- Par le haut du bilan : ce mode de calcul démontre l'origine du FRNG et permet de comprendre les causes de ses variations. Il représente l'excédent des capitaux permanents sur les actifs immobilisés nets et, par conséquent, la part des capitaux permanents qui peuvent être affectés au financement d'actifs circulants.

En d'autres termes, cette définition repose sur le concept de l'équilibre financier à MLT, c'est-à-dire que les emplois stables doivent être financés par des ressources de même échéance.

Il est ainsi calculé :

$$\text{FRNG} = \text{capitaux permanent} - \text{actif immobilisé}$$

Figure n°13 : Représentation schématique du FRNG par le haut du bilan.



Source : COHEN. E, « analyse financière », éd. Economica, Paris, 2006, p250.

- Par le bas du bilan : ce mode de calcul nous renseigne plutôt sur le mode d'utilisation du FRNG qui repose sur le concept de la solvabilité à CT. Il représente l'excédent des actifs

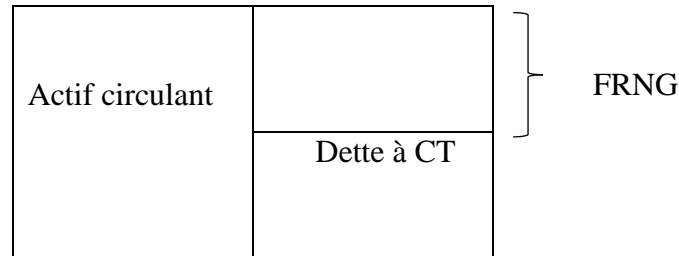
¹⁹ COHEN. Elie, « Analyse financière », 6^e éd. Economica, Paris, 2006, p.249

circulants, liquides à moins d'un an, sur les dettes à CT exigibles à moins d'un an, et constitue un élément important pour l'appréciation des conditions d'équilibre financier.

Il est ainsi calculé :

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

Figure n°14 : Représentation schématique du FRNG par le bas du bilan.



Source : COHEN. E, « analyse financière », éd. Economica, Paris, 2006, p.250.

Mais, qu'elle soit abordée par le haut ou par le bas du bilan, c'est bien entendu d'une seule notion de FRNG qu'il s'agit, même si le changement d'approche fournit deux points de vue et deux éclairages différents sur la même grandeur.

→ L'interprétation du fonds de roulement se base sur trois (03) cas suivants :

1. FR > 0 : Un FR positif (+) signifie que l'entreprise arrive à financer l'intégralité de ses immobilisations par ses capitaux permanents, et de dégager un excédent des ressources qui lui permet de couvrir une partie de son cycle d'exploitation. Il représente aussi une marge de sécurité pour l'entreprise qui lui permet de faire face aux décalages pouvant se produire entre les entrées et les sorties de fonds et d'éviter les éventuels problèmes de trésorerie.

2. FR < 0 : Un FR négatif (-), signifie que les capitaux permanents n'arrivent pas à financer l'intégralité des immobilisations, autrement dit l'entreprise finance une partie de ses immobilisations par ses dettes à court terme (DCT). Dans ce cas, la situation de l'entreprise est délicate.

3. FR = 0 : Un FR nul, indique une harmonisation totale entre la structure des emplois et les ressources, c'est-à-dire que les actifs immobilisés sont financés seulement par les capitaux permanents, et les actifs circulants couvrent strictement les dettes à court terme.

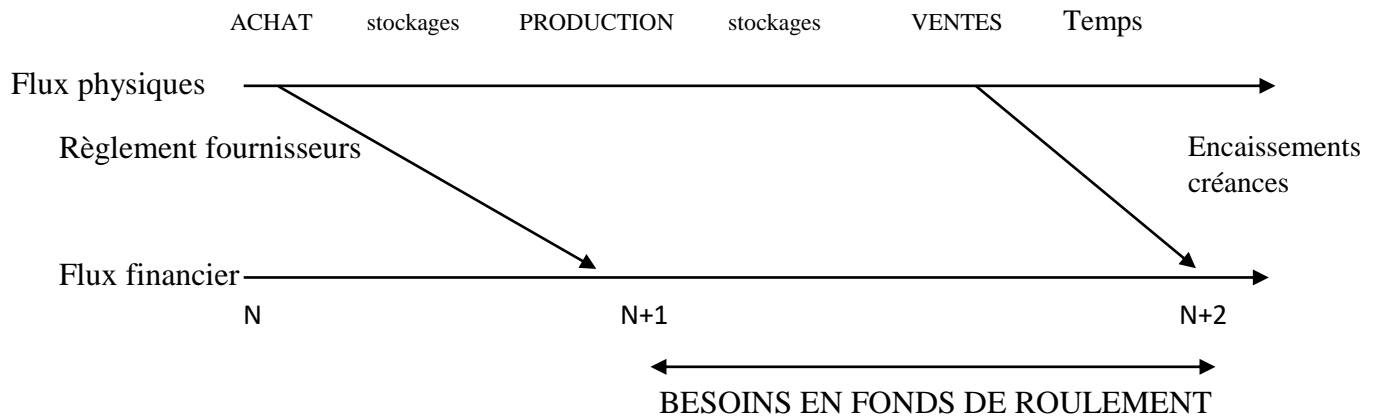
1.2. Le besoin en fonds de roulement, une sécurité financière à court terme

Par définition, le BFR représente la part des besoins en financement liés à l'activité (exploitation ou hors exploitation) non couverte par les ressources provenant de cette même activité.

Les BFR naissent des décalages temporels entre les décaissements et les encaissements des flux liés à l'activité de production de l'entreprise. Autrement dit, des décalages qui existent dans le cycle d'exploitation et de leur reproduction d'un cycle à l'autre.

Si l'on postule que le cycle d'exploitation est la résultante des flux physiques et de flux financiers, alors les BFR naissent des décalages constatés entre ces deux catégories de flux.

Figure n°15 : Représentation schématique du BFR.



Source : RIVERT. A, « science de gestion : gestion financière : analyse et politique financière de l'entreprise » éd. Ellipses, Paris, 2003, P 27.

Ce schéma montre que le crédit fournisseur ne finance qu'une partie du cycle d'exploitation. Le BFR est alors le montant des capitaux nécessaires pour le financement de ce cycle pour la période qui sépare le paiement des dettes fournisseurs à l'encaissement des ventes.

Son calcul se traduit par cette équation :

$$\text{BFR} = \text{BFRE} + \text{BFRHE}$$

Avec $\text{BFRE} = \text{Actif circulant d'exploitation} - \text{Passif circulantes d'exploitation}$.

$\text{BFRHE} = \text{Actif circulant hors exploitation} - \text{Passif circulant hors exploitation}$.

→ L'interprétation du besoin en fonds de roulement :

1. $\text{BFR} > 0$: un BFR positif, montre que les ressources cycliques ne parviennent pas à financer tous les emplois cycliques : les actifs circulants sont supérieurs aux dettes circulantes. L'entreprise doit alors financer ses besoins à court terme, soit à l'aide de son excédent de ressources à long terme (fonds de roulement), ou à l'aide des ressources financières complémentaires à court terme (concours bancaires).

2. $BFR < 0$: un BFR négatif, signifie que les ressources cycliques (DCT) permettent de financer la totalité des emplois cycliques (VE + VR) et de dégager un excédent de financement.

C'est-à-dire qu'à terme, l'entreprise aura des difficultés à rembourser ses dettes, ce qui se traduit par une lacune en termes de sécurité à CT. Dans ce cas, l'optimisation de la gestion de la trésorerie suggère une amélioration dans les délais clients, par rapport aux délais fournisseurs.

3. $BFR = 0$: Cette situation signifie que les dettes à court terme financent la totalité des emplois à court terme, sans dégager un excédent de ressource à court terme.

Dans tous les cas, les besoins éventuels de financement du cycle d'exploitation pour une entreprise dépendent en grande partie de son pouvoir de négociation qui lui permet d'agir sur le montant de ses créances clients ou de ses dettes fournisseurs. Cette négociation, comme nous l'avons vu plus haut, entre dans le cadre de l'optimisation de la gestion de la trésorerie l'entreprise.

1.3. La trésorerie nette, une sécurité immédiate

La trésorerie joue un rôle fondamental dans l'entreprise dans la mesure où elle permet de réaliser un ajustement et un équilibre financier à court terme entre le FRNG (qui dépend des décisions à LT) et le BFR (qui résulte des décalages de temps à CT).

Cet équilibre est atteint si l'entreprise dégage une trésorerie nette qui se rapproche de zéro (représentant une gestion optimale de la trésorerie), ce qui signifie que la situation financière de l'entreprise est saine et qu'elle est même en mesure de financer un surcroît de dépenses sans avoir recours à un emprunt. Autrement dit, elle nous permet de nous renseigner sur l'utilisation maximale de la liquidité, du moment où il n'y a ni d'actifs non utilisés, ni un écart nécessitant un recours au financement externe de la trésorerie (le concours bancaire, par exemple).

Cependant, une trésorerie négative implique une dépendance financière vis-à-vis des banques, ce qui engendre pour l'entreprise une limite dans la prise de décision à tous les niveaux notamment les décisions d'investissement, ainsi que le non accès aux crédits bancaires et aux financements externes. A terme, cette dépendance va contrer le développement de l'activité de l'entreprise et pèsera sur sa rentabilité.

Ainsi, une $TN < 0$ va à l'encontre de la performance de l'entreprise car elle implique son insolvabilité, voire même une cessation de paiement.

Mais il est important de noter que, si la trésorerie est excédentaire d'une manière excessive, cela peut engendrer une situation de trésorerie improductive et oisive à laquelle il faudrait remédier en investissant l'excédent obtenu dans des projets rentables afin d'en assurer son utilisation optimale.

En termes d'analyse financière, la trésorerie apparaît comme étant le solde de la situation financière globale de l'entreprise, et permet à l'entreprise de prendre des décisions d'optimisation, de constater l'équilibre financier et de mesurer sa performance financière.

Elle peut être calculée soit, à partir du FRNG et du BFR, ou à partir du bilan fonctionnel.

- Par le haut du bilan, la trésorerie nette se calcule ainsi :

$$TN = FRNG - BFR$$

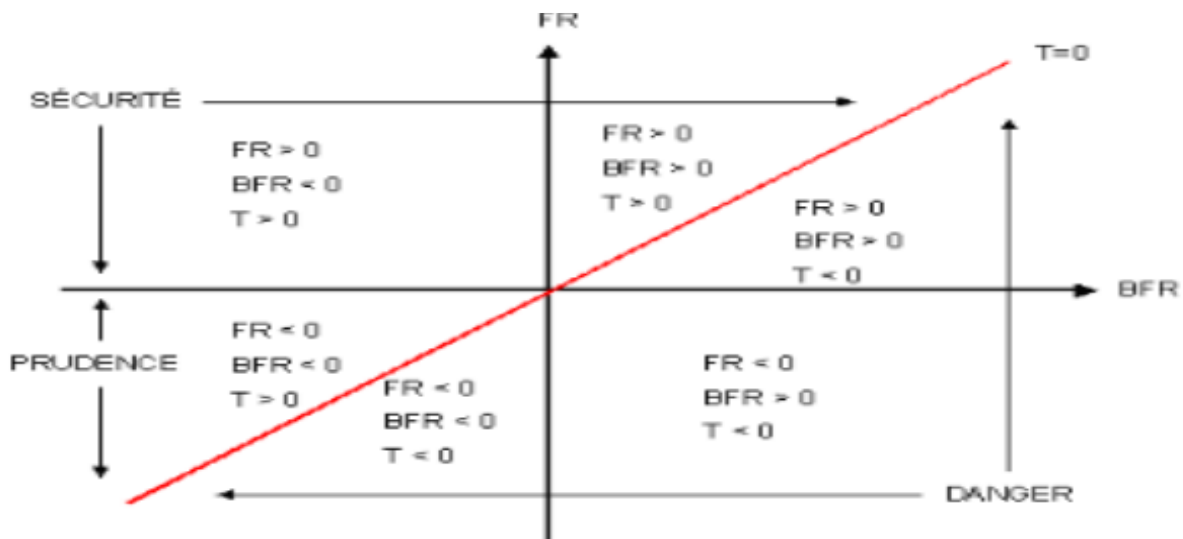
Cette formule met en évidence la relation absolue de l'équilibre financier. Elle démontre que la trésorerie résulte non seulement des opérations qui affectent les capitaux permanents et l'actif immobilisé, mais également les actifs et les passifs courants. On déduit alors que, la TN augmente soit par une augmentation du FRNG ou une diminution du BFR, et elle diminue suite à une diminution du FR ou une augmentation du BFR.

- Par le bas du bilan, cet indicateur de sécurité financière se calcule ainsi :

$$TN = \text{trésorerie actif} - \text{trésorerie passif}$$

En nous référant à RAMAGE²⁰ et au schéma suivant, nous pouvons analyser la trésorerie d'une entreprise en six situations :

Figure n°16 : Schéma synthétique d'interprétation des six situations possibles



Source : A. Bouteley, L Wiart, M.L'Hostis, Fiche pratique de gestion, Gestion financière, 2009

²⁰ RAMAGE. P, « analyse et diagnostic financier », éd. Organisation, Paris, 2011, page : 75-76.

→ **Existence d'un besoin en fonds de roulement : BFR positif (partie à droite de la figure n°16).**

1. Première situation : **FRNG+, BFR+, TN+** : Les BFR sont entièrement financés par des ressources stables. A certains moments de l'année, l'importance du FR permet de dégager des capitaux²¹.

2. Deuxième situation : **FRNG+, BFR+, TN-** : Cas le plus fréquent : Le BFR est financé par des ressources permanentes et par des emprunts à CT (un découvert bancaire). Il est prudent de s'assurer de l'importance du découvert.

3. Troisième situation : **FRNG-, BFR+, TN-** : La TN finance intégralement les actifs immobilisés et le cycle d'exploitation. Cette situation est délicate si elle devient récurrente, car l'entreprise se retrouve dans une situation de déséquilibre financier²².

→ **Existence d'une ressource en fonds de roulement : BFR négatif (partie à gauche de la figure n°16).**

4. Quatrième situation : **FRNG+, BFR-, TN+** : Les ressources dégagées par le cycle d'exploitation viennent renforcer l'excédent de ressources stables pour dégager une trésorerie structurellement positive. Dans cette situation, l'entreprise supporte un risque de sous-emplois de capitaux²³.

5. Cinquième situation : **FRNG-, BFR-, TN-** : Les BFR dégagent des ressources permanentes, appelées ressources en fonds de roulement, pour financer une partie de l'actif immobilisé. L'autre partie est financée par un découvert bancaire. Il convient de s'assurer que ce découvert n'est pas trop important.

6. Sixième situation : **FRNG-, BFR-, TN+** : Les ressources dégagées par le cycle d'exploitation assurent le financement d'une partie de l'actif immobilisé. En d'autres termes, cela signifie que les fournisseurs financent les investissements de l'entreprise. Cette situation nécessite un renforcement des RS²⁴.

2. La sécurité financière de l'entreprise à travers l'approche relative de la trésorerie

L'approche relative de la trésorerie est généralement représentée par l'analyse des différents ratios. Ces derniers sont un rapport significatif entre deux grandeurs cohérentes ou corrélées qui mettent toujours en jeu deux éléments, et s'expriment en pourcentage, en nombre, ou en jours.

²¹ MARRION ALAIN « analyse financière, concepts et méthodes » 5^e éd. Dunod, Paris, 2011, p.136

²² OGIEN DOV « gestion financière de l'entreprise » éd. Dunod, Paris, 2008, p.49

²³ RIVERT. A, « science de gestion : gestion financière : analyse et politique financière de l'entreprise », éd. Ellipses, Paris, 2003, page : 137.

²⁴ Ibidem, page : 137.

Ils constituent un outil puissant d'analyse puisqu'ils permettent de faciliter la compréhension de la situation de l'entreprise et d'identifier rapidement d'éventuels problèmes. Ils simplifient également l'exploitation de l'information en opérant une sélection des données les plus significatives²⁵.

Cette approche nous permet d'apprécier à la fois la sécurité, à travers les ratios de gestion, ainsi que la performance financière à travers les ratios de liquidité qui traduisent une solvabilité à CT.

2.1. Les ratios de liquidité, une expression de la performance financière de l'entreprise

Tableau n° 04 : les ratios de liquidité.

Ratios de liquidité	Formule de calcul	Interprétation
Liquidité générale	$R = \frac{\text{actif circulant}}{DCT} > 1$	Il résume l'équilibre financier à CT. Plus il est >1, plus le FR est élevé et plus les AC sont susceptibles de couvrir les dettes d'exploitation.
Liquidité réduite	$R = \frac{\text{actif circulant} - \text{stock}}{DCT} > 1$	Il indique la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à CT, et est satisfaisant lorsqu'il est égal à 0,5.
Liquidité immédiate	$R = \frac{\text{valeurs disponibles}}{DCT} > 0.2$	Il permet d'estimer la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme immédiatement.

Source : Réalisé par nous-même, à partir de l'ouvrage DOV Ogien « gestion financière de l'entreprise », éd. Dunod, Paris, 2008.

Dans ce cas, nous pouvons affirmer que, plus généralement, la performance peut s'exprimer par la capacité de l'entreprise à transformer ses actifs en liquidités, dans les délais les plus courts possibles.

²⁵ CABANE. P, « l'essentiel de la finance », éd. Organisation Eyrolles, Paris, 2007, p.292.

2.2. Les ratios de gestion, une expression de la sécurité et de la performance financières de l'entreprise

La liquidité d'une entreprise est un phénomène temporel : les encaissements et les décaissements s'échelonnent dans le temps. Les ratios « cinétiques » qui sont des indicateurs de performance à ne pas négliger, rendent compte de ce facteur, et ils mesurent la rotation des principales composantes du cycle d'exploitation. On calcule usuellement trois ratios de délai d'écoulement concernant les grands types d'emplois et de ressources liés au cycle d'exploitation²⁶ :

- le délai d'écoulement de stock ;
- l'écoulement des créances clients ;
- le délai moyen des dettes fournisseurs.

2.2.1. Le délai d'écoulement de stock

Il existe une articulation de plusieurs délais d'écoulement de stock en fonction de la nature différente des éléments stockés. Le calcul de ces délais devient donc pertinent puisqu'ils donnent une idée de la qualité des marchandises en stock (leur désuétude ou péremption), et surtout du degré de précision de l'entreprise dans ses pratiques d'achat.

Cette différenciation d'éléments est surtout importante pour les entreprises industrielles car elle explique les étapes du processus de production et sa durée :

- Le stock de MP ;
- Le stock de produits semi-ouvrés ;
- Le stock de PF.

Le calcul du délai d'écoulement des stocks de matières premières (ou produits semi-ouvrés) fait intervenir au dénominateur la mesure du flux de sortie de stock ; il ne s'agit pas des achats (flux d'entrée), mais du coût d'achat des matières consommées. Ce coût est hors taxe ; les stocks étant évalués en HT.

$$R = \frac{\text{stock de MP}}{\text{cout d'achat de mat. cons. HT}} \times 360$$

Avec : coût d'achat des matières consommées = achats de matières premières + stock initial matières – stock final matières

²⁶ BRUSLERIE .H « Analyse financière : information financière diagnostique et évaluation », éd DUNOD, Paris 2010, p227-231.

Les délais d'écoulement des stocks de produits finis correspondent à la durée moyenne de réalisation des ventes. Cette durée recouvre deux éléments différents : la gestion logistique et la commercialisation. Ce délai moyen est la traduction directe des efforts commerciaux de l'entreprise et représente un indicateur fidèle d'éventuelles difficultés commerciales (ou à l'inverse, de tensions dans l'approvisionnement). Il s'exprime de la manière suivante selon le type d'entreprise :

- Entreprise industrielle :

$$R = \frac{\text{stock de PF}}{\text{PRPV}} \times 360$$

Avec : PRPV= ventes HT – résultat d'exploitation

- Entreprise commerciale :

$$R = \frac{\text{stock de marchandise}}{\text{CAMV}} \times 360$$

Avec: CAMV= achat de marchandise + stock initial – stock final

Plus la rotation des stocks est courte, mieux c'est. D'une part nous n'aurons pas à redouter de nous retrouver avec des « rossignoles » inutilisables, car trop anciens, et d'autre part nous aurons besoin de moins de financement à moyen terme car conserver du stock coûte cher. Autrement dit, la liquidité générée par la vente des produits finis assure le financement à moyen terme.

Afin d'éviter des ruptures de stock qui feront perdre des clients et donc du CA, la vitesse de rotation de stocks doit pouvoir être comparée avec les autres entreprises du même secteur.

2.2.2. L'écoulement des créances clients

La valeur du ratio est un délai moyen et global sur l'ensemble des clients de l'entreprise. Si la politique de crédit clients est homogène, la valeur du ratio permet de retrouver la politique de crédit de l'entreprise. Cependant, si les délais de paiements sont différents selon les types de clientèle, le ratio calculé globalement ne permet pas de suivre l'évolution de la politique de crédit, et donc la qualité de la gestion de l'entreprise par type de clientèle.

$$R = \frac{\text{client et compte rattachés} + \text{EENE}}{\text{CATTTC}} \times 360$$

L'idéal est bien entendu le paiement des clients en espèces. Plus la durée moyenne de règlement est importante, plus le montant du BFR est élevé et plus la société est obligée de

trouver des fonds pour financer son exploitation (le délai de ce crédit ne devra pas dépasser 60 jours en moyenne).

2.2.3. Le délai moyen des dettes fournisseurs

Les fournisseurs accordent des délais de règlement à l'entreprise ; ceux-ci sont mesurables en estimant leur durée moyenne à l'aide d'un ratio fondé sur le montant de ces dettes au passif. Les mêmes limites et les mêmes précautions que celles signalées lors du calcul du délai d'écoulement moyen des créances clients s'appliquent pour le délai de paiement des fournisseurs.

$$R = \frac{\text{fournisseurs et comptes rattachés}}{\text{achat de biens et services TTC}} \times 360$$

La trésorerie se portera mieux si l'entreprise réussit à négocier des délais de règlements longs. Le crédit fournisseur est une source de financement pour l'entreprise, s'il est plus long que le crédit client c'est bon signe : si nous sommes dans la norme, payer ses fournisseurs à 90 jours et être payé par ses clients à 30 jours, est favorable pour l'entreprise. Dans le cas contraire, elle se retrouvera en difficultés financières.

3. Appréciation de la performance financière de l'entreprise à travers l'approche dynamique de la trésorerie : le tableau de flux de trésorerie.

Le tableau de flux de trésorerie (ou tableau de variation d'encaisse) est un document de synthèse, dont la finalité est d'expliquer la variation de la trésorerie d'entreprise. Il est de plus en plus répandu et utilisé dans la communication financière des sociétés cotées car il est appelé à se généraliser puisque la norme IAS 1 prévoit explicitement sa publication.

Le TFT a donc un objectif qui est de dépasser le bilan comme point de départ dans l'identification des flux d'emploi et de ressources et d'analyser les comportements de la variation de trésorerie constatée pendant l'exercice comptable.

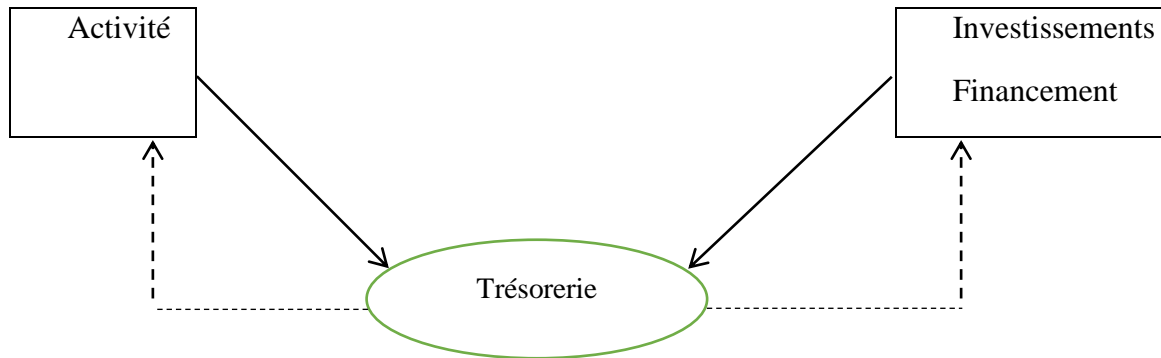
Le tableau de financement raisonne en flux de fonds, les tableaux de variation d'encaisse privilégient les flux de liquidités qui affectent directement la situation de solvabilité. C'est donc un cadre adéquat pour suivre les risques de défaillances.

Le tableau des flux de trésorerie fournit aux utilisateurs des états financiers des informations relatives à la façon dont l'entreprise génère et utilise sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. Il fut introduit par le Système Comptable Financier Algérien à travers les dispositions réglementaires le régissant, telles qu'elles résultent, de la loi n°07-11 du 25/11/2007 conformément aux normes comptables internationales 01 et 07, en regroupant trois principaux flux :

- Les flux liés à l'activité ;
- Les flux liés au financement ;
- Les flux liés à l'investissement.

L'analyse de ces flux de trésorerie permet à la gouvernance d'entreprise de comprendre le fonctionnement de l'entité et sa stratégie aboutissant généralement à une remise en question de ses objectifs et des moyens qu'elle met en œuvre.

Figure n° 17 : Les opérations d'encaissements et de décaissements.



Les opérations d'encaissement ———>

Les opérations de décaissement - - - - ->

Source : RAMAGE.P « analyse et diagnostique financier », éd. D'organisation, Paris, 2001, p.262

3.1. Les objectifs du tableau de flux de trésorerie

- Mettre en lumière la capacité de l'entreprise à financer les investissements par les flux de trésorerie d'exploitation ;
- Retracer l'évolution du financement externe ;
- Fournir à ses utilisateurs des informations relatives à la façon dont l'entreprise gère et utilise sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie ;
- Témoigner des décisions de gestion des dirigeants ;
- Construire une analyse tant rétrospective que prévisionnelle.

3.2. Présentation du tableau de flux de trésorerie

Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles peuvent être présentés de deux méthodes différentes²⁷ :

²⁷ Revue algérienne d'économie et de gestion, Volume 10, Numéro 2, p : 145-158

3.2.1. Par la méthode directe

La méthode directe consiste à présenter les principales catégories d'entrées et sorties de trésorerie liées aux activités opérationnelles à partir des enregistrements comptables ou en retraçant les charges et produits des variations de besoin en fonds de roulement, des transactions sans effet sur la trésorerie (charges d'amortissement, par exemple) ou liées aux flux d'investissement et financement. Recommandée cette méthode consiste :

- A présenter les principales rubriques d'entrée et de sortie de trésorerie brute (clients, fournisseurs, impôts) afin de dégager un flux de trésorerie net ;
- A rapprocher ce flux de trésorerie net du résultat avant impôts de la période observée.

Tableau n° 05 : Présentation des flux de trésorerie (méthode directe).

Désignation	Note	Exercice N	Exercice N-1
Flux de trésorerie des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients			
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel			
Intérêts et autres frais financiers payés			
Impôts sur les résultats payés			
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires (à préciser)			
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)			
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations			

financières Encaissements sur cessions d'immobilisations financières Intérêts encaissés sur placements financiers Dividendes et quote-part des résultats reçus Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B) Flux de trésorerie provenant des activités de financement Encaissements suite à l'émission d'actions Dividendes et autres distributions effectués Encaissements provenant d'emprunts Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C) Incidence des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités Variation de trésorerie de la période (A+B+C)			
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice			
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice			
Variation de trésorerie de la période			
Rapprochement avec le résultat comptable			

Source : Revue algérienne d'économie et de gestion, Volume 10, Numéro 2

3.2.2. La méthode indirecte

Dans la méthode indirecte, les flux de trésorerie opérationnels sont déterminés à partir du résultat net global corrigé :

- Variation de besoin en fonds de roulement, éléments sans effet sur la trésorerie et liés aux activités d'investissement et financement. La méthode indirecte consiste à ajuster le résultat net de l'exercice en tenant compte :
 - Des effets des transactions sans influence sur la trésorerie (amortissements, variations clients, variations des stocks, variation fournisseurs) ;
 - Des décalages ou des régularisations (impôts différés) ;
 - Des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ou de financement (plus ou moins-values de cession).

Tableau n° 06 : Présentation des flux de trésorerie (méthode indirecte).

Désignation	Note	Exercice N	Exercice N-1
Flux de trésorerie des activités opérationnelles			
Résultat net de l'exercice			
Ajustements pour :			
- Amortissements et provisions			
- Variation des impôts différés			
- Variation des stocks			
- Variation des clients et autres créances			
- Variation des fournisseurs et autres dettes			
- Plus ou moins-values de cession, nettes d'impôts			
Flux de trésorerie générés par l'activité (A)			
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement			

Décaissements sur acquisition d'immobilisations			
Encaissements sur cessions d'immobilisations			
Incidence des variations de périmètre de consolidation (1)			
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)			
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement			
Dividendes versés aux actionnaires			
Augmentation de capital en numéraire			
Emission d'emprunts			
Remboursements d'emprunts			
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)			
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)			
Trésorerie d'ouverture			
Trésorerie de clôture			
Incidence des variations de cours des devises (1)			
Variation de trésorerie			

Source : Revue algérienne d'économie et de gestion, Volume 10, Numéro 2

La différence entre ces deux méthodes est que : la première raisonne en flux monétaires qu'elle regroupe en différentes catégories d'encaisses et de décaissements, tandis que la seconde part principalement du résultat net pour arriver à la variation de la trésorerie provenant des activités d'exploitation.

3.3. Analyse des flux de trésorerie dans l'entreprise

3.3.1. Analyse du flux de trésorerie de l'activité (FTA)

Le flux de trésorerie de l'activité représente l'excédent de trésorerie généré par les activités principales de l'entreprise, c'est-à-dire son chiffre d'affaires hors activités d'investissement et de financement. Cet excédent traduit la création de richesse générée par l'entreprise, et est évidemment vital tout à la fois pour rembourser les emprunts, autofinancer une partie des investissements, et verser des dividendes.

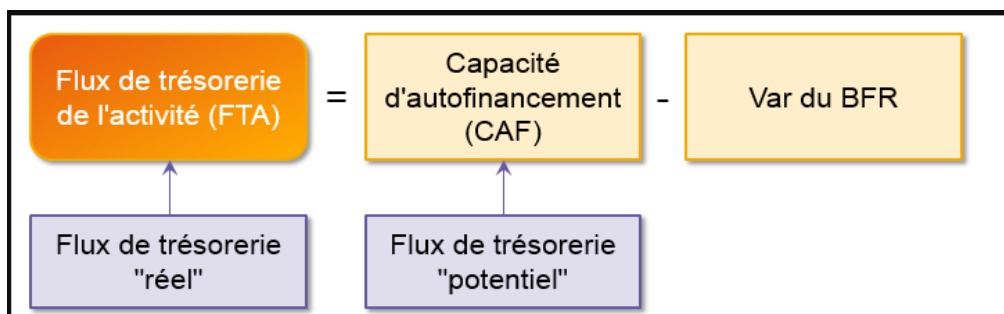
A l'inverse des deux flux suivants, le flux de l'activité se détermine de façon indirecte :

$$(FTA) = \text{Capacité d'autofinancement (CAF)} - \text{Variation du BFR}$$

La capacité d'autofinancement constitue un excédent de trésorerie « potentiel » ne tenant pas compte des décalages de paiement clients/fournisseurs. Tandis que la variation du BFR permet de passer d'un flux potentiel à un flux réel, venant améliorer la position de trésorerie.

La présentation directe utilisée en pratique consisterait à faire apparaître directement les encaissements d'exploitation (clients) et les décaissements d'exploitation (fournisseurs, salaires, taxes).

La présentation indirecte est bien plus pertinente pour l'analyse car elle permet de voir si la variation du flux de trésorerie de l'activité provient de la profitabilité (CAF) ou dans la gestion du BFR (crise de croissance, mauvaise gestion des stocks, clients).



La capacité d'autofinancement a pu augmenter soit parce que les ventes ont augmenté soit parce que les ventes ont été plus profitables. Il est donc indispensable d'analyser la capacité d'autofinancement en lien avec le pourcentage d'évolution des ventes et la capacité d'autofinancement exprimée en pourcentage des ventes.

Le besoin en fonds de roulement a pu augmenter soit parce que les ventes ont augmenté (crise de croissance), soit parce que les délais d'écoulement du BFR se sont dégradés sur la période (crise de gestion du BFR). On ne pourra donc analyser correctement la variation du BFR qu'au regard de l'évolution des ventes et des ratios d'écoulement du BFR : le BFR en jours de ventes HT, le délai d'écoulement des stocks, le délai de paiement client et fournisseur.

Un flux de trésorerie de l'activité en forte baisse, voire négatif, ne traduit pas nécessairement une situation dégradée. Ainsi, en période de forte croissance des ventes pour une activité ayant un besoin en fonds de roulement élevé, l'augmentation du BFR sera telle qu'elle rendra le flux de trésorerie de l'activité très faible, voire négatif. Une fois les ventes stabilisées, le BFR cessera d'augmenter et la totalité de la capacité d'autofinancement se retrouvera ainsi dans le flux de trésorerie de l'activité²⁸.

3.3.2. Analyse du flux de trésorerie de l'investissement (FTI)

Le FTI représente l'effort d'investissement de la période net de cessions. Les mouvements relatifs à ce flux doivent nécessairement donner lieu à un mouvement dans les immobilisations au bilan. Les cessions sont évidemment inscrites pour leur prix réel de cession, c'est-à-dire le flux de trésorerie. Cela nécessite l'élimination de la plus ou moins-value de cession au niveau de la capacité d'autofinancement.

Il se calcul ainsi :

$$(FTI) = \text{cessions} - \text{acquisitions d'immobilisations}$$

Pour figurer dans le flux de trésorerie de l'investissement, le mouvement doit, en effet, avoir comme contrepartie l'augmentation ou la diminution d'une immobilisation au bilan.

Le FTI traduit l'effort d'investissement de la période. Ces dépenses ne sont pas toujours linéaires, et sont variables selon les secteurs, que l'on soit dans une activité de service ou dans l'industrie lourde.

Au-delà des chiffres, l'analyste s'interroge sur la stratégie poursuivie en matière d'investissement :

- L'entreprise investit-elle dans les immobilisations corporelles ou a-t-elle une politique de rachats d'entités ?
- Les investissements constituent-ils un simple renouvellement, une augmentation de la capacité de production, des investissements de productivité, une diversification sur de nouveaux métiers ?

²⁸Www. Culture financiere.com

- L'entreprise poursuit-elle un objectif de croissance organique en investissant principalement dans des immobilisations corporelles ou de croissance externe en acquérant des entités ?
- Il s'interrogera finalement sur la motivation des cessions d'entités : sont-elles contraintes par la nécessité de se désendetter, correspondent-elles à un choix de recentrage ou redéploiement stratégique ?

3.3.3. Analyse du flux de trésorerie du financement (FTF)

Il intervient logiquement après les flux d'activité et de financement. Il s'agit en effet de la jonction entre l'exploitation et l'investissement.

Le flux de trésorerie du financement retrace les choix de financement de l'entreprise :

- Les flux avec les actionnaires (augmentation de capital et versement de dividendes, comptes courants d'associés) ;
- Les flux avec prêteurs (emprunts émis et remboursés).

Il apparaît logiquement en troisième position, car les choix de financement résultent en partie du moins des flux de l'activité et de l'investissement, car en cas de croissance, une entreprise doit financer des investissements en matériel importants et va recourir à des emprunts MLT, à moins que le flux de trésorerie de l'activité soit suffisamment élevé pour autofinancer ses investissements.

D'une manière générale, l'entreprise génère de l'argent grâce à son activité. Elle en consomme une partie (voire plus) lors de ses investissements et de son financement.

4. Les outils d'analyse de la performance financière de l'entreprise

L'objectif ultime de chaque entreprise est de toujours améliorer sa performance pour assurer sa pérennité et occuper une place sur le marché pour faire face à ses concurrents.

Cette notion de performance reste difficile à cerner, car elle ne fait pas l'unanimité autour d'une définition ou d'une mesure précise. Elle dépend en effet de l'objectif visé, de la perspective d'analyse choisie, ainsi que du champ d'intérêt de son utilisateur.

Pour notre part, nous avons choisi de consacrer notre étude à sa dimension financière et économique.

Cette performance constitue un tableau de bord efficace qui parcourt les champs d'application d'une société et permet de donner des renseignements sur sa santé financière. C'est donc un outil de mesure et d'aide à la décision qui comprend trois axes essentiels : la sécurité, la rentabilité et la solvabilité ; objet de notre étude.

Tout d'abord, l'axe de la sécurité où nous avons insisté sur l'analyse financière qui présente une large panoplie d'outils de performance, avec une attention particulière aux outils de gestion de la trésorerie à savoir le budget, les équilibres financiers, les ratios de trésorerie, et le TFT. Ces derniers qui portent davantage sur la liquidité et la sécurité nous informent sur la contribution que peut avoir l'optimisation de la gestion de la trésorerie à la performance financière de l'entreprise.

Ensuite pour compléter notre étude sur ladite performance, il nous est nécessaire de présenter quelques ratios de solvabilité et de rentabilité. Les premiers nous aident à examiner l'autonomie financière de l'entreprise ainsi que sa capacité à rembourser ses dettes, alors que les seconds nous permettent de mesurer la capacité des capitaux investis à dégager un certain niveau de profit²⁹.

4.1. Les ratios de solvabilité

La solvabilité d'une entreprise peut être définie comme la capacité de cette dernière à honorer ses engagements de moyens et long terme. Deux ratios principaux sont utilisés pour apprécier la solvabilité des entreprises qui sont les suivants :

- Ratio de solvabilité générale : Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à payer la totalité de ses dettes en utilisant l'ensemble de son actif. Il doit être supérieur à 1.

$$\text{Ratios de solvabilité générale} = \text{Total actif} / \text{DMLCT}$$

- Ratio d'autonomie financière : Il indique la capacité de l'entreprise à s'endetter, il doit être au moins égale à 50 %.

$$\text{Ratios d'autonomie financière} = \text{Capitaux propres} / \text{Total passif}$$

4.2. Le ratio de rentabilité financière

Ce ratio mesure la rentabilité du point de vue de l'actionnaire, en s'intéressant uniquement au rendement des fonds propres. Elle calcule la part des résultats d'une opération financière imputable aux ressources internes et permet d'apprécier la composition d'un financement d'une opération engagée.

Son calcul s'obtient en divisant le résultat net par le montant des capitaux propres :

²⁹ <http://www.journal du net. Fr>

$$\text{Rentabilité financière} = \text{résultat net} / \text{capitaux propres}$$

Les entreprises qui disposent d'indicateurs de performance financière peuvent évaluer avec précision la rentabilité de leurs activités, les besoins en trésorerie pour assurer la pérennité de celle-ci, le cycle d'exploitation des produits ou des services proposés sur le marché, et grâce aux informations générées par des logiciels, les responsables sont en mesure de déterminer précisément les délais de paiements des clients et des fournisseurs. Ces données permettent d'estimer la santé financière de l'entreprise.

Ces indicateurs précités ne constituent qu'une partie des KPI (Key Performance Indicators) car ils s'arrêtent seulement à la performance **financière**. Mais dans le cas d'une analyse plus approfondie, il faudra apprécier également les indicateurs de performance commerciale, organisationnelle et de responsabilité sociétale de l'entreprise, mais notre thématique nous conditionne à la dimension financière uniquement³⁰.

L'objectif premier d'une entreprise est d'assurer sa rentabilité et sa pérennité aussi forte que possible des capitaux engagés par l'exploitant ou les associés. Le recours à la gestion de la trésorerie s'avère indispensable pour la prise de décisions de gestion cohérentes avec la stratégie définie par l'entreprise. Les outils étudiés au préalable constituent des instruments d'aide à la décision ayant pour objet la collecte et l'analyse d'information dans le but de porter une appréciation sur la performance et la pérennité de l'entreprise, d'identifier et de prendre des mesures correctives en vue de maîtriser les risques inhérents à la gestion de la trésorerie.

Conclusion

Dans ce chapitre nous avons déterminé dans un premier temps, les techniques et outils d'optimisation de la gestion de la trésorerie à savoir : le plan de financement, le plan de trésorerie, le budget de la trésorerie et la trésorerie en date de valeur. Ceci nous mène à déduire que la gestion de la trésorerie est une fonction prévisionnelle qui demande un suivi journalier puisqu'elle permet à l'entreprise de prendre des décisions de nature financière visant à optimiser la disponibilité et l'utilisation des liquidités.

Et dans un deuxième temps, nous avons procédé à l'analyse de l'impact que pouvait avoir l'optimisation de la gestion de la trésorerie sur la sécurité et la performance financières en nous concentrant sur la solvabilité et la liquidité de l'entreprise à travers l'étude des

³⁰ Ibidem

équilibres financiers (FR, BFR, TN), et des ratios de liquidité/gestion. Et cela, dans le but d'éclairer la situation financière de l'entreprise et sa capacité à faire face à ses engagements.

En dernier lieu, nous avons analysé le tableau des flux de trésorerie qui relève de la volonté du diagnostic interne, procédant en grande partie à une étude du compte de résultat. C'est donc une approche dynamique qui étudie l'incidence de la variation de l'activité sur l'équilibre financier, et qui permet de savoir quelles sont les activités capables de dégager de la trésorerie, et comment l'entreprise les exploite.

La trésorerie devient donc le centre de l'analyse financière car elle permet d'estimer la solvabilité et la vulnérabilité de l'entreprise à travers ses besoins en financement.

Nous comprenons donc à l'issus de ce chapitre, que la trésorerie est un indicateur de performance financière en vue de son aptitude à pouvoir nous renseigner sur sa capacité à générer ou à dégager du cash en s'appuyant sur un levier d'action qui est le BFR. Et plus encore, l'analyse de la trésorerie nous offre les renseignements et les informations nécessaires qui nous permettront de prendre des décisions stratégiques pour le développement de l'entreprise et qui mèneront alors son activité vers une rentabilité et une croissance.

**Chapitre III : Etude de la gestion de la trésorerie de l'entreprise
SAIDAL**

Introduction

Dans les chapitres précédents, nous avons abordé les différents aspects théoriques concernant la gestion de trésorerie d'une entreprise, cependant une présentation théorique ne sera jamais complète si elle ne comporte pas un appui pratique.

En plus de l'analyse financière standard qui a pour finalité l'appréciation de la structure de financement, à travers le calcul des différents indicateurs, (le fonds de roulement net global (FR), le besoin de fonds de roulement (BFR) et la trésorerie nette (TN), notre objectif dans cette section est d'appliquer « la grille d'analyse » élaborée dans le chapitre 2 de ce travail. Cela afin d'apprécier la gestion de la trésorerie de l'entreprise SAIDAL durant les années 2018 et 2019, et son lien avec sa performance et sécurité financières de l'entreprise, assise de sa rentabilité.

Nous savons pertinemment qu'un stage au sein de l'entreprise était souhaitable pour consolider notre analyse. Mais la situation sanitaire actuelle caractérisée par la pandémie COVID-19 a fait qu'un stage dans l'entreprise n'était pas possible.

Notre démarche méthodologique est réduite à l'exploitation des documents comptables publiés par l'entreprise SAIDAL sur son site internet.

Section 01 : Présentation du groupe SAIDAL.

Dans cette section, il est question de présenter la société SAIDAL, ses différentes filiales et ses partenaires.

1. Présentation de la société

Le groupe industriel SAIDAL est une société pharmaceutique généraliste (entreprise publique économique) avec un statut de société par actions. Elle est spécialisée dans la fabrication et la commercialisation de médicaments à usage humain et vétérinaire. Elle fut créée en 1982 et introduite en bourse en 1999, elle est dotée d'un capital de 2,5 milliards de dinars avec 80% de ses actifs détenus par l'Etat et 20% détenus par des particuliers (actionnaires privés et publics). Ses principales activités se résument en trois points importants :

- La formulation des médicaments et du contrôle de leur conformité (matières premières, produits finis) au cours des différentes phases ;
- La réalisation de travaux de recherche ;
- La réalisation des prestations d'analyse pour des clients du secteur de l'agroalimentaire, vétérinaire...

2. L'historique de la société

En 1969 la Pharmacie Centrale Algérienne a été créée suite à l'ordonnance présidentielle lui conférant la mission d'assurer le monopole de l'Etat sur l'importation, la fabrication et la commercialisation des produits pharmaceutiques à usage humain. Dans le cadre de cette mission de production, elle a mis en place en 1971 l'unité de production d'El Harrach et a racheté en deux étapes les unités de BIOTIC (en 1971) et PHARMAL (en 1975).

A la promulgation du décret 82/161 en Avril 1982, la pharmacie centrale Algérienne subit une restructuration, et sa branche de production fut érigée en Entreprise Nationale de Production Pharmaceutique. Son patrimoine était constitué par des unités de production d'Alger, du complexe antibiotique de Médéa, qui appartenait alors à la SNIC (Société Nationale des Industries Chimiques), et qui fut intégré officiellement en 1988 (les actions relatives à ce transfert ayant débuté dès 1986).

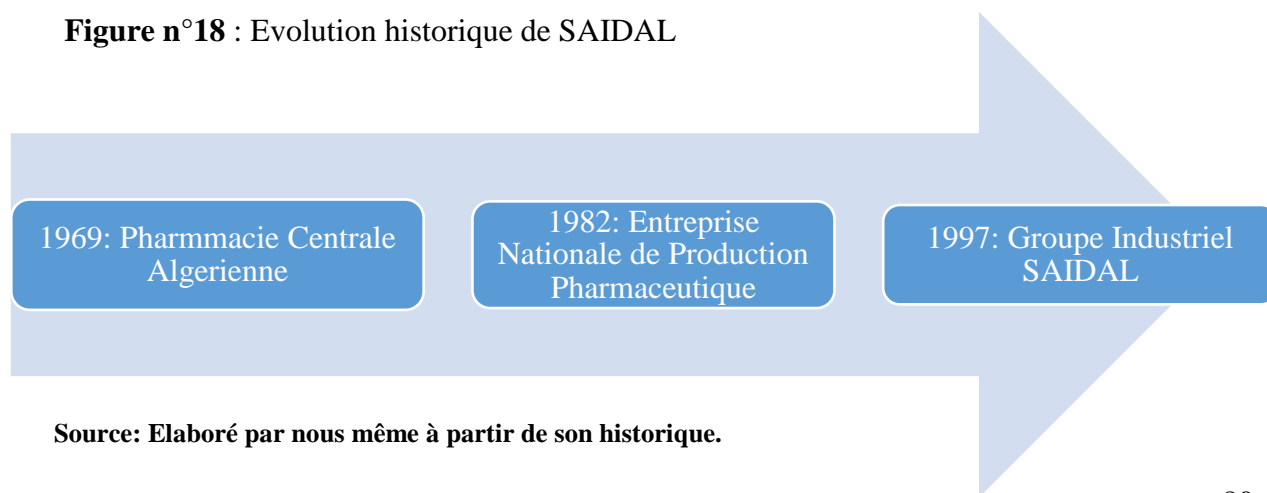
L'Entreprise Nationale de Production Pharmaceutique avait pour mission d'assurer le monopole de la production et de la distribution des médicaments, produits assimilés et réactifs et pour objectif d'approvisionner de manière suffisante et régulière le marché Algérien. Elle changea de dénomination en 1985 pour devenir SAIDAL.

En 1989, suite à la mise en œuvre des réformes économiques, SAIDAL devint une entreprise publique économique dotée de l'autonomie de gestion et fut choisie, parmi les premières entreprises nationales, pour acquérir le statut de société par actions.

En 1993, des changements ont été apportés aux statuts de l'Entreprise lui permettant de participer à toutes opérations industrielles ou commerciales pouvant se rattacher à l'objet social par voie de création de sociétés nouvelles ou de filiales.

En 1997, la société SAIDAL a mis en œuvre un plan de restructuration qui s'est traduit par sa transformation en Groupe industriel.

Figure n°18 : Evolution historique de SAIDAL



Source: Elaboré par nous même à partir de son historique.

3. Les filiales du groupe SAIDAL

Le groupe SAIDAL compte à son actif plusieurs filiales

3.1. ANTIBIOTICAL

Cette filiale située à Médéa, est dotée de toutes les installations nécessaires à la production d'antibiotiques pénicilliniques et non pénicilliniques. Elle dispose de deux unités de semi-synthèse pour les produits oraux et injectables, d'une entité pour les spécialités pharmaceutiques et de deux bâtiments : l'un consacré aux produits pénicilliniques, l'autre aux non pénicilliniques.

3.2. PHARMAL

PHARMAL dispose de trois usines de production et d'un laboratoire de contrôle de la qualité qui assure des prestations pour ces unités ainsi que pour des clients externes.

-Usine Dar el Beida :

Située dans la zone industrielle d'Alger, cette usine produit une large gamme de médicaments sous plusieurs formes galéniques (sirop, comprimé et pommade).

-Usine Constantine :

Située à Constantine, à l'Est du pays, elle dispose de deux ateliers spécialisés dans la production de sirops et d'unité d'insuline :

-Usine Annaba :

Cette usine est spécialisée dans la fabrication des formes sèches.

3.3. BIOTIC

BIOTIC dispose de quatre (04) usines de production :

-Usine Gué de Constantine :

Elle se compose de deux parties distinctes : l'une pour la fabrication des formes galéniques (suppositoires, ampoules et comprimés), l'autre dotée d'une technologie très récente spécialisée dans la production des solutés massifs (poches et flacons). Cette usine dispose d'un laboratoire de contrôle de la qualité.

-Usine El Harrach :

Elle dispose de quatre ateliers de production : sirops, solutions, comprimés et dragées, pommades.

-Usine Cherchell :

Elle dispose de trois ateliers de production : sirops, formes sèches (comprimés, poudre en sachets, gélules) et concentré d'hémodialyse.

- Usine Batna :

Elle est spécialisée à la production des suppositoires.

3.4. SOMEDIAL

Située dans la zone industrielle d'Oued Samar, SOMEDIAL est le résultat d'un partenariat entre le Groupe SAIDAL, le Groupe Pharmaceutique Européen (GPE) et FINALEP. SOMEDIAL dispose de trois départements :

- Un département spécifique pour la fabrication des produits hormonaux,
- Un département pour la fabrication des liquides (sirops et solutions buvables),
- Un département pour la fabrication des formes sèches (gélules et comprimés).

3.5. IBERAL

IBERAL est une Société par actions issue d'un partenariat public/privé :

- Groupe SAIDAL : 60%
- Flash Algérie, spécialiste dans l'agro-alimentaire : 40%

IBERAL SPA se spécialise dans la fabrication de médicaments génériques (injectables et formes sèches), le conditionnement de médicaments (formes solides), et la prestation de conditionnement et contrôle qualité sur demande des producteurs nationaux.

4. Les missions et partenaires du groupe

Actuellement leader sur le marché de l'industrie pharmaceutique Algérien, sa mission première est de mettre à la disposition des patients une large gamme de produits diversifiée, de qualité et accessible à tous les patients par l'adoption d'une politique tarifaire favorisant de large couches de la société et grâce à son statut d'entreprise publique, elle accompagne la politique de la santé publique dans le développement de l'industrie pharmaceutique par le choix d'investissements orientés vers la satisfaction des besoins de la population.

Après l'avènement de la loi sur la monnaie et le crédit en 1990 et la promulgation des premiers textes relatifs à l'encouragement des investissements étrangers en Algérie,

SAIDAL s'est lancé de façon active dans le partenariat avec les grandes firmes internationales telles que PFIZER, SANOFI ; ACADEMIA – SPIMACO – JPM, NOVO NORDISK.

4.1. SAIDAL – PFIZER :

Partenariat conclu en 1997 à travers la création PFIZER-SAIDAL MANUFACTURING (PMS), une société conjointe entre SAIDAL (30%) et PFIZER (70%). L'usine (SPM) est implantée à Alger, et est en fonction depuis 2003.

4.2. SAIDAL - SANOFI :

Partenariat conclu en 1996 à travers la création de WINTHROP PHARMA SAIDAL, une société conjointe entre SAIDAL (30%) et SANOFI (70%). L'usine (WPS) est implantée à Alger et en production depuis 2001.

4.3. SAIDAL – ACADEMIA – SPIMACO – JPM :

Partenariat conclu en 1999 à travers la création de TASSILI ARAB PHARMACEUTICAL Company (TH PH CO), ne société conjointe entre SAIDAL (44,51%), ACADEMIA (28,98%), SPIMACO (21,97%) et JPM (4,54%). L'unité de production totalement réceptionnée et réalisée en 2015.

4.4. SAIDAL North Africa Holding Company (koweit) – Fond National D'investissement:

Partenariat conclu en 2012 pour la création de SAIDAL North African Holding Manufacturing (SNM), société conjointe entre SAIDAL (49%), NAHC (49%), et le (FNI 2%). La société est en charge de réaliser une unité spécialisée dans la production de médicaments (projet en phase d'étude).

4.5. SAIDAL – NOVO NORDISK :

Partenariat conclu en 2012 pour la production de toute la gamme d'insuline de NOVO NORDISK sous forme de flacon (usage hospitalier), et de cartouches. L'usine est en réalisation depuis Août 2015.

4.6. SAIDAL – JULPHAR (Emirats Arabes Unies)

Un partenariat concrétisé en 2016 entre les deux entités JULPHAR et SAIDAL, cette dernière détient 40% de IBRAL (filiale de SAIDAL).

5. Les objectifs du groupe

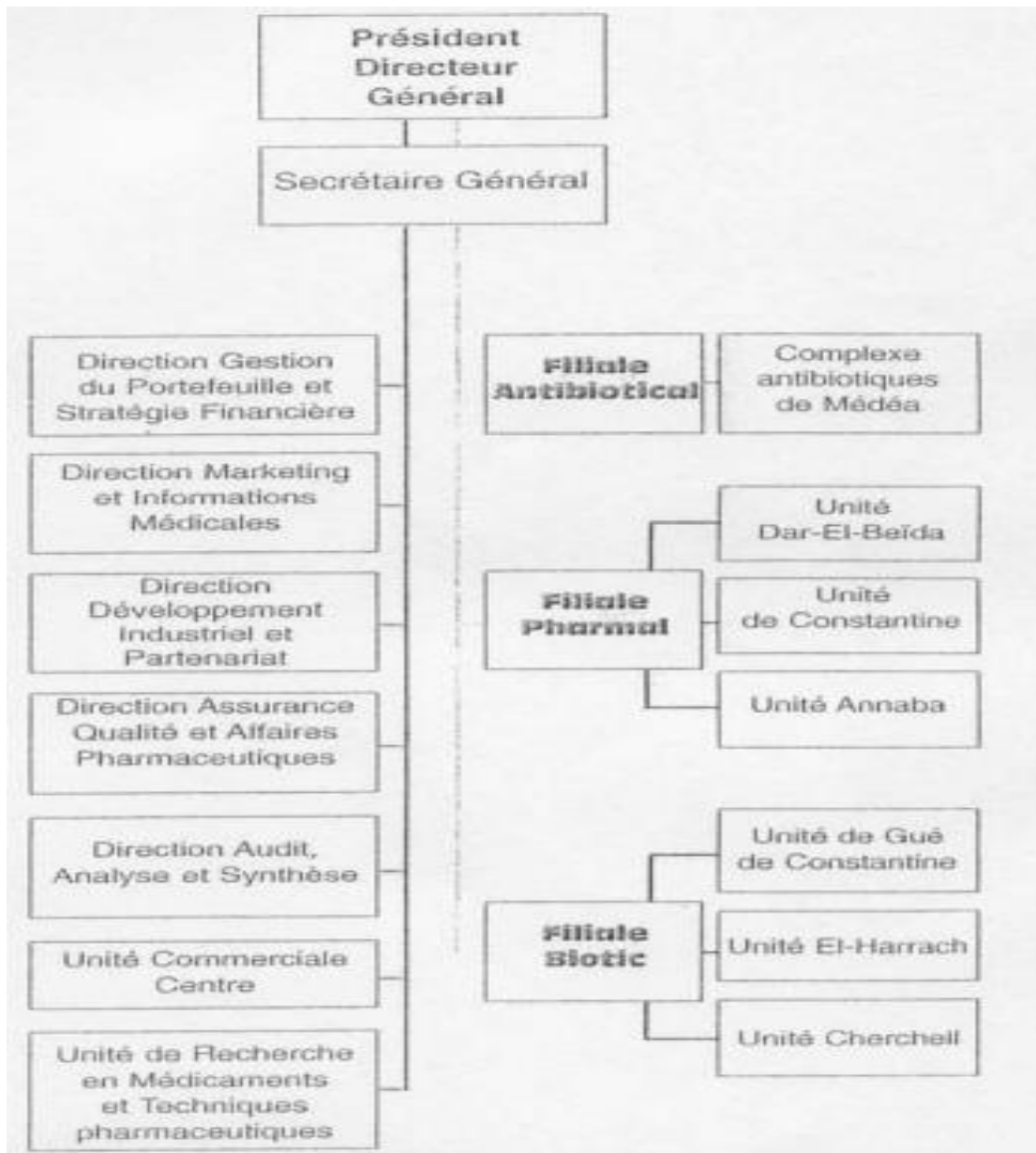
Les activités du groupe SAIDAL sont déployées pour réaliser les objectifs stratégiques suivants :

- Augmentation de sa part du marché domestique et conforter sa position de leader sur le marché national ;
- Améliorer la rentabilité pour assurer sa pérennité et remplir ses obligations vis-à-vis de ses actionnaires ;

- Stabiliser ses compétences et développer ses ressources humaines ;
- Développer les partenariats pour acquérir de nouvelles technologies et élargir sa gamme de production vers les médicaments innovants ;
- Constituer pour les pouvoirs publics, un instrument privilégié pour asseoir la politique de nationale du médicament et contribuer de façon décisive à la réduction de la facture du médicament et à la régulation du marché ;
- Construire une structure d'entreprise partagée par l'ensemble des travailleurs ;
- Intégration du groupe dans le marché régional et international dans la perspective de l'adhésion de l'Algérie à l'OMC ;
- Préparation du Groupe SAIDAL à intégrer la recherche et le développement de nouveaux produits ;
- L'élargissement de sa gamme de production et l'amélioration de leur qualité à des prix compétitifs.

6. L'organisation de la société SAIDAL

L'organigramme ci-après nous montre que SAIDAL accorde une importance à l'analyse financière, d'une façon générale, dont la gestion de la trésorerie, puisqu'elle dispose d'une direction dédiée à la gestion du portefeuille et la stratégie financière.

Figure n°19 : Présentation de l'organigramme de l'entreprise SAIDAL.

Source : Notice d'information publiée par SAIDAL.

L'entreprise SAIDAL possède plusieurs filiales spécialisées, en plus d'avoir signé plusieurs accords de partenariats avec des entreprises d'envergure internationale reconnue.

Section 02 : Analyse de la gestion de trésorerie de l'entreprise SAIDAL sur les exercices 2018 et 2019 par ses différentes approches

Au long de cette section, nous allons étudier la gestion de trésorerie de l'entreprise à l'aide d'outils d'analyse qui nous permettront d'apprécier la performance financière en regroupant ses différents indicateurs à savoir : la sécurité, la rentabilité, la solvabilité et la liquidité.

1. Analyse de la performance financière à travers la structure financière de l'entreprise SAIDAL (2018-2019)

Le bilan fonctionnel permet de renseigner les tiers sur le mode de financement de l'actif stable et du cycle d'exploitation. Cependant, lorsque l'on veut évaluer le patrimoine d'une entreprise ou son aptitude à faire face à ses échéances à CT, il est nécessaire de rechercher une présentation différente du bilan qui mette en évidence les aspects financiers.

Le bilan financier est donc un tableau répondant à cette condition. Il est obtenu, après retraitements et reclassement de certains postes de l'actif et du passif comptable. Il permet d'apprécier l'entreprise sous l'angle de l'analyse liquidité/exigibilité, et nous permet aussi de dresser les bilans en grandes masses.

1.1. Elaboration du bilan financier et analyse du bilan en grandes masses pour les deux périodes (2018-2019)

1.1.1. Présentation du bilan financier pour l'année 2018

A partir des **annexes n°01 et n°02**, les bilans financiers pour les années 2018/2019 de la société SAIDAL se présentent comme suit :

Tableau n° 09 : Présentation du bilan financier au 31/12/2018.

ACTIF	MONTANT	PASSIF	MONTANT
ACTIF NON COURANT		CAPITAUX PROPRES	
Ecart d'acquisition (ou goodwill)	115 414 200.00	Capital émis	2 500 000 000
Immobilisations incorporelles	138 749 235.83	Dotations de l'Etat	0.00
Immobilisations corporelles		Autres fonds propres	411 677 000
Terrains	1 130 848 191.42	Primes et réserves (réserves consolidées)	13 263 207 027.34
Bâtiments	1 675 812 148.17	Ecart de réévaluation	1 265 034 701.67
Autres immobilisations corporelles	3 553 191 461.80	Ecart d'équivalence	0.00
Immobilisations en	0.00	Résultat net	1 292 124 259.29

concession			
Immobilisation en cours	10 555 198 258.95	Autres capitaux propres – report à nouveau	225 264 110.76
Immobilisations financières		Liaison inter unités	0.00
Titres mis en équivalences – entreprises associés		Total capitaux propres	18 957 307 099.06
Autres participants et créances rattachées	2 477 666 928.10	PASSIF NON COURANT	
Autres titres immobilisés	3 000 000 000.00	Emprunts et dettes financières	10 617 741 786.58
Prêts et autres actifs financiers non courants	151 716 852.87	Impôts (différés et provisionnés)	2 377 222.01
Impôts différés actif	318 510 346.41	Autres dettes non courantes	593 645 268.24
Total actif non courant	23 117 107 623.55	Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 407 039 675.99
ACTIF COURANT		Total passif non courant	12 620 803 952.82
Stocks et en cours	5 605 515 297.16	PASSIF COURANT	
Créances et emplois assimilés		Fournisseurs et comptes rattachés	2 000 103 976.88
Clients	3 632 744 863.64	Impôts	179 607 313.70
Autres débiteurs	2 017 376 818.21	Autres dettes	3 682 456 439.87
Impôts	126 793 516.04	Trésorerie passif	115 252 029.74
Autres actifs courants	0.00	Total passif courant	5 977 318 760.19
Disponibilités et assimilés			
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989.19		
Trésorerie	3 037 331 704.28		
Total actif courant	14 438 322 188.52		
TOTAL GENERAL ACTIF	37 555 429 812.07	TOTAL GENERAL PASIF	37 555 429 812.07

Source : Elaboré par nous-même à partir du bilan comptable.

Une fois le bilan financier établis, nous allons maintenant dresser le bilan en grandes masses :

Tableau n°10 : Présentation du bilan en grandes masses au 31/12/2018.

ACTIF	MONTANT	%	PASSIF	MONTANT	%
VI	23 117 107 623.55	61.55 %	CP	18 957 307 099.06	50.47 %
VE	5 605 515 297.16	14.92 %	DLMT	12 620 803 952.82	33.60 %
VR	5 776 915 197.89	15.38 %	DCT	5 977 318 760.19	15.91 %
VD	3 055 891 693.47	8.13 %			
Total actif	37 555 429 812.07	100 %	Total passif	37 555 429 812.07	100 %

Source : établis par nous-même à partir du bilan financier de 2018.

1.1.2. Présentation du bilan financier pour l'année 2019

Tableau n°11 : Présentation du bilan financier au 31/12/2019.

ACTIF	Montant	PASSIF	Montant
ACTIF NON COURANT		CAPITAUX PROPRES	
Ecart d'acquisition-goodwill	141 648 564	Capital émis	2 500 000 000
Immobilisations incorporelles	173 375 648.35	Dotations de l'Etat	0.00
Immobilisations corporelles		Autres fonds propres	411 677 000
Terrains	1 130 848 191.42	Primes et réserves- (réserves consolidés)	13 833 681 286.63
Bâtiments	6 908 389 495.62	Ecart de réévaluation	1 265 034 701.67
Autres immobilisations corporelles	5 355 078 686.94	Ecart d'équivalence	0.00
Immobilisations en concession	0.00	Résultat net	806 029 107.58
Immobilisations en cours	3 419 612 218.21	Autres capitaux propres- report à nouveau	234 568 875.67
Immobilisations financières		Liaison d'unités	0.00
Titres mis en équivalences-entreprises associées	0.00	Total capitaux propres	19 050 990 971.55
Autres participations et créances rattachées	2 985 092 655.87	PASSIF NON COURANT	
Autres titres immobilisés	2 500 000 000	Emprunts et dettes financières	10 098 7488 057.99
Prêts et autres actifs financiers non courants	106 741 603.70	Impôts (différés et provisionnés)	3 501 208.32
Impôts différés actif	324 042 098.53	Autres dettes non courantes	593 645 268.24

Total actif non courant	23 044 811 162.64	Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 421 355 889.30
ACTIF COURANT		Total passif non courant	12 117 250 423.85
Stocks et encours	6 404 784 394.09	PASSIF COURANT	
Créances et emplois assimilés		Fournisseurs et comptes rattachés	1 334 618 982.29
Clients	3 141 134 935.41	Impôts	95 924 225.85
Autres débiteurs	2 210 530 786.72	Autres dettes	3 658 641 247.14
Impôts	120 424 209.62	Trésorerie passif	508 974 763.26
Autres actif courant	0.00	Total passif courant	5 598 159 218.54
Disponibilités et assimilés			
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989.19		
Trésorerie	1 826 155 136.27		
Total actif courant	13 721 589 451.30		
TOTAL GENERAL ACTIF	36 766 400 613.94	TOTAL GENERAL PASSIF	36 766 400 613.94

Source : élaborer par nous-même à partir du bilan comptable.

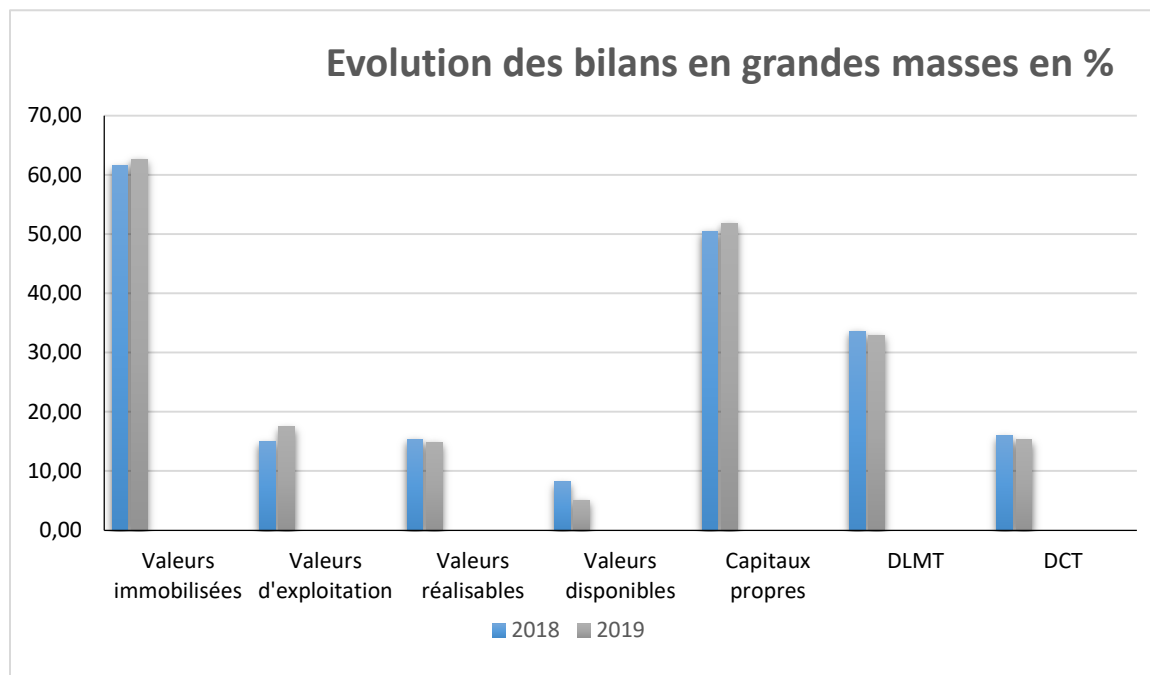
Maintenant que le bilan financier pour l'an 2019 est constitué, nous allons établir le bilan en grandes masses :

Tableau n°12 : Présentation du bilan en grandes masses de l'année 2019.

ACTIF	MONTANT	%	PASSIF	MONTANT	%
Valeurs immobilisées	23 044 811 162.64	62.67 %	Capitaux propres	19 050 990 971.55	51.81 %
Valeurs d'exploitation	6 404 784 394.09	17.42 %	Dettes à MLT	12 117 250 423.85	32.95 %
Valeurs réalisables	5 472 089 931.75	14.88 %	Dettes à CT	5 598 159 218.54	15.22 %
Valeurs disponibles	1 844 715 125.46	5.01 %			
Total actif	36 766 400 613.94	100 %	Total passif	36 766 400 613.94	100 %

Source : élaborer par nous-même à partir du bilan financier de 2019.

Figure n°20 : Représentation graphique de l'évolution en pourcentage des bilans en grandes masses 2018/2019.



Source : établis par nous-même à partir des bilans en grandes masses 2018/2019.

1.1.3. Interprétation des bilans en grandes masses

1.1.3.1. Les éléments de l'actif

- Les valeurs immobilisées : durant les deux années 2018/2019, ces valeurs ont représenté respectivement : 61.55 % et 62.67 %. On remarque une légère augmentation de 1.12 % due principalement à une acquisition des immobilisations. En termes de structure, ces valeurs représentent plus de 60%, ce qui est normal pour une entreprise de type industrielle.

- Les valeurs d'exploitation : elles représentent 14.92 % pour l'année 2018, tandis que pour l'année 2019 ils représentent 17.42 % du total de l'actif ; soit une augmentation de 2.5 %, due à une augmentation du comptes stocks et encours.

- Les valeurs réalisables : elles représentent pour l'année 2018 15.38 % et 14.88 % pour 2019 ; soit une légère diminution de -0.5 %, justifiée par une baisse du chiffre d'affaires.

- Les valeurs disponibles : elles représentent 8.13 % pour l'année 2018 et 5.01 % pour l'année 2019, on signale alors une baisse de 3.12 %. Mais pour l'année 2019, le pourcentage obtenu se rapproche de la norme qu'il faut respecter qui est de 5% traduisant ainsi une amélioration de la gestion de trésorerie.

1.1.3.2. Les éléments du passif

- Les capitaux propres : on remarque une légère augmentation de 1.34 %, ils sont passés de 50.47 % en 2018 à 51.81 % en 2019. Ce taux est supérieur à 50 %. L'entreprise est donc financièrement autonome.

- Les DMLT : on enregistre un pourcentage de 33.60 % pour l'année 2018 et de 32.95 % pour l'année 2019 ; soit une régression de 0.65 %. Cela est dû principalement au remboursement du crédit d'investissement accordé par le Fonds National d'Investissement (FNI), dans le cadre du plan de développement.

- Les DCT : Ces valeurs sont de 15.91 % du total du passif pour 2018 et de 15.22 % pour l'année 2019 ; soit une légère diminution de 0.69 % due principalement à une régression du poste fournisseurs et comptes rattachés.

1.1.4. Appréciation de la performance financière de l'entreprise SAIDAL

L'analyse des différents indicateurs ou ratios issus de deux grandeurs généralement calculées entre deux masses fonctionnelles du bilan ou du compte de résultat, nous permet d'apprécier la performance financière de l'entreprise. Ces indicateurs sont multiples et différent d'une organisation à une autre, mais ils peuvent être regroupés en indicateurs de rentabilité et de solvabilité.

1.1.4.1. La rentabilité financière, l'indicateur de performance par excellence

La rentabilité financière est l'évaluation de la performance des ressources investies par des apporteurs de capitaux. C'est-à-dire qu'elle mesure la capacité de l'entreprise à rémunérer les associés.

Tableau n°13 : Calcul de la rentabilité financière sur les deux années.

Désignation	2018	2019
Résultat net (1)	1 292 124 259.29	806 029 107.58
Capitaux propres (2)	18 957 307 099.06	19 050 990 971.55
ROE = (1) / (2) × 100%	6.8 %	4.23 %

Source : réalisé par nous-même à partir des bilans.

Nous remarquons que le ratio de la rentabilité financière est passé d'un pourcentage de 6.8 % en 2018 à un pourcentage de 4.23 % pour l'année 2019 ; soit une diminution de 2.57% due à une baisse du résultat net de la société causée principalement par la diminution du chiffre d'affaires. Malgré cette baisse, l'entreprise reste tout de même rentable.

1.1.4.2. La solvabilité, expression de la performance financière

La solvabilité d'une entreprise peut être définie comme la capacité de cette dernière à honorer ses engagements à moyen et long termes. Deux ratios principaux sont couramment utilisés pour apprécier la solvabilité des entreprises : le ratio de solvabilité générale et le ratio d'autonomie financière.

Tableau n°14 : Calcul des ratios de solvabilité générale et du ratio d'autonomie financière sur les deux années.

Désignation	2018	2019
Solvabilité générale		
Total actif (1)	37 555 429 812.07	36 766 400 613.94
DCMLT (2)	1 859 812 271 301	1 771 540 964 239
R = (1) / (2)	2.01	2.07
Autonomie financière		
Capitaux propres (1)	18 957 307 099.06	19 050 990 971.55
Total passif (2)	37 555 429 812.07	36 766 400 613.94
R= (1) / (2)	50.47 %	51.81 %

Source : établie par nous-même à partir des bilans en grandes masses.

A partir des résultats dégagés du tableau ci-dessus, nous remarquons que :

Pour le ratio de solvabilité générale, l'entreprise SAIDAL présente des montants supérieurs à 1 pour les deux années 2018 (2.01) et 2019 (2.07). Ceci signifie que l'entreprise arrive à honorer ses engagements et à rembourser ses dettes à terme. C'est-à-dire que ses actifs arrivent à couvrir la totalité de ses dettes.

Pour le ratio d'autonomie financière, l'entreprise présente un taux de 50.47% pour l'année 2018, et un taux de 51.81% pour l'année 2019. Ces taux dépassent 50%, donc l'entreprise est capable de s'endetter.

2. L'évaluation de la performance de la société SAIDAL par les différentes approches d'analyse de la trésorerie

A l'aide des résultats obtenus à partir des bilans financiers que nous venons d'élaborer, nous allons calculer et interpréter les différents indicateurs de l'équilibre financier qui constituent une mesure de la performance financière de l'entreprise. Les différents ratios et l'analyse du tableau de flux de trésorerie au cours des deux années vont nous permettre de juger la situation financière de la trésorerie et son impact sur la santé financière de l'entreprise.

2.1. L'approche bilantielle (les équilibres financiers)

2.1.1. L'analyse du fonds de roulement net global

Comme nous l'avons vu auparavant, le calcul du FRNG peut s'apprécier par le haut et le bas du bilan. Cela peut être résumé par le tableau 15.

Tableau n°15 : Le calcul du FRNG par le haut et le bas du bilan des deux années.

Désignation	2018	2019
Par le haut du bilan		
Capitaux permanents	31 578 111 051.88	31 168 241 395.4
Actif immobilisé	23 117 107 623.55	23 044 811 162.64
FR= CP – AI	8 461 003 428.33	8 123 430 232.76
Par le bas du bilan		
Actif circulant	14 438 322 188.52	13 721 589 451.3
Dettes à CT	5 977 318 760.19	5 598 159 218.54
FR = AC – DCT	8 461 003 428.33	8 123 430 232.76

Source : élaborer par nous-même à partir des bilans de l'entreprise.

Le fonds de roulement pour l'an 2019 à varier de :

$$\Delta \text{FRNG} = \text{FRNG}_{2019} - \text{FRNG}_{2018} \Rightarrow \Delta \text{FRNG} = 8\,123\,430\,232.76 - 8\,461\,003\,428.33$$

$\Delta \text{FRNG} = -337\,573\,195.57$
--

 soit; une variation à la baisse.

2.1.2. L'interprétation du fonds de roulement

A partir des résultats obtenus du calcul du FRNG et de sa variation, nous présentons deux principales constatations :

- Première constatation : Le fonds de roulement est positif sur les deux années d'étude, c'est-à-dire que les ressources stables sont supérieures aux emplois stables. Cela veut dire que l'entreprise SAIDAL arrive non seulement, à financer l'intégralité de ses immobilisations par ses capitaux permanents, mais aussi à dégager un excédent de ressources qui l'habilite à couvrir une partie de son cycle d'exploitation, c'est-à-dire une marge de sécurité qui lui permet de faire face aux décalages pouvant se produire entre les entrées et les sorties de fonds et d'éviter les éventuels problèmes de trésorerie. L'équilibre financier est donc respecté à LT.

- Seconde constatation : Le FRNG de l'année 2019 a diminué par rapport à l'année 2018. Il est passé d'un montant de 8 461 003 428.33 DA à un montant de 8 123 430 232.76 DA. Il a donc connu une variation à la baisse de -337 573 195.57 DA.

Cette variation s'explique notamment, par le fait que les actifs immobilisés et l'actif circulant ont augmenté en 2019 par rapport à 2018, tandis que les DMLT ont diminué. Sans oublier, le résultat net de l'exercice qui a, également, largement baissé, suite à la réduction du chiffre d'affaires.

2.1.3. L'analyse du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement se calcul comme suit :

$$\text{BFR} = \text{BFRE} + \text{BFRHE.}$$

Ceci se résume par le tableau suivant :

Tableau n°16 : Le calcul du BFR des deux années.

Désignation	2018	2019
BFRE		
ACE	11 382 430 495.05	11 876 874 325.84
PCE	2 179 711 290.58	1 430 543 208.14
BFRE = ACE – PCE	9 202 719 204.47	10 446 331 117.7
BFRHE		
ACHE	0.00	0.00
PCHE	3 682 456 439.87	3 658 641 247.14
BFRHE= ACHE – PCHE	(3 682 456 439.87)	(3 658 641 247.14)
BFR = BFRE + BFRHE	5 520 262 764.6	6 787 689 870.56

Source : élaborer par nous-même à partir des bilans.

Vérification des résultats par la formule :

$$\text{BFR} = (\text{VE} + \text{VR}) - \text{DCT}$$

Tableau n° 17 : Vérification du calcul du BFR.

Désignation	2018	2019
Valeur d'exploitation	5 605 515 297.16	6 404 784 394.09
+ Valeur réalisable	5 776 915 197.89	5 472 089 931.75
- dettes à court terme	5 862 066 730.45	5 089 184 455.28
= BFR	5 520 363 764.6	6 787 689 870.56

Source : élaborer par nous-même à partir des bilans.

La variation du BFR pour l'année 2019 serait de :

$$\Delta \text{BFR} = \text{BFR}_{2019} - \text{BFR}_{2018} = 6 787 689 870.56 - 5 520 262 764.6$$

$\Delta \text{BFR} = 1\,267\,427\,105.96$

 soit ; une variation à la hausse.

2.1.4. L'interprétation du besoin en fonds de roulement

Avant d'interpréter les résultats trouvés en ce qui concerne le BFR, il nous est nécessaire de calculer, d'abord, les ratios des délais fournisseurs et clients en nous basant sur **l'annexe n°03** :

Tableau n°18 : Le calcul des ratios des délais fournisseurs et clients.

Désignation	2018	2019
Ratio délais fournisseurs		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés (1)	2 000 103 976.88	1 334 618 982.29
Consommations en provenance des tiers TTC (2)	6 135 673 925.41	6 204 587 637.75
R= (1) / (2) × 360 j	117 j	77 j
Ratio de délai clients		
Créances client et comptes rattaché + EENE (1)	5 776 915 197.89	5 472 089 931.75
CA TTC (2)	11 456 926 844.59	10 330 028 774.76
R= (1) / (2) × 360 j	181 j	191 j

Source : élaborer par nous-même à partir des comptes de résultats des années 2018/2019.

Des résultats dégagés ci-dessus, nous remarquons que le besoin en fonds de roulement est positif pour les deux années d'activité de l'entreprise SAIDAL révélant ainsi la présence d'un besoin de financement d'exploitation. Donc, les actifs circulants sont supérieurs aux dettes circulantes ($VE+VR > DCT$). Cela nous indique que l'entreprise a une bonne capacité de rembourser ses dettes à court terme.

Les ressources à CT n'ont pas eu à financer les besoins à CT dans leur totalité. Une partie de ces besoins est prise en charge par le fonds de roulement.

Il est vrai que l'entreprise peut améliorer sa situation encore plus en réduisant le décalage existant entre l'encaissement des créances clients et le décaissement des dettes fournisseurs.

Il faut rappeler que pour l'année 2018, l'entreprise a accordé un délai de 181 j à ses clients, et en contrepartie elle reçoit un délai de 117 j de la part de ses fournisseurs ; soit un décalage de 64 jours. Pour l'année 2019, l'entreprise a accordé un délai de 191 jours à ses clients, tandis qu'elle ne reçoit que 77 j de la part de ses fournisseurs, soit un décalage assez important de 114 jours.

Aux délais fournisseurs et clients, s'ajoute une rotation perfectible des stocks traduite par une augmentation des valeurs d'exploitation (les stocks et encours) en 2019 et une baisse des valeurs réalisables.

Le BFR représente le décalage de dates entre le moment où les clients paient l'entreprise et le moment où elle acquitte de ses dettes auprès des fournisseurs. Elle se trouve alors dans l'obligation de financer ses besoins à CT, soit à l'aide de son excédent de ressources à LT qui est le FRNG, ou à l'aide des ressources financières complémentaires, à savoir le concours bancaire.

2.1.5. Analyse de la trésorerie nette

Tout comme le FRNG, la trésorerie nette peut également se calculer par le haut et le bas du bilan. On résume par le tableau suivant :

Tableau n°19 : Calcul de la trésorerie par le haut et le bas du bilan des deux années.

Désignation	2018	2019
Par le haut du bilan		
FRNG	8 461 003 428.33	8 123 430 232.76
BFR	5 520 363 764.6	6 787 689 870.56
TN = FRNG – BFR	2 940 639 663.73	1 335 740 362.2
Par le bas du bilan		
Disponibilités	3 055 891 693.47	1 844 715 125.46
Trésorerie passive	115 252 029.74	508 974 763.26
TN = disponibilités – TP	2 940 639 663.73	1 335 740 362.2

Source : réaliser par nous-même à partir des bilans.

La situation de la trésorerie de l'entreprise SAIDAL a donc varier de :

$$\Delta TN = TN_{2019} - TN_{2018} = 1\,335\,740\,362.2 - 2\,940\,639\,663.73$$

$$\Delta T = -1\,604\,899\,301.53 \text{ soit ; une variation à la baisse.}$$

2.1.6. L'interprétation de la situation de la trésorerie nette

Avant de commenter la situation de la trésorerie, nous allons d'abord, calculer le taux de couverture du BFR par le FRNG, pour les deux années.

Tableau n°20 : Calcul du taux de couverture du BFR par le FR.

Désignation	2018	2019
FR	8 461 003 428.33	8 123 430 232.76
BFR	5 520 363 764.6	6 787 689 870.56
Taux = FR/BFR × 100%	153 %	120 %

Source : élaborer par nous-même à partir des tableaux de calculs du FR et BFR.

A partir des résultats obtenus ci-dessus, nous avons deux observations :

- Première observation : Un **FR > BFR** implique une **TN > 0** ce qui est le cas pour les deux années étudiées. Ceci signifie que l'entreprise SAIDAL arrive à financer son BFR entièrement par ses ressources stables, d'où un taux de couverture suffisant du BFR par le FR de 153% pour l'année 2018 et de 120% pour l'année 2019.

Autrement dit, une trésorerie positive révèle que l'entreprise génère suffisamment de ressources pour financer la partie stable de ses actifs et de son cycle d'exploitation. Elle est donc en situation d'équilibre financier qui lui engendre une solvabilité lui permettant de rembourser ses dettes exigibles.

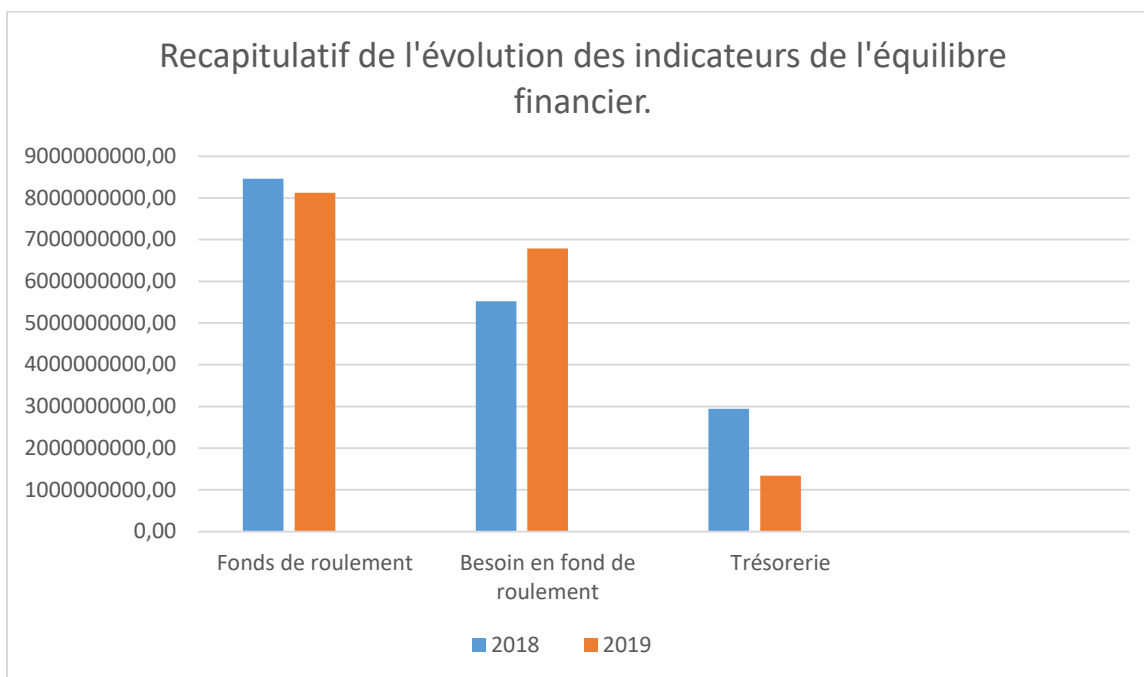
- Seconde observation : la situation de la trésorerie nette de l'entreprise a connu une diminution en passant d'un montant de 2 940 639 663.73 DA en 2018 à un montant de 1 335 740 362.2 DA en 2019, soit une variation à la baisse de 1 604 899 301.53 DA.

Cette variation s'explique notamment par l'augmentation du BFR, la baisse des encaissements en conséquence de la baisse du chiffre d'affaires, ainsi qu'aux éléments suivants³¹ :

- La hausse de la masse salariale ;
- Le remboursement du crédit d'investissement du FNI ;
- Le paiement de la prime d'intéressement des travailleurs ;
- Le paiement de l'IBS de l'exercice 2018 ;
- Le remboursement du crédit d'investissement de la filiale IBERAL.

Mais on peut s'interroger ici sur l'utilisation de l'excédent du fonds de roulement sur le besoin en fonds de roulement. Dans le cas où cette situation perdure à long terme, ne serait-il pas intéressant de faire rentabiliser cet excédent de trésorerie ? En tous les cas, l'optimisation de la gestion de la trésorerie le suggère.

³¹ Informations obtenues grâce au rapport de gestion du conseil d'administration de l'entreprise SAIDAL pour l'exercice 2019 publié dans leur site officiel.

Figure n°21 : Représentation graphique des niveaux de l'équilibre financier sur les deux années.

Source : élaborer par nous-même à partir des tableaux de calculs des équilibres financiers.

L'analyse de l'équilibre financier à elle-seule ne suffit pas pour étudier la situation financière de l'entreprise. Pour cela, on procède à une analyse par les ratios afin de mieux juger sa santé financière.

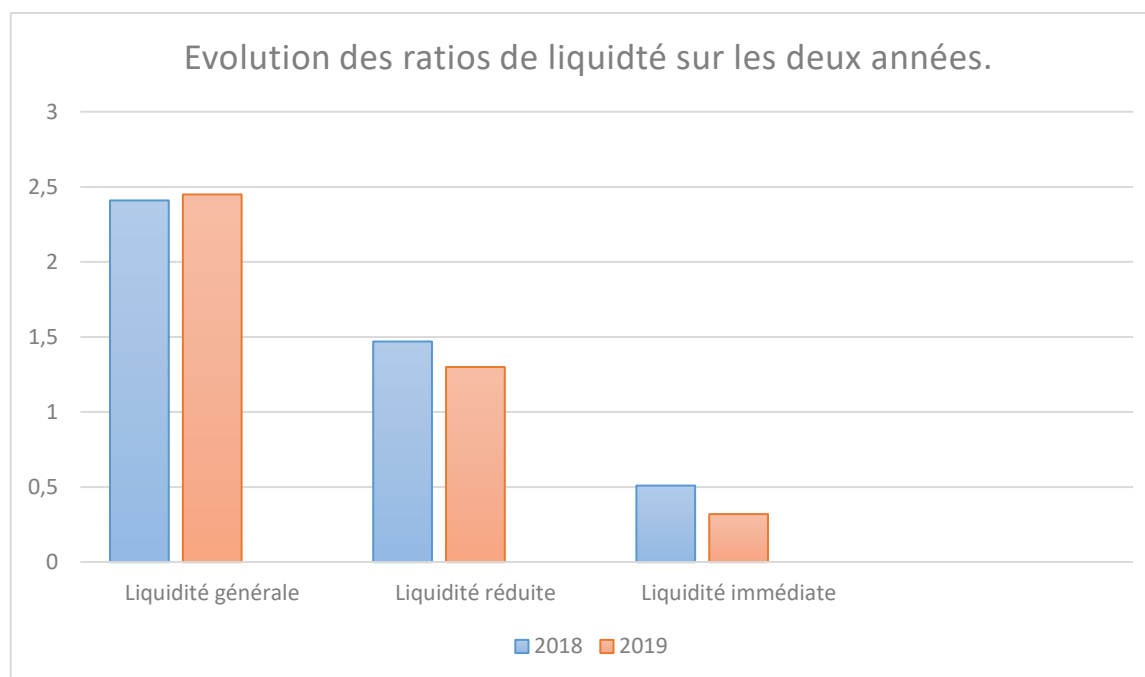
2.2. L'approche relative (les ratios de liquidité)

Ce type de ratio vise à vérifier que les actifs à moins d'un an (qui peuvent être transformés rapidement en liquidité) dépassent les dettes à moins d'un an (les plus rapidement exigibles), ce qui rend faible à CT le risque de faillite.

Tableau n°21 : Calcul des ratios de liquidité.

Désignation	Formule de calcul	2018	2019
Liquidité générale	$R = \frac{\text{actif circulant}}{DCT}$	$R = \frac{14\,438\,322\,188.52}{5\,977\,318\,760.19} = 2.41$	$R = \frac{13\,721\,589\,451.30}{5\,598\,159\,218.54} = 2.45$
Liquidité réduite	$R = \frac{\text{actif circulant} - \text{stock}}{DCT}$	$R = \frac{8\,832\,806\,891.36}{5\,977\,318\,760.19} = 1.47$	$R = \frac{7\,316\,805\,057.21}{5\,598\,159\,218.54} = 1.3$
Liquidité immédiate	$R = \frac{\text{valeur disponibles}}{DCT}$	$R = \frac{3\,055\,891\,693.47}{5\,977\,318\,760.19} = 0.51$	$R = \frac{1\,844\,715\,125.46}{5\,598\,159\,218.54} = 0.32$

Source : élaboré par nous-même à partir des bilans financiers.

Figure n°22 : Représentation graphique de l'évolution des ratios de liquidité.

Source : élaborer par nous-même à partir du tableau de ratios de liquidité.

2.2.1. L'interprétation des ratios de liquidité

- Le ratio de liquidité générale : sur les deux années d'activité de l'entreprise SAIDAL, ce ratio est égal à 2.4. Il est non seulement stable, mais il est aussi supérieur à 1. Cela signifie que l'entreprise détient la capacité de rembourser ses dettes à court terme à partir de ses actifs circulants, c'est-à-dire qu'elle est solvable à CT.

- Le ratio de liquidité réduite : sur les deux années 2018/2019, ce ratio a légèrement baissé mais il reste supérieur à 1. L'entreprise est donc capable de payer ses dettes à court terme à partir de ses créances et de ses disponibilités sans avoir à liquider ses stocks.

- Le ratio de liquidité immédiate : sur les deux exercices, ce ratio a aussi légèrement baissé tout en restant supérieur à 0.2. Ceci indique que l'entreprise est apte à rembourser immédiatement ses dettes à CT.

Maintenant que nous avons calculé l'équilibre financier et les ratios liés à la trésorerie, nous pouvons affirmer que l'entreprise est en situation d'équilibre financier et solvable.

2.3. L'approche dynamique (l'analyse du TFT)

En nous référant à l'**annexe n° 04**, nous proposons dans ce qui suit d'analyser et d'interpréter les tableaux de flux de trésorerie pour les deux années d'étude (2018-2019) afin de comprendre l'impact des mouvements de trésorerie sur sa variation entre les années.

2.3.1 Présentation du tableau de flux de trésorerie de l'année 2018

Tableau n°22 : Présentation des flux de trésorerie de l'année 2018.

Désignation	Montants
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	
Encaissement et reçu des clients	10 472 069 477
Sommes versées aux fournisseurs et aux personnels	11 339 218 746
Intérêts et autres frais financiers payés	78 971 094
Impôts sur les résultats payés	304 125 805
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)	-1 250 246 168
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	
Décaissement sur acquisition d'immobilisation corporelle ou incorporelle	294 382 296
Encaissement sur cession d'immobilisation corporelle ou incorporelle	-
Décaissement sur acquisition d'immobilisation financière	1 000 000 000
Encaissement sur cession d'immobilisation financière	150 451 388
Intérêts encaissés sur placement financiers	23 017 682
Dividendes et quote-part des résultats reçus	-
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)	-120 913 225
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	
Encaissement suite à l'émission d'actions	-
Dividendes et autres distributions effectuées	324 371 865
Encaissement provenant d'emprunt	-
Remboursement d'emprunts et d'autres dettes et assimilées	105 335 003
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)	-447 706 868
Variation de la trésorerie de la période (A+B+C)	-1 818 866 263
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	3 710 669 209
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la clôture de l'exercice	1 891 802 945
Variation de la trésorerie de la période	-1 818 866 263
Rapprochement avec le résultat comptable	-3 110 990 522

Source : états financiers de l'exercice 2018.

2.3.2. Interprétation du TFT de l'année 2018

La variation de la trésorerie de cette année est négative, son montant s'élève à -1 818 866 263 DA.

Ceci s'explique par le fait que les trois flux provenant des activités opérationnelles, d'investissement et de financement sont tous négatifs pour l'année 2018.

- La première rubrique présente les flux issus de l'activité opérationnelle ce dernier présente un solde négatif d'un montant de -1 250 246 168 DA.

A ce niveau l'entreprise n'enregistre qu'un seul compte produit contre trois comptes charge.

- La deuxième rubrique présente les flux issus de l'activité d'investissement qui présente elle aussi un solde négatif d'un montant de -120 913 225 DA. Ceci est dû à l'acquisition importante des immobilisations corporelles et financières contre une faible encaisse des dividendes et quote-part des résultats reçus, les intérêts encaissés sur placements financiers ainsi que la cession d'immobilisations financières.
- La troisième et dernière rubrique présente les flux issus de l'activité de financement qui représente comme les deux précédentes rubriques un solde négatif de -447 706 868 DA. En 2018 l'entreprise n'a reçu aucun financement nouveau.

Nous remarquons que le flux de trésorerie d'exploitation est, tout d'abord, négatif ($FTE < 0$) ce qui signifie que l'entreprise est en situation de vulnérabilité, et dans un deuxième temps que le flux de trésorerie d'exploitation est inférieur au flux de trésorerie de l'investissement ($FTE < FTI$) ce qui signifie que l'exploitation ne couvre pas les investissements.

2.3.3. Présentation du tableau de flux de trésorerie pour l'année 2019

Tableau n°23 : Présentation des flux de trésorerie de l'année 2019.

Désignation	Montants
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	
Encaissement reçu des clients	9 854 929 791
Sommes versées aux fournisseurs et aux personnels	10 487 313 587
Intérêts et autres frais financiers payés	353 150 166
Impôt sur les résultats payés	122 858 267
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)	-1 108 592 228
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles	176 324 993
Encaissement sur cession d'immobilisations corporelles ou incorporelles	-

Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières	1 625 034 993
Encaissements sur cession d'immobilisations financières	2 000 000 000
Intérêts encaissés sur placements financiers	122 500 000
Dividendes et quote-part des résultats reçus	28 233 733
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (B)	549 574 576
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	
Encaissement suite à l'émission d'action	-
Dividendes et autres distribution effectués	44 497 971
Encaissements provenant d'emprunts	-
Remboursements d'emprunts et d'autres dettes assimilées	-
Flux de trésorerie net provenant de l'activité de financement (C)	-44 497 971
Variation de la trésorerie de la période (A+B+C)	-803 515 824
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	1 891 802 945
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la clôture de l'exercice	1 088 287 121
Variation de la trésorerie de la période	-803 515 824
Rapprochement avec le résultat comptable	-1 609 544 951

Source : Etats financier de l'année 2019.

2.3.4. Interprétation du TFT de l'année 2019

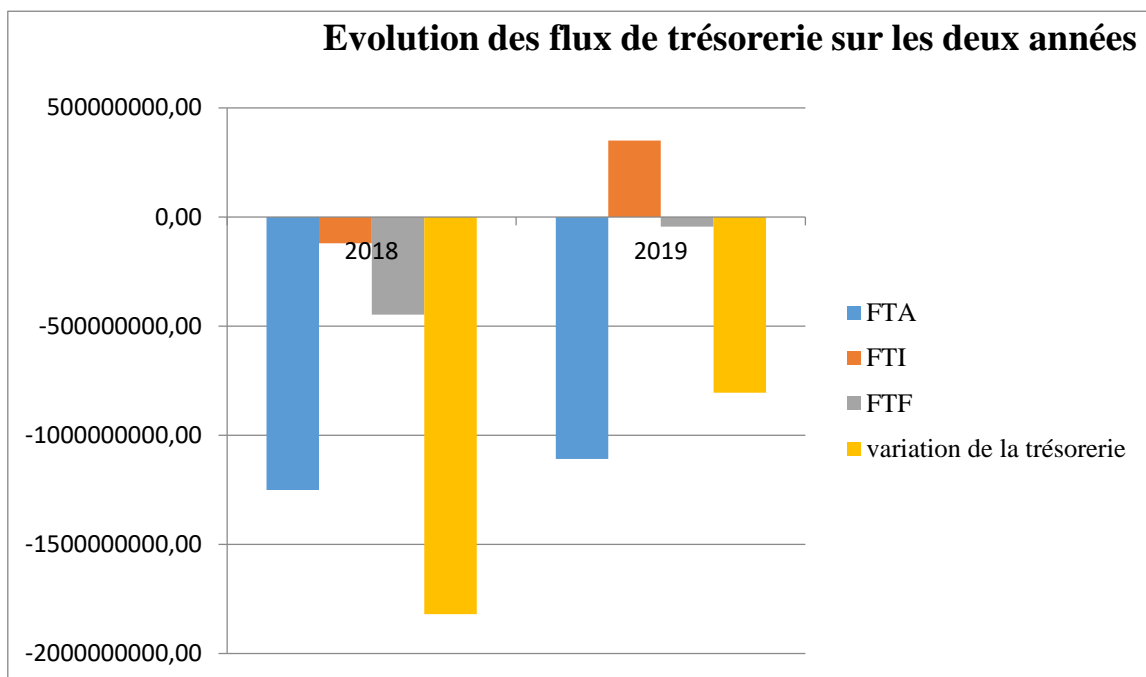
La variation de la trésorerie de cette période est négative, son montant s'élève à -803 515 824 DA.

Cela s'explique par le fait que les deux flux provenant des activités opérationnelles et de financement sont négatifs pour l'année 2019.

- La première rubrique présente le flux de trésorerie issus de l'activité opérationnelle, comme celui de l'année précédente elle présente un solde négatif, dû principalement à l'importance des décaissements contre un seul poste d'encaissement, son montant s'élève à -1 108 392 228 DA.
- La deuxième rubrique présente les flux de trésorerie issus des activités d'investissements qui présentent un solde positif d'un montant de 348 574 576 DA, dû à un encaissement important sur cession d'immobilisation financière d'un montant de 2 000 000 000 DA, et sur placement financier d'un montant de 122 500 000 DA, et sur dividendes et quote-part de résultats reçus d'un montant de 28 233 733 DA.
- La troisième rubrique présente le flux issu des activités de financements d'un montant négatif qui s'élève à - 44 497 971 DA, comme pour l'année 2018 l'entreprise n'a reçu aucun financement pour l'année 2019.

Comme pour l'année 2018, le flux de trésorerie d'exploitation reste négatif ($FTE < 0$) malgré une légère hausse, l'entreprise est toujours en situation de vulnérabilité, et le flux de trésorerie d'exploitation est toujours inférieur au flux de trésorerie de l'investissement ($FTE < FTI$) ; les flux de trésorerie d'exploitation ne couvrent toujours pas les investissements.

Figure n°23 : Représentation graphique de l'évolution des flux de trésorerie 2018-2019



Source : élaboré par nous même à partir des TFT publiés par SAIDAL.

A la fin de notre analyse de la trésorerie par ses différentes approches, nous constatons que, malgré une légère baisse de quelques ratios durant l'année 2019 due en majeure partie à la conjoncture économique de cette période, la société mère SAIDAL répond aux critères de l'équilibre financier, de la liquidité, de la solvabilité et enfin de la rentabilité. Toutes ces mesures convergent vers un même sens qui nous permet de dire que cette entreprise reste financièrement performante au cours des deux années qui ont fait l'objet de notre étude.

Pour conclure, nous pouvons affirmer que la gestion de la trésorerie contribue à une meilleure performance en ayant un impact sur sa sécurité et sa rentabilité.

Conclusion

L'analyse financière de la société mère SAIDAL sur une durée de deux ans (2018-2019) nous a permis d'établir un diagnostic sur la situation financière à court, moyen et à long terme de l'entreprise.

Ce diagnostic se base sur l'étude des équilibres financiers, des différents ratios et du tableau des flux de trésorerie pour qu'ils puissent nous renseigner sur l'impact de la gestion de la trésorerie sur la performance financière de la société SAIDAL, à travers ses indicateurs de sécurité, de rentabilité, de solvabilité, et de liquidité.

Nous avons constaté qu'après calcul des ratios de solvabilité et de rentabilité, que l'entreprise SAIDAL se trouve en situation de solvabilité favorable et de rentabilité avantageuse, ce qui prouve que l'entreprise est performante par sa capacité à rembourser ses dettes et à rémunérer ses actionnaires.

La société possède un équilibre financier à long terme concrétisé par un $FR > 0$ sur toute la période d'étude. Le FR finance une bonne partie des AC soit presque 60% sur les deux années, ce qui est largement supérieur à la norme à respecter qui ne doit pas dépasser les 20%. A cet effet, l'entreprise doit revoir l'affectation de ses ressources permanentes.

Par ailleurs, SAIDAL est en équilibre financier à court terme, ceci est concrétisé par un BFR positif, en effet l'entreprise exploite toutes ses ressources d'exploitation.

Une hausse du BFR entre les deux années est à noter, cette hausse est due principalement au rallongement excessif des délais clients qui sont largement supérieurs aux délais fournisseurs, mais aussi à la mauvaise rotation des stocks en 2019 ($VE > VR$). Afin de parer à ce manque d'équilibre, la société se doit de rapprocher les délais clients et améliorer la rotation des stocks en baissant la production pour un moment, le temps que les ventes se stabilisent.

Nous arrivons désormais à l'équilibre financier immédiat, avec une trésorerie positive sur les deux années.

Cette trésorerie excédentaire influence positivement la performance de l'entreprise car elle trouve son origine dans l'excédent des ressources permanentes sur le besoin d'exploitation. Ainsi, cet excédent sera investi dans des projets rentables afin d'en assurer une utilisation optimale.

Pour déterminer le vrai impact que peut avoir la gestion de trésorerie sur la performance financière, il faut pousser l'étude encore plus loin et analyser la gestion de la trésorerie sous un angle managérial car elle doit être associée aux décisions stratégiques, mais malheureusement nous ne disposons pas de ces informations pour pouvoir tirer de telles conclusions.

A travers l'étude du TFT, il s'est avéré que les mouvements des flux de trésorerie ont impacté négativement la variation de la trésorerie, et de ce fait tous les soldes issus aussi bien du niveau

opérationnel, d'investissement ou de financement sont négatifs sur les deux années, excepté pour le flux de trésorerie d'investissement de l'année 2019.

Toutefois, lorsque le solde est négatif ou insuffisamment positif, l'entreprise est appelée à agir sur le rendement de ses actifs qui s'avèrent insuffisants, et de ce fait, elle doit accroître ses ventes et réduire la durée du cycle de conversion des encaissements.

A la fin de ce diagnostic, nous constatons que selon la figure n°16 citée dans le chapitre II, l'entreprise SAIDAL se trouve en situation de sécurité financière ($FR > 0$, $BFR > 0$, $TN > 0$) ce qui traduit sa solvabilité et sa liquidité durant les deux années étudiées. Nous pouvons donc affirmer que l'entreprise reste performante malgré quelques insuffisances.

Conclusion générale

L'entreprise qui ne fait pas de profits se meurt lentement, mais l'entreprise qui n'a pas de liquidités disparaît rapidement. Au fil des années, la gestion de la trésorerie qui était autrefois qu'une simple exécution de budget, est devenue indispensable à la gestion d'entreprise, mais plus particulièrement à toutes opérations nécessitant la circulation d'argent.

Sa gestion ne se limite pas uniquement à l'évaluation d'un solde en valeur, mais elle nécessite aussi la maîtrise des axes stratégiques définis par l'entreprise, de ses divers acteurs et de ses systèmes d'informations. Elle devrait être optimale.

Déterminée à partir des données comptables, la trésorerie est étudiée dans le prolongement de l'analyse financière et prend en compte l'environnement interne et externe du service de trésorerie dont l'activité est triple : prévoir, gérer et optimiser les flux et les risques.

A travers notre travail, nous avons en premier lieu, présenté la fonction de la trésorerie en montrant comment elle est passée du poste de "trésorerie comptable" au poste de "centre de profit", ainsi que le rôle important que joue le trésorier dans les choix stratégiques en matière de politique financière et de gestion des risques. Sans oublier d'exposer la gestion de trésorerie par sa définition, ses objectifs et ses enjeux.

En deuxième lieu, nous avons abordé le cœur de notre sujet qui est l'optimisation de la gestion de trésorerie, en mettant l'accent sur ses conditions, ses techniques, ses politiques et surtout ses instruments qui entrent dans le cadre de sa gestion prévisionnelle. Ensuite, dans une optique de sécurité financière, nous avons procédé à une analyse des équilibres financiers et des différents ratios afin de déterminer la situation financière de l'entreprise. Plus encore, nous avons analysé le tableau des flux de trésorerie pour comprendre la variation de la trésorerie pendant la période étudiée en identifiant la provenance et l'allocation des flux d'activité, d'investissement et de financement et leurs répercussions sur la performance financière de l'entreprise puis sur son rendement.

En dernier lieu, nous avons essayé de mettre en application tous les éléments étudiés dans les deux précédents chapitres sur le cas de l'entreprise SAIDAL, pour voir concrètement l'impact que peut avoir la gestion de la trésorerie sur la performance, la sécurité et le rendement financiers. A partir desquelles, nous avons aboutis aux constatations suivantes :

- L'analyse des ratios de solvabilité et de rentabilité qui se sont avérés favorables, nous a permis de déduire que l'entreprise est performante sur les deux années étudiées.
- L'analyse par l'approche bilantielle à travers l'étude des indicateurs de l'équilibre financier, démontre que la structure financière de SAIDAL est équilibrée durant la période étudiée ; la trésorerie reste positive.

Conclusion générale

- L'analyse par l'approche relative indique que SAIDAL est solvable à court terme et peut donc couvrir ses dettes en utilisant l'ensemble de ses actifs.
- L'analyse par l'approche dynamique explique l'insuffisance des FTE qui n'arrivent pas à financer les investissements due à une mauvaise gestion du BFR.

A l'aboutissement de notre mémoire, nous réalisons que la gestion de la trésorerie contribue de façon majeure à la sécurité financière de l'entreprise en assurant sa liquidité et sa solvabilité, mais aussi à sa rentabilité puisque d'un côté, elle contribue à cette dernière à travers le placement des excédents de trésorerie, en assurant un retour sur investissement qui impacte positivement la rentabilité, de l'autre côté, une bonne gestion de la trésorerie peut éviter des frais financiers importants résultant des concours bancaires qui alourdissent les charges financières et qui par conséquent, diminuent la rentabilité de l'entreprise.

A cause de la crise sanitaire actuelle de covid-19, notre étude de cas ne pouvait pas se faire en bonne et due forme (absence de stage pratique), alors celle-ci s'est concentrée uniquement sur l'analyse des états financiers publiés par la société pharmaceutique SAIDAL, à savoir : les bilans comptables, les comptes de résultats et les tableaux de flux de trésorerie.

Ceci explique également, le manque d'informations en ce qui concerne les différents instruments de l'optimisation de la gestion de trésorerie, soit : le plan de financement, le budget de trésorerie, le plan de trésorerie et la prévision de trésorerie en date de valeur. Lesquels nous aurions permis d'examiner la trésorerie sous un angle managérial et de ce fait, de compléter notre étude.

Toutefois, nous aurions pu orienter notre travail dans d'autres perspectives de recherches, telles que : la contribution de la gestion prévisionnelle à la gestion financière, et la détermination de l'impact de la rentabilité sur la gestion de trésorerie (c'est-à-dire en allant dans le sens contraire de notre thématique de base).

Bibliographie

Les ouvrages:

1. AKIMA.T « analyse et décisions financières », éd. L'Harmattan, Paris, 2006.
2. BELLIER DELIENNE. A, KHATH. S « gestion de trésorerie », éd. Economica, Paris, 2000.
3. BERNET-ROLLANDE Luc « pratique de l'analyse financière », éd. Dunod, Paris, 2008.
4. BOUGHABA.A « les techniques comptables », éd. Berti, Alger, 1999.
5. BRULHART.F « les sept points clés du diagnostic stratégique avec la méthode des cas », éd. Eyrolles, Paris, 2009.
6. BRUSLERIE Hubert « analyse financière », 4^e éd. Dunod, Paris, 2010.
7. BRUSLERIE Hubert « analyse financière, information financière et diagnostic », 3^e éd. Dunod, Paris, 2006.
8. BRUSLERIE Hubert, ELIEZ Catherine « trésorerie d'entreprise, gestion des liquidités et des risques » 2^e éd. Dalloz, Paris, 2003.
9. CABANE Pierre « essentiel de la finance », éd. Eyrolles, Paris, 2006.
10. CHAMBOST Isabelle, CUYAUBERE Thierry « gestion financière », 5^e éd. Dunod, Paris, 2011.
11. CHARPENTIER.P, COUCOUREUSE.M, DANIEL.S « gestion financière, gestion prévisionnelle et mesure de performance », éd. Hachette, Paris, 2004.
12. COHEN Elie « Analyse financière », éd. Economica, Paris, 2004.
13. DESBRIERES Philippe, POINCELOT Evelyne « gestion de trésorerie », 2^e éd. EMS management et société, Paris, 2005.
14. DORIATH.B, GOUJET.C « gestion prévisionnelle et mesure de performance », 3^e éd. Dunod, Belgique, 2007.
15. GAUGAIN Marc, SAUVÉE-Cambert Roselyne « gestion de la trésorerie », 2^e éd. Economica, Paris, 2007.

Bibliographie

16. GERARD Alfonsi « pratique de gestion et d'analyse financière », éd. Organisation, Paris, 1984.
17. GERARD Melyon « gestion financière », 4^e éd. Bréal, France, 2007.
18. GINGLIGER Edith « gestion financière de l'entreprise », éd. Dalliz, Paris, 1991.
19. LANGLOIS George, MOLLET Michelle « manuel de gestion financière », éd. BERTI, Alger, 2011.
20. LEGROS.G « mini manuel de finance d'entreprise », éd. Dunod, Paris, 2010.
21. LEVASSEUR Michel « gestion de trésorerie », éd. Economica, Paris, 1979.
22. MAURAIN Pierre « la gestion de trésorerie en clair », éd. Ellipses, Paris, 2009.
23. OGIEN Dov « gestion financière de l'entreprise », 2^e éd. Dunod, Paris, 2011.
24. OGIEN Dov « gestion financière de l'entreprise », éd. Dunod, Paris, 2008.
25. PARIENTE Simon « analyse financière et évaluation d'entreprise », éd. Pearson Education, Paris, 2006.
26. PAUCHER Pierre « mesure de la performance financière de l'entreprise », éd. L'Economica en plus (office des publications universitaires), Alger, 1993.
27. RAMAGE Pierre « analyse et diagnostic financier », éd. Organisation, Paris, 2011.
28. RANSON Gérard-Philippe, CHESNEAU Dominic « Trésorerie, risques de marchés et gouvernement d'entreprise » 2^e éd. Economica, Paris, 2006.
29. RIVERT Alain « science de gestion : gestion financière : analyse et politique financière de l'entreprise », éd. Ellipses, Paris, 2003.
30. ROUSSELOT Phillipe, VERDIE Jean-François « la gestion de trésorerie », 2^e éd. Dunod, Paris, 2004.
31. SION Michel « gérer la trésorerie et la relation bancaire », 6^e éd. Dunod, Paris, 2015.
32. VIZZANOVA.P « pratique de gestion », éd. Berti, Oueld Fayet, Tipasa, 1991.

Bibliographie

Les revues :

1. De La Baume Ch. Cf, « l'évolution de la fonction de trésorerie », Cahiers spéciaux de la synthèse financière, n°163 suppl.,3-12-90.
2. HONORE L, « Gestion financière », Groupe Revue Fiduciaire, Nathan, Paris, 2000,
3. JOBARD J.P. « la gestion de la trésorerie : Evolution et aspects nouveaux », doc. CREFIB, Univ. Paris I,1990, P.04
4. Revue algérienne d'économie et de gestion, volume 10 n°02.

Sites internet :

- <https://www.leblogdudirigeant.com/budget-de-tresorerie/>
- www.leblogdudirigeant.com/plan-de-tresorerie/
- www.journaldunet.fr
- www.manager-go.com/finance/trésorerie.htm
- www.googlescholar.com
- www.compta-online.com/cash-flow
- www.cairn.info.fr
- www.athena.u-pec.fr
- www.fr.scribd.com
- www.my-business-plan.fr
- www.business.lesechos.fr

Annexes

Annexe n°01

1. Bilan au 31/12/2019 de la Société Mère

1.1. Actif du Bilan (Société mère)

U: DA

ACTIF	2019			31/12/2018
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIF NON COURANT				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564,00	0,00	141 648 564,00	115 414 200,00
Immobilisations incorporelles	459 972 130,69	286 596 482,34	173 375 648,35	138 749 235,83
Immobilisations corporelles				
Terrains	1 130 848 191,42	0,00	1 130 848 191,42	1 130 848 191,42
Bâtiments	11 931 125 616,39	5 022 736 120,77	6 908 389 495,62	1 675 812 148,17
Autres immobilisations corporelles	19 418 985 254,21	14 063 906 567,27	5 355 078 686,94	3 553 191 461,80
Immobilisations en concession	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations en cours	3 419 612 218,21	0,00	3 419 612 218,21	10 555 198 258,95
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	3 038 500 175,00	53 407 519,13	2 985 092 655,87	2 477 666 928,10
Autres titres immobilisés	2 500 000 000,00	0,00	2 500 000 000,00	3 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	106 741 603,70	0,00	106 741 603,70	151 716 852,87
Impôts différés actif	324 024 098,53	0,00	324 024 098,53	318 510 346,41
TOTAL ACTIF NON COURANT	42 471 457 852,15	19 426 646 689,51	23 044 811 162,64	23 117 107 623,55
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	6 905 371 528,38	500 587 134,29	6 404 784 394,09	5 605 515 297,16
Créances et emplois assimilés				
Clients	4 794 407 210,56	1 653 272 275,15	3 141 134 935,41	3 632 744 863,64
Autres débiteurs	2 210 538 286,72	7 500,00	2 210 530 786,72	2 017 376 818,21
Impôts	120 424 209,62	0,00	120 424 209,62	126 793 516,04
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	1 903 052 018,21	76 896 881,94	1 826 155 136,27	3 037 331 704,28
TOTAL ACTIF COURANT	15 952 353 242,68	2 230 763 791,38	13 721 589 451,30	14 438 322 188,52
TOTAL GENERAL ACTIF	58 423 811 094,83	21 657 410 480,89	36 766 400 613,94	37 555 429 812,07

Annexe n°02

1.2. Passif du Bilan (Société mère)

UM: DA

PASSIF	31/12/2019	31/12/2018
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotations de l'Etat	0,00	0,00
Autres fonds propres	411 677 000,00	411 677 000,00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	13 833 681 286,63	13 263 207 027,34
Ecarts de réévaluation	1 265 034 701,67	1 265 034 701,67
Écart d'équivalence	0,00	0,00
Résultat Net	806 029 107,58	1 292 124 259,29
Autres capitaux propres -report à nouveau	234 568 875,67	225 264 110,76
Liaison inter unités	0,00	0,00
TOTAL I	19 050 990 971,55	18 957 307 099,06
PASSIF NON COURANT		
Emprunts et dettes financières	10 098 748 057,99	10 617 741 786,58
Impôts (différés et provisionnés)	3 501 208,32	2 377 222,01
Autres dettes non courantes	593 645 268,24	593 645 268,24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 421 355 889,30	1 407 039 675,99
TOTAL PASSIF NON COURANT II	12 117 250 423,85	12 620 803 952,82
PASSIF COURANT		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 334 618 982,29	2 000 103 976,88
Impôts	95 924 225,85	179 607 313,70
Autres dettes	3 658 641 247,14	3 682 456 439,87
Trésorerie passif	508 974 763,26	115 151 029,74
TOTAL PASSIF COURANT III	5 598 159 218,54	5 977 318 760,19
TOTAL GENERAL PASSIF	36 766 400 613,94	37 555 429 812,07

Annexe n°03

1.3. Tableau de Compte de Résultats (Société mère)

UM: DA

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	51/12/2019	51/12/2018	R/O	Evol. 2019/2018
Chiffre d'affaires	8 680 696 449,38	9 627 669 617,30	74,67%	-9,84%
Variation stocks produits finis et en cours	1 014 748 376,80	206 569 542,16	499,19%	391,24%
Production immobilisée	0,00	0,00	/	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/	/
I- PRODUCTION DE L'EXERCICE	9 695 444 826,18	9 834 239 159,46	84,89%	-1,41%
Achats consommés	-4 153 002 131,54	-4 143 149 298,10	102,82%	0,24%
Services extérieurs et autres consommations	-1 060 937 059,85	-1 012 879 210,65	111,98%	-4,74%
II- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-5 213 939 191,39	-5 156 028 508,75	104,56%	1,12%
III -VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I- II)	4 481 505 634,79	4 678 210 650,71	69,64%	-4,20%
Charges de personnel	-3 360 530 357,67	-3 186 097 946,17	103,14%	5,47%
Impôts, taxes et versements assimilés	-143 359 731,96	-160 057 490,45	89,85%	-10,43%
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	977 615 545,16	1 332 055 214,09	32,40%	-26,61%
Autres produits opérationnels	681 825 979,04	1 142 352 643,62	6357,61%	-40,31%
Autres charges opérationnelles	-69 832 819,44	-142 890 390,41	115,54%	-51,13%
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 216 487 703,68	-1 287 214 651,31	135,64%	-5,49%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	636 736 591,48	321 577 514,29	1016,35%	98,00%
V - RESULTAT OPERATIONNEL	1 009 857 592,56	1 365 880 330,28	47,34%	-26,07%
Produits financiers	151 946 624,00	191 627 016,37	117,68%	-20,71%
Charges financières	-272 784 886,35	-159 258 487,69	61,15%	71,28%
VI- RESULTAT FINANCIER	-120 838 262,35	32 368 528,68	38,12%	-473,32%
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	8890 19 330,21	1 398 248 858,96	48,94%	-36,42%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-77 823 533,00	-127 206 062,00	27,22%	-38,82%
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	5 166 689,63	-21 081 462,33	-188,66%	-124,51%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 165 954 020,70	11 489 796 333,74	96,06%	-2,82%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-10 359 924 913,12	-10 197 672 074,45	102,66%	1,59%
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	806029 107,58	1 292 124 259,29	52,57%	-37,62%
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00	/	/
X - RESULTAT NET DEL'EXERCICE	806029 107,58	1 292 124 259,29	52,57%	-37,62%

Annexe n°04

1.4. Tableau des flux de trésorerie (Société mère)

U: DA

DESIGNATION	31/12/2019	31/12/2018
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		
Encaissement reçu des clients	9 854 929 791,67	10 472 069 477,17
sommes versées aux fournisseurs et aux personnels	-10 487 313 587,16	-11 539 218 746,31
Intérêts et autres frais financiers payés	-553 150 166,36	-78 971 094,82
Impôts sur les résultats payés	-122 858 267,04	-304 125 805,00
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires	-1 108 592 228,89	-1 250 246 168,96
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires (à préciser)		
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)	-1 108 592 228,89	- 1 250 246 168,96
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles	- 176 324 995,31	-294 582 296,67
Encaissements sur cession d'immobilisations corporelles ou incorporelles		
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières	-1 625 054 364,00	-1 000 000 000,00
Encaissements sur cession d'immobilisations financières	2 000 000 000,00	1 000 000 000,00
Intérêt encaissés sur placements financiers	122 500 000,00	150 451 388,88
Dividendes et quote-part de résultats reçus	28 233 733,69	25 017 682,58
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)	349 574 376,38	-120 915 225,41
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		
Encaissement suite à l'émission d'actions		
Dividendes et autres distributions effectués	- 44 497 971,50	-342 371 865,00
Encaissements provenant d'emprunts		
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes et assimilées		-105 335 005,97
Flux de trésorerie net provenant des activités de financements (C)	-44 497 971,50	-447 706 868,97
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidité		
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)	-805 515 824,01	-1 818 866 265,54
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	1 891 802 945,88	3 710 669 209,22
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	1 088 287 121,87	1 891 802 945,88
Variation de trésorerie de la période	-805 515 824,01	-1 818 866 265,54
	806 029 107,58	1 292 124 259,29
Rapprochement avec le résultat comptable	-1 609 544 951,59	-5 110 990 522,65

Table des matières

Remerciements	
Dédicaces	
Liste des abréviations	
Liste des tableaux	
Liste des figures	
Sommaire	
Introduction générale.....	10
Chapitre I : Cadre conceptuel de la gestion de la trésorerie.....	14
Introduction du chapitre	14
Section 01 : Evolution et notions de base sur la trésorerie.....	14
1. Evolution historique du métier de trésorier	14
1.1. Le trésorier comptable : les années soixante.....	14
1.2. La trésorerie zéro : les années soixante-dix.....	15
1.3. La trésorerie comme centre de profit : les années quatre-vingt.....	16
2. Présentation de la fonction de trésorerie	16
2.1. Définition de la trésorerie	16
2.2. Eléments constitutifs de la trésorerie	17
2.2.1. La caisse	17
2.2.2. La banque	19
2.3. Les sources de financements de la trésorerie	19
2.3.1. Le financement interne	19
2.3.2. Le financement externe.....	20
3. Les risques liés à la trésorerie	21
3.1. La gestion du risque de liquidité.	21
3.2. La gestion des risques financiers	22
3.3. Organisation et contrôle de la fonction de trésorerie.....	23
4. L'origine des problèmes de la trésorerie.....	23
4.1. Problèmes structurels de trésorerie.....	24
4.2. Problèmes conjoncturels de trésorerie.....	24
4.3. Problèmes d'ordre organisationnel.....	25
4.3.1. La crise de croissance.....	25
4.3.2. La mauvaise gestion du BFR.....	26
4.3.3. Le mauvais choix de financement.....	27
4.3.4. La perte de rentabilité.....	28
4.3.5. La réduction conjoncturelle de l'activité.....	28
Section 02 : La gestion de trésorerie dans l'entreprise.....	29
1. L'importance de la gestion de trésorerie	29
2. La mise en œuvre de la gestion de la trésorerie.....	30
2.1. Première phase: la prevision.....	31
2.2. Deuxième phase : les ajustements nécessaires/ l'arbitrage.....	32
2.3. Troisième phase : le contrôle de la trésorerie.....	32
3. Les outils d'aide à la gestion de trésorerie.....	33
3.1. Le bon de décaissement provisoire	34
3.2. Le carnet des entrées de caisse	34
3.3. L'état hebdomadaire des recettes	34

3.4. Le registre des clients	34
3.5. Le registre des fournisseurs	34
4. Les enjeux de la gestion de trésorerie	35
4.1. L'optimisation du niveau d'encaisse et la réduction des frais financiers	35
4.2. Arbitrage entre le coût de détention d'encaisse et frais financiers	35
4.2.2 L'erreur d'équilibrage ou de contre-phase	35
4.2.4 L'erreur de sur-mobilisation	36
4.2.5 L'erreur de sous-mobilisation	37
Conclusion du chapitre	38

Chapitre II: Analyse de la performance financière de l'entreprise à travers les indicateurs de la gestion de la trésorerie.....40

Introduction du chapitre.....	40
-------------------------------	----

Section 01 : L'optimisation de la gestion de trésorerie.....40

1. Les conditions d'optimisation de la gestion de trésorerie	41
1.1. La circulation de l'information interne et externe	41
1.2. Les conditions bancaires relatives aux opérations de trésorerie	41
2. Les instruments d'optimisation de la trésorerie.	42
2.1. Le plan de financement : la démarche annuelle.....	42
2.1.2. La construction du plan de financement.....	43
2.2 Le budget de trésorerie : la démarche mensuelle.....	45
2.3 Le plan de trésorerie	48
2.4 La trésorerie en date de valeurs	50
3. Techniques d'optimisation de la gestion de la trésorerie	52
3.1. L'équilibrage entre banques et arbitrage de trésorerie.....	52
3.2. L'utilisation des crédits et des placements à court terme.....	52
3.3. Le contrôle des conditions bancaires	53
4. La politique d'optimisation de la trésorerie	53
4.1 Le niveau optimum de l'encaisse	53
4.2 Les politiques possibles	53

Section 02 : La gestion de la trésorerie et la performance financière d'une entreprise.....55

1. Appréciation de la sécurité financière à travers l'approche bilantielle de la trésorerie	55
1.1. Le fonds de roulement net global, une sécurité financière à long terme	56
1.2. Le besoin en fonds de roulement, une sécurité financière à court terme	58
1.3. La trésorerie nette, une sécurité immédiate	60
2. La sécurité financière de l'entreprise à travers l'approche relative de la trésorerie	62
2.1. Les ratios de liquidité, une expression de la performance financière de l'entreprise	63
2.2. Les ratios de gestion, une expression de la sécurité et de la performance financières de l'entreprise.....	64
2.2.1. Le délai d'écoulement de stock	64
2.2.2. L'écoulement des créances clients	65
2.2.3. Le délai moyen des dettes fournisseurs	66
3. Appréciation de la performance financière de l'entreprise à travers l'approche dynamique de la trésorerie : le tableau de flux de trésorerie.....	66
3.1. Les objectifs du tableau de flux de trésorerie	67

3.2. Présentation du tableau de flux de trésorerie.....	67
3.2.1. La méthode directe	68
3.2.2. La méthode indirecte.....	70
3.3. Analyse des flux de trésorerie dans l'entreprise	72
3.3.1. Analyse du flux de trésorerie de l'activité (FTA)	72
3.3.2. Analyse du flux de trésorerie de l'investissement (FTI).....	73
3.3.3. Analyse du flux de trésorerie du financement (FTF).....	74
4. Les outils d'analyse de la performance financière de l'entreprise	74
4.1. Les ratios de solvabilité	75
4.2. Le ratio de rentabilité financière.....	75
Conclusion du chapitre.....	76

Chapitre III : Etude de la gestion de la trésorerie de l'entreprise SAIDAL.....79

Introduction du chapitre	79
--------------------------------	----

Section 01 : Présentation du groupe SAIDAL.....79

1. Présentation de la société	79
2. L'historique de la société.....	80
3. Les filiales du groupe	81
3.1. ANTIBIOTICAL.....	81
3.2. PHARMAL.....	81
3.3. BIOTIC.....	81
3.4.SOMEDIAL.....	82
3.5.IBERAL.....	82
4. Les missions et partenaires du groupe.....	82
4.1. SAIDAL – PFIZER	83
4.2. SAIDAL – SANOFI	83
4.3. SAIDAL – ACADEMIA – SPIMACO – JPM	83
4.4. SAIDAL North Africa Holding Company (Koweït) – Fond National d'Investissement....	83
4.5. SAIDAL – NOVO NORDISK	83
4.6. SAIDAL – JULPHAR (Emirats Arabes Unies).....	83
5. Les objectifs du groupe.....	83
6. L'organisation de la société SAIDAL	84

Section 02 : Analyse de la gestion de trésorerie de l'entreprise SAIDAL sur les exercices 2018 et 2019 par ses différentes approches.....86

1. Analyse de la performance financière à travers la structure financière de l'entreprise SAIDAL (2018-2019)	86
1.2. Elaboration du bilan financier et analyse du bilan en grandes masses pour les deux périodes (2018-2019)	86
1.2.1. Présentation des bilans pour l'année 2018	86
1.2.2. Présentation des bilans pour l'année 2019	88
1.2.3. Interprétation des bilans en grandes masses.....	90
1.2.3.1. Les éléments de l'actif	90
1.2.3.2. Les éléments du passif.....	91
1.2.4. Appréciation de la performance financière de l'entreprise SAIDAL	91

1.2.4.1.	La rentabilité financière, l'indicateur de performance par excellence	91
1.2.4.2.	La solvabilité, expression de la performance financière.....	92
2.	L'évaluation de la performance de la société SAIDAL par les différentes approches d'analyse de la trésorerie	92
2.1.	L'approche bilantielle (les équilibres financiers)	93
2.1.1.	L'analyse du fonds de roulement net global	93
2.1.2.	L'interprétation du fonds de roulement	93
2.1.3.	L'analyse du besoin en fonds de roulement	94
2.1.4.	L'interprétation du besoin en fonds de roulement	95
2.1.5.	Analyse de la trésorerie nette.....	96
2.1.6.	L'interprétation de la situation de la trésorerie nette	96
2.2.	L'approche relative	98
2.2.1.	L'interprétation des ratios de liquidité	99
2.4.	L'approche dynamique (l'analyse du TFT)	99
2.4.1.	Présentation du tableau de flux de trésorerie de l'année 2018.....	100
2.4.2.	Interprétation du TFT de l'année 2018.....	101
2.4.3.	Présentation du tableau de flux de trésorerie pour l'année 2019.....	101
2.4.4.	Interprétation du TFT de l'année 2019.....	102
	Conclusion du chapitre.....	104
	Conclusion générale	107
	Bibliographie	110
	Annexes	
	Table des matières	
	Résumé	

Résumé

A partir des années 1970, la place de la trésorerie a énormément évolué au sein de l'entreprise, et désormais sa gestion constitue un élément fondamental pour chaque entité.

Le but de chaque entreprise est d'arriver à optimiser sa gestion de trésorerie pour pouvoir assurer une certaine sécurité et une certaine solvabilité financière, et de la conduire vers une performance puisque « l'argent constitue le nerf de la guerre » et sans lui, l'entreprise ne peut ni démarrer ni se maintenir ni évoluer.

Tout au long de notre travail de recherche, nous avons essayé d'expliquer comment une gestion de trésorerie optimale peut conduire l'entreprise vers une sécurité et une rentabilité financières. Ceci en étudiant les différents instruments et outils d'optimisation à savoir le plan de financement, le budget et le plan de la trésorerie, et la trésorerie en date de valeur, mais également en examinant les indicateurs de l'équilibre financier, le tableaux de flux de trésorerie, ainsi que le calcul des différents ratios, tels que les ratios de gestion, de liquidité et de performance financière (ratios de solvabilité et de rentabilité financière).

La société pharmaceutique SAIDAL a fait l'objet de notre étude de cas, à travers lequel nous avons essayé d'évaluer la gestion de sa trésorerie en suivant une grille d'analyse préétablie, ceci nous a permis de mettre en exergue l'apport de la gestion de trésorerie à la performance financière, assise de sa sécurité et de sa rentabilité financière.

Mots clés : trésorerie, gestion de trésorerie, analyse et gestion financière, performance financière, rentabilité financière, sécurité financière, liquidité, solvabilité.

Abstract

Since the 1970s, the role of cash flow has evolved enormously within the company, and its management is now a fundamental element in the life of the company.

The goal of every company is to optimize its cash management in order to ensure a certain security and financial solvency, and to lead it towards performance since "money is the sinews of war" and without it the company can neither start nor maintain itself nor evolve.

Throughout our research work, we have tried to explain how optimal cash management can lead the company towards a financial security and profitability. This is done by studying the different instruments and tools of optimization, namely the financing plan, the budget and the cash flow plan, and the value date cash flow, but also by examining the indicators of financial balance, the cash flow statement, as well as the calculation of the different ratios, such as those of management, liquidity and financial performance (solvency and financial profitability ratios).

The pharmaceutical company SAIDAL was the subject of our case study, through which we tried to evaluate its cash management by following a pre-established analysis grid, this allowed us to highlight the contribution of cash management to financial performance, based on its security and financial profitability.

Keywords : cash flow, cash management, financial analysis and management, financial performance, financial profitability, financial security, liquidity, solvency.